

Deutsche Rückversicherung AG

# 2025

GESCHÄFTSBERICHT





# Deutsche Rückversicherung AG

GESCHÄFTSBERICHT 2025



**Gebuchte Bruttobeiträge**  
**1.801,8 Mio. €**



**Sicherheitsmittel**  
**2.502,5 Mio. €**  
inkl. Schwankungsrückstellung,  
Nettoschadenrückstellung und  
Nettodeckungsrückstellung



**Ergebnis der normalen  
Geschäftstätigkeit**  
**17,4 Mio. €**

**STANDARD & POOR'S**  
**Interaktives Rating**

sehr gute finanzielle  
Leistungsfähigkeit



# Kennzahlen Deutsche Rückversicherung AG

GESCHÄFTSJAHRE in Mio. €	2025	2024	2023	2022	2021
<b>Gebuchte Beiträge – brutto</b>	1.801,8	1.716,2	1.442,3	1.167,2	1.137,7
<b>Verdiente Beiträge – netto</b>	1.151,0	1.062,7	894,4	691,7	632,7
<b>Schadenquote – netto</b> (in % der verdienten Nettobeiträge)	59,4	61,6	65,0	60,3	69,1
<b>Kostenquote – netto</b> (in % der gebuchten Nettobeiträge)	32,1	29,3	29,8	30,5	30,3
<b>Combined Ratio – netto</b> (in % der verdienten Nettobeiträge)	90,9	91,3	95,3	91,1	99,6
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis – netto</b> (nach Veränderung der Schwankungs- rückstellung)	-25,0	-32,8	-43,3	-21,3	-34,8
<b>Ergebnis Allgemeines Geschäft</b>	42,5	45,7	48,0	32,0	42,5
<b>Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>	17,4	12,8	4,7	10,7	7,7
(in % der verdienten Nettobeiträge)	1,5	1,2	0,5	1,6	1,2
<b>Jahresüberschuss nach Steuern</b>	12,1	7,0	4,7	4,1	2,5
(in % der verdienten Nettobeiträge)	1,1	0,7	0,5	0,6	0,4
<b>Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen</b>	2.526,4	2.217,8	1.967,9	1.692,2	1.565,8
(in % der verdienten Nettobeiträge)	219,5	208,7	220,0	244,6	247,5
<b>Lfd. Durchschnittsverzinsung</b> (gesamt ohne Depotforderungen in %)	2,2	3,0	3,0	2,8	3,3
<b>Kurswertrendite Kapitalanlagen</b> (gesamt in %)	1,2	3,2	3,9	-1,8	4,4
<b>Kurswertrendite Kapitalanlagen</b> (gesamt ohne Depotforderungen in %)	1,2	3,3	4,1	-2,0	4,6
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen – netto</b> (ohne Schwankungsrückstellung)	1.651,5	1.539,0	1.354,2	1.135,1	1.036,0
(in % der verdienten Nettobeiträge)	143,5	144,8	151,4	164,1	163,7
<b>Sicherheitsmittel</b>	921,7	771,7	678,7	633,6	586,7
(in % der verdienten Nettobeiträge)	80,1	72,6	75,9	91,6	92,7
davon: <b>Bilanzielles Eigenkapital</b> (nach Gewinnverwendung)	207,6	201,5	200,5	200,2	199,1
(in % der verdienten Nettobeiträge)	18,0	19,0	22,4	28,9	31,5
<b>Hybridkapital</b>	112,2	61,8	61,8	61,8	61,8
(in % der verdienten Nettobeiträge)	9,7	5,8	6,9	8,9	9,8
<b>Schwankungsrückstellungen</b>	601,9	508,4	416,5	371,6	325,8
(in % der verdienten Nettobeiträge)	52,3	47,8	46,6	53,7	51,5

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorstand .....</b>	<b>6</b>	Verbandszugehörigkeit.....	52
<b>Lagebericht .....</b>	<b>8</b>	<b>Jahresabschluss.....</b>	<b>54</b>
Geschäftsmodell .....	8	Bilanz zum 31. Dezember 2025 .....	54
Wirtschaftsbericht .....	9	Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025 .....	56
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen .....	9	<b>Anhang.....</b>	<b>58</b>
Geschäftsverlauf und Ertragslage.....	18	Allgemeine Angaben zu Inhalt und Gliederung des Jahresabschlusses .....	58
Vermögenslage .....	27	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden .....	58
Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage .....	32	Angaben zur Bilanz.....	64
Risikobericht.....	32	Angaben zur Gewinn- und Verlustrechnung ...	69
Risikomanagement: Strategische Rahmenbedingungen .....	32	Sonstige Angaben .....	70
Risikomanagementprozess: Integraler Bestandteil des Geschäftsbetriebs .....	32	<b>Organe .....</b>	<b>74</b>
Risikoberichterstattung und Risikotransparenz.....	33	Aufsichtsrat.....	74
Risikokontrollfunktionen im Rahmen des Risikomanagementprozesses .....	34	Vorstand.....	75
Wesentliche Risiken .....	36	<b>Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers.....</b>	<b>76</b>
Zusammenfassende Darstellung der Risikolage .....	43	<b>Bericht des Aufsichtsrats .....</b>	<b>84</b>
Chancenbericht.....	44	Impressum .....	86
Ausblick auf das Geschäftsjahr 2026.....	45		
Allgemeine wirtschaftliche Entwicklung .....	45		
Versicherungswirtschaft .....	48		
Rückversicherungswirtschaft.....	51		
Voraussichtliche Entwicklung eigenes Geschäft .....	51		
Voraussichtliche Entwicklung Gesamtgeschäft .....	52		

## Vorstand

**Achim Bosch**, Vorsitzender (seit 1. Juli 2025)

**Frank Schaar**, Vorsitzender (bis 30. Juni 2025)

**Caren Büning**

**Michael Rohde**



Von links: Michael Rohde, Achim Bosch (Vorsitzender), Caren Büning.

## Lagebericht

- 8 Geschäftsmodell
- 9 Wirtschaftsbericht
- 32 Risikobericht
- 44 Chancenbericht
- 45 Ausblick auf das Geschäftsjahr 2026
- 52 Verbandszugehörigkeit

# Lagebericht

## GESCHÄFTSMODELL

Die Deutsche Rückversicherung AG (Deutsche Rück) ist ein Multiline-Rückversicherer mit dem Schwerpunkt Property & Casualty, ergänzt um die Rückversicherung in Life & Health. Beim Zeichnen von Rückversicherungsrisiken legt die Deutsche Rück großen Wert auf langfristige Geschäftspartnerschaften. Die Ratingagentur Standard & Poor's bestätigt der Deutschen Rück regelmäßig ein „A+“-Rating. Damit würdigt sie die solide und dauerhaft gute Kapitalausstattung, die konsistente Zeichnungspolitik und die starke Wettbewerbsposition der Deutschen Rück. Das Unternehmen steuert seine Geschäfte vom Unternehmenssitz in Düsseldorf sowie vom Standort seines Tochterunternehmens, der Deutschen Rückversicherung Schweiz AG (DR Swiss), in Zürich. Die Deutsche Rückversicherung AG bildet zusammen mit der VöV Rückversicherung KÖR eine betriebliche Einheit. Beide Unternehmen sind juristisch und wirtschaftlich selbstständig.

Die Bearbeitung unserer Märkte haben wir in klar definierte Geschäftsfelder mit spezifischen Schwerpunkten aufgeteilt. Mit dem Geschäftsfeld „**Öffentliche Versicherer**“ erfüllt die Deutsche Rück ihren strategischen Gründungsauftrag und stellt den öffentlichen Versicherern in Deutschland als deren Risikomanager hohe Kapazitäten insbesondere in den Segmenten Feuer und Naturkatastrophen bereit. Mit ausgewiesenen Spartenkompetenzen bietet sie umfangreiche Services sowie fakultative Unterstützung an.

Im Geschäftsfeld „**Marktgeschäft Nichtleben**“ stellt die Deutsche Rück Kapazitäten im Bereich Standard Property & Casualty zur Verfügung. In Deutschland und Österreich übernimmt die Deutsche Rück dabei auch die Führungsrolle und bietet entsprechende Services an. Wir legen hohe Ansprüche an unsere Qualität und Serviceleistungen an, stehen für Stabilität und Verlässlichkeit und verfügen über ein besonderes Verständnis für die individuellen Anliegen unserer Kunden. Mit Verabschiedung der Internationalisierungsstrategie im Jahr 2018 hat die Deutsche Rück ihr Standard-Property-&-Casualty-Geschäft sukzessive um Märkte in den Regionen Middle East, Asien und Lateinamerika erweitert. Der Fokus unserer Rückversicherungsaktivitäten in diesen Märkten liegt auf der alleinigen Bereitstellung von Kapazitäten, vornehmlich als Folgerückversicherer im Vertragsgeschäft.

Das Geschäftsfeld „**Leben und Gesundheit**“ bietet substanzielle Diversifikationseffekte des versicherungstechnischen Portefeuilles bei gleichmäßigem Cashflow und niedriger Volatilität. In Deutschland und Österreich unterstützt die Deutsche Rück ihre Kunden mit einem Full-Service-Spektrum. Zum einen entwickeln wir innovative Produktkonzepte. Zum anderen unterstützen wir in der Risiko- und Leistungsprüfung, in der operativen Fallbearbeitung sowie der Aus- und Weiterbildung und stellen prozessunterstützende Tools zur Verfügung. Darüber hinaus verfügen wir über Expertise in den klassischen Lebensversicherungsthemen wie Finanzierungsrückversicherung und Datenpoolanalysen und bieten hier ein breites Angebot. In den Ländern außerhalb der deutschsprachigen Märkte, in denen wir aktiv sind, liegt unser Fokus auf traditioneller Rückversicherung und der Bereitstellung von Risikodeckung ohne zusätzliche Services.

Unser Geschäftsmodell spiegelt sich auch in unserem Unternehmens-Purpose wider: „Wir schaffen Sicherheit – für ein starkes Miteinander und eine verlässliche Zukunft.“ Das gilt gleichermaßen für unsere Kunden, für unsere Eigentümer und ganz bewusst auch für alle Menschen, die täglich für den Erfolg unserer Gruppe arbeiten.

## WIRTSCHAFTSBERICHT

### GESAMTWIRTSCHAFTLICHE UND BRANCHENBEZOGENE RAHMENBEDINGUNGEN

#### Konjunktur und Arbeitsmarkt

##### Weltwirtschaft

Im Jahr 2025 ist die Weltwirtschaft – wie bereits im Jahr davor – erneut moderat, aber resilient gewachsen und zeigt sich robust, wenn auch auf niedrigem Niveau. Nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) lag das durchschnittliche globale Wirtschaftswachstum bei rund 3,3 %. Das entspricht in etwa dem Vorjahresniveau.

Diese moderate Wachstumsdynamik war geprägt vom Ausgleich gegensätzlicher Kräfte: Volatile, zunehmend konfrontative Handels- und Zollpolitik auf der einen Seite, insbesondere zwischen den USA und China sowie der Europäischen Union, trafen auf fiskal- und geldpolitische Anpassungsmaßnahmen in verschiedenen Ländern sowie auf einen Investitionsboom im Technologiesektor, vor allem bei künstlicher Intelligenz (KI). Der globale Warenhandel zeigte 2025 ein divergentes Bild: Um sich gegen angekündigte Zölle abzusichern, zogen Unternehmen geplante Käufe und Investitionen vor, ab Mitte des Jahres schwächte sich dieser Effekt ab. Auch die globalen Arbeitsmärkte zeigten sich im Jahresverlauf zunehmend schwächer.

Betrachtet nach Regionen, entwickelte sich die konjunkturelle Dynamik 2025 ebenfalls uneinheitlich: Während das Wachstum in entwickelten Volkswirtschaften im Durchschnitt 1,7 % betrug, wuchsen die Volkswirtschaften der Schwellen- und Entwicklungsländer mit einem Plus von durchschnittlich 4,4 % deutlich robuster.

Der Blick nach Asien zeigt, dass besonders Indien eine starke Entwicklung genommen hat – und im vergangenen Jahr stärker gewachsen ist als China und die asiatische Region insgesamt. In Lateinamerika verlangsamte sich das Wachstum erneut. Die Region blieb auch 2025 von strukturellen Herausforderungen geprägt, insbesondere einer hohen Abhängigkeit von Rohstoffpreisen, niedrigen Investitionsquoten sowie einer nur begrenzten produktiven Diversifizierung. Diese Faktoren begrenzen weiterhin das mittelfristige Wachstumspotenzial. Die Länder der Region Middle East und Nordafrikas hingegen bewiesen 2025 trotz erheblicher globaler und regionaler Herausforderungen wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit.

Es folgt ein genauerer Blick auf ausgewählte Regionen, in denen die Deutsche Rück aktiv ist.

### **Middle East und Nordafrika**

In der Region Middle East und Nordafrika (MENA-Region) zeigte sich die wirtschaftliche Lage 2025 widerstandsfähig trotz hoher globaler Unsicherheit und geopolitischer Spannungen. Das durchschnittliche Wachstum in der Region lag im vergangenen Jahr dem IWF zufolge bei rund 3,3 %. Ölexportierende Staaten profitierten von der gestiegenen Ölproduktion aufgrund zurückgenommener Kürzungen des Ölverbands OPEC.

Im Jahresverlauf erhöhten sich die effektiven US-Zollsätze für die meisten Länder der MENA-Region auf rund 10 bis 15 %. Einzelne Staaten waren von darüber hinausgehenden Zollanhebungen betroffen. Die Länder der MENA-Region wickeln jedoch gerade einmal rund 4,5 % ihres Warenhandels mit den USA ab, und Ölprodukte sind von den neuen Zöllen ausgenommen.

Betrachtet man einzelne Länder, zeigt sich jedoch, dass es auch in den erdölexportierenden Staaten nicht mehr allein der Ölpreis ist, der Wachstum treibt oder schwächt. Zwar profitierte zum Beispiel der Öl-Exportstaat Saudi-Arabien von den zurückgenommenen Kürzungen der OPEC. Aber zum Wirtschaftswachstum von etwa 4,0 % im Jahr 2025 trugen auch Diversifizierungsprojekte bei. Sie sorgten mit Investitionen in Infrastruktur sowie in die wirtschaftliche Transformation des Landes für eine robustere Binnennachfrage. Die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) differenzieren ihre Wirtschaft ebenfalls zunehmend, ihnen bescheinigen Analysten ein Wachstum von 4,8 % im Jahr 2025.

In anderen Ländern der Region wie Marokko (+4,4 %) oder Ägypten (+4,4 %) nahm die wirtschaftliche Entwicklung vor allem aufgrund des wachsenden Tourismus an Fahrt auf, im Falle Marokkos spielte auch die Erholung der Landwirtschaft eine Rolle.

### **Lateinamerika**

Nachdem sich die wirtschaftliche Lage in Lateinamerika 2024 auf niedrigem Niveau stabilisiert hatte, zeigte sich 2025 ein ähnliches Bild: Das Wirtschaftswachstum in der Region lag Berechnungen des IWF zufolge bei rund 2,4 %. Länder wie etwa Argentinien, Paraguay oder Ecuador zeigten sich als Wachstumstreiber, andere große Volkswirtschaften wie etwa Brasilien oder Mexiko haben das Wachstum im Jahr 2025 eher gebremst. Die Inflation lag – mit Ausnahme Argentiniens und Venezuelas – bei rund 4,3 %.

Auffällig ist die starke Entwicklung in Argentinien: Der IWF geht von einem Wachstum von rund 4,5 % für 2025 aus – nachdem die argentinische Wirtschaft im Jahr zuvor noch um 1,3 % geschrumpft war. Die private Nachfrage stützt das Wachstum, auch wenn sich die Konjunktur zuletzt etwas abkühlte. Das Stabilisierungsprogramm der Regierung zeigte vor allem bei der Inflation Wirkung: Die Kerninflation sank weiter – trotz jüngster Peso-Abwertungen.

Brasilien zeichnete sich in den vergangenen drei Jahren durch eine bemerkenswerte Resilienz aus, 2025 schwächte sich das Wachstum jedoch auf 2,4 % ab. Laut IWF ist diese Entwicklung auf eine straffere Geldpolitik, den Rückbau fiskalischer Unterstützung und erhöhte globale Unsicherheit zurückzuführen.

Die Wirtschaftsaktivität in Mexiko ist bereits seit Mitte 2024 verlangsamt, was dem IWF zufolge auf Kapazitätsengpässe, Haushaltsstraffung und eine restriktive Geldpolitik zurückzuführen ist. 2025 lag das Wachstum bei gerade einmal 1,0 %.

### **Asien**

Asien erwies sich 2025 als äußerst widerstandsfähig und blieb die am schnellsten wachsende Region der Welt. Trotz eines herausfordernden Umfelds mit höheren US-Zöllen und zunehmendem Protektionismus trug Asien etwa 60 % zum globalen Wachstum sowohl 2024 als auch 2025 bei. Das Wirtschaftswachstum der gesamten Region lag 2025 bei 4,5 %. Starke Exporte, teilweise durch Vorzieheffekte in Erwartung höherer US-Zölle getrieben, waren ein Hauptwachstumstreiber. Nach einem anfänglichen Export-Boom in Richtung USA blieben die Ausfuhren – sowohl dorthin als auch in andere Märkte – robust. Der durch KI angetriebene Technologiesektor spielte ebenfalls eine zentrale Rolle.

Besonders betroffen von Handelsspannungen mit den USA war China. Insgesamt wuchs die chinesische Wirtschaft im Jahr 2025 um 5,0 %. Dieses Wachstum war im Jahresverlauf jedoch Schwankungen ausgesetzt, die in deutlicher Verbindung mit der volatilen Zollpolitik der USA standen. Trotz US-Zöllen blieben die Exporte aber überraschend resilient und kompensierten die sich im dritten Quartal abschwächende Binnennachfrage zum Teil. Hohe Haushaltsverschuldung und der Abschwung auf dem Immobilienmarkt dämpften die Konsumentennachfrage.

Mit einer bemerkenswert starken Entwicklung fiel die indische Wirtschaft 2025 auf: Der IWF revidierte unterjährig seine Wachstumsprognose für Indien um 0,7 Prozentpunkte nach oben auf 7,3 % für das Jahr 2025. Als wesentlicher Wachstumstreiber erwies sich der Dienstleistungssektor, der in der ersten Jahreshälfte eine robuste Expansion verzeichnete.

Die japanische Wirtschaft erholte sich 2025. Der IWF gab für Japan ein Wachstum von 1,1 % für das Jahr 2025 an, eine deutliche Verbesserung gegenüber 0,1 % im Jahr 2024.

### **Europa**

Die wirtschaftliche Entwicklung in Europa war 2025 verhalten. Im Durchschnitt aller Länder wuchs die Wirtschaft im Jahr 2025 um 1,5 %, für den Euroraum berechnet der IWF ein Wirtschaftswachstum von lediglich 1,2 %. Auch hier zeigt sich ein zweigeteiltes Bild: Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften Europas wuchsen mit 1,3 % moderat, während die Länder Zentral-, Mittel- und Osteuropas (ohne Ukraine, Russland, Belarus und Türkei) stärker zulegen (+2,4 %). Im Euroraum reicht die Spanne des BIP-Wachstums der einzelnen Länder von 0,2 % (Deutschland) bis zu 9,1 % (Irland). Die Inflation im Euroraum lag 2025 mit 2,1 % dem IWF zufolge im Zielbereich, in vielen Ländern Mittel-, Ost- und Südeuropas lag sie allerdings ein bis drei Prozentpunkte über dem Ziel.

Europa hat sich von den Schocks durch die COVID-19-Pandemie, gestiegene Energiepreise und geopolitische Krisen der vergangenen Jahre zwar insgesamt erholt, aber die wirtschaftliche Dynamik lässt nach.

Das Wachstum lag 2025 deutlich niedriger als vor der Krise, und die europäische Produktion entwickelte sich insgesamt schwach: Im ersten Halbjahr stützten vorgezogene Exporte das Wachstum noch, doch dieser Effekt verflüchtigte sich im zweiten Halbjahr wieder. Auch strukturelle Probleme wie etwa niedrige Produktivität belasteten die Industrie. Zudem kühlte sich der Arbeitsmarkt ab, die Arbeitslosigkeit blieb aber aus demografischen Gründen niedrig.

### **Deutschland**

Deutschland ist mit einem Wirtschaftswachstum von 0,2 % erneut das Schlusslicht im Euroraum. Von Wachstumsraten anderer Volkswirtschaften des Euroraums wie etwa Spanien (+2,9 %) ist die deutsche Volkswirtschaft weiterhin deutlich entfernt.

Laut ifo Institut befindet sich Deutschland weiterhin fest im Griff tiefgreifender struktureller Veränderungen, geprägt durch Dekarbonisierung und Digitalisierung, aber auch durch demografische Umbrüche und geopolitische Unsicherheiten. Das verarbeitende Gewerbe ist von diesen Umwälzungen in besonderem Maße betroffen – in Deutschland einer der wichtigsten Wirtschaftszweige.

Dass die Wirtschaftsleistung 2025 trotzdem wieder leicht zunahm, liegt laut Statistischem Bundesamt vor allem am gestiegenen privaten Konsum und an den ausgeweiteten Konsumausgaben des Staates. Dieser Anstieg ist hauptsächlich in höheren Ausgaben der Sozialversicherungen für medizinische Behandlungen begründet. Auch private Haushalte gaben deutlich mehr für Medikamente oder private Behandlungen (+3,8 %) aus, während sie bei der Gastronomie aufgrund gestiegener Preise sparten (-0,6 %). Die Inflationsrate lag bei 2,2 %.

Problematisch war 2025 die Belastung der exportorientierten deutschen Industrie durch bürokratische Hürden sowie die im internationalen Vergleich hohen Arbeits- und Energiekosten. In Kombination mit der zusätzlichen Belastung durch höhere US-Importzölle, der Aufwertung des Euro und der zunehmenden Konkurrenz mit China führte dies erneut zu einem Rückgang der Ausfuhren aus Deutschland, insbesondere ab dem dritten Quartal. Die Importe legten – im Gegensatz zu den beiden Vorjahren – um 3,6 % zu.

Wie bereits im Vorjahr nahmen auch die Investitionen in Ausrüstung – Maschinen, Geräte und Fahrzeuge – ab. Die gestiegenen Investitionen in die Verteidigungsfähigkeit des Landes konnten diesen Effekt nicht auffangen. Einen besonders hohen Rückgang der Bruttowertschöpfung (-3,6 %) musste das Baugewerbe verkraften. Dort stieg auch die Zahl der Insolvenzen. Erneut gesunken ist die Wirtschaftsleistung im verarbeitenden Gewerbe (-1,3 %). Branchen wie Maschinen- und Automobilbau mussten ebenfalls erneut Rückgänge verkraften, die durch die positive Entwicklung der Bruttowertschöpfung im Sonstigen Fahrzeugbau (u. a. Flugzeuge, Schiffe und Fahrzeuge für militärische Zwecke) nicht aufgefangen wurden. Insgesamt positiv entwickelten sich 2025 die Dienstleistungsbranchen, insbesondere öffentliche Dienstleistungen, Erziehung und Gesundheit (+1,4 %).

Der Anstieg der Erwerbstätigenzahl kam 2025 erstmals seit 2015 – mit einer Ausnahme im Corona-Jahr 2020 – zum Erliegen. Der Einbruch ist vor allem auf gesunkene Beschäftigungszahlen im verarbeitenden Gewerbe und der Bauwirtschaft zurückzuführen. So ist im verarbeitenden Gewerbe die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresverlauf um rund 170.000 Personen gesunken. Im Dienstleistungsbereich hingegen stieg die Erwerbstätigenzahl leicht um 0,5 %. Im Dezember 2025 lag die bundesweite Arbeitslosenquote bei 6,2 %. Laut dem Kiel Institut für Weltwirtschaft zeigt Deutschland eine gesamtwirtschaftliche Schwäche, die im Kern immer noch von der Krise in der Industrie geprägt ist.

## **Entwicklung im Versicherungsmarkt**

### **Globale Entwicklungen und Trends**

Das globale wirtschaftliche Umfeld war 2025 – wie bereits 2024 – von großer Unsicherheit geprägt. Faktoren wie Zölle, regionale Konflikte, volatile Inflation und rasante technologische Veränderungen führten vielerorts zu erheblicher Unsicherheit in Bezug auf Lieferketten, Produktionskosten, Planungssicherheit und Investitionsentscheidungen. Diese Entwicklung wirkte sich zweischneidig auf die Versicherungsbranche aus: Einerseits können geopolitische Unsicherheiten und Handelskonflikte das Versicherungsgeschäft bremsen, weil Wirtschaft und Handel an Schwung verlieren und Finanzrisiken zunehmen. Andererseits entstehen Chancen, wenn Unternehmen in dieser unsicheren Zeit stärker nach Absicherung und professionellem Risikomanagement suchen.

Der Klimawandel verschärft die Lage zusätzlich: Extremwetterereignisse wie Überschwemmungen, Stürme oder Dürreperioden nehmen weltweit zu, was sowohl die Schadenfälle als auch die Risikowahrnehmung erhöht. Die versicherten Schäden durch Naturkatastrophen überschritten 2025 mit mehr als 100,0 Mrd. US-Dollar bereits zum sechsten Mal in Folge diese Marke. Besonders prägend waren die verheerenden Waldbrände in Los Angeles im Januar. Vor diesem Hintergrund steigt bei Unternehmen und privaten Haushalten das Bewusstsein für eine ganzheitliche Risikoabsicherung. Die steigende Nachfrage nach Versicherungsschutz führt zu höheren Prämieinnahmen – ein Effekt, von dem die Branche trotz der zunehmenden Belastungen profitiert.

Insgesamt standen Versicherer im vergangenen Jahr vor der Herausforderung, sich mit immer komplexeren rechtlichen Rahmenbedingungen auseinandersetzen zu müssen und ihre Risikodifferenzierung weiter zu schärfen. Sie waren gefordert, Prämien, Selbstbehalte und Deckungssummen stärker auf den einzelnen Kunden zuzuschneiden. Dafür nutzten Versicherer zunehmend KI-Tools, die große Datenmengen analysieren und Muster erkennen können. Versicherer investierten 2025 verstärkt in KI, um Routinevorgänge bei weniger komplexen Schadenfällen zu automatisieren, Risikoprofile regelmäßig zu überprüfen, sich gezielt an veränderte Marktbedingungen anzupassen und den Kundenservice zu verbessern.

Es folgt ein genauerer Blick auf ausgewählte Regionen, in denen die Deutsche Rück aktiv ist.

### **Middle East und Nordafrika**

In der Region Middle East und Nordafrika (MENA-Staaten) wuchsen die Versicherungsmärkte wie bereits im Vorjahr auch 2025 dynamisch – getrieben durch wirtschaftliche Diversifizierung, demografische Trends und zunehmende Klimarisiken. In Nordafrika verzeichnete Ägypten ein besonders starkes Wachstum. Der Markt in Marokko entwickelte sich ebenfalls positiv.

Parallel zur wirtschaftlichen Transformation steigt auch in der Region Middle East der Versicherungsbedarf: Die Regierungen machen ihre Volkswirtschaften zunehmend vom Öl- und Gassektor unabhängiger. Sie investieren in Branchen wie Immobilien, Infrastruktur, Tourismus und Technologie. So entstehen neue Unternehmen, Arbeitsplätze und Investitionsprojekte – und so nimmt der Bedarf an Versicherungsschutz zu, etwa für Mitarbeitende, Gebäude, Maschinen, Produkte und gegen finanzielle Risiken.

Der Lebens- und Krankenversicherungsmarkt in Middle East wuchs 2025 ebenfalls deutlich. Steigende Einkommen, Bevölkerungswachstum und eine höhere Lebenserwartung stärkten die Nachfrage; regulatorische Reformen zur Solvenz und Kapitalausstattung stabilisierten die Märkte zusätzlich.

Darüber hinaus trieben obligatorische Versicherungsprogramme das Marktwachstum voran, insbesondere in den GCC-Ländern. So weiteten Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate zuletzt die Krankenversicherungspflicht für Beschäftigte aus und steigerten damit die Marktdurchdringung deutlich. Zugleich stieg für Versicherer der Wettbewerbsdruck, insbesondere in der Kranken- und Kfz-Versicherung. Das belastete im Verlauf des Jahres 2025 die Margen kleinerer, spezialisierter Anbieter. Größere, finanziell starke Versicherer mit breiter Aufstellung kamen besser durch das Jahr.

### **Lateinamerika**

Die lateinamerikanischen Versicherungsmärkte zeigten 2025 ein solides Wachstum. Trotz makroökonomischer Herausforderungen wie Inflation und Währungsschwankungen stieg die Nachfrage nach Versicherungsprodukten kontinuierlich – insbesondere in der wachsenden Mittelschicht. Das Gesamtprämienvolumen wuchs vor allem in den Bereichen Gesundheit, Kfz- und Sachversicherungen.

Brasilien verzeichnete 2025 erneut ein hohes Engagement von Insurtechs. Das Land zählt zu den größten Märkten für Versicherungs-Start-ups in Lateinamerika. Viele Start-ups kooperieren mit traditionellen Versicherern, um neue Lösungen auf den Markt zu bringen.

Naturkatastrophen prägten auch 2025 das Versicherungsjahr, in Lateinamerika zählte Hurrikan Melissa zu den verheerendsten. Er verursachte in Jamaika, Kuba, Haiti und der Dominikanischen Republik umfangreiche Sturmschäden, Überschwemmungen und Erdbeben, die weite Teile der Infrastruktur lahmlegten. Analysten schätzen die versicherten Schäden auf 2,6 bis 4,3 Mrd. €. Die gesamten wirtschaftlichen Verluste sind noch unklar – Schätzungen reichen von einigen Milliarden bis zu mehr als 17,0 Mrd. €.

## **Asien**

Die geopolitischen Risiken in Asien nahmen 2025 deutlich zu. Konflikte im Südchinesischen Meer, anhaltende Unruhen zwischen Indien und Pakistan sowie politische Instabilität in Myanmar, Thailand und Kambodscha prägten das Geschäftsumfeld von Versicherern in der Region. Handelsbeschränkungen, verschärfte Finanzierungsbedingungen sowie extreme Wetterereignisse und Erdbeben belasteten die Märkte zusätzlich.

Dennoch erwies sich der Versicherungsmarkt als widerstandsfähig: Das Wachstum verlangsamte sich zwar, doch eine anhaltend hohe Nachfrage nach Versicherungen aufgrund diversifizierter Volkswirtschaften stützten die Branche. Die Entwicklung verlief allerdings regional unterschiedlich. In einigen Märkten profitierten Versicherer von Infrastrukturinvestitionen, Digitalisierung und dem Ausbau von Renten- und Sozialsicherungssystemen, in anderen gerieten sie aufgrund steigender Schadenquoten und intensiven Preiswettbewerbs unter Druck.

Indien blieb ein zentraler Wachstumstreiber – sowohl in der Lebens- als auch in der Sachversicherung. Insgesamt profitiert das Land von einer jungen, kaufkräftigen Bevölkerung und einer wachsenden Mittelschicht. Japan dagegen zeigte die Merkmale eines reifen, weitgehend gesättigten Marktes. Eine alternde Gesellschaft, ein anhaltend niedriges Zinsniveau und steigende Schadenkosten belasteten die Branche.

Der Klimawandel und die zunehmende Urbanisierung machten erneut Naturkatastrophen zum zentralen Risikofaktor. Eines der schwersten Ereignisse war das Erdbeben in Myanmar und Thailand am 28. März 2025: Die wirtschaftlichen Schäden beliefen sich Schätzungen zufolge auf mehr als 10,0 Mrd. €, wovon nur ein Bruchteil versichert war. Ereignisse wie dieses sowie wiederkehrende Taifune, Überschwemmungen und Starkregen steigerten 2025 die Nachfrage nach parametrischen Versicherungslösungen und förderten innovative Risikofinanzierungsstrukturen.

## **Europa**

Der europäische Versicherungsmarkt wuchs 2025 erneut, wenn auch moderat. In Teilen Europas belasteten Naturkatastrophen die Schadenquoten. So sorgten in Südeuropa extreme Hitzewellen mit Temperaturen über 40 Grad und schwere Waldbrände im Sommer 2025 für große Schäden, insbesondere in Spanien, Portugal, Griechenland und Italien. In Zentral- und Osteuropa blieb die Lage deutlich ruhiger: Größere Naturkatastrophen und große Einzelschäden traten kaum auf. Viele Versicherer in diesen Ländern schlossen das Jahr 2025 daher gut bis sehr gut ab.

In Polen setzte der Versicherungsmarkt im Jahr 2025 seine positive Entwicklung aus dem Vorjahr fort. Das Gesamtprämienvolumen dürfte 2025 bei mehr als 21,0 Mrd. € liegen. Vor allem das Nichtlebensgeschäft legte kräftig zu, getragen vom Wachstum in der Kfz-Versicherung.

In Österreich zeichnet sich für 2025 ein Anstieg des Prämienvolumens auf rund 25,0 Mrd. € ab. Wachstumsimpulse kamen im ersten Halbjahr vor allem aus der Schaden- und Unfallversicherung sowie aus der Krankenversicherung. Die Lebensversicherung entwickelte sich dagegen verhalten und legte nur dank höherer Einmalprämien zu.

Der Versicherungsmarkt in Großbritannien wuchs 2025 deutlich langsamer als in den Vorjahren. Während 2024 noch kräftige Beitragserhöhungen dominierten, senkten viele Anbieter 2025 ihre Prämien – vor allem bei Kfz-Versicherungen. Dies belastete die Gewinnmargen spürbar bei gestiegenen Schaden- aufwendungen. Dennoch reduzierten viele Versicherer ihre Preise gezielt, um Marktanteile zu gewinnen.

### **Deutschland**

In Deutschland stiegen die Beitragseinnahmen der Versicherer im Jahr 2025 um 6,6 % auf rund 253,6 Mrd. €. Auf die Lebensversicherungssparte entfielen rund 99,4 Mrd. € (+5,1 %). Die privaten Krankenversicherer verzeichneten Beiträge in Höhe von rund 54,4 Mrd. € (+7,3 %), und die Einnahmen in der Schaden- und Unfallsparte erhöhten sich um 7,7 % auf 99,7 Mrd. €. Haupttreiber war die Kfz-Versicherung mit einem Beitragsplus von 13,4 %. Damit wies die Kfz-Sparte erstmals seit mehreren Jahren wieder ein positives versicherungstechnisches Ergebnis aus.

Das Jahr 2025 war in Deutschland geprägt von der politischen und gesellschaftlichen Debatte über die Einführung einer verpflichtenden Versicherung gegen Elementarschäden. Hintergrund dieser Diskussion sind zunehmende Naturgefahren wie Hochwasser und Starkregen, die insbesondere Wohngebäude in stärker gefährdeten Regionen betreffen. Nach Angaben des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) liegen mehr als 400 000 Wohngebäude in Gebieten, in denen risikogerechte Prämien nicht für jeden bezahlbar erscheinen. Ende 2025 hat der GDV mit dem Modell Elementar Re ein branchenweites Konzept vorgestellt, das darauf abzielt, flächendeckenden Elementarschutz langfristig versicherbar und bezahlbar zu gestalten. Zugleich betont der Verband, dass eine staatlich verordnete Pflichtversicherung aus seiner Sicht nicht der geeignetste Weg sei und stattdessen auf eine Kombination aus Prävention, Versicherungsschutz mit Opt-out-Regelung sowie öffentlich-privater Risikoteilung gesetzt werden sollte.

Ein weiteres zentrales Thema war die Zukunft der privaten und betrieblichen Altersvorsorge. Der demografische Wandel setzt die gesetzliche Rente zunehmend unter Druck. Um die finanzielle Stabilität im Alter zu sichern, muss die Vorsorge attraktiver und renditestärker werden. Ein zentraler Lösungsansatz besteht darin, einen Teil der Beiträge stärker kapitalgedeckt am Markt anzulegen. Die Reformdebatte prägte 2025 auch das Handeln der deutschen Versicherer: Viele Unternehmen überarbeiteten ihr Produktportfolio und richteten ihre Anlagestrategien stärker auf die geplante kapitalgedeckte Altersvorsorge aus.

## Entwicklung der Kapitalmärkte

Die Kapitalmärkte standen 2025 insbesondere unter dem Einfluss politischer Unwägbarkeiten. Mit dem Amtsantritt von US-Präsident Donald Trump am 20. Januar deutete sich bereits an, welche Auswirkungen die „America First“-Politik auf das bisher gewohnte Weltwirtschaftsgefüge haben kann. Im April kam es angesichts hoher US-Zollankündigungen zu einer tiefen Verunsicherung der Marktteilnehmer. Weitere wichtige Themen waren die Erwartungen hinsichtlich künstlicher Intelligenz (KI) und die Abwägung der Investoren, ob die Wachstumsaussichten der Branche die teils hohen Bewertungen der Unternehmen rechtfertigen.

In diesem durch hohe Unsicherheit geprägten Umfeld setzten die weltweit führenden Notenbanken ihren im Jahr 2024 begonnenen Zinssenkungszyklus fort. Die US-Notenbank reduzierte den Leitzins im Laufe des Jahres in drei Schritten um insgesamt 75 Basispunkte auf 3,75 %. Die Europäische Zentralbank reduzierte den Einlagensatz in vier Schritten um 100 Basispunkte auf 2,0 % zum Jahresende 2025.

An den weltweiten Aktienmärkten kam es nach zunächst verhaltenem Optimismus im ersten Quartal im April an einigen Börsen zu deutlichen Kursrückgängen von über 12,0 % innerhalb weniger Handelstage aufgrund der angekündigten Handelshemmnisse und damit einhergehender Konjunkturängste. Mit Relativierung und teilweiser Rücknahme der US-Zölle sowie getrieben durch gute Geschäftsaussichten der Technologiebranche erholten sich die Aktienmärkte allerdings sehr schnell und beendeten das Jahr mit Kursgewinnen. Per Saldo gewann der Deutsche Aktienindex (DAX) im Gesamtjahr 23,0 % auf 24.490 Punkte. Auch andere marktführende Aktienindizes, wie der US-amerikanische Index S&P 500 oder der europäische Dow Jones EuroStoxx 50, zeigten eine ähnliche Bewegung. Der S&P 500 stieg im Jahresvergleich um 16,4 % und beendete das Jahr bei 6.845 Punkten. Der Dow Jones EuroStoxx 50 gewann 18,3 % auf 5.791 Punkte.

Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen, welche Mitte Januar noch bei rund 4,8 % gelegen hatte, fiel unter starken Schwankungen bis zum Jahresende auf 4,17 %. Die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen stieg hingegen per Saldo an. Zum Jahresende lag die Rendite bei 2,86 % und damit 0,49 Prozentpunkte über dem am Jahresanfang erreichten Niveau.

Der Außenwert des Euro stieg gegenüber dem US-Dollar deutlich an. Der Euro-Wechselkurs begann das Jahr bei rund 1,04 US-Dollar und lag am Jahresende bei rund 1,17 US-Dollar. Die Schwäche des US-Dollars, welche sich auch gegenüber anderen Währungen zeigte, spiegelt das schwindende Vertrauen der Anleger gegenüber einer planbaren US-Politik wider.

Bei den Rohstoffen gab es unterschiedliche Entwicklungen. Der Rohölpreis, der zu Jahresbeginn bei rund 75 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent gelegen hatte, fiel zunächst mit der Erwartung einer konjunkturellen Eintrübung und entsprechend nachlassender Nachfrage auf rund 60 US-Dollar Anfang Mai, stieg dann bis zur Jahresmitte nochmals deutlich an und beendete das Jahr bei rund 61 US-Dollar je Barrel. Auf Jahressicht entspricht dies einem Rückgang um rund 18,5 %. Gold zeigte sich abermals als Gewinner der steigenden Unsicherheit und tendierte sehr fest. Per Saldo stieg der Goldpreis kontinuierlich von 2.625 US-Dollar auf 4.319 US-Dollar je Feinunze an, per Saldo ein Gewinn von rund 64,6 %.

## GESCHÄFTSVERLAUF UND ERTRAGSLAGE

Beitragseinnahmen, Schadenaufwendungen, Verwaltungskosten und das Kapitalanlageergebnis prägen die Ertragslage unserer Gesellschaft und werden im Folgenden erläutert.

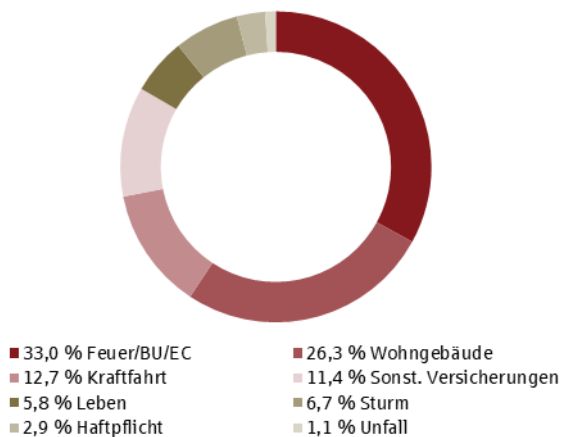
### Versicherungstechnisches Geschäft

#### Beitragseinnahmen

Der Spartenmix unseres Portefeuilles blieb im Geschäftsjahr 2025 im Wesentlichen stabil im Vergleich zum Vorjahr. Den größten Anteil am Gesamtvolumen der Bruttobeiträge hatte mit 33,0 % (Vorjahr 34,7 %) weiterhin das gewerbliche und industrielle Feuergeschäft (Feuer/BU/EC), gefolgt von der Wohngebäudeversicherung mit 26,3 % (Vorjahr 25,6 %) und der Kraftfahrtversicherung mit 12,7 % (Vorjahr 12,4 %).

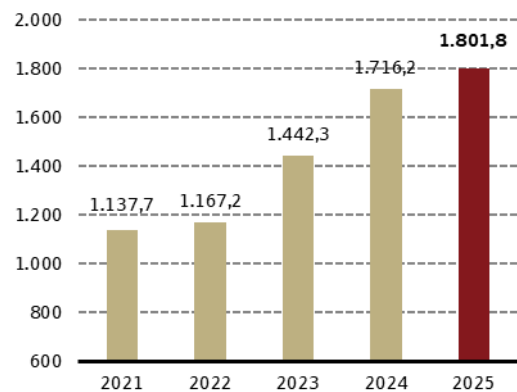
#### PORTEFEUILLESTRUKTUR 2025

Anteil an den Bruttobeiträgen in %



#### ENTWICKLUNG DER BRUTTOBEITRÄGE 2021 – 2025

in Mio. €



BEITRAGSEINNAHMEN NACH VERSICHERUNGSZWEIGEN 2025	Gebuchte Bruttobeiträge		Verdiente Nettobeiträge	
	Veränderung zum Vorjahr		Veränderung zum Vorjahr	
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
Feuer/BU/EC	594.652	-0,2	370.790	+1,8
Haftpflicht	52.968	-7,8	53.611	-8,7
Unfall	19.921	-27,5	20.288	-26,4
Kraftfahrt	227.840	+7,4	217.999	+15,8
Wohngebäude	473.699	+7,8	185.299	+5,9
Sturm	121.378	+6,1	60.407	+19,3
Leben	105.187	+24,9	81.213	+38,8
Sonstige	206.138	+11,2	161.425	+15,4
<b>Gesamt</b>	<b>1.801.783</b>	<b>+5,0</b>	<b>1.151.034</b>	<b>+8,3</b>

Die **gebuchten Bruttobeiträge** der Deutschen Rück sind im Geschäftsjahr 2025 um 85.622 Tsd. € und damit um 5,0 % auf 1.801.783 Tsd. € gestiegen. Dabei konnten erneut höhere Beitragseinnahmen sowohl in den Geschäftsfeldern öffentliche Versicherer, deutsches und internationales Marktgeschäft Nichtleben als auch in Leben und Gesundheit erzielt werden.

Auf das Sachgeschäft entfiel ein Anstieg um 47.340 Tsd. €. Die Beiträge im HUK-Geschäft konnten um 3.664 Tsd. € ausgebaut werden. Die Steigerung der Beiträge im übrigen Nichtlebengeschäft betrug 13.655 Tsd. €. Im Lebengeschäft verzeichneten wir für das Berichtsjahr einen Anstieg der Bruttobeiträge um 20.964 Tsd. €.

In **gebuchten Nettobeiträgen** lag das Wachstum im Geschäftsjahr bei 57.415 Tsd. € oder 5,3 %. Auch die **verdienten Nettobeiträge** legten um 8,3 % auf 1.151.034 Tsd. € zu.

#### Schadenaufwand

Der Bruttoschadenaufwand nahm im Geschäftsjahr leicht um 1,2 % auf 927.791 Tsd. € ab. Die Schadenquote ging durch die gestiegenen verdienten Beitragseinnahmen von 55,2 % auf 50,9 % zurück. Unsere Retrozessionsprogramme trugen im Geschäftsjahr mit 244.266 Tsd. € spürbar weniger zur Schadenentlastung bei als im Vorjahr (284.461 Tsd. €). Somit fiel der Schadenaufwand für eigene Rechnung um 28.820 Tsd. € oder 4,4 % höher aus als im Vorjahr und betrug 683.525 Tsd. €. Die Nettoschadenquote des Gesamtgeschäfts lag mit 59,4 % unter dem Vorjahreswert von 61,6 %. Nach einem Abwicklungsgewinn von 28.055 Tsd. € im Vorjahr ergab sich für das Geschäftsjahr ein negatives Abwicklungsergebnis von 36.493 Tsd. €.

In den Elementarsparten verzeichneten wir im Vergleich zum Vorjahr eine deutlich geringere Anzahl von Großschäden mit einer insgesamt sehr niedrigen Bruttoschadenbelastung, weit unterhalb der Schadenerwartung. Höchster Bruttoschaden war mit 5.478 Tsd. € ein schweres Erdbeben in Südostasien, dessen Epizentrum in Myanmar lag.

Die Anzahl der Großschäden und die daraus resultierende Bruttoschadenlast ist im übrigen Sachgeschäft, insbesondere in den Feuersparten, im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.

Insgesamt hat sich der Bruttoschadenaufwand im Sachgeschäft vor allem infolge der geringeren Frequenz und niedrigeren Intensität von Elementarereignissen um 50.597 Tsd. € auf 628.205 Tsd. € reduziert. Unsere Retrozession, die überwiegend auf das Sachgeschäft ausgerichtet ist, erreichte eine Entlastung von 219.448 Tsd. €, die unter der Vorjahresentlastung lag. Damit verblieb im Sachgeschäft eine um 3,5 % leicht gesunkene Schadenbelastung für eigene Rechnung.

Im HUK-Geschäft, das überwiegend im Selbstbehalt verbleibt, stieg der Bruttoschadenaufwand durch das Kraftfahrtgeschäft um 4,9 % auf 224.143 Tsd. €. Für das HUK-Geschäft wurden auch im Berichtsjahr 2025 über die von unseren Zedenten aufgegebenen Rückstellungen für Schadenfälle hinaus angemessene Spätschadenrückstellungen gebildet.

#### **Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb**

Mit dem Wachstum der Beiträge haben sich auch die gezahlten Provisionen und Gewinnbeteiligungen erhöht. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb sind insgesamt um 14,0 % auf 572.049 Tsd. € gestiegen. Davon blieben für eigene Rechnung Aufwendungen von 363.196 Tsd. €, nach 315.145 Tsd. € im Vorjahr. Für das Gesamtgeschäft lag die **Nettokostenquote** mit 32,1 % über der Vorjahresquote von 29,3 %.

#### **Versicherungstechnisches Ergebnis**

Gestiegenen Beitragseinnahmen standen höhere Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und niedrigere Aufwendungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres gegenüber. Zusammen mit einem verschlechterten Abwicklungsergebnis aus der Schadenrückstellung des Vorjahres führte dies insgesamt zu einem positiven Nettoergebnis von 68.469 Tsd. €, das über dem Nettoergebnis des Vorjahres in Höhe von 59.101 Tsd. € lag. Daran hatte der unterhalb der Erwartung liegende Schadenverlauf maßgeblichen Anteil.

Die **Netto-Combined-Ratio** reduzierte sich um 0,4 Prozentpunkte auf 90,9 % nach 91,3 % im Vorjahr.

Nachdem der Schwankungsrückstellung und den ähnlichen Rückstellungen bereits im Vorjahr ein Betrag von 91.918 Tsd. € zugeführt worden war, wurden diese im Geschäftsjahr erneut um 93.479 Tsd. € erhöht. Die Erhöhung entfiel überwiegend auf die Elementarsparten und die Kraftfahrtversicherung.

Nach Zuführung zur Schwankungsrückstellung und den ähnlichen Rückstellungen ergab sich ein Verlust in der **versicherungstechnischen Rechnung** von 25.011 Tsd. € (Vorjahresverlust 32.817 Tsd. €).

Die frühzeitige Erstellung des Jahresabschlusses in der versicherungstechnischen Rechnung erfordert die Schätzung von fehlenden Abrechnungen. Im Folgejahr werden die im Rahmen des Jahresabschlusses vorgenommenen Schätzungen mit den erfassten Abrechnungen verglichen und die Schätzdifferenzen (True-up) ermittelt. Im Geschäftsjahr 2025 hatten diese Differenzen einen positiven Effekt auf das versicherungstechnische Ergebnis von 27.481 Tsd. € (Vorjahr 44.805 Tsd. €).

## Geschäftsverlauf nach Versicherungszweigen

### Feuer-, Betriebsunterbrechungs- und Extended-Coverage-Versicherung

Die gebuchten Bruttobeiträge blieben im Geschäftsjahr mit einem leichten Rückgang um 999 Tsd. € oder 0,2 % auf 594.652 Tsd. € auf dem Niveau des Vorjahres. Während die Sparte Extended Coverage einen Zuwachs um 19.912 Tsd. € oder 14,4 % verzeichnete, gingen die Beiträge in der Sparte Feuer um 22.918 Tsd. € oder 5,5 % zurück. In der Sparte Betriebsunterbrechung stiegen die Beitragseinnahmen um 2.007 Tsd. € oder 4,7 %. Für eigene Rechnung nahmen die Beiträge aufgrund des höheren Selbstbehalts mit 2.653 Tsd. € oder 0,7 % auf 368.469 Tsd. € leicht zu.

Der Bruttoschadenaufwand hat sich mit 377.384 Tsd. € gegenüber dem Vorjahr (319.058 Tsd. €) erhöht. In den Sparten Feuer und Extended Coverage ist der Schadenaufwand durch höhere Schäden im Geschäftsjahr und verschlechterte Abwicklungsergebnisse deutlich gestiegen. Dagegen ist die Schadenbelastung in der Sparte Betriebsunterbrechung durch niedrigere Aufwendungen für Versicherungsfälle im Geschäftsjahr und verbesserte Abwicklungsergebnisse deutlich zurückgegangen. Zwar konnte die Retrozession den Schadenaufwand um 125.189 Tsd. € (Vorjahr 108.340 Tsd. €) reduzieren, jedoch lag die Nettobelastung mit 252.195 Tsd. € deutlich über dem Vorjahresschadenaufwand (210.717 Tsd. €).

Bezogen auf die nahezu unveränderten Beitragseinnahmen erhöhte sich die Nettoschadenquote von 57,9 % im Vorjahr auf 68,0 % im Geschäftsjahr.

Die Nettokostenquote von 28,3 % lag aufgrund höherer Provisionszahlungen über dem Vorjahreswert von 26,6 %. Das Feuergeschäft schloss im Geschäftsjahr mit einem deutlich gesunkenen versicherungstechnischen Nettogewinn von 4.327 Tsd. €, gegenüber einem Vorjahresgewinn von 40.525 Tsd. €.

FEUER/BU/EC	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	594.652	595.652
Schadenquote (netto) in %	68,0	57,9
Kostenquote (netto) in %	28,3	26,6
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	4.327	40.525

### Verbundene Wohngebäudeversicherung

In der Verbundenen Wohngebäudeversicherung sind die Bruttobeitragseinnahmen durch natürliches Wachstum um weitere 34.344 Tsd. € oder 7,8 % auf 473.699 Tsd. € gestiegen. Aufgrund weiterhin hoher Schutzdeckungskosten stiegen die Retrozessionsbeiträge vergleichbar um 24.183 Tsd. € oder 9,1 % auf 289.461 Tsd. €. Für eigene Rechnung ergab sich unter Berücksichtigung eines leicht reduzierten Selbstbehalts ein Beitragswachstum um 5,8 % auf 184.238 Tsd. €.

In Folge von größtenteils ausgebliebenen Elementargroßschäden im Geschäftsjahr und eines verbesserten Abwicklungsergebnisses der Schadenrückstellungen hat sich das Bruttoschadenvolumen gegenüber dem Vorjahr deutlich um 67.060 Tsd. € oder 29,5 % auf 160.366 Tsd. € reduziert. Für eigene Rechnung ist der Schadenaufwand um 39.616 Tsd. € oder 33,2 % auf 79.659 Tsd. € zurückgegangen.

Gestiegene Beiträge und gesunkene Schadenaufwendungen führten zu einer deutlich verbesserten Nettoschadenquote von 43,0 %, nach 68,2 % im Vorjahr. Die Nettokostenquote nahm um 0,5 Prozentpunkte auf 34,2 % zu (Vorjahr 33,7 %). Vor Veränderung der Schwankungsrückstellung schloss die Sparte mit einem versicherungstechnischen Gewinn von 42.356 Tsd. € (Vorjahresverlust 4.645 Tsd. €).

VGW	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	473.699	439.354
Schadenquote (netto) in %	43,0	68,2
Kostenquote (netto) in %	34,2	33,7
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	42.356	-4.645

### Sturmversicherung

Unter der Sparte Sturmversicherung werden die gewerblichen Sturm- und Elementarschadenversicherungen gebucht. Die Deutsche Rück verzeichnete in dieser Sparte ein moderates Beitragsplus. Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen um 6,1 % auf 121.378 Tsd. €. Die Retrozessionsabgaben haben sich dagegen um 2,9 % auf 61.343 Tsd. € reduziert. Unter Berücksichtigung eines leicht erhöhten Selbstbehalts verblieb für eigene Rechnung eine Erhöhung der Beiträge um 8.770 Tsd. € und damit um 17,1 % auf ein Volumen von 60.035 Tsd. €.

Während die Bruttoschadenbelastung auch in diesen Sparten aufgrund des deutlich unter den Erwartungen liegenden Elementarschadenverlaufs um 48.465 Tsd. € oder 72,1 % auf 18.721 Tsd. € gesunken ist, verlief das Retrozessionsergebnis auch in der Abwicklung zugunsten der Retrozessionäre. Durch die niedrigere Entlastung aus unseren Retrozessionsprogrammen verblieb mit 14.634 Tsd. € ein Großteil des Schadenaufwands im Selbstbehalt.

Die Nettoschadenquote von 78,4 % im Vorjahr reduzierte sich deutlich auf 24,2 % im Geschäftsjahr. Die Nettokostenquote ist aufgrund höherer erhaltener Provisionen und Gewinnbeteiligungen um 3,8 Prozentpunkte auf 26,6 % gesunken. Nach einem versicherungstechnischen Verlust vor Veränderung der Schwankungsrückstellung im Vorjahr von 5.416 Tsd. € schloss die Sparte im Geschäftsjahr mit einem Gewinn von 29.256 Tsd. €.

STURM	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	121.378	114.434
Schadenquote (netto) in %	24,2	78,4
Kostenquote (netto) in %	26,6	31,4
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	29.256	-5.416

### Haftpflichtversicherung

Bislang wurde in der Sparte Haftpflichtversicherung auch die Cyberversicherung berücksichtigt. Mit dem aktuellen Geschäftsjahr wird die Sparte Cyberversicherung aufgrund zusätzlicher aufsichtsrechtlicher Berichtspflichten separat bilanziert und unter den Sonstigen Versicherungszweigen zusammengefasst. Die Beitragseinnahmen in der Haftpflichtversicherung, die fast ausschließlich für eigene Rechnung gezeichnet wird, sind im Geschäftsjahr um 4.461 Tsd. € oder 7,7 % auf 52.968 Tsd. € zurückgegangen.

Der Nettoschadenaufwand ist dagegen im Geschäftsjahr sichtbar gestiegen. Er erhöhte sich von 30.314 Tsd. € im Vorjahr um 4.915 Tsd. € oder 16,2 % auf 35.229 Tsd. €. Zwar sind die Aufwendungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen, jedoch war das Abwicklungsergebnis aus der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle negativ. Die Nettoschadenquote verschlechterte sich von 51,6 % auf 65,7 %. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verzeichneten durch niedrigere gezahlte Rückversicherungsprovisionen einen deutlichen Rückgang um 16,0 %. Die Nettokostenquote sank um 3,2 Prozentpunkte auf 33,7 % im Geschäftsjahr. Insgesamt schloss die Haftpflichtsparte für eigene Rechnung mit einem Gewinn vor Veränderung der Schwankungsrückstellung von 1.617 Tsd. € (Vorjahr 8.203 Tsd. €).

HAFTPFLICHT	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	52.968	57.429
Schadenquote (netto) in %	65,7	51,6
Kostenquote (netto) in %	33,7	36,9
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	1.617	8.203

### Unfallversicherung

Im Unfallgeschäft, das nahezu vollständig im Selbstbehalt verbleibt, waren die Bruttobeiträge rückläufig. Sie sanken im Geschäftsjahr um 27,5 % oder 7.553 Tsd. € auf 19.921 €.

Der Nettoschadenaufwand lag im Berichtsjahr mit 18.550 Tsd. € um 495 Tsd. € oder 2,6 % unter dem Vorjahr (19.045 Tsd. €). Dabei standen durch Bildung von Schadenrückstellungen höhere Aufwendungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres einem positiven Abwicklungsergebnis gegenüber. Die Schadenquote erhöhte sich im Zuge des Beitragsrückgangs um 22,3 Prozentpunkte auf 91,4 %. Die Nettokostenquote blieb mit 31,9 % auf dem Niveau des Vorjahres (31,5 %). Nach einem Gewinn von 3.678 Tsd. € im Vorjahr hat sich im Geschäftsjahr ein negatives versicherungstechnisches Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung in Höhe von 5.449 Tsd. € ergeben.

UNFALL	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	19.921	27.473
Schadenquote (netto) in %	91,4	69,1
Kostenquote (netto) in %	31,9	31,5
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	-5.449	3.678

### Kraftfahrtversicherung

In der Kraftfahrtversicherung setzte sich das Beitragswachstum der letzten Jahre auch im Geschäftsjahr weiter fort. Der Bruttoprämienanstieg um 15.677 Tsd. € oder 7,4 % auf 227.840 Tsd. € fiel moderat aus. Dieser Zuwachs wurde vor allem vom Kraftfahrt-Kaskogeschäft (+22,1 %) getragen. Das Kraftfahrzeug-Haftpflichtgeschäft (+2,3 %) hat sich ebenfalls positiv entwickelt. Auch für eigene Rechnung nahmen die Beiträge um 16.010 Tsd. € oder 8,0 % auf 217.218 Tsd. € moderat zu.

Die Kraftfahrtversicherung verbleibt größtenteils im Selbstbehalt. Der Nettoschadenaufwand ist um 9.742 Tsd. € oder 6,2 % gestiegen. Zwar waren die Aufwendungen für Versicherungsfälle des Geschäftsjahres in beiden Sparten im Vergleich zum Vorjahr rückläufig, jedoch verschlechterte sich das Abwicklungsergebnis in Kraftfahrzeug-Haftpflicht deutlich. Die Nettoschadenquote ist bezogen auf die stärker gestiegenen Beiträge von 83,5 % auf 76,6 % gesunken. Der Anstieg der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb fiel ebenfalls geringer aus als die Prämienentwicklung und führte zu einer um 0,8 Prozentpunkte auf 18,6 % gesunkenen Nettokostenquote. Nach einem versicherungstechnischen Verlust von 10.452 Tsd. € im Vorjahr ergab sich insbesondere durch die verbesserte Schadenquote ein versicherungstechnischer Gewinn vor Veränderung der Schwankungsrückstellung von 11.873 Tsd. €.

KRAFTFAHRT	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	227.840	212.163
Schadenquote (netto) in %	76,6	83,5
Kostenquote (netto) in %	18,6	19,4
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	11.873	-10.452

### Sonstige Versicherungsweige

Unter den Sonstigen Versicherungsweigen fassen wir die Sparten Transport, Hausratversicherung, Kredit/Kaution, Einbruchdiebstahl, Leitungswasser, Glas, Technische Versicherungen, Hagel, Kranken und Sonstige Schadenversicherungen zusammen. Mit dem aktuellen Geschäftsjahr kam die Cyberversicherung als separate Sparte hinzu.

Die Sonstigen Versicherungen zeigten ein Bruttobeitragswachstum um 20.796 Tsd. € oder 11,2 % von 185.432 Tsd. € auf 206.138 Tsd. €. Die hinzugefügte Sparte Cyberversicherung steuerte dabei ein Prämienvolumen von 8.020 Tsd. € bei. Den deutlichsten Zuwachs verzeichnete die Sparte Leitungswasser mit einem Anstieg von 5.535 Tsd. €, gefolgt von der Sparte Sonstige Schadenversicherungen (+4.348 Tsd. €). Mit Ausnahme der Sparten Technische Versicherungen (-1.422 Tsd. €), Hausratversi-

cherung (–1.058 Tsd. €) und Kredit/Kautions (–221 Tsd. €) konnten die Beitragseinnahmen in allen anderen Sparten erhöht werden. Für eigene Rechnung stiegen die Beiträge um 9.350 Tsd. € oder 6,7 % auf 149.585 Tsd. €.

Der Bruttoschadenaufwand hat sich über alle Sonstigen Versicherungszweige um 27.616 Tsd. € auf 117.068 Tsd. € erhöht. Die Schäden in der Cyberversicherung, die vollständig im Selbstbehalt verblieben, betrugen 4.164 Tsd. €. Die Nettoschadenbelastung ist im Vergleich zum Vorjahr um 30.117 Tsd. € oder 47,0 % auf 94.137 Tsd. € gestiegen. Ausschlaggebend für den Anstieg waren die Sparten Sonstige Schadenversicherungen und Technische Versicherungen. Die Nettoschadenquote zeigte durch die im Geschäftsjahr stärker gestiegenen Schadenaufwendungen einen Anstieg um 12,5 Prozentpunkte auf 58,3 %. Die Nettokostenquote erhöhte sich von 32,1 % im Vorjahr auf 34,8 % im Geschäftsjahr. Die versicherungstechnische Rechnung vor Veränderung der Schwankungsrückstellung schloss im Geschäftsjahr mit einem gegenüber dem Vorjahr niedrigeren Gewinn von 14.854 Tsd. € (Vorjahr 30.022 Tsd. €).

SONSTIGE VERSICHERUNGSZWEIGE	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	206.138	185.432
Schadenquote (netto) in %	58,3	45,8
Kostenquote (netto) in %	34,8	32,1
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	14.854	30.022

### Lebensversicherung

Die Bruttobeitragseinnahmen in der Lebensversicherung sind im Geschäftsjahr deutlich um 20.964 Tsd. € oder 24,9 % auf 105.187 Tsd. € gestiegen. Mit einem höheren Selbstbehalt verzeichneten die gebuchten Beiträge für eigene Rechnung einen Zuwachs um 22.586 Tsd. € oder 38,6 % auf 81.162 Tsd. €.

Der Bruttoschadenaufwand hat sich um 7.761 Tsd. € auf 30.109 Tsd. € erhöht. Nach Retrozession lag die bilanzielle Belastung im Geschäftsjahr mit 22.174 Tsd. € spürbar über dem Vorjahr mit 14.430 Tsd. €. Für die Nettoschadenquote ergab sich ein Anstieg von 2,6 Prozentpunkten auf 27,3 %. Mit dem stark gewachsenen Neugeschäft in der Finanzierungsrückversicherung erhöhten sich die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, sodass die Nettokostenquote von 50,5 % im Vorjahr auf 78,4 % im Geschäftsjahr anstieg. Die versicherungstechnische Rechnung schloss mit einem negativen Ergebnis von 30.365 Tsd. € (Vorjahr –2.813 Tsd. €). Dem gegenüber stehen positive Ergebnismrückflüsse in den Folgejahren.

LEBEN	2025	2024
Gebuchte Bruttobeiträge in Tsd. €	105.187	84.223
Schadenquote (netto) in %	27,3	24,7
Kostenquote (netto) in %	78,4	50,5
Versicherungstechnisches Ergebnis in Tsd. €	-30.365	-2.813

### Nichtversicherungstechnisches Geschäft

#### Kapitalanlageergebnis

Das gesamte Kapitalanlageergebnis belief sich auf 47.908 Tsd. € (Vorjahr 48.790 Tsd. €). Nach Abzug des technischen Zinsertrags (1.671 Tsd. €) verblieben 46.237 Tsd. € (Vorjahr 47.237 Tsd. €).

Die Erträge aus Kapitalanlagen in Höhe von 71.403 Tsd. € (Vorjahr 66.065 Tsd. €) setzten sich aus laufenden Erträgen in Höhe von 57.316 Tsd. € (Vorjahr 64.279 Tsd. €), Zuschreibungen in Höhe von 84 Tsd. € (Vorjahr 902 Tsd. €) und Abgangsgewinnen in Höhe von 14.004 Tsd. € (Vorjahr 885 Tsd. €) zusammen. In den laufenden Erträgen sind Ausschüttungen aus Anteilen an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen in Höhe von 9.005 Tsd. € (Vorjahr 7.683 Tsd. €) enthalten.

Die Aufwendungen für Kapitalanlagen in Höhe von 23.495 Tsd. € (Vorjahr 17.275 Tsd. €) sind überwiegend auf höhere Abschreibungen auf Kapitalanlagen in Höhe von 14.350 Tsd. € (Vorjahr 11.912 Tsd. €) zurückzuführen. Die Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen beliefen sich auf 627 Tsd. € (Vorjahr 889 Tsd. €).

Die laufende Bruttoverzinsung lag im Berichtsjahr bei 2,4 % (Vorjahr 3,1 %).

Die laufende Durchschnittsverzinsung, die neben den laufenden Erträgen auch die laufenden Aufwendungen berücksichtigt, lag für die gesamten Kapitalanlagen inkl. Depotforderungen bei 2,1 % (Vorjahr 2,9 %). Die stillen Reserven auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen (ohne Berücksichtigung von Agio und Disagio) beliefen sich auf 279.542 Tsd. € (Vorjahr 296.813 Tsd. €), was zu einer Kurswertrendite inkl. Depotforderungen von 1,2 % (Vorjahr 3,2 %) beitrug.

#### Sonstiges nichtversicherungstechnisches Ergebnis

Der Saldo aus sonstigen Erträgen und sonstigen Aufwendungen war auch im Geschäftsjahr erwartungsgemäß negativ und lag mit -3.776 Tsd. € unter dem Vorjahreswert von -1.571 Tsd. €. Die sonstigen Erträge stiegen um 2.207 Tsd. € auf 8.817 Tsd. €. Dabei standen höhere Währungskursgewinne rückläufigen Zinserträgen gegenüber. Die sonstigen Aufwendungen erhöhten sich von 8.181 Tsd. € auf 12.593 Tsd. €. Diese Zunahme war vorrangig von höheren Währungskursverlusten und Zinsaufwendungen geprägt.

Der Ergebnisbeitrag der nichtversicherungstechnischen Rechnung fiel mit 42.460 Tsd. € im Vergleich zum Vorjahr (45.665 Tsd.€) niedriger aus.

### **Jahresüberschuss und Bilanzgewinn**

Für die versicherungstechnische Rechnung ergab sich ein um 7.807 Tsd. € deutlich verbessertes Ergebnis von –25.011 Tsd. €. Das Ergebnis der nichtversicherungstechnischen Rechnung fiel dagegen mit 42.460 Tsd. € geringer aus als im Vorjahr (45.665 Tsd. €). Daraus ergab sich für das Geschäftsjahr ein Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von 17.450 Tsd. € (Vorjahr 12.848 Tsd. €).

Die Steuerlast lag mit 5.339 Tsd. € moderat unter dem Vorjahr. Auch im Geschäftsjahr prägten neben dem Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit abweichende Steuerbilanzwerte bei den Schadenrückstellungen, Pensionsrückstellungen und Kapitalanlagen sowie steuerfreie Erträge den Steueraufwand.

Der Jahresüberschuss nach Steuern zeigte im Vergleich zum Vorjahr einen Zuwachs um 5.079 Tsd. € auf 12.111 Tsd. €. Der Bilanzgewinn unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags von 2.546 Tsd. € stieg auf 14.657 Tsd. € (Vorjahr 8.546 Tsd. €).

## **VERMÖGENSLAGE**

### **Vermögenslage**

Die Vermögenslage wird durch das Versicherungsgeschäft geprägt. Auf der Aktivseite der Bilanz überwiegen die Kapitalanlagen ohne Depotforderungen, deren Anteil an der Bilanzsumme zum Bilanzstichtag 82,1 % (Vorjahr 80,7 %) beträgt. Auf der Passivseite dominieren die versicherungstechnischen Nettorückstellungen mit einem Anteil von 80,5 % (Vorjahr 80,8 %).

### **Aktiva**

Der Bestand der Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) erhöhte sich im Geschäftsjahr um 12,3 % von 2.045.648 Tsd. € auf 2.297.523 Tsd. €.

Die unterjährige Bestandsveränderung resultierte im Wesentlichen aus Zugängen in Höhe von 426.532 Tsd. € und Abgängen in Höhe von 160.392 Tsd. €.

Die Zugänge entfielen im Wesentlichen auf Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen (131.685 Tsd. €), Sonstige Ausleihungen (108.037 Tsd. €), Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen (85.034 Tsd. €) sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (81.734 Tsd. €).

Bei den Abgängen handelte es sich vorwiegend um Sonstige Ausleihungen (65.177 Tsd. €), Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen (62.960 Tsd. €) sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere (21.489 Tsd. €).

Insgesamt stieg der Kapitalanlagebestand inklusive der Depotforderungen im Geschäftsjahr um 13,9 % auf 2.526.386 Tsd. € an.

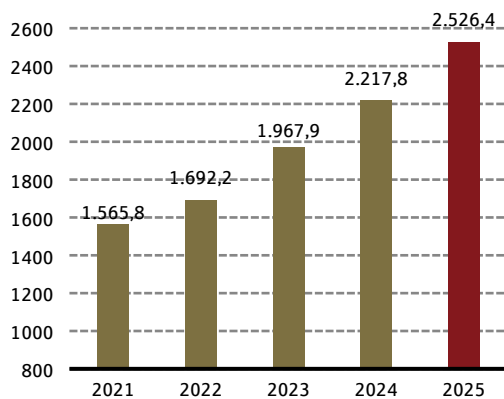
Die saldierten Reserven auf Kapitalanlagen (ohne Agio und Disagio) beliefen sich auf 279.542 Tsd. € (Vorjahr 296.813 Tsd. €) und lagen bei 12,2 % des Buchwerts der Kapitalanlagen (Vorjahr 13,4 %).

Die Kapitalanlagen setzen sich zum Bilanzstichtag wie folgt zusammen:

ZUSAMMENSETZUNG DES KAPITALANLAGEBESTANDS	2025		2024	
	in Tsd. €	in %	in Tsd. €	in %
Namenschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen (inkl. Hypotheken)	833.626	33,0	724.117	32,7
Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	434.450	17,2	417.308	18,8
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	693.422	27,4	624.721	28,2
Depotforderungen	228.863	9,1	172.150	7,8
Festverzinsliche Wertpapiere	335.525	13,3	279.003	12,6
Einlagen bei Kreditinstituten	500	0,0	500	0,0
<b>Gesamt</b>	<b>2.526.386</b>	<b>100,0</b>	<b>2.217.799</b>	<b>100,0</b>

#### ENTWICKLUNG DER KAPITALANLAGEN 2021 – 2025

in Mio. €



Die **Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände** lagen zum Bilanzstichtag mit insgesamt 248.868 Tsd. € um 44.519 Tsd. € deutlich unter dem Vorjahr.

Die Abrechnungsforderungen zeigten dabei einen deutlichen Rückgang um 32.222 Tsd. € auf 91.263 Tsd. €. Auch die sonstigen Forderungen fielen signifikant um 38.853 Tsd. €, insbesondere durch niedrigere Steuererstattungsansprüche und rückläufige Forderungen gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht. Diesen Rückgängen stand ein Anstieg der Guthaben bei Kreditinstituten um 27.806 Tsd. € gegenüber.

## Passiva

Das **bilanzielle Eigenkapital** nahm zum Bilanzstichtag leicht auf 213.632 Tsd. € zu. Durch die Ablösung bestehender Nachrangdarlehen und Ausgabe von neuen Nachrangdarlehen konnte das **Hybridkapital (nachrangige Verbindlichkeiten)** auf 112.200 Tsd. € (Vorjahr 61.750 Tsd. €) gestärkt werden. Mit einer Zuführung von 93.479 Tsd. € haben die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen erneut deutlich zugenommen und betragen am Bilanzstichtag insgesamt 601.861 Tsd. €.

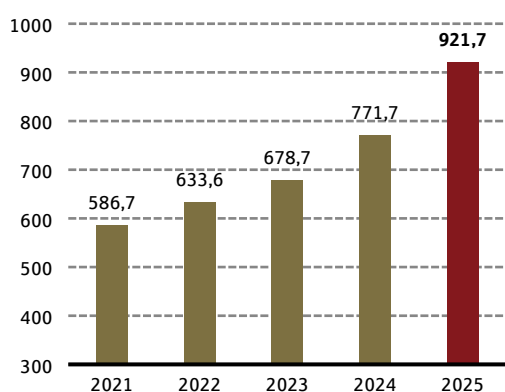
Unsere Sicherheitsmittel unter Berücksichtigung des Bilanzgewinns nach Gewinnverwendung (Dividende 6.000 Tsd. €) haben sich insbesondere durch die Stärkung des Hybridkapitals sowie die hohe Zuführung zur Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen deutlich um 19,7 % auf 921.693 Tsd. € (Vorjahr 771.652 Tsd. €) erhöht.

Dies entspricht bezogen auf die verdienten Nettobeiträge einer Quote von 80,1 % nach 72,6 % im Vorjahr.

Nach Bewertung der Ratingagentur Standard & Poor's verfügt die Deutsche Rück über eine robuste Kapitalausstattung, die weiterhin eine wesentliche Stärke des Unternehmens darstellt.

### ENTWICKLUNG DER SICHERHEITSMITTEL 2021 – 2025

in Mio. €



Bilanzielles Eigenkapital nach Gewinnverwendung, Hybridkapital und Schwankungsrückstellungen

Mit einer Steigerung von rund 10,0 % lagen die **versicherungstechnischen Nettorückstellungen** zum Bilanzstichtag bei insgesamt 2.253.373 Tsd. €. Unverändert entfällt der größte Anteil auf die Schadenrückstellung (netto) mit 1.427.264 Tsd. € vor der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen mit 601.861 Tsd. €.

Die **anderen Rückstellungen** wuchsen zum Bilanzstichtag um 3.989 Tsd. € auf 51.907 Tsd. €. Den höchsten Zuwachs verzeichneten dabei die Steuerrückstellungen mit einer Steigerung von 1.619 Tsd. €,

gefolgt von den Rückstellungen für Pensionen und ähnlichen Verpflichtungen mit einer Zunahme von 1.582 Tsd. €.

Die **Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft** verringerten sich um 2.127 Tsd. € auf 26.030 Tsd. €.

Die **anderen Verbindlichkeiten** lagen mit insgesamt 141.313 Tsd. € leicht über Vorjahresniveau. Während sich die Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft leicht um 2.652 Tsd. € erhöhten, nahmen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten aus erhaltenen Cash-Sicherheiten im Rahmen des Collateral-Managements um 2.350 Tsd. € ab.

### **Finanz- und Liquiditätslage**

Unser aktives Liquiditätsmanagement hat das Ziel, eine jederzeitige Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen sicherzustellen. In der Finanzplanung werden ein- und ausgehende Zahlungsströme im Wesentlichen aus dem Rückversicherungsgeschäft und den Kapitalanlagen berücksichtigt. Zusätzlich begegnen wir den Risiken durch nicht vorhersehbare Liquiditätserfordernisse mit einer ausgewogenen Fälligkeitsstruktur unserer Kapitalanlagen. So wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr, und wird auch künftig, eine jederzeitige Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen sichergestellt.

### **Rating: A+**

Die Ratingagentur Standard & Poor's hat das „A+“-Rating sowie den unverändert stabilen Ausblick für die Deutsche Rück Gruppe bestätigt. Nach dem Bericht von Standard & Poor's verfügt die Deutsche Rück Gruppe über eine nachhaltige, solide Kapitalausstattung, starke Wettbewerbsposition und sichere Ertragslage. Diese werden durch ein risikoadäquates Underwriting und eine effektive Retrozessionsstruktur unterstützt.

Als eine weitere Stärke würdigte die Ratingagentur die Strategie der Deutsche Rück Gruppe, ihr internationales Geschäft weiter auszubauen. Standard & Poor's sieht darin einen Treiber für Wachstum und die Diversifikation des Portefeuilles. Vor diesem Hintergrund erwartet Standard & Poor's einen anhaltend positiven Geschäftsverlauf sowie eine stabile Kapitalentwicklung der Deutsche Rück Gruppe.

### **Nachhaltige Kapitalanlage**

Nachhaltigkeitskriterien spielen in der Steuerung unserer Kapitalanlagen, allein schon aufgrund unseres langfristig ausgerichteten Geschäftsmodells als Rückversicherer, eine strategisch wichtige Rolle. Als Deutsche Rück sind wir uns zudem unserer Verantwortung gegenüber Umwelt und Gesellschaft bewusst und nehmen daher nachhaltiges Investieren sehr ernst. Zu diesem Zweck haben wir relevante Aspekte aus den Bereichen Ökologie, Soziales und Governance (ESG-Kriterien) in unsere Investmentprozesse integriert.

Wir fördern als Mitglied und Unterstützer nachhaltige Initiativen und arbeiten dort mit anderen Investoren aus der Finanzbranche zusammen. Als Rahmen für ein nachhaltiges Handeln im Bereich Kapitalanlage dient uns die Investoren-Initiative PRI (Principles for Responsible Investment), der wir 2019 beigetreten sind. Die PRI ist eine weltweit anerkannte Finanzinitiative für verantwortliches Investieren mit

den UN-Partnerorganisationen Global Compact und UNEP FI. Die sechs Prinzipien der PRI bilden die Grundlage unserer Leitlinien für ein verantwortliches Investieren.

Für unsere Kapitalanlagen streben wir die Treibhausgasneutralität bis zum Jahr 2045 an. Daher ist die verabschiedete Nachhaltigkeitsstrategie darauf ausgelegt, die sukzessive Umstellung unserer Kapitalanlage auf klimaneutrale Investitionen voranzutreiben. Mit dieser Strategieausrichtung wollen wir einen positiven Beitrag zur nachhaltigen Ausrichtung der Gesamtwirtschaft und zum Klimaschutz leisten. Über Ausschlusskriterien senken wir bereits aktiv den Anteil von fossilen Brennstoffen in unseren Portefeuilles.

Der Ansatz zur nachhaltigen Steuerung der Kapitalanlagen und die ESG-Ziele sind in unserer Nachhaltigkeitsstrategie Kapitalanlagen schriftlich fixiert und werden im Rahmen eines jährlichen Reviewprozesses überarbeitet und fortlaufend weiterentwickelt.

Mit Impact Investments wollen wir nachhaltige Entwicklungen in unterschiedlichen Segmenten vorantreiben. Dabei müssen die Investments neben der Rendite insbesondere eine messbare positive soziale und/oder ökologische Auswirkung zum Ziel haben und über deren Erreichung transparent berichten. Darunter fallen auch Investitionen in neue Technologien, erneuerbare Energien und Naturkapital.

Für den kontinuierlichen Ausbau haben wir eine jährlich steigende Zielquote für Impact Investments in der Asset-Allokation verankert. Bei der Beurteilung des mit dem Investment generierten Impacts bedienen wir uns Marktstandards und zusätzlich unserer eigenen Einschätzungen.

Ein weiterer wichtiger Baustein unserer Nachhaltigkeitsstrategie ist der „Active Ownership“-Ansatz. Dabei wollen wir unsere Position als Investor nutzen, um positiven Einfluss auf die Nachhaltigkeitsentscheidungen von Unternehmen und Investmentmanagern auszuüben.

### **Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f Abs. 4 Satz 1 i. V. m. Abs. 2, Nr. 4 Handelsgesetzbuch (HGB)**

Die Deutsche Rück strebt Diversität in der Belegschaft und den Führungsgremien an. Gemäß § 111 Abs. 5 Aktiengesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst wurden im Jahr 2022 zur Erhöhung des Frauenanteils in Aufsichtsrat, Vorstand sowie erster und zweiter Führungsebene für die Deutsche Rück Zielgrößen bis 30. Juni 2027 festgelegt. Die Zielgrößen für Aufsichtsrat und Vorstand in Höhe von 22 % und 25 % sind per 31. Dezember 2025 bereits erreicht.

Die erste Führungsebene unterhalb des Vorstands umfasst alle leitenden Mitarbeitenden, die zweite Führungsebene alle übrigen Führungskräfte. Der im Jahr 2025 bereits begonnene Generationenwechsel in den Führungsebenen unterstützt die weitere Entwicklung hin zu einem höheren Anteil weiblicher Führungskräfte. Die Zielgröße für die erste Führungsebene beträgt 6 %. Zum 31. Dezember 2025 liegt der Frauenanteil in dieser Ebene bei 17 % und damit deutlich über der Zielgröße. Auch in der zweiten Führungsebene konnte die Zielgröße von 27 % mit einem Anteil von 37 % übertroffen werden.

## GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Bei den Bruttobeiträgen verzeichneten wir im Geschäftsjahr 2025 einen Anstieg. Für eigene Rechnung betrug das Beitragsplus 5,3 %. Das Nettoergebnis verbesserte sich im Zuge der deutlich niedrigeren Elementarschadenbelastung sichtbar. Eine erneut hohe Zuführung zur Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen konnte weiter zu unserer Substanzstärkung beitragen. Auch unser „A+“-Rating wurde durch die Ratingagentur Standard & Poor's im Jahr 2025 wieder mit stabilem Ausblick bestätigt. Bei einem leicht rückläufigen Kapitalanlageergebnis konnten sowohl das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit als auch der Jahresüberschuss deutlich verbessert werden. Insgesamt können wir auf ein erfreuliches Geschäftsjahr 2025 zurückblicken, mit dessen Geschäftsverlauf wir sehr zufrieden sind.

## RISIKOBERICHT

### RISIKOMANAGEMENT: STRATEGISCHE RAHMENBEDINGUNGEN

Die aus der Geschäftsstrategie abgeleitete Risikostrategie definiert die im Rahmen der Geschäftstätigkeit akzeptierten Risiken und dokumentiert die vom Vorstand vorgegebene und jährlich überprüfte Risikotoleranz. Grundlage hierfür sind die Risikotragfähigkeit der Gesellschaft sowie grundsätzliche strategische Überlegungen.

### RISIKOMANAGEMENTPROZESS: INTEGRALER BESTANDTEIL DES GESCHÄFTSBETRIEBS

#### **Risikoidentifikation und Risikomanagementorganisation**

Einmal jährlich werden in einem durch die Risikomanagementfunktion gesteuerten Prozess alle Risiken im Rahmen einer Risikoinventur systematisch identifiziert, überprüft und bewertet. Die Bewertung erfolgt dabei zum Großteil auf Basis des Risikokapitalverzehr sowie der Eintrittswahrscheinlichkeit. Diejenigen Risiken, die einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens haben können, stehen im Fokus des weiteren Risikomanagementprozesses. Die Inventur wird durch Risiko-Workshops unterstützt, die neben der strukturierten Diskussion auch ergebnisoffene Elemente zur Erkennung neuer Risiken enthalten. Die Workshops werden mit den benannten Risikoverantwortlichen und gegebenenfalls weiteren Fach- und Führungskräften sowie gemeinsam mit Mitarbeitenden der Compliance-Funktion sowie dem BCM-Beauftragten durchgeführt. Zum Abschluss des Prozesses werden die Ergebnisse der Risiko-Workshops im Risikoausschuss zusammengeführt und zusätzlich Korrelationen und Abhängigkeiten zwischen den Risiken beurteilt. Die Risikoinventur ist Teil des Risikomanagement- und ORSA-Prozesses.

Die Dokumentation der Risiken inkl. Beschreibung, Bewertung, Risikosteuerungsmaßnahmen und Risikoverantwortlichkeiten erfolgt in einem umfassenden Risikoinventar.

### **Risikomessung und -bewertung**

Kern unseres Risikomanagements ist die regelmäßige Analyse der Gesamtrisikosituation aus verschiedenen Risikoperspektiven. Wesentlich ist dabei das Interne Risikomodell, das die Basis für die Risiko- steuerung und Optimierung bildet. Um auch Modell- und Parameterrisiken zu minimieren, betrachten wir neben dem Internen Risikomodell noch drei weitere Risikoperspektiven, nämlich:

- Solvency-II-Standardmodell
- Rating
- HGB-Ergebnis

Die mehrjährige Hochrechnung und Prognose der Risikokennzahlen bzw. die Analyse der Entwicklung der Risikosituation aus Sicht der verschiedenen Risikoperspektiven fassen wir regelmäßig in einem Risikobericht zusammen. In Ergänzung zu den Risikokennzahlen auf Gesamtunternehmensebene werden die wesentlichen Risiken im Bereich Versicherungstechnik und Kapitalanlage durch zusätzliche Prozesse gesteuert. Basis für die Risikosteuerung ist der Budgetprozess, die Retrozession sowie die Strategische Asset-Allokation der Kapitalanlagen. Kern der Risikosteuerung der Kapitalanlagen sind die monatlichen Sitzungen des Investment Committees mit der zugehörigen Berichterstattung. Für außer- ordentliche Entwicklungen im Bereich von Groß- und Kumulschäden in den Sachsparten sowie am Kapi- talmarkt existiert eine Ad-hoc-Berichterstattung. Zudem werden die gemeldeten Großschäden monat- lich im Vergleich zur Vorjahresperiode zusammengefasst.

### **Kapitalanlagestrategie**

Im Rahmen eines jährlichen Prozesses wird die Strategische Asset-Allokation unter Einbindung des Investment Committees durch den Vorstand festgelegt.

Die Deutsche Rück verwendet ein von der BaFin genehmigtes internes Partialmodell für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung. Das interne Partialmodell umfasst das Marktrisikomodul innerhalb des Solvency-II-Standardmodells. Die Ziele, Charakteristik und wesentliche Annahmen des internen Marktri- sikomodells sind aus dem Risikoprofil sowie den regulatorischen Vorgaben abgeleitet und werden durch die Risikomanagementfunktion definiert. Die Entwicklung und der Betrieb des internen Marktrisi- komodells erfolgen durch die Abteilung Kapitalanlage-Controlling innerhalb des Bereichs Vermögens- anlage und Verwaltung.

## **RISIKOBERICHTERSTATTUNG UND RISIKOTRASPARENZ**

### **Risikobericht und ORSA-Bericht**

Mit dem Risikobericht wird an den Vorstand und den Aufsichtsrat über die Risikosituation insgesamt, aber auch über Exposures möglicher Einzelrisiken berichtet. Der Berichtsprozess orientiert sich dabei an den Sitzungen des Aufsichtsrats (drei ordentliche Sitzungen im Jahr 2025). In der aktuellen Version macht der Bericht die Risikosituation der Deutschen Rückversicherung AG, der Deutschen Rückversi- cherung Schweiz AG (DR Swiss), der Deutsche Rück Gruppe und der Aufsichtsrechtlichen Unterneh- mensgruppe Deutsche Rückversicherung auf Basis der Risikoperspektiven transparent. Der Risikobe-

richt geht insbesondere auf die zeitliche Entwicklung der Risikokennzahlen und auf Treiber für Veränderungen und Effekte von Maßnahmen zum Risikomanagement ein.

Der ORSA-Bericht wurde im Dezember 2025 an die BaFin gemeldet. Er dokumentiert die Ergebnisse des gesamten Risikomanagementprozesses und setzt diese in Relation zur Unternehmensplanung der nächsten drei Jahre. Der ORSA-Bericht ist durch die Aufsichtsbehörde inhaltlich vorgegeben und ist elementarer Bestandteil des Solvency-II-Aufsichtsprozesses.

Darüber hinaus erfolgt im Rahmen des spezifischen Risikomanagementprozesses zum IKT-Risikomanagement eine Berichterstattung an den Vorstand.

### **Risikoinformationssystem**

Das eingesetzte Governance-, Risk- und Compliance-Tool (GRC-Tool) unterstützt den integrierten Risikomanagementprozess und fördert die Risikotransparenz und -kultur im Unternehmen. Die Risikomanagementorganisation und die Ergebnisse der Risiko-Workshops werden im GRC-Tool dokumentiert. Für jedes identifizierte Einzelrisiko sind die Zuordnung des Verantwortlichen, die risikospezifischen Ansätze zur Analyse und Steuerung der Risiken sowie deren Bewertungen dokumentiert. Ergänzend sind fachbereichsspezifische Dokumentationen zu Risikoanalyse und -steuerung eingebunden. Darüber hinaus deckt das GRC-Tool auch den spezifischen Risikomanagementprozess zum IKT-Risikomanagement ab.

## **RISIKOKONTROLLFUNKTIONEN IM RAHMEN DES RISIKOMANAGEMENTPROZESSES**

Im Risikokontrollprozess unseres Unternehmens spielen folgende Funktionen eine wesentliche Rolle:

### **Aufsichtsrat**

Im Rahmen seiner Tätigkeit ist es Aufgabe des Aufsichtsrats, die Geschäftsstrategie und die damit verbundene Risikostrategie zu überprüfen. Der Aufsichtsrat vergewissert sich im Rahmen der internen ORSA- bzw. der Risikoberichterstattung, dass zur Umsetzung der Risikostrategie geeignete Systeme, Methoden und Prozesse eingerichtet sind, und bewertet die ihm vorgelegten Berichte über die Risikoexponierung des Unternehmens.

### **Vorstand**

Der Vorstand trägt die Gesamtverantwortung für das Risikomanagement, zu der auch die Einrichtung eines Frühwarnsystems gehört. Er legt die Risikostrategie fest und überwacht laufend das Risikoprofil.

### **Risikomanagementfunktion (RMF)**

Die RMF ist für das Risikomanagement der Deutschen Rück verantwortlich. Sie ist in der Abteilung Risikomanagement (RM) angesiedelt und direkt berichtspflichtig gegenüber der Geschäftsleitung. Die RMF koordiniert die Risikomanagementaktivitäten auf allen Ebenen und in allen Geschäftsbereichen. Sie ist verantwortlich für die Entwicklung und Umsetzung von Strategien, Methoden, Prozessen und Meldeverfahren, die erforderlich sind, um die eingegangenen oder potenziellen Risiken kontinuierlich auf Einzelbasis und aggregierter Basis sowie ihre Interdependenzen zu erkennen, zu messen, zu überwachen, zu managen und darüber Bericht zu erstatten. Sie ist generell für die Überwachung des Risikomanage-

mentsystems verantwortlich, identifiziert mögliche Schwachstellen, berichtet darüber an den Vorstand und entwickelt Verbesserungsvorschläge. Die RMF ist insbesondere für alle risikorelevanten Prozesse wie den ORSA-Prozess und die Risikoberichterstattung verantwortlich. Mit Blick auf den spezifischen Risikomanagementprozess zum IKT-Risikomanagement nimmt die RMF auch die IKT-Risikokontrollfunktion wahr.

#### **Investment Committee (IC)**

Das IC stellt das Controlling der Kapitalanlagen sicher. Zum IC gehören der Ressortvorstand Kapitalanlagen, der Leiter Vermögensanlage und Verwaltung, der Leiter Controlling, Risikomanagement, Betriebsorganisation und Systemmanagement (CRBS), die RMF sowie die Leitungen der Abteilungen Controlling und Kapitalanlage-Controlling. Wesentliche Aufgabe des IC ist die Überwachung des Kapitalanlagemanagements bzw. das Risikocontrolling der Markt- und Liquiditätsrisiken.

#### **Zentrales Underwriting Management (ZUM)**

Im Bereich ZUM erfolgt die operative Steuerung des Underwritings im Nichtlebensgeschäft und damit die laufende Ausarbeitung von operativen Handlungsempfehlungen im Hinblick auf die Budgetauslastung, Diversifikation und Profitabilität. Das ZUM entwickelt die Tarifierungswerkzeuge sowie insbesondere die NatCat-Bewertungsmodelle und formuliert die Zeichnungsrichtlinien. Die Ergebnisse seiner Arbeiten fließen in das Interne Risikomodell Nichtleben (RA-Tech) ein, welches die Prämienrisiken und Katastrophenrisiken misst. Die Ergebnisse der Risikoanalysen sind Basis für wesentliche Steuerungsinstrumente des Unternehmens.

#### **Underwriting Committee (UWC)**

Das Underwriting Committee entscheidet im Rahmen der Erneuerung Nichtleben und Personenrückversicherung über das weitere Vorgehen bei besonderen Geschäftsvorfällen, die außerhalb unserer Zeichnungsrichtlinien liegen. Das Underwriting Committee wird aus Verantwortlichen (Vorstände, Bereichsleiter oder Abteilungsdirektoren) der Fachbereiche Markt, ZUM, CRBS sowie der RMF gebildet. Stellvertretungen sind zulässig.

#### **Controlling**

Die Abteilung Controlling verantwortet den gruppenweiten Steuerungs- und Controllingprozess. Die handelsrechtliche und wertorientierte Steuerung des Gesamtunternehmens basiert auf diesem Prozess und wird durch den Ratingprozess flankiert. Im Zuge dessen werden die für das Gesamtunternehmen maßgeblichen Steuerungsdimensionen überwacht und analysiert. Die zentralen Systeme, die Grundlage für die notwendigen Analysen sind, werden ebenfalls von der Abteilung entwickelt.

#### **Reserveaktuariat (Versicherungsmathematische Funktion)**

Die Versicherungsmathematische Funktion ist in Ausübung ihrer Tätigkeit unmittelbar dem Vorstand unterstellt und berichtet direkt an ihn. Das Reserveaktuariat ist verantwortlich für die ökonomische Bewertung der Schadenrückstellungen nach Solvency II sowie die IBNR-Berechnung. Es entwickelt und definiert angemessene Analysewerkzeuge und führt die Bewertungsprozesse unter Berücksichtigung des Vieraugenprinzips durch.

### Compliance-Funktion

Die in der Abteilung Recht und Compliance angesiedelte Compliance-Funktion trägt die Verantwortung für die unternehmensweite Einhaltung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für den Geschäftsbetrieb. Rechtskonformität ist Grundlage für alle geschäftlichen Aktivitäten der Gesellschaft.

### Interne Revisionsfunktion

Die Interne Revisionsfunktion prüft in regelmäßigen Abständen selbstständig, prozessunabhängig und risikoorientiert in den einzelnen Unternehmensbereichen die Strukturen und Geschäftsprozesse, die Einhaltung interner Richtlinien und rechtlicher Bestimmungen sowie die Ordnungsmäßigkeit der Abläufe. Die Interne Revisionsfunktion ist direkt berichtspflichtig gegenüber der Geschäftsleitung. Bei der Durchführung der Revisionen wird fallbezogen externe Expertise in Anspruch genommen.

## WESENTLICHE RISIKEN

Grundsätzlich können Risiken in allen Bereichen, Funktionen und Prozessen auftreten. Wir strukturieren die Risiken in fünf verschiedene Risikokategorien:

1. Risiken in der Rückversicherung Nichtleben
2. Risiken in der Rückversicherung Leben
3. Anlage- und Kreditrisiken
4. Operationelle Risiken
5. Sonstige Risiken

### 1. Risiken in der Rückversicherung Nichtleben

Das **Prämien-/Schadenrisiko** umfasst das Risiko, dass Kosten oder zu leistende Entschädigungen höher sein können, als bei der Kalkulation der Prämien unterstellt wurde.

Das **Reserverisiko** beschreibt das Risiko, dass die gebildeten Reserven nicht ausreichen, da eingetretene Schäden noch nicht bekannt oder bekannte Schäden nicht ausreichend reserviert sind. Außerordentliche Ereignisse bezüglich der Frequenz oder der Höhe von Schäden können zu nicht oder zu gering kalkulierten Reserven führen.

Das **Retrozessionsrisiko** umfasst das Risiko, dass das Retrozessionsprogramm nicht ausreicht oder nicht entsprechend strukturiert ist, um im Falle eines Extremereignisses den wesentlichen Anteil der Schadenforderungen abzudecken. Ein solches Ereignis kann sowohl ein extremer Einzelschaden als auch ein Kumulereignis aus einer Vielzahl von kleinen Schäden oder eine Kombination aus beidem sein.

**Elementar-/Kumulrisiken** wie Sturm, Überschwemmung, Erdbeben oder Hagel stellen die größten Risiken für die Deutsche Rück dar. Die Risikoexponierung in diesem Bereich wird daher aktiv im Rahmen des Underwritings und des Retrozessionsprozesses gesteuert. Für eine optimale Analyse der Risiken hat die Deutsche Rück ein Internes Risikomodell entwickelt.

**Terrorschäden** werden in unserem Risikomanagement berücksichtigt. Bestandsgefährdende Extremereignisse sind aufgrund der hohen Diversifikation des Portfolios und der im Verhältnis kleinen Risikodeckungen praktisch ausgeschlossen.

## 2. Risiken in der Rückversicherung Leben

In der Lebensversicherung sind die **biometrischen Risiken** von besonderer Bedeutung. Neben eigenen Analysen und statistischen Auswertungen richten wir uns nach den Rechnungsgrundlagen unserer Zedenten sowie nach aktuariellen Wahrscheinlichkeitstafeln. Die Überprüfung der derzeit verwendeten Sterbe- und Invaliditätstafeln kann künftig zu zusätzlichem Rückstellungsbedarf führen. Nach unserer Einschätzung ist die Höhe der Rückstellungen ausreichend und enthält auch künftig ausreichende Sicherheitsaufschläge.

Das **Prämien-/Schadenrisiko** stellt das Risiko dar, dass Kosten oder zu leistende Entschädigungen höher sein können, als es bei der Kalkulation der Prämien unterstellt worden war. Außerordentliche Ereignisse wie Kumulschäden oder Terrorereignisse können zu nicht oder zu gering einkalkulierten Schadenzahlungen führen.

Unter dem **Reserverisiko** verstehen wir das Risiko, dass die gebildeten Reserven nicht zur Abwicklung der Schäden ausreichen.

**Zinsgarantierisiken und Stornorisiken** spielen für die Deutsche Rück als Rückversicherungsunternehmen nur eine untergeordnete Rolle. Das Zinsgarantierisiko entfällt, da sich die Deutsche Rück nur an Todesfall- und Invaliditätsrisiken beteiligt, nicht aber am Anlagerisiko der Zedenten. Das Stornorisiko wird bei der Quotierung und in der Vertragsgestaltung durch angemessene Stornoklauseln berücksichtigt. Dadurch wird auch bei möglichen negativen Abweichungen vom erwarteten Verlauf der Einfluss auf das versicherungstechnische Ergebnis begrenzt.

### Instrumente zur Risikolimitierung

Um die Risiken in der Rückversicherung Leben und der Rückversicherung Nichtleben zu steuern, setzt die Deutsche Rück verschiedene Instrumente zur Risikolimitierung ein. Die wichtigsten sind:

#### Zeichnungsrichtlinien und -limite

Die Zeichnungsrichtlinien regeln detailliert und gruppenweit, welcher Verantwortungsbereich welche Rückversicherungsverträge in welcher Größenordnung zeichnen darf. Die durchgängige Berücksichtigung des Vieraugenprinzips ist in den Zeichnungsrichtlinien geregelt. Weiterhin werden Haftungshöchstgrenzen festgelegt und regelmäßig überwacht. Laufende Profitabilitätsmessungen und Kumulkontrollen sorgen zudem dafür, dass die Risiken beherrschbar bleiben.

#### Retrozession

Zentrales Instrument zur Risikobegrenzung ist die Retrozession. Unser Unternehmen verfügt über einen wirksamen Retrozessionsschutz, wobei ein besonderes Augenmerk auf der Deckung von Groß- und Kumulschäden liegt. Aufgrund der umfangreichen Analysen und des auf unsere individuellen Bedürfnisse abgestellten Retrozessionsprogramms wird sichergestellt, dass zum einen jederzeit eine

ausreichende Deckung für Extremereignisse vorhanden ist und zum anderen die Kosten der Retrozession in einem wirtschaftlichen Verhältnis zum Nutzen stehen.

### Prüfung der versicherungstechnischen Rückstellungen

Die Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten aus eingegangenen Verpflichtungen werden regelmäßig durch das Reserveaktariat mit anerkannten Methoden überprüft. Die Abwicklung wird laufend überwacht.

### Schadenquoten und Abwicklungsergebnisse

Das Ergebnis der systematischen Steuerung und Überwachung der versicherungstechnischen Risiken ist durch die Tabelle der Schadenquoten und Abwicklungsergebnisse dokumentiert. In ihr sind die entsprechenden Quoten für eigene Rechnung der Nichtlebenrückversicherung über die letzten zehn Jahre dargestellt.

SCHADENQUOTEN UND ABWICKLUNGSERGEBNISSE DEUTSCHE RÜCK (OHNE LEBEN)										
Angaben in %	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Schadenquoten der verdienten Beiträge	61,8	63,8	68,4	64,2	72,6	59,3	67,9	64,9	61,8	63,5
Abwicklungsergebnisse der Eingangsschadenrückstellung	-2,8	2,5	-0,1	4,9	5,0	8,1	4,0	10,4	9,7	3,1

## 3. Anlage- und Kreditrisiken

Aus der Kapitalanlage und der Retrozession von Versicherungsgeschäften ergeben sich folgende Anlage- und Kreditrisiken:

**Marktpreisrisiken:** Sie können aus dem potenziellen Verlust aufgrund nachteiliger Veränderungen von Marktpreisen, insbesondere an den Aktien-, Immobilien- und Zinsmärkten, entstehen. Zinsänderungen betreffen dabei ökonomisch nicht nur die Aktiva, sondern auch die Passiva der Bilanz. Aus dem Ungleichgewicht zwischen den Ablaufstrukturen von Aktiva und Passiva resultiert ein ökonomisches Risiko.

**Kredit- und Bonitätsrisiken:** Aufgrund von Veränderungen in der Einschätzung der Kreditwürdigkeit von Emittenten oder Vertragspartnern kann sich der Wert bestehender Forderungen vermindern. Neben den Kreditrisiken, die sich aus dem Kauf von Kapitalanlagen ergeben, spielt das Ausfallrisiko von Retrozessionären eine wichtige Rolle.

**Liquiditätsrisiken:** Nicht zeitgerechte Liquiditätszu- und -abflüsse können nicht geplante Verkäufe von Kapitalanlagen erforderlich machen. Je nach Handelbarkeit der verschiedenen Kapitalanlagen kann dies zu unterschiedlich hohen Opportunitätskosten aufgrund von Preisabschlägen bzw. Verlusten führen.

**Währungsrisiken:** Aufgrund von Inkongruenzen zwischen Kapitalanlagen und versicherungstechnischen Verpflichtungen kann es bei Veränderungen von Währungskursen zu Verlusten kommen. Auch bei

einer kongruenten Anlagestrategie können Risiken aufgrund von Fehleinschätzungen in Bezug auf die Höhe von Schadenrückstellungen bestehen.

### Instrumente zur Steuerung und Überwachung der Anlage- und Kreditrisiken

Unser Kapitalanlagemanagement erfolgt nach den Grundsätzen der Rentabilität in Verbindung mit einem hohen Maß an Sicherheit. Neben der notwendigen Risikostreuung ist eine jederzeit ausreichende Liquidität der Investments aufrechtzuerhalten. Diese Grundsätze werden durch ein laufendes Reporting überwacht und die Bestände regelmäßig bewertet. Unsere Portfoliomanager arbeiten nach Anlagerichtlinien, die regelmäßig überprüft und dem sich wandelnden Umfeld angepasst werden.

### Stresstests und Value-at-Risk-Analysen zur Bewertung von Marktrisiken

Für Rentenbestände und Aktien messen wir die Marktpreisrisiken mit Stresstests, in denen die Auswirkungen unerwarteter Marktschwankungen simuliert werden. Neben den durch die Aufsicht vorgegebenen Stresstests analysiert die Deutsche Rück historische Ereignisse und bildet deren Entwicklung auf ihr aktuelles Anlageportfolio ab. Zusätzlich werden die Marktrisiken aller Aktiva und aller marktrisikobehafteten Passiva durch Value-at-Risk-Analysen auf Basis eines ökonomischen Szenario-Generators im Rahmen des internen Marktpreisrisikomodells bewertet und gesteuert.

STRESS-SZENARIO in Mio. €	HGB-Ergebnis nach Stress	Ergebnis- veränderung	HGB-Reserve nach Stress	Reserve- veränderung
Standard-Szenario (ohne Stress)	47,9	0	279,5	0
R10: Renten +200 bp	47,9	0	137,6	-141,9
A35: Aktien -35 %	47,9	0	162,1	-117,5
RA25: Aktien -20 %, Renten +100 bp	47,9	0	141,1	-138,4
Nikkei-Crash: Aktien -25,6 %, Renten +150 bp	47,9	0	104,4	-175,2
Aktiencrash 2000/01: Aktien -42,1 %, Renten -100 bp	47,9	0	242,8	-36,8
Finanzkrise 2008: Aktien -42 %, Renten +100 bp	47,9	0	96,2	-183,3
Russlandkrise: Aktien -22,5 %, Renten -60 bp	47,9	0	261,7	-17,9

Auch unter Berücksichtigung der Stresse sind noch ausreichende Reserven auf die Kapitalanlagen vorhanden und die Auswirkungen auf das Kapitalanlageergebnis beherrschbar.

Immobilienanlagen werden über eigene Grundstücksgesellschaften oder über Beteiligungen an Immobilienfonds vorgenommen. Risiken können sich bei diesen Anlagen aus der negativen Wertveränderung der Investitionen ergeben. Diese negativen Wertveränderungen können durch die speziellen Eigenschaften einer einzelnen Immobilie oder durch einen allgemeinen Preisrückgang am Immobilienmarkt hervorgerufen werden. Diesen Risiken begegnen wir mit einer breit diversifizierten Investitionsstrategie. Hierzu gehört u. a. ein klarer Fokus auf nachhaltige Standorte in Metropolregionen sowie auf die klassischen Nutzungsarten Büro, Handel und Wohnen. Die strategische Portfolioplanung sowie das

Portfoliomanagement werden dabei intern von eigenen Mitarbeitenden gesteuert. Die lokale Umsetzung an den einzelnen Immobilien erfolgt durch professionelle Immobilienpartner.

#### **Ratinguntergrenze zur Beschränkung von Kreditrisiken**

Bei den festverzinslichen Anlagen werden eine Kreditbeurteilung der Emittenten/Emissionen – zum Beispiel anhand von Ratings anerkannter Ratingagenturen – sowie eine eigene ergänzende Beurteilung der Bonität und Kreditwürdigkeit vorgenommen. Bei fehlenden externen Ratinginformationen wird ein internes Rating mittels geeigneter Unterlagen oder aufgrund bestehender Sicherungsinstrumente wie einer bestehenden Deckungsmasse oder Garantie- und Bürgschaftszusagen erstellt. Grundsätzlich ist die Untergrenze für Neuinvestitionen der Direktanlage ein Rating von „A–“ gemäß Standard & Poor's. Das mit Moody's-Faktoren (WARF) ermittelte gewichtete Durchschnittsrating der im Direktbestand gehaltenen verzinslichen Anlagen beträgt „A+“. Dabei kommt das „Lowest-Rating-Prinzip“ zum Einsatz, bei dem regelmäßig die schlechteste aller vorhandenen Bonitätsbewertungen der anerkannten Ratingagenturen verwendet wird. Mit 91,7 % befindet sich der Großteil aller Buchwerte der Direktanlage (91,8 % der Marktwerte) in der Ratingspanne „AAA bis A–“, während 6,2 % (6,5 % der Marktwerte) in der Ratingspanne „BBB+ bis BBB–“ und nur 2,1 % (1,8 % der Marktwerte) im Non-Investment-Grade-Bereich angesiedelt sind. Das über Jahre hinweg stabile Durchschnittsrating zeigt, dass wir trotz des lange herrschenden Niedrigzinsumfelds die Portfolioqualität hochgehalten haben. Darüber hinaus erfolgt eine breite Streuung der Emittentenrisiken. Gleichzeitig beachten wir Obergrenzen pro Emittent, die wir unter Berücksichtigung der jeweiligen Eigenkapitalausstattung laufend überwachen und anpassen.

#### **Auswahl der Rückversicherer (Retrozessionäre)**

Die Kreditrisiken aus der Retrozession ergeben sich aus Forderungen gegenüber Rückversicherern und Zedenten. Wir mindern diese Risiken, indem wir die Rückversicherer unter Berücksichtigung ihrer aktuellen Ratings sowie weiterer Kriterien auswählen und überwachen.

#### **Liquiditätsplanung**

Den Risiken durch nicht vorhersehbare Liquiditätserfordernisse begegnen wir durch eine ausgewogene Fälligkeitsstruktur der Kapitalanlagen. Die zu erwartenden Liquiditätszu- und -abflüsse finden ihren Niederschlag in der laufenden Anlageplanung.

#### **Anlagepolitik**

Sinkende Zinssätze führen zu Marktwertsteigerungen der festverzinslichen Wertpapiere, steigende Zinssätze dagegen zu Marktwertverlusten. Durch den hohen Anteil festverzinslicher Wertpapiere im Portfolio ist die Deutsche Rück grundsätzlich dem Anlagerisiko ausgesetzt. Eine an die Verbindlichkeiten angepasste Laufzeitsteuerung der Anlagen ermöglicht uns, die Papiere bis zur Fälligkeit zu halten und dadurch bilanzielle Verluste zu vermeiden.

#### 4. Operationelle Risiken

Operationelle Risiken sind Risiken in betrieblichen Systemen oder Prozessen, die durch menschliches Verhalten sowie technisches Versagen verursacht werden oder auf externe Einflussfaktoren zurückzuführen sind. Operationelle Risiken bestehen in den nachfolgend aufgeführten Feldern:

- Externes
- Menschen
- Systeme
- Verfahren

#### Instrumente zur Steuerung operationeller Risiken

Die operationellen Risiken werden u. a. über das Interne Kontrollsystem sowie das BCM gesteuert. Die Interne Revision ergänzt durch unabhängige Untersuchungen die internen Risikoanalysen von Organisation und Prozessen.

Generell stehen operationellen Risiken keine Ertragschancen gegenüber. Daher gilt vorrangig der Grundsatz der Risikovermeidung. Für nicht vermeidbare Risiken werden, wo möglich, Maßnahmen zur Reduzierung der Eintrittswahrscheinlichkeit oder des potenziellen Schadensmaßes ergriffen.

#### IT-Sicherheitskonzepte und Notfallpläne

Ein umfassendes Sicherheitskonzept soll die Sicherheit im IT-Bereich gewährleisten. Moderne Hard- und Software unterstützen die Verfügbarkeit und Integrität aller Systeme und Programme. Regelmäßige Überprüfungen der Netzwerksicherheit, permanente Weiterentwicklung des Sicherheitskonzepts sowie Notfallpläne sorgen für die ständige Verfügbarkeit und die Datensicherheit der eingesetzten Systeme. Ein Krisenkommunikationskonzept stellt die Kommunikation im Notfall sicher.

Zur Stärkung unserer Widerstandsfähigkeit gegenüber IKT-Risiken haben wir im Berichtsjahr die Umsetzung der Verordnung (EU) 2022/2554 über die digitale operationale Resilienz im Finanzsektor (Digital Operational Resilience Act, DORA) abgeschlossen. Seit dem verbindlichen Anwendungsbeginn am 17. Januar 2025 bildet DORA den primären regulatorischen Maßstab für unser IKT-Risikomanagement und ersetzt schrittweise bisherige nationale Vorgaben wie die VAIT.

Das Rahmenwerk für das IKT-Risikomanagement wurde zu Beginn des Jahres 2025 schriftlich fixiert. Insofern lag der Schwerpunkt im Berichtsjahr insbesondere auf der Implementierung und Umsetzung der schriftlich fixierten Ordnung. Seit der Einführung wird der IKT-Risikomanagementrahmen stetig überprüft und weiterentwickelt.

Im Fokus standen dabei die folgenden Kernsäulen der Verordnung:

1. IKT-Risikomanagement: Integration eines umfassenden Rahmens zur Identifizierung, zum Schutz und zur Wiederherstellung kritischer Systeme
2. IKT-Vorfallsmanagement: Etablierung eines standardisierten Prozesses zur Erkennung und Meldung schwerwiegender Vorfälle an die Aufsichtsbehörden
3. Resilienztests: Durchführung regelmäßiger Schwachstellenanalysen und Tests zur Überprüfung unserer Abwehrbereitschaft

#### 4. Drittparteienrisiko: Qualitätssicherung des zentralen Informationsregisters sowie Umsetzung der laufenden IKT-Drittdienstleisterüberwachung

Die Geschäftsleitung trägt die Gesamtverantwortung für den IKT-Risikomanagementrahmen und die DOR-Strategie. Darüber hinaus sind die notwendigen Funktionen (IKT-Risikokontrollfunktion und Drittdienstleister-Überwachungsfunktion) eingerichtet.

Wir bewerten unsere IKT-Systeme kontinuierlich neu, um auf die dynamische Bedrohungslage durch Cyberangriffe angemessen zu reagieren und die operative Resilienz gemäß den technischen Regulierungsstandards (RTS) dauerhaft sicherzustellen.

#### **Kartellrechts-Compliance-Richtlinie**

Die Deutsche Rück hat eine Kartellrechts-Compliance-Richtlinie erlassen, die das Verhalten der Mitarbeitenden bezüglich kartellrechtlich relevanter Themen definiert und entsprechende Verfahrensweisen festlegt. Alle Mitarbeitenden, deren Tätigkeiten dem Kartellrecht unterliegen, sind entsprechend geschult und die Einhaltung wird regelmäßig überwacht.

#### **Vollmachtenordnung**

Die Vollmachten aller Mitarbeitenden sind individuell durch die Abteilungs- bzw. Bereichsleiter mit dem jeweils zuständigen Ressortvorstand festgelegt und kommuniziert worden. Die Abteilung Betriebsorganisation überwacht die Einhaltung der entsprechenden Vollmachten. Verschiedene Reglements steuern und begrenzen die operationellen Risiken in der Versicherungstechnik und der Kapitalanlage. Sie geben sowohl die individuellen Vollmachten der Mitarbeitenden als auch die Instrumente und deren Limitierungen vor.

### **5. Sonstige Risiken**

#### **Strategische Risiken**

Durch inadäquate geschäftspolitische Entscheidungen können strategische Risiken entstehen, welche die langfristige Fortführung der Geschäftstätigkeit gefährden. Grundlegende geschäftspolitische Entscheidungen werden satzungsgemäß mit den Aufsichtsgremien abgestimmt. Die Identifikation wesentlicher strategischer Risiken bzw. Themen erfolgt im Rahmen einer jährlichen Vorstandsklausur unter Einbezug der ersten Führungsebene des Unternehmens.

#### **Reputationsrisiko**

Das Reputationsrisiko ist das Risiko der Verschlechterung des Ansehens des Unternehmens bei Kunden, in der Öffentlichkeit, bei Aktionären oder anderen Stakeholdern.

#### **Emerging Risks**

Emerging Risks sind neu aufkommende oder sich wandelnde Risiken, die schwer zu quantifizieren sind und größere Auswirkungen auf das Unternehmen haben können.

#### **Nachhaltigkeitsrisiko**

Bei Nachhaltigkeitsrisiken handelt es sich um Ereignisse oder Bedingungen in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf den Wert der Investition oder auf den Wert der Verbindlichkeit haben könnte. Durch Auswirkungen

gen des Klimawandels oder andere transitorische Risiken können Nachhaltigkeitsrisiken insbesondere in diversen oben aufgeführten Risikokategorien auftreten. So besteht mit Blick auf transitorische Risiken insbesondere das Risiko, dass politisch/gesetzlich induzierte Gegenmaßnahmen zum fortschreitenden Klimawandel, wie z. B. ein Anstieg des CO<sub>2</sub>-Preises, zu einem Rückgang von Aktien- und Anleihenwerten insbesondere bei Unternehmen mit fossilem Fokus führen. Mit Blick auf physische Risiken besteht das Risiko, dass es infolge des Klimawandels zu einer Erhöhung von Frequenz und Intensität von Naturkatastrophen (Sturm, Hagel, Überschwemmung, Starkregen) mit weiteren Folgewirkungen kommt. Aufgrund des erhöhten physischen Risikos sowie realisierter Schäden ist abhängig von der geografischen Lage der Immobilien mit Wertminderungen zu rechnen.

### **Instrumente zur Steuerung der sonstigen Risiken**

Zur Steuerung des Reputationsrisikos werden sämtliche Kontakte zu Medien zentral über die Abteilung Kommunikation und Presse koordiniert, die in enger Abstimmung mit dem Vorstandsvorsitzenden agiert. Zur Optimierung der Kommunikationsprozesse und zur Vorbereitung der Kommunikation in Krisenfällen sind Grundsätze der Regel- und Krisenkommunikation implementiert. Darüber hinaus wird eine werktägliche Medienbeobachtung durchgeführt, um eine reputationsgefährdende Berichterstattung zu identifizieren und Gegenmaßnahmen einleiten zu können. Zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken wurde seitens der Kapitalanlage ein Abbauportfolio definiert, welches nicht den aktuellen Nachhaltigkeitsanforderungen entspricht. Das Portfolio wird sukzessive abgebaut und überwacht. Darüber hinaus erfolgen Immobilieninvestments geografisch breit diversifiziert in guten Lagen. In der Versicherungstechnik besteht aufgrund der meist einjährigen Rückversicherungsverträge die Möglichkeit, jährliche Portfolioanpassungen durchzuführen.

## **ZUSAMMENFASSENDE DARSTELLUNG DER RISIKOLAGE**

Die oben stehenden Ausführungen beschreiben ein eng verzahntes System von Steuerungsmaßnahmen, das die Deutsche Rück zum Management ihrer Risiken entwickelt hat, die potenziell einen wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Gleichwohl sind zu Zwecken einer Gesamtbetrachtung immer auch die sich aus der Geschäftstätigkeit ergebenden Chancen zu berücksichtigen, die den Risiken gegenüberstehen. Unser Risikomanagementsystem soll eine effiziente und effektive Steuerung der Risiken unserer Gesellschaft gewährleisten. Auf Basis der aktuellen Erkenntnisse sehen wir keine Risiken, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen können.

### **Geopolitische Konflikte**

Auch das Jahr 2025 war durch die globale Geopolitik und zahlreiche militärische Auseinandersetzungen geprägt. Deren Eskalation wirkt sich weltweit aus und beeinflusst die internationalen Beziehungen auf allen Kontinenten.

Infolge anhaltender großer Unsicherheiten und globaler Abhängigkeiten besteht insbesondere das Risiko, dass es zu erneuten Schwankungen an den Kapitalmärkten sowie negativen Auswirkungen auf die volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen kommt. Darüber hinaus besteht das erhöhte Risiko eines nicht zielgerichteten Cyberangriffs.

Weitere Unsicherheiten und Wechselwirkungen mit Auswirkung auf Markt-, Kredit- und operationelle Risiken bestehen zudem durch die Außenpolitik der bedeutenden Industriestaaten, die Sanktions- und Zollpolitik, Inflation und Lieferkettenstörungen.

## CHANCENBERICHT

Die Deutsche Rückversicherung AG erfüllt 2026 seit mittlerweile 75 Jahren ihren strategischen Gründungsauftrag als Risikomanager und Kapazitätsgeber für die öffentlichen Versicherer Deutschlands. Darüber hinaus hat sich die Deutsche Rück zu einem führenden Rückversicherer auf dem deutschen und österreichischen Markt entwickelt und bietet zudem Rückversicherungsschutz in europäischen und ausgewählten internationalen Märkten an. Der stetige Ausbau unseres Geschäfts in ausgesuchten nichteuropäischen Märkten, in denen wir Rückversicherungsschutz für ein umfangreiches Spektrum an Versicherungszweigen anbieten, eröffnet uns die Chance einer geografischen Diversifizierung unseres Portefeuilles und eines verbesserten Risikoausgleichs.

Dabei legen wir besonderen Wert auf partnerschaftsorientierte Kundenverbindungen und deren sukzessiven Ausbau. Die Deutsche Rück verfügt als mittelständischer Rückversicherer über die Flexibilität und Solidität, um nicht nur auf unvorhergesehene Entwicklungen reagieren zu können, sondern diese auch als Chance für das Unternehmen zu nutzen. Gerade in Geschäftsjahren mit extremen Schadenbelastungen zeigt sich der Wert unseres auf langfristige Beziehungen ausgerichteten Geschäftsmodells, das auf einem auf Kontinuität angelegten Ausgleich über die Zeit zu risikoadäquaten Bedingungen und Konditionen basiert.

Für unser Geschäft ergeben sich daraus vielfältige Chancen. Im Kapitel „Ausblick auf das Geschäftsjahr 2026“ geben wir eine Einschätzung über die voraussichtliche Weiterentwicklung unseres Geschäfts unter realistischen Rahmenbedingungen.

Der Klimawandel ist keine zukünftige Herausforderung mehr – er findet jetzt statt. Er birgt Risiken und Chancen, denen wir mit einem disziplinierten, langfristigen Ansatz begegnen. Dabei bilden Profitabilität, jahrzehntelange Modellierungskompetenz und vertrauensvolle Partnerschaften die Grundlage für unser langfristig ausgerichtetes, risikogerechtes Underwriting. Unsere eigenen Modelle, die Winter- und Sommerstürme, Überschwemmungen und Erdbeben gestützt auf jahrzehntelange Daten abdecken, werden kontinuierlich verfeinert. Diese proprietäre Modellierungskompetenz stärkt unsere Risikoeinschätzung und bildet ein wesentliches Differenzierungsmerkmal im Markt.

In diesem Zusammenhang steht auch das Thema Nachhaltigkeit im Fokus der Öffentlichkeit. Wir sehen uns in der Verpflichtung, ein langfristiger und verlässlicher Geschäftspartner und Arbeitgeber zu sein, der als wertvoller Teil der Gesellschaft generationenübergreifend seinen Beitrag zum Erhalt von Ressourcen sowie zur Minderung und Absicherung von Risiken leistet. Nachhaltigkeitskriterien spielen auch in der Steuerung der Kapitalanlagen eine strategisch wichtige Rolle, allein schon aufgrund des langfristig ausgerichteteten Geschäftsmodells als Rückversicherer. Wir erwarten durch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage einen positiven Einfluss auf die Ertragsentwicklung und einen positiven Beitrag zur Verringerung von Portfoliorisiken.

Die fortschreitende Digitalisierung bietet sowohl Effizienz- als auch Wachstumspotenziale. Der verstärkte Einsatz von digitalen Lösungen und künstlicher Intelligenz unterstützt unsere Mitarbeitenden und hilft, mit einer höheren Automatisierung unsere Prozesse effizienter zu gestalten und zu beschleunigen. Die zunehmende Digitalisierung führt aber auch zu einem wachsenden Bedarf an Absicherung gegen Cyber- sowie Technologierisiken und eröffnet neue Geschäftschancen.

Qualifizierte Mitarbeitende sind ein wesentlicher Erfolgsfaktor für unser Unternehmen. Wir sehen in der systematischen Bindung, Förderung und Gewinnung von Mitarbeitenden einen wesentlichen Hebel zur Sicherung unserer langfristigen Leistungsfähigkeit, Innovationskraft und Wettbewerbsposition. Wir schaffen ein Arbeitsumfeld, in dem unsere Mitarbeitenden motiviert sind, erfolgreich ihre Aufgaben umzusetzen und Herausforderungen zu meistern.

Unsere starke Ausstattung mit Sicherheitsmitteln hat einen hohen Stellenwert für unser Geschäft (siehe Bericht zum Finanzstärkerating). Für das laufende Geschäftsjahr sehen wir insgesamt gute Chancen, unsere Substanz erneut zu stärken.

## AUSBLICK AUF DAS GESCHÄFTSJAHR 2026

### ALLGEMEINE WIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

#### Weltwirtschaft

Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) gingen vor Beginn der kriegerischen Auseinandersetzungen im Nahen Osten für das Jahr 2026 von einem globalen Wirtschaftswachstum von 3,3 % aus, das sich 2027 leicht auf 3,2 % abschwächen sollte. Damit knüpft die Prognose an das für 2025 verzeichnete Wachstum von 3,3 % an. Wie schon im Jahr 2025 wäre eine solche Entwicklung das Resultat gegenläufiger Kräfte, die sich gegenseitig ausbalancieren: Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften werden im Durchschnitt voraussichtlich um 1,8 % im Jahr 2026 und um 1,7 % im Jahr 2027 wachsen, während die Schwellenländer und Entwicklungsländer mit Wachstumsraten von im Durchschnitt knapp über 4,0 % deutlich dynamischer bleiben werden.

Vor dem Beginn des Kriegs gingen Analysten davon aus, dass die globale Inflation ihren Rückgang fortsetzen dürfte, wobei die durchschnittliche Inflation von geschätzten 4,1 % im Jahr 2025 auf 3,8 % im Jahr 2026 und weiter auf 3,4 % im Jahr 2027 fallen soll. Ob das so kommen wird, lässt sich insbesondere vor dem Hintergrund der durch den Krieg zu Beginn des Jahres angestiegenen Energierohstoffpreise noch nicht sicher sagen. Zuvor gingen die Prognosen davon aus, dass die Energierohstoffpreise 2026 voraussichtlich um etwa 7,0 % fallen sollten. Derzeit liegen aufgrund der volatilen Situation noch keine aktualisierten Prognosen des IWF vor.

Eine zentrale Stütze der wirtschaftlichen Entwicklung sind massive Investitionen in Technologie und künstliche Intelligenz (KI) – nicht nur die Investitionen an sich: Der IWF betont auch die erwarteten positiven Auswirkungen auf die Produktivität bei steigendem KI-Einsatz sowie Wachstum durch neue Geschäftsmodelle. Verschiebungen in der Handelspolitik und erhöhte Politikunsicherheit könnten die wirtschaftlichen Aussichten jedoch dämpfen. Die Handelsspannungen haben sich zwar zuletzt abgeschwächt, bleiben aber anfällig für gelegentliche Eskalationen.

Es folgt ein genauere Blick auf ausgewählte Regionen, in denen die Deutsche Rück aktiv ist. Die Einschätzungen beruhen auf dem aktuellen Kenntnisstand und können sich durch unvorhersehbare weltwirtschaftliche und geopolitische Ereignisse ändern.

### **Middle East und Nordafrika**

Für Middle East und Nordafrika (MENA-Region) prognostizierte die Weltbank vor dem Krieg noch ein Wachstum von durchschnittlich 3,3 %. Unter den nichtölexportierenden Ländern der MENA-Region stach Marokko hervor: Die Weltbank prognostizierte dem Land ein Wachstum von 4,2 % – deutlich über dem MENA-Durchschnitt. Auch die erdölexportierenden Länder des Gulf Cooperation Council (GCC) sollten die Entwicklung treiben, für sie erwartete die Weltbank ein Wachstum von 4,4 %.

Die damaligen Prognosen gingen zudem davon aus, dass sich die Inflation im Jahr 2026 weiter stabilisiert. Schwankende Ölpreise galten als zentraler, aber beherrschbarer Risikofaktor. Die bewaffneten Konflikte in der Region hemmen die wirtschaftliche Aktivität jedoch merklich. Analysten beobachten bereits in den ersten Wochen des Kriegs merkliche Einnahmerückgänge vor allem bei den erdöl- und erdgasexportierenden Golfstaaten. Gestörte Lieferketten und eingeschränkte Transporte bremsen den Export und mindern die Staatseinnahmen. Die energieimportierenden Staaten der Region wiederum stehen vor Belastungen durch höhere Kraftstoffpreise und fehlende Deviseneinnahmen.

### **Lateinamerika**

Die Wirtschaftskommission für Lateinamerika und die Karibik (ECLAC) erwartet für Lateinamerika insgesamt ein niedriges Wachstum von 2,2 % im Jahr 2026 – in diesem Bereich sieht auch die Weltbank das durchschnittliche Wirtschaftswachstum für den Kontinent (2,3 %). Leichtere Finanzierungsbedingungen sowie gestiegene Metall- und Nahrungsmittelpreise wirken sich der Weltbank zufolge voraussichtlich positiv aus, erhöhte Handelsspannungen und lahmender Konsum sowie schleppende Investitionen in einigen Ländern zählen jedoch zu den bremsenden Faktoren. Welchen Einfluss die jüngsten Ereignisse in Venezuela auf die Entwicklung des Kontinents haben werden, war zu Beginn des Jahres noch nicht abzusehen.

Die Weltbank prognostiziert Argentinien's Wirtschaft auch im Jahr 2026 ein starkes Wachstum: Um 4,0 % soll die Wirtschaftsleistung des Landes wachsen. In Brasilien erwarten die Analysten 2026 eine nochmalige Verlangsamung des Wachstums auf 2,0 %.

### **Asien**

Die Weltbank rechnet damit, dass sich die Wirtschaft in der Region Ostasien und Pazifik (EAP) im kommenden Jahr verlangsamt: Das Wachstum sinkt auf 4,4 % im Jahr 2026. Diese Abschwächung ist darauf zurückzuführen, dass die Verlangsamung in China die Erholung im Rest der Region überwiegt. Ein Risiko ist für viele Länder der Region weiterhin eine erneute Eskalation der Handelsspannungen mit den USA – und eine Chance zugleich, da Unternehmen ihre Produktion aufgrund günstigerer Zolltarife aus China in andere asiatische Staaten verlegen.

Chinas Wirtschaft steht 2026 vor einer Phase der strukturellen Verlangsamung. Die Wachstumsprognosen von 4,2 % (IWF) bis 4,4 % (OECD) sind zwar im globalen Vergleich immer noch hoch, markieren aber eine spürbare Abkühlung. Das Zusammenspiel aus Immobilienkrise, schwachem Binnenkonsum, dem

Abklingen der Export-Vorzieheffekte und anhaltender Zollunsicherheit stellt die Wirtschaftspolitik vor erhebliche Herausforderungen.

Indien sticht im globalen Vergleich als eine der am stärksten wachsenden großen Volkswirtschaften hervor. Der IWF erwartet 2026 ein Wachstum der indischen Wirtschaftsleistung um 6,4 %. Mit einem erwarteten BIP-Wachstum von 0,7 % bleibt Japan eine der am schwächsten wachsenden großen Volkswirtschaften.

### Europa

Europa steht 2026 vor einem Jahr moderaten Wachstums, das deutlich hinter der globalen Dynamik zurückbleibt. Der Euroraum wächst, aber langsam – gebremst durch strukturelle Schwächen, anhaltende Handelsunsicherheiten und eine fehlende technologiegetriebene Investitionsdynamik. Der IWF erwartet, dass die Volkswirtschaften der Eurozone 2026 im Durchschnitt um 1,3 % wachsen werden. Für die Länder Mittel-, Ost- und Südeuropas rechnen die Analysten mit einem durchschnittlichen Wachstum von 2,5 %. Spanien entwickelt sich dabei zum Wachstumsmotor der Eurozone: Mit einem voraussichtlichen Plus von 2,3 % prognostizieren die Analysten ein Wachstum, das deutlich über den Erwartungen für die anderen großen Volkswirtschaften Deutschland (+1,1 %) und Frankreich (+1,0 %) liegt.

Im Vergleich zu Nordamerika und Asien profitiert der Euroraum deutlich weniger vom aktuellen technologie- und KI-getriebenen Investitionsschub. Auch die geplanten Investitionen in Verteidigung dürften sich erst in den kommenden Jahren in der Wirtschaftsleistung bemerkbar machen.

### Deutschland

Für Deutschland gehen alle Expertengremien von einem moderaten Wachstum im Jahr 2026 aus. Das ifo Institut rechnet lediglich mit einem Plus von 0,8 % im Jahresdurchschnitt – begründet vor allem mit einer Abwärtsrevision des Produktionspotenzials, die die Erholungsspielräume deutlich reduziert.

Der private Konsum, der in normalen Konjunkturphasen das Rückgrat der deutschen Binnennachfrage bildet, bleibt voraussichtlich auch 2026 überraschend verhalten. Die kräftigen Reallohnzuwächse der vergangenen Jahre wurden von den Haushalten größtenteils nicht verausgabt, sondern in Ersparnisse gelenkt – ein Phänomen, das das ifo Institut als zentralen Bremsfaktor identifiziert. Bei nachlassendem Preisdruck dürften die real verfügbaren Einkommen 2026 lediglich um 0,3 % zulegen, bei den preisbereinigten Konsumausgaben erwarten die ifo-Analysten 2026 ein Plus von 0,4 %. Zudem werde eine deutliche Belebung des Arbeitsmarktes weiter auf sich warten lassen: Die Mehrheit der Unternehmen will weiter Beschäftigung abbauen. Während die öffentlichen Investitionen kräftig zulegen, bleibt die private Investitionstätigkeit schwach. Die gesamten Bruttoanlageinvestitionen sollen 2026 um 1,6 % steigen. Insgesamt gehen die Analysten des ifo Instituts davon aus, dass sich die deutsche Industrie nur langsam und auf niedrigem Niveau erholen wird. Auch die US-Zölle werden 2026 noch Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Leistung haben. Ein länger andauernder Krieg im Nahen Osten mit anhaltend hohen Energiepreisen könnte die wirtschaftliche Dynamik zusätzlich schwächen.

## VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

### Globale Entwicklungen und Trends

Versicherer agieren 2026 in einem zunehmend komplexen Marktumfeld, unter anderem geprägt durch weltwirtschaftliche und geopolitische Volatilität. Angesichts des Ende Februar 2026 begonnenen Kriegs im Nahen Osten ging die Ratingagentur Fitch Mitte März 2026 davon aus, dass der Konflikt die weltweite Versicherungsbranche nur leicht treffen wird – solange der Krieg rasch endet und größere Schäden an Öl-Förderanlagen sowie Transportwegen ausbleiben. Hält die Eskalation jedoch an, drohen steigende Preise, Kurseinbrüche an den Finanzmärkten und Zahlungsausfälle bei Unternehmen. Das würde auch die Versicherungsbranche spürbar belasten.

Darüber hinaus üben zunehmend häufigere und schwerere Naturkatastrophen Druck auf die Branche aus. Cyber-Bedrohungen verschärfen die Risikolage zusätzlich. Parallel dazu wachsen in Europa die regulatorischen Anforderungen: ESG-Richtlinien, strengere Datenschutzbestimmungen und neue Vorgaben zur KI-Governance fordern den Versicherern erhöhte Compliance-Anstrengungen ab.

Innerhalb der Branche zeichnen sich 2026 überdies Veränderungen in der Marktstruktur ab: Etablierte Versicherungsunternehmen fusionieren, neue Technologien eröffnen alternative Geschäftsmodelle, und digitale Anbieter drängen mit disruptiven Ansätzen in den Markt. Gleichzeitig steigen die Ansprüche der Kundinnen und Kunden: Sie erwarten personalisierte Lösungen, schlanke Prozesse und transparente, schnelle Kommunikation über alle Kanäle hinweg.

Insgesamt erwarten Branchenexperten, dass sich das globale Prämienwachstum 2026 sowohl in der Nichtlebensversicherung als auch in der Lebensversicherung verlangsamt. Der Ausblick bleibt zwar insgesamt positiv, das Wachstum fällt jedoch deutlich moderater aus als in den Vorjahren.

Es folgt ein genauerer Blick auf ausgewählte Regionen, in denen die Deutsche Rück aktiv ist.

### Middle East und Nordafrika

Die Aussichten der Versicherungsbranche in der MENA-Region sind durch den Krieg spürbar eingetrübt. Der Konflikt erhöht die Unsicherheit, bremst Investitionen und zwingt viele Unternehmen, ihre Risikoportfolios neu zu bewerten. Vor dem Krieg gingen Prognosen davon aus, dass die Nachfrage nach Sach- und Bauversicherungen 2026 weiter steigen würde, gestützt durch umfangreiche Infrastruktur- und Städtebauprojekte. Diese Vorhaben laufen zwar weiter, doch die Dynamik könnte sich erheblich verlangsamen.

Auch im Lebens- und Krankenversicherungssektor hatten Beobachter zunächst mit stabilem Wachstum gerechnet – vor allem in den Vereinigten Arabischen Emiraten und Saudi-Arabien. Steigende Beschäftigung und eine positive Einstellungsdynamik im Privatsektor galten als Treiber dieser Entwicklung. Der Ausbruch des Kriegs dämpft jedoch die Erwartungen auf weiteres Wachstum.

Trotz der Spannungen dürfte die Versicherungsbranche in der MENA-Region auch weiterhin ein wichtiger Stabilitätsanker bleiben. Steigende Einkommen, eine junge Bevölkerung und staatliche Reformen geben dem Markt Impulse, auch wenn sich das Wachstum durch den Krieg vorerst verlangsamen dürfte.

Digitale Technologien und die Zusammenarbeit mit Insurtechs verändern die Branche ebenfalls grundlegend. Sie modernisieren Geschäftsmodelle und machen Versicherungsprodukte einfacher zugänglich.

### **Lateinamerika**

Die Versicherungsmärkte Lateinamerikas dürften 2026 weiter stabil bleiben. Trotz struktureller Herausforderungen und niedriger Versicherungsdichte wächst der Markt, vor allem im Nichtlebensgeschäft. Viele Versicherer bringen neue Produkte auf den Markt und setzen dabei zunehmend auf KI-gestützte Lösungen für ihre Kundinnen und Kunden. Gleichzeitig nehmen der Wettbewerb und die Kosten zu, sodass der Preisdruck im Jahr 2026 steigen könnte.

Eine Ausnahme bildet Mexiko. Dort belasten steuerliche Änderungen den Versicherungssektor: Ab 2026 rechnen die Versicherer mit höheren Kosten für Reparaturen und Entschädigungen.

Insgesamt bleiben regulatorische Vorgaben, rechtliche Unsicherheiten und politische Risiken zentrale Herausforderungen in der Region. So trat in Brasilien im Dezember 2025 ein neuer rechtlicher Rahmen für Versicherungsverträge in Kraft, der zu erhöhtem administrativem Aufwand führt. In Peru, Kolumbien und Brasilien beeinflussen zudem die Vorbereitungen auf Wahlen im Jahr 2026 Reform- und Entscheidungsprozesse.

### **Asien**

Asiatische Versicherer navigieren 2026 durch ein anspruchsvolles Umfeld. Grenzkonflikte, politische Krisen und Handelskonflikte erhöhen die Unsicherheit, bremsen den Handel und stören Lieferketten. Letztere gehören im asiatischen Raum zu den komplexesten weltweit – und sind daher besonders empfindlich. Gleichzeitig steigen die Cyber-Risiken: Die rasche Digitalisierung bringt immer komplexere Bedrohungen mit sich, wobei der Schutzgrad je nach Land und Branche stark variiert. Hinzu kommen Naturkatastrophen, die das Schadenrisiko erhöhen.

Prognosen zufolge dürfte das Geschäft mit Lebens- und Schadenversicherungen 2026 in den meisten Märkten langsamer wachsen als in den Vorjahren. Lebensversicherer konzentrieren sich verstärkt auf Produktqualität und stabile Erträge. Schadenversicherer legen ihren Fokus darauf, Risiken sorgfältiger zu prüfen, Kosten zu senken und effizienter zu arbeiten.

Indien erhöhte Ende 2025 die zulässigen ausländischen Direktinvestitionen in Versicherungen auf 100,0 %. Internationale Anbieter können sich damit künftig direkt im Markt engagieren, ohne lokale Partner einzubinden. Das dürfte den Wettbewerb verschärfen, Innovationen fördern und den Zugang breiterer Bevölkerungsschichten zu Versicherungen verbessern.

### **Europa**

Der europäische Versicherungsmarkt tritt 2026 in eine Phase der Stabilisierung ein. Prognosen gehen von einem moderaten Wachstum aus, getragen von soliden Rahmenbedingungen. Eine robuste Weltwirtschaft, günstige Finanzierungsbedingungen und eine weitgehend eingehegte Inflation schaffen dafür verlässliche Grundlagen.

Auch Fitch Ratings erwartet für die europäischen Versicherer überwiegend stabile Geschäfts- und Ertragsaussichten. In der Lebensversicherung bleiben laut der Ratingagentur Spar- und Altersvorsorgeprodukte gefragt, da viele Kundinnen und Kunden angesichts der unsicheren Wirtschaftslage vorsichtig agieren. In der Nichtlebensversicherung könnten Preiserhöhungen und Umsatzwachstum in den meisten Segmenten jedoch etwas an Dynamik verlieren.

Direktversicherer und reine Online-Anbieter gewinnen auch 2026 europaweit weiter an Bedeutung und setzen traditionelle Versicherer zunehmend unter Druck. Um wettbewerbsfähig zu bleiben, vereinfachen Versicherer ihre Produkte, beschleunigen interne Abläufe und investieren stärker in Servicequalität.

Ein zentrales Thema bleibt 2026 der Einsatz künstlicher Intelligenz. KI-Tools werden in der Versicherungsbranche nicht mehr nur getestet, sondern kommen immer häufiger im laufenden Betrieb zum Einsatz. Versicherer nutzen sie unter anderem im Underwriting, im Datenmanagement, in der Schadenbearbeitung, zur Automatisierung von Prozessen und zur Bearbeitung von Dokumenten.

2026 und darüber hinaus stellt der Klimawandel die europäische Versicherungsbranche vor große Herausforderungen. Steigende Temperaturen erhöhen das Risiko von Naturkatastrophen und damit die finanziellen Belastungen. Versicherer müssen Klimarisiken zunehmend dauerhaft in ihre Kalkulation einbeziehen – höhere Prämien werden langfristig unvermeidlich.

### **Deutschland**

Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) prognostiziert für Deutschland ein Beitragswachstum von 4,7 % im Jahr 2026 gegenüber 6,6 % im Jahr 2025. Im Detail rechnet der Verband für 2026 mit einem Plus von 5,2 % in der Schaden- und Unfallversicherung, 10,5 % in der Privaten Krankenversicherung und 1,1 % in der Lebensversicherung.

Zudem benennt der GDV drei zentrale Reformfelder, die die deutsche Versicherungsbranche in den kommenden Monaten stark beschäftigen werden: Erstens arbeitet die Branche daran, die private und betriebliche Altersvorsorge konsequent weiterzuentwickeln. Eine stärkere Kapitaldeckung soll die langfristige Stabilität des Rentensystems unterstützen und die Erträge verbessern.

Zweitens betont der Verband, dass der Elementarschutz angesichts zunehmender Naturgefahren wie Hochwasser oder Starkregen an Bedeutung gewinnt. Nach Ansicht des GDV braucht es mehr Aufklärung, Prävention und Anreize, damit sich möglichst viele Haushalte gegen solche Risiken absichern.

Drittens richtet sich der Blick auf die europäische Regulierung. Aus Sicht der Versicherer wächst der Druck durch immer mehr Vorschriften, hohe Kapitalanforderungen und aufwendige Genehmigungsverfahren. Die Versicherungsbranche in Deutschland steht daher vor der Aufgabe, sich konstruktiv in die europäischen Regulierungsprozesse einzubringen, um Rahmenbedingungen zu fördern, die sowohl Stabilität als auch wirtschaftliches Wachstum und Innovationsfähigkeit sichern.

## RÜCKVERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

Nach mehreren profitablen Jahren und einer insgesamt moderaten Großschadenbelastung verfügten viele Rückversicherer zu Beginn des Jahres 2026 über eine robuste Kapitalausstattung. Dies führte zu einer Ausweitung der verfügbaren Kapazitäten.

In der Folge normalisierten sich die Marktbedingungen in ausgewählten Sparten, und der Wettbewerb nahm spürbar zu. Anfang 2026 liegen die Preise in vielen Sparten laut Analystenaussagen wieder etwa auf dem Niveau von vor vier Jahren.

Durch eine Reihe von Fusionen unter Erstversicherern konzentriert sich die Nachfrage auf weniger, aber größere Rückversicherungsprogramme, was den Konkurrenzdruck weiter erhöht und die Preise drückt.

Rückversicherer, die in der MENA-Region aktiv sind, könnten vor dem Hintergrund der kriegerischen Auseinandersetzungen im Nahen Osten vor allem in den Versicherungssegmenten Schiff- und Luftfahrt, Betriebsunterbrechung, Warenkredit, politische Risiken und Cybersecurity betroffen sein. Der Krieg erhöht die Anzahl der Schäden und macht Risiken schwerer kalkulierbar.

In Zeiten sinkender Preise und intensiven Wettbewerbs behält die Rückversicherung ihre zentrale Bedeutung: Rückversicherer schützen Erstversicherer vor existenzbedrohenden Zuständen, verteilen Risiken global und tragen somit zur Stabilität des gesamten Finanzsystems bei. Zudem bringen sie spezialisiertes Wissen ein, etwa bei mehrschichtigen Risiken wie dem Klimawandel und Cyberangriffen sowie besonders komplexen Schadenszenarien.

## VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG EIGENES GESCHÄFT

### Öffentliche Versicherer

Unsere Verbindung mit den öffentlichen Versicherern zur Erfüllung unseres strategischen Gründungsauftrags umfasst einen bedeutenden Teil unseres Geschäfts. Für dieses Geschäft erwarten wir im Jahr 2026 einen moderaten Anstieg der Bruttobeiträge im proportionalen Sachgeschäft, begründet durch das unterstellte Wachstum der Erstversicherungsprämien.

### Marktgeschäft Nichtleben

Im Marktgeschäft Nichtleben stellen wir Kapazitäten im Bereich Property & Casualty zur Verfügung und konzentrieren uns auf ein ergebnisorientiertes Underwriting, das unseren Margenanforderungen genügt. Der größte Anteil der Beitragseinnahmen wird im Jahr 2026 weiterhin aus dem deutschen und europäischen Markt stammen. Für diese Regionen erwarten wir infolge von strukturellen und preisbedingten Portfolioanpassungen einen moderaten Rückgang.

Für unser Geschäft in den internationalen Märkten der Regionen Middle East, Asien sowie Lateinamerika rechnen wir währungskursbedingt mit marginal sinkenden Beiträgen.

### **Leben und Gesundheit**

In der Lebensversicherung erwarten wir für 2026 einen deutlichen Anstieg der Bruttobeitragseinnahmen, der durch den Ausbau unseres Marktgeschäfts und die Fortsetzung des Geschäftsaufbaus in den Regionen Middle East und Nordafrika geprägt ist.

### **VORAUSSICHTLICHE ENTWICKLUNG GESAMTGESCHÄFT**

Nach dem stetigen Beitragswachstum im abgelaufenen Geschäftsjahr erwarten wir für das Jahr 2026 insgesamt eine leichte Erhöhung der Beitragseinnahmen. Aufwandsseitig erwarten wir einen geringfügig steigenden Nettoschadenaufwand und insgesamt ein im Vergleich zum Vorjahr höheres versicherungstechnisches Ergebnis. Diese Erwartung kann durch unerwartet hohe Elementar- und Feuerschäden beeinträchtigt werden, bei denen aber unsere Retrozessionsinstrumente für Entlastung sorgen. In lang abwickelnden Sparten bildet der Aufbau von Spätschadenrückstellungen ausreichende Sicherheit für mögliche künftige Belastungen. Im Falle von Großschäden können Entnahmen aus der Schwankungsrückstellung entstehen.

Für die Kapitalanlagen erwarten wir einen moderaten Anstieg des Anlagevolumens und ein entsprechend höheres Kapitalanlageergebnis im Vergleich zum abgelaufenen Geschäftsjahr.

Insgesamt rechnen wir mit einem Bilanzgewinn, der die Ausschüttung einer Dividende auf Vorjahresniveau ermöglichen wird.

Wir erwarten keine wesentlichen Änderungen in der Vermögens- und Finanzlage. Unsere Erwartungen und getroffenen Annahmen sind allerdings mit einer hohen Unsicherheit verbunden, die ihre Ursachen vor allem in aktuellen geopolitischen und handelspolitischen Dynamiken der Weltwirtschaft hat.

### **VERBANDSZUGEHÖRIGKEIT**

Die Deutsche Rück ist Mitglied des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V., Berlin, sowie des Verbands öffentlicher Versicherer e. V., Berlin.

Düsseldorf, den 24. März 2026

Der Vorstand

## Jahresabschluss

- 54 Bilanz zum 31. Dezember 2025
- 56 Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit  
vom 1. Januar bis 31. Dezember 2025
- 58 Anhang

# Jahresabschluss

## BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2025

AKTIVSEITE in €	2025	2024
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>		
I. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	2.395.954	2.529.434
	<b>2.395.954</b>	<b>2.529.434</b>
<b>B. Kapitalanlagen</b>		
I. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	509.878.185	457.878.185
2. Beteiligungen	183.400.908	166.842.535
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	142.500	0
	693.421.593	624.720.720
II. Sonstige Kapitalanlagen		
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	434.449.582	417.307.594
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	335.525.151	279.003.118
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenforderungen	448.442.647	381.792.206
4. Sonstige Ausleihungen		
a) Namensschuldverschreibungen	257.466.890	225.265.302
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	127.716.738	117.059.106
	385.183.628	342.324.407
5. Einlagen bei Kreditinstituten	500.395	500.418
	1.604.101.402	1.420.927.744
III. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft	228.863.173	172.150.256
	<b>2.526.386.167</b>	<b>2.217.798.720</b>
<b>C. Forderungen</b>		
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	91.263.248	123.484.963
davon an verbundene Unternehmen: 144.811 € (Vorjahr 132.892 €)		
davon an Beteiligungsunternehmen: 440.043 € (Vorjahr 1.581.952 €)		
II. Sonstige Forderungen	34.810.604	73.663.834
davon an verbundene Unternehmen: 627.540 € (Vorjahr 594.892 €)		
davon an Beteiligungsunternehmen: 6.355.828 € (Vorjahr 9.551.307 €)		
	<b>126.073.852</b>	<b>197.148.797</b>
<b>D. Sonstige Vermögensgegenstände</b>		
I. Sachanlagen und Vorräte	66.831	90.821
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	71.761.902	43.955.906
III. Andere Vermögensgegenstände	50.965.224	52.191.434
	<b>122.793.957</b>	<b>96.238.161</b>
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>		
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten	20.877.064	19.455.466
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	1.599.691	1.548.348
	<b>22.476.756</b>	<b>21.003.814</b>
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>2.800.126.685</b>	<b>2.534.718.925</b>

PASSIVSEITE in €	2025	2024
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital	25.000.000	25.000.000
II. Kapitalrücklage	23.817.613	23.817.613
III. Gewinnrücklagen		
1. Gesetzliche Rücklage	127.823	127.823
2. Andere Gewinnrücklagen	150.029.780	150.029.780
	150.157.603	150.157.603
IV. Bilanzgewinn	14.656.973	8.545.833
	<b>213.632.189</b>	<b>207.521.050</b>
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	<b>112.200.000</b>	<b>61.750.000</b>
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>		
I. Beitragsüberträge		
1. Bruttobetrag	96.092.717	117.958.400
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	33.211.824	36.337.605
	62.880.893	81.620.796
II. Deckungsrückstellungen		
1. Bruttobetrag	179.989.167	136.869.986
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	26.478.583	26.820.658
	153.510.584	110.049.329
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		
1. Bruttobetrag	1.851.031.907	1.764.432.713
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	423.768.002	429.707.602
	1.427.263.904	1.334.725.111
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung		
1. Bruttobetrag	1.583.258	1.577.082
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	445.112	442.384
	1.138.146	1.134.698
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen	601.860.570	508.381.233
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen		
1. Bruttobetrag	6.718.484	11.779.000
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	0	339.915
	6.718.484	11.439.085
	<b>2.253.372.581</b>	<b>2.047.350.251</b>
<b>D. Andere Rückstellungen</b>		
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	42.207.235	40.624.828
II. Steuerrückstellungen	2.838.725	1.219.825
III. Sonstige Rückstellungen	6.861.337	6.074.041
	<b>51.907.297</b>	<b>47.918.694</b>
<b>E. Depotverbindlichkeiten aus dem    in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft</b>	<b>26.029.731</b>	<b>28.157.686</b>
<b>F. Andere Verbindlichkeiten</b>		
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungs- geschäft	131.548.397	128.896.109
davon gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht: 9.006.351 € (Vorjahr 11.923.159 €)		
II. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	4.550.000	6.900.000
III. Sonstige Verbindlichkeiten	5.214.452	4.324.550
davon gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht: 170.588 € (Vorjahr 194.964 €)		
davon aus Steuern: 527.216 € (Vorjahr 352.988 €)		
	<b>141.312.849</b>	<b>140.120.659</b>
<b>G. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>1.672.037</b>	<b>1.900.586</b>
<b>Summe der Passiva</b>	<b>2.800.126.685</b>	<b>2.534.718.925</b>

## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2025

POSTEN in €	2025	2024
<b>I. Versicherungstechnische Rechnung</b>		
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung		
a) Gebuchte Bruttobeiträge	1.801.782.821	1.716.160.361
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	668.843.056	640.635.344
	<b>1.132.939.765</b>	<b>1.075.525.017</b>
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	21.219.606	-14.849.112
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	3.125.780	-1.996.596
	<b>18.093.826</b>	<b>-12.852.516</b>
	<b>1.151.033.592</b>	<b>1.062.672.501</b>
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	<b>1.570.408</b>	<b>1.418.520</b>
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung	<b>20.002.561</b>	<b>4.415.959</b>
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung		
a) Zahlungen für Versicherungsfälle		
aa) Bruttobetrag	833.244.101	755.905.477
bb) Anteil der Rückversicherer	250.100.029	260.000.695
	<b>583.144.072</b>	<b>495.904.781</b>
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		
aa) Bruttobetrag	94.546.520	183.259.531
bb) Anteil der Rückversicherer	-5.833.904	24.460.141
	<b>100.380.424</b>	<b>158.799.390</b>
	<b>683.524.496</b>	<b>654.704.172</b>
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen		
a) Nettodeckungsrückstellung	-43.444.700	-9.526.727
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen	4.720.600	-2.240.101
	<b>-38.724.100</b>	<b>-11.766.828</b>
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung	<b>398.790</b>	<b>312.338</b>
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung		
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	572.049.129	501.678.470
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbe- teiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	208.853.133	186.533.824
	<b>363.195.997</b>	<b>315.144.646</b>
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	<b>18.294.390</b>	<b>27.478.360</b>
9. Zwischensumme	<b>68.468.788</b>	<b>59.100.638</b>
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	<b>-93.479.336</b>	<b>-91.917.842</b>
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	<b>-25.010.548</b>	<b>-32.817.204</b>

POSTEN in €	2025	2024
<b>Übertrag (Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung):</b>	<b>-25.010.548</b>	<b>-32.817.204</b>
<b>II. Nichtversicherungstechnische Rechnung</b>		
1. Erträge aus Kapitalanlagen		
a) Erträge aus Beteiligungen	9.004.990	7.683.130
davon aus verbundenen Unternehmen: 4.187.939 € (Vorjahr 0 €)		
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		
aa) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	48.310.751	56.595.763
c) Erträge aus Zuschreibungen	83.523	902.066
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	14.003.674	884.541
	<b>71.402.938</b>	<b>66.065.500</b>
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen		
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für Kapitalanlagen	8.518.360	4.474.661
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen	14.349.552	11.911.852
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	627.358	888.507
	<b>23.495.270</b>	<b>17.275.020</b>
3. Technischer Zinsertrag	<b>1.671.016</b>	<b>1.553.923</b>
	<b>46.236.653</b>	<b>47.236.557</b>
4. Sonstige Erträge	8.817.080	6.610.510
5. Sonstige Aufwendungen	12.593.402	8.181.594
	<b>-3.776.322</b>	<b>-1.571.084</b>
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	<b>17.449.782</b>	<b>12.848.269</b>
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	5.281.630	5.772.224
8. Sonstige Steuern	57.012	44.133
	<b>5.338.642</b>	<b>5.816.357</b>
9. Jahresüberschuss	<b>12.111.140</b>	<b>7.031.913</b>
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	<b>2.545.833</b>	<b>1.513.921</b>
11. Bilanzgewinn	<b>14.656.973</b>	<b>8.545.833</b>

# Anhang

## ALLGEMEINE ANGABEN ZU INHALT UND GLIEDERUNG DES JAHRESABSCHLUSSES

Der Jahresabschluss und der Lagebericht wurden erstellt unter Anwendung des Handelsgesetzbuchs (HGB), der Verordnung für die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV), des Gesetzes über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (VAG) und des Aktiengesetzes (AktG).

Die Deutsche Rückversicherung AG hat ihren Sitz in Düsseldorf und ist beim Amtsgericht Düsseldorf unter der Nr. HRB 24729 eingetragen.

Die Zahlen im Jahresabschluss sind zur besseren Übersichtlichkeit in Tsd. € dargestellt. Bei dieser Darstellung kann durch kaufmännische Rundungen die Addition von Einzelwerten von Zwischen- oder Endsummen abweichen.

## BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

### Immaterielle Vermögensgegenstände

Die entgeltlich erworbenen Immateriellen Vermögensgegenstände werden mit den Anschaffungskosten aktiviert. Die Abschreibung erfolgt linear entsprechend der voraussichtlichen Nutzungsdauer.

### Kapitalanlagen

Die Anteile an verbundenen Unternehmen und die Beteiligungen werden nach § 341b Abs. 1 HGB in Verbindung mit § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB als Anlagevermögen nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet. Abschreibungen werden aufgrund einer voraussichtlich dauernden Wertminderung vorgenommen.

Die Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, werden als Anlagevermögen nach § 341b Abs. 1 HGB bilanziert und die Differenz zwischen Anschaffungskosten und Rückzahlungsbetrag nach § 341c Abs. 3 HGB unter Anwendung der Effektivzinsmethode amortisiert.

Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden nach § 341b Abs. 2 HGB in Verbindung mit § 253 Abs. 4 HGB nach den Vorschriften für das Umlaufvermögen bewertet. Sofern diese Kapitalanlagen dazu bestimmt sind, dauernd dem Geschäftsbetrieb zu dienen, erfolgt die Bewertung gemäß § 341b Abs. 2 Halbsatz 2 HGB in Verbindung mit § 253 Abs. 3 Satz 5 und 6 HGB nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften. Dem Anlagevermögen sind Aktien in Höhe von 4.796 Tsd. €, Anteile an Investmentvermögen von 425.603 Tsd. € sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere von 330.603 Tsd. € zugeordnet.

Die Bilanzierung von Hypotheken-, Grundschul- und Rentenforderungen erfolgt gemäß § 341b Abs. 1 Satz 2 HGB nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften zu Anschaffungskosten abzüglich geleisteter Tilgungen. Differenzen zwischen den Anschaffungskosten und dem Rückzahlungsbetrag werden nach § 341c Abs. 3 HGB unter Anwendung der Effektivzinsmethode amortisiert. Bei voraussichtlich dauernder Wertminderung, z. B. wegen bestehender Ausfallrisiken, erfolgt der Ansatz mit dem beizulegenden niedrigeren Wert gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 HGB. Bei Hypotheken-, Grundschul- und Rentenforderungen, deren Anschaffungskosten deutlich unter dem Rückzahlungsbetrag liegen, erfolgt keine Amortisation der Differenz gemäß § 341c Abs. 3 HGB.

Namenschuldverschreibungen werden gemäß § 341c Abs. 1 HGB nach den Vorschriften für das Anlagevermögen mit ihrem Nennbetrag angesetzt, wobei Agio- und Disagiobeträge durch aktive und passive Rechnungsabgrenzung kapitalanteilig auf die Laufzeit verteilt werden.

Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie Übrige Ausleihungen werden gemäß § 341b Abs. 1 HGB als Anlagevermögen mit den Anschaffungskosten bewertet. Gemäß § 341c Abs. 3 HGB erfolgt die Amortisation von Differenzen zwischen den Anschaffungskosten und dem Rückzahlungsbetrag unter Anwendung der Effektivzinsmethode.

Das Wertaufholungsgebot nach § 253 Abs. 5 HGB wird beachtet.

Einlagen bei Kreditinstituten und Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft sind mit den Nominalbeträgen ausgewiesen.

#### **Forderungen**

Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft und Sonstige Forderungen werden mit den Nominalbeträgen abzüglich ausreichender Wertberichtigungen angesetzt.

#### **Sonstige Vermögensgegenstände**

Die Sachanlagen werden zu Anschaffungskosten aktiviert und planmäßig entsprechend ihrer betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer abgeschrieben. Geringwertige Wirtschaftsgüter werden entsprechend den seit dem 1. Januar 2018 geltenden Grenzen zwischen 250 € und 800 € im Jahr des Zugangs in voller Höhe abgeschrieben.

Die Guthaben bei Kreditinstituten und der Kassenbestand werden zu Nennwerten bilanziert.

Der in den Anderen Vermögensgegenständen enthaltene Posten ist Teil einer Bewertungseinheit.

#### **Rechnungsabgrenzungsposten**

Die zum Nennwert bilanzierten abgegrenzten Zinsen und Mieten entfallen auf das Geschäftsjahr, waren aber zum 31. Dezember 2025 noch nicht fällig. Abgegrenzte Agien auf Namensschuldverschreibungen werden über die Laufzeit verteilt.

#### **Bewertungseinheiten**

Sicherungsgeschäfte der Deutschen Rückversicherung AG werden zusammen mit den dazugehörigen Grundgeschäften gemäß § 254 HGB in Verbindung mit IDW RS HFA 35 bilanziell als Bewertungseinheit

abgebildet. Als Bewertungseinheit wird nach diesen Vorschriften die für bilanzielle Zwecke vorgenommene Zusammenfassung von Vermögensgegenständen, Schulden, schwebenden Geschäften oder mit hoher Wahrscheinlichkeit erwarteten Transaktionen (sogenannten Grundgeschäften) mit originären oder derivativen Finanzinstrumenten (sogenannten Sicherungsgeschäften) zum Ausgleich gegenläufiger Wertänderungen aus dem Eintritt vergleichbarer Risiken bezeichnet.

Bei der Bilanzierung von Bewertungseinheiten nach den Regeln von § 254 HGB wird auf die bilanzielle Erfassung unrealisierter Verluste, die aus abgesicherten Risiken resultieren, bei den Komponenten (einzelnen Geschäften) der Bewertungseinheit verzichtet, soweit diesen Verlusten unrealisierte Gewinne aus anderen Komponenten (Geschäften) der Bewertungseinheit in gleicher Höhe gegenüberstehen. Dies erfolgt in dem Umfang und für den Zeitraum, in dem sich gegenläufige Wertänderungen aus dem Grundgeschäft und dem Sicherungsgeschäft in Bezug auf das abgesicherte Risiko ausgleichen.

Auf dieser Grundlage ermittelt die Deutsche Rückversicherung AG für jede Bewertungseinheit zum Bilanzstichtag die Wertänderungen von Grund- und Sicherungsgeschäften. Die Wertänderungen werden dabei in Wertänderungen für abgesicherte Risiken und Wertänderungen für nicht abgesicherte Risiken differenziert. Die Wertänderungen für abgesicherte Risiken (wirksamer Teil) werden auf Basis der Einfrierungsmethode verrechnet und nicht bilanziert. Sofern sich aus dem nicht wirksamen Teil für das abgesicherte Risiko ein unrealisierter Gewinn ergibt, bleibt dieser unberücksichtigt. Für einen sich ergebenden Verlust aus dem nicht wirksamen Teil des abgesicherten Risikos wird eine entsprechende Rückstellung gebildet. Wertänderungen, die auf nicht gesicherte Risiken entfallen, werden unsaldiert entsprechend den allgemeinen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der zugrunde liegenden Geschäfte behandelt.

Die Bildung einer Sicherungsbeziehung (Bewertungseinheit) wird dokumentiert. Diese Dokumentation enthält die Sicherungsabsicht, die Art des abzusichernden Risikos und das Sicherungsziel sowie die wesentlichen Vertragsdaten von Grundgeschäft und Sicherungsinstrument. Darüber hinaus wird dokumentiert, dass das Sicherungsinstrument zum Zeitpunkt der Herstellung der Sicherungsbeziehung und während ihres Bestehens objektiv zur Absicherung des spezifizierten Risikos geeignet ist und somit die voraussichtliche (prospektive) Wirksamkeit besteht.

Sowohl die prospektive Beurteilung der Effektivität der Sicherungsbeziehung als auch die rückwirkende Ermittlung der Wirksamkeit der Bewertungseinheit erfolgen durch den Vergleich der wesentlichen Bedingungen bzw. bewertungsrelevanten Parameter zwischen Grund- und Sicherungsgeschäft (Critical-Terms-Match-Methode). Die Deutsche Rückversicherung AG hat zum Bilanzstichtag ausschließlich Micro-Hedges zur Sicherung von Währungskursschwankungen gebildet, bei denen Grund- und Sicherungsgeschäft grundsätzlich demselben Risiko (Währungsidentität) unterliegen und Wertänderungen sich diesbezüglich in Höhe des abgesicherten Risikos vollständig ausgleichen. Diese Micro-Hedges werden dauerhaft bzw. über die verbleibende Restlaufzeit der Grundgeschäfte gebildet. Die gegenläufigen Wertänderungen in den Grundgeschäften und Sicherungsinstrumenten haben sich im Geschäftsjahr vollständig ausgeglichen und werden sich auch künftig voraussichtlich vollständig ausgleichen.

Die Absicherung des Währungsrisikos wird durch den Verkauf der entsprechenden Währungen auf Termin dargestellt (Devisentermingeschäfte). Der Zinseffekt aus diesen Devisentermingeschäften ist nicht

Teil der Bewertungseinheiten und wird jeweils getrennt laufzeitanteilig ergebniswirksam erfasst. Da die Laufzeiten der Grundgeschäfte und Devisentermingeschäfte (Sicherungsinstrumente) nicht kongruent sind, werden vor Fälligkeit der Devisentermingeschäfte auf rollierender Basis jeweils weitere Devisentermingeschäfte abgeschlossen. Die bei der Prolongation der Devisentermingeschäfte anfallenden Zahlungsströme werden erfolgsneutral in einem Ausgleichsposten gebucht oder mit dem Buchwert des Grundgeschäfts verrechnet.

Bilanzposition	Art der Bewertungseinheit	Gesichertes Risiko	Höhe der abgesicherten Risiken
Anteile an verbundenen Unternehmen Buchwert: 80.670 Tsd. EUR	Micro-Hedge	Wertänderungsrisiko Währungsrisiko Schweizer Franken (CHF)	127.500 Tsd. CHF 136.891 Tsd. EUR
Beteiligungen Buchwert: 21.933 Tsd. EUR	Micro-Hedge	Wertänderungsrisiko Währungsrisiko US-Dollar (USD)	20.758 Tsd. USD 17.674 Tsd. EUR
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere Buchwert: 52.242 Tsd. EUR	Micro-Hedge	Wertänderungsrisiko Währungsrisiko Dänische Kronen (DKK)	403.914 Tsd. DKK 54.079 Tsd. EUR

Mit den Bewertungseinheiten werden am Bilanzstichtag Wertänderungsrisiken (Währungsrisiken) mit einem Gesamtvolumen von 208.644 Tsd. € abgesichert.

#### Aktive latente Steuern

Für temporäre Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz wurden die entsprechenden Steuerbelastungen und Steuerentlastungen ermittelt. Insgesamt ergibt sich nach Saldierung ein Überhang an aktiven latenten Steuern, der in erster Linie auf der Bewertung der Schadenrückstellung, thesaurierten Fondserträgen und der Bewertung der Pensionsrückstellung beruht. Für die Berechnung der latenten Steuern wurde im Berichtsjahr ein Durchschnittssteuersatz von 31,225 % angewendet. In Ausübung des Wahlrechts gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB hat die Deutsche Rück auf den Ansatz der aktiven latenten Steuern in der Bilanz verzichtet.

#### Nachrangige Verbindlichkeiten

Die nachrangigen Verbindlichkeiten beinhalten ausschließlich nachrangige Namensschuldverschreibungen mit einer Festzinsperiode bis zum 31. Oktober 2035 und sind mit ihrem Erfüllungsbetrag bilanziert.

#### Versicherungstechnische Rückstellungen

Die versicherungstechnischen Rückstellungen (Beitragsüberträge, Deckungsrückstellungen, Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, Rückstellungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung und die Sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen) wurden grundsätzlich nach den Aufgaben der Zedenten bilanziert. Sofern keine Aufgaben vorlagen, wurden die Rückstellungen, orientiert an den vertraglichen Bedingungen und dem bisherigen Geschäftsverlauf, geschätzt. Entsprechend wurde auch für zukünftig erwartete Schadenbelastungen eine angemessene Vorsorge getroffen. Die Anteile der Retrozessionäre wurden nach den vertraglichen Vereinbarungen ermittelt.

Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen werden gemäß § 341h HGB gebildet. Dabei werden die nach §§ 29 ff. RechVersV zulässigen Höchstbeträge beachtet.

#### **Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Die Rückstellung für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) unter Anwendung versicherungsmathematischer Grundsätze bewertet. Die jährliche Steigerungsrate wird für Gehälter mit 2,75 % und für Renten mit 2,10 % bzw. mit 1,00 % berücksichtigt. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen werden den Richttafeln 2018G von Heubeck entnommen. Für die Abzinsung der Rückstellungen wurde das Wahlrecht nach § 253 Abs. 2 Satz 2 HGB in Anspruch genommen und pauschal der durchschnittliche Marktzins von 2,06 % (Zehn-Jahres-Durchschnittszins) verwendet, der sich bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren zum Bilanzstichtag ergibt.

Gemäß § 253 Abs. 6 HGB liegen keine ausschüttungsgesperren Beträge vor, da der Unterschiedsbetrag mit –1.137 Tsd. € negativ ist (Vorjahr –448 Tsd. €).

Den arbeitnehmerfinanzierten Pensionszusagen durch Gehaltsverzicht liegen Einzelzusagen zugrunde. Bei den Pensionszusagen auf Kapitalbasis handelt es sich um eine wertpapiergebundene Versorgungszusage, bei der die versicherten Personen ein uneingeschränkt unwiderrufliches Bezugsrecht haben für die Leistungen im Erlebensfall einschließlich der zugewiesenen Überschussanteile. Das aktuelle Deckungskapital der zugehörigen kongruenten Rückdeckungsversicherung stellt Deckungsvermögen im Sinne des § 246 Abs. 2 HGB dar und wird mit den Pensionsverpflichtungen saldiert. Zum 31. Dezember 2025 beträgt die Pensionsrückstellung vor Verrechnung mit dem in gleicher Höhe bestehenden Anspruch aus der Rückdeckungsversicherung 111 Tsd. €.

#### **Steuerrückstellungen und Sonstige Rückstellungen**

Der Wertansatz der Steuerrückstellungen und Sonstigen Rückstellungen erfolgt nach § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden gemäß § 253 Abs. 2 Satz 1 HGB mit dem laufzeitadäquaten, durchschnittlichen Marktzins der vergangenen sieben Geschäftsjahre abgezinst.

Die Berechnung der Rückstellungen für Altersteilzeitverpflichtungen und Jubiläumsaufwendungen erfolgt nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit einem Zinssatz von 2,22 % und einer angenommenen jährlichen Gehaltsentwicklung von 2,75 %. Den Berechnungen liegen die Richttafeln 2018G von Heubeck zugrunde.

#### **Verbindlichkeiten**

Die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft und die Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft werden mit den Beträgen bilanziert, die sich aus den Abrechnungen der Rückversicherer ergeben. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und die Sonstigen Verbindlichkeiten sind mit den Erfüllungsbeträgen passiviert. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten ergeben sich im Rahmen des Collateral-Managements aus erhal-

tenen Cash-Sicherheiten für Vorkäufe, die spätestens bei Fälligkeit der Geschäfte zurückgezahlt werden müssen.

#### **Rechnungsabgrenzungsposten**

Passive Rechnungsabgrenzungsposten wurden zum Nominalwert angesetzt. Enthaltene Disagiobeträge werden auf die Laufzeit verteilt.

#### **Fremdwährungen**

Auf Fremdwährungen lautende Aktiv- und Passivposten werden mit Ausnahme der Bewertungseinheiten mit den jeweiligen Devisenmittelkursen zum Bilanzstichtag in Euro umgerechnet. Die Ertrags- und Aufwandsposten werden mit den Jahresdurchschnittskursen in die Berichtswährung Euro transferiert.

## ANGABEN ZUR BILANZ

ENTWICKLUNG DER AKTIVPOSTEN A. UND B.I. BIS B.II. IM GESCHÄFTSJAHR 2025 in Tsd. €	Bilanzwerte Vorjahr	Zugänge	Abgänge	Zuschrei- bungen	Abschrei- bungen	Bilanzwerte Geschäftsjahr
<b>Aktivposten</b>						
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>						
1. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	2.529	380	0	0	513	2.396
<b>Summe A.</b>	<b>2.529</b>	<b>380</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>513</b>	<b>2.396</b>
<b>B.I. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	457.878	52.000	0	0	0	509.878
2. Beteiligungen	166.843	33.034	10.765	3	5.714	183.401
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	0	343	0	0	200	143
<b>Summe B.I.</b>	<b>624.721</b>	<b>85.377</b>	<b>10.765</b>	<b>3</b>	<b>5.914</b>	<b>693.422</b>
<b>B.II. Sonstige Kapitalanlagen</b>						
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	417.308	19.700	0	0	2.558	434.450
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	279.003	81.734	21.489	80	3.803	335.525
3. Hypotheken-, Grundschul- und Rentenschuldforderungen	381.792	131.685	62.960	0	2.075	448.443
4. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	225.265	52.202	20.000	0	0	257.467
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	117.059	55.835	45.177	0	0	127.717
5. Einlagen bei Kreditinstituten	500	0	0	0	0	500
<b>Summe B.II.</b>	<b>1.420.928</b>	<b>341.156</b>	<b>149.627</b>	<b>80</b>	<b>8.436</b>	<b>1.604.101</b>
<b>Gesamt</b>	<b>2.048.178</b>	<b>426.912</b>	<b>160.392</b>	<b>84</b>	<b>14.863</b>	<b>2.299.919</b>

## Angaben gemäß § 285 Nr. 18 HGB

ZU DEN FINANZANLAGEN GEHÖRENDE FINANZINSTRUMENTE, DIE ÜBER IHREM BEIZULEGENDEN ZEITWERT AUSGEWIESEN WERDEN			
in Tsd. €	Buchwert	Zeitwert	Stille Last
Beteiligungen	82.797	75.764	7.033
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	91.116	83.606	7.510
Hypotheken-, Grundschild- und Rentenschuldforderungen	227.765	222.198	5.567
Namenschuldverschreibungen	211.567	179.263	32.304
Schuldscheinforderungen und Darlehen	80.217	76.853	3.363
<b>Gesamt</b>	<b>693.462</b>	<b>637.685</b>	<b>55.777</b>

Die Deutsche Rück geht auf Basis von Markteinschätzungen für diese Finanzinstrumente davon aus, dass der Wertrückgang nur von vorübergehender Dauer ist. Eine Abschreibung wegen dauernder Wertminderung wurde aus diesem Grund nicht vorgenommen.

### Zeitwert der Kapitalanlagen

Für zum Anschaffungswert oder zum Nennwert ausgewiesene Kapitalanlagen ergeben sich folgende Zeitwerte:

ZEITWERTE DER KAPITALANLAGEN ZUM 31. DEZEMBER 2025			
in Tsd. €	Bilanzwerte	Zeitwerte	Bewertungsreserven
<b>I. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	509.878	667.971	158.093
2. Beteiligungen	183.401	208.891	25.490
3. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	143	142	0
	<b>693.422</b>	<b>877.005</b>	<b>183.583</b>
<b>II. Sonstige Kapitalanlagen</b>			
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	434.450	565.393	130.943
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	335.525	335.036	-489
3. Hypothekendarlehen	448.443	444.841	-3.602
4. Sonstige Ausleihungen			
a) Namenschuldverschreibungen 1)	257.467	226.408	-31.059
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	127.717	127.883	166
5. Einlagen bei Kreditinstituten	500	500	0
	<b>1.604.101</b>	<b>1.700.060</b>	<b>95.958</b>
<b>Gesamt</b>	<b>2.297.523</b>	<b>2.577.065</b>	<b>279.542</b>

1) Bei den Buchwerten der Namenschuldverschreibungen sind Agien und Disagien nicht berücksichtigt worden.

Bei der Ermittlung der Zeitwerte wurden in Abhängigkeit von der jeweiligen Anlageart verschiedene Bewertungsmethoden angewendet.

Die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen wurden nach dem gegebenenfalls um unternehmensspezifische Risiken angepassten Ertragswertverfahren, dem Net Asset Value sowie in Einzelfällen mit den Anschaffungskosten ermittelt. Bei der Bewertung wurde der Unternehmensbewertungsstandard IDW S1 in Verbindung mit IDW RS HFA 10 berücksichtigt. Bei den Zeitwerten der Immobilien-Objektgesellschaften wurde bei der Ertragswertermittlung zudem die Immobilienwertermittlungsverordnung angewendet. In Einzelfällen wurden die im Rahmen der im Berichtsjahr durchgeführten Finanzierungsrunden erzielten Kaufpreise für die Zeitwertermittlung herangezogen.

Die Zeitwerte der Grundschulddarlehen und der Sonstigen Ausleihungen wurden grundsätzlich auf der Grundlage adäquater Zinsstrukturkurven zuzüglich eines individuellen Risikoaufschlags ermittelt.

Die übrigen Kapitalanlagen (Aktien und Investmentanteile sowie festverzinsliche Wertpapiere) sind entsprechend § 56 RechVersV bewertet worden. Als Zeitwerte wurden hier die Börsenkurswerte beziehungsweise die Rücknahmepreise zum Abschlussstichtag angesetzt.

#### Anteilsbesitz gemäß § 285 Nr. 11 HGB

<b>ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN (§ 285 NR. 11 HGB)</b>	<b>Anteil am Kapital</b>	<b>Eigenkapital</b>	<b>Ergebnis</b>	<b>Abschluss vom</b>
Name und Sitz der Gesellschaft	in %	in Tsd. €	in Tsd. €	
DR Sachwerte SCS, SICAV-RAIF, Senningerberg (Einbeziehung in den Konzernabschluss)	100,00	469.607,1	-2.641,8	30.09.2024
DRVB GP S.à r.l., Senningerberg	100,00	12,0	0	30.09.2024
Deutsche Rückversicherung Schweiz AG, Zürich (Einbeziehung in den Konzernabschluss)	71,25	218.542,7	7.664,7	31.12.2025
Stiftstraße Beteiligung I S.à r.l., Luxemburg 1)	65,50	-102,3	479,2	31.12.2024
Stiftstraße Beteiligung II S.à r.l., Luxemburg 1)	65,50	-156,1	435,7	31.12.2024

1) Beteiligungen eines abhängigen Unternehmens gemäß § 271 (1) HGB i. V. m. § 16 (2) und (4) AktG

<b>BETEILIGUNGEN (§ 285 NR. 11 HGB)</b>	<b>Anteil am Kapital</b>	<b>Eigenkapital</b>	<b>Ergebnis</b>	<b>Abschluss vom</b>
Name und Sitz der Gesellschaft	in %	in Tsd. €	in Tsd. €	
DRV B G 6 - 10 GmbH, Düsseldorf 1)	50,00	85.536,4	-1.485,5	31.12.2025
DRV B Invest Beteiligungs GmbH, Düsseldorf 1)	50,00	22.317,9	-159,9	31.12.2025
Hansapark 2 GmbH & Co. KG, Düsseldorf	50,00	150.009,1	5.235,0	31.12.2025
Hansapark Verwaltungs GmbH & Co. KG, Düsseldorf	50,00	10.126,8	3.155,0	31.12.2025
Hansapark Verwaltungs GmbH, Düsseldorf	50,00	10.465,6	29,8	31.12.2025
Immobilien-Gesellschaft Birstah Hamburg GmbH & Co. KG, Düsseldorf	50,00	10.795,1	264,6	31.12.2025
Lintgasse 14 GmbH, Köln 1)	50,00	3.511,0	-158,6	31.12.2025
Objekt Aachen, Großkölnstraße GmbH, Düsseldorf	50,00	21.201,9	-255,3	31.12.2025
Objekt Karlsruhe Kaiserstraße GmbH, Düsseldorf	50,00	12.012,9	396,5	31.12.2025
Objekt Leipzig Katharinenstraße GmbH, Düsseldorf	50,00	413,1	315,3	31.12.2025
OEV Equity Trust GmbH, Düsseldorf	50,00	670,6	-59,1	31.12.2025
VonWerth Grundbesitz GmbH, Köln 1)	50,00	151,7	-49,1	31.12.2025
RFR Invest 6 GmbH, Frankfurt am Main 1)	49,00	6.002,2	-3,2	31.12.2023
RFR Invest 7 GmbH, Frankfurt am Main 1)	49,00	5.991,8	-15,9	31.12.2023
RFR Invest 8 GmbH, Frankfurt am Main 1)	49,00	5.991,8	-15,9	31.12.2023
Ecosenergy Zweite Betriebs-Gesellschaft mbH & Co. KG, Nordhorn	44,44	11.828,9	439,8	31.10.2024
"Steindamm-Ensemble" Verwaltungs GmbH, Hamburg 1)	40,00	-2.200,2	-2.240,3	31.12.2024
DC Values Karl-Marx GmbH & Co. KG, Grünwald 1)	40,00	10.383,2	-5.082,6	31.12.2024
DC Values MKH GmbH & Co. KG, Grünwald 1)	40,00	7.616,0	401,9	31.12.2024
DRV B Wohnen Beteiligungs-GmbH, Düsseldorf	40,00	43,2	8,6	31.12.2025
Objekt Düsseldorf an der Kaserne GmbH & Co. KG, Düsseldorf	40,00	10.108,3	370,9	31.12.2025
Objekt Düsseldorf Couvenstraße GmbH & Co. KG, Düsseldorf	40,00	5.440,6	-48,7	31.12.2025
Objekt Leipzig Nordstraße GmbH, Düsseldorf	40,00	3.135,1	515,9	31.12.2025
Objekte Nürnberg GmbH & Co. KG, Düsseldorf	40,00	7.955,7	303,4	31.12.2025
Objekt Minoritenstraße Köln GmbH & Co. KG, Düsseldorf	37,96	4.529,2	243,2	31.12.2025
Rockstone Ulmen 22 GmbH, Oststeinbek 1)	37,50	16.951,9	69,8	31.12.2023
Tremonia Ostenhellweg GmbH & Co. KG, Hamburg 1)	35,00	13.491,9	591,4	31.12.2024
MAGNUM EST Digital Health GmbH, Berlin	24,49	-360,1	-651,3	31.12.2024

1) Beteiligungen eines abhängigen Unternehmens gemäß § 271 (1) HGB i. V. m. § 16 (2) und (4) AktG

### Angaben gemäß § 285 Nr. 26 HGB (Investmentvermögen)

Die Gesellschaft hält am 31. Dezember 2025 mehr als 10 % der Anteile an einem inländischen Investmentfonds. Es liegen keine Beschränkungen in der Möglichkeit der täglichen Rückgabe vor.

in Tsd. €	Zeitwert	Buchwert	Stille Reserve	2025 erhaltene Ausschüttung
Gemischter Fonds	555.586	424.643	130.943	2.159

### Restlaufzeiten der Forderungen

Alle Forderungen haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr.

### Andere Vermögensgegenstände

Der ausgewiesene Posten ist Teil einer Bewertungseinheit, deren Ansatz unter den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden erläutert wird.

### Rechnungsabgrenzungsposten

Zum Bilanzstichtag bestehen Agiobeträge aus Namensschuldverschreibungen in Höhe von 234 Tsd. € (Vorjahr 111 Tsd. €).

### Eigenkapital

Das Gezeichnete Kapital beträgt zum 31. Dezember 2025 insgesamt 25.000 Tsd. € und ist in 488.958 Stückaktien eingeteilt.

Gemäß dem Beschluss der Hauptversammlung vom 5. Mai 2025 erfolgte aus dem Bilanzgewinn des Vorjahres in Höhe von 8.546 Tsd. € eine Dividendenzahlung in Höhe von 6.000 Tsd. €. Es verblieb ein Gewinnvortrag in Höhe von 2.546 Tsd. €.

### SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN

in Tsd. €	2025	2024
a) Rückstellungen für Jahresabschlussaufwendungen	392	431
b) Rückstellungen aus dem Personalbereich	6.326	5.483
c) Rückstellungen für sonstige Verwaltungskosten	143	160
<b>Gesamt</b>	<b>6.861</b>	<b>6.074</b>

### Sonstige Verbindlichkeiten

Es bestehen keine Verbindlichkeiten mit einer Laufzeit von mehr als fünf Jahren und keine Verbindlichkeiten, die durch Pfandrechte oder ähnliche Rechte gesichert sind. Alle Sonstigen Verbindlichkeiten haben eine Laufzeit von unter einem Jahr.

### Rechnungsabgrenzungsposten

Zum Bilanzstichtag bestehen Disagiobeträge aus Namensschuldverschreibungen in Höhe von 1.672 Tsd. € (Vorjahr 1.893 Tsd. €).

### ANGABEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

GEBUCHTE BRUTTOBEITRÄGE		
in Tsd. €	2025	2024
Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft	1.696.596	1.631.938
Lebensversicherungsgeschäft	105.187	84.223
<b>Gesamt</b>	<b>1.801.783</b>	<b>1.716.160</b>

### Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung

Der technische Zinsertrag überträgt die in § 38 RechVersV aufgeführten Zinserträge in die versicherungstechnische Gewinn- und Verlustrechnung und berechnet sich aus den 2,25-prozentigen Zinszuführungen zur Renten-Deckungsrückstellung und den Depotzinsen auf das Deckungsrückstellungsdepot.

### Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung

Aus der Abwicklung der aus dem Vorjahr übernommenen Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ergab sich brutto ein Gewinn von 0,1 % der verdienten Bruttobeiträge und netto ein Verlust von 3,2 % der verdienten Nettobeiträge.

PERSONALAUFWENDUNGEN		
in Tsd. €	2025	2024
1. Löhne und Gehälter	22.093	19.912
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	3.166	2.605
3. Aufwendungen für Altersversorgung	2.907	1.183
<b>Gesamt</b>	<b>28.165</b>	<b>23.700</b>

**Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 5 und 6**

Außerplanmäßige Abschreibungen auf Vermögensgegenstände des Anlagevermögens bei voraussichtlich dauernder Wertminderung wurden im Geschäftsjahr in Höhe von 8.096 Tsd. € (Vorjahr 8.109 Tsd. €) vorgenommen. Darüber hinaus wurden Abschreibungen auf Finanzanlagen bei voraussichtlich nicht dauernder Wertminderung in Höhe von 5.751 Tsd. € (Vorjahr 3.357 Tsd. €) erfasst.

**Sonstige Erträge**

In den Sonstigen Erträgen sind Währungskursgewinne in Höhe von 6.739 Tsd. € (Vorjahr 3.960 Tsd. €) enthalten.

**Sonstige Aufwendungen**

Die Zinszuführungen zu den Rückstellungen für Pensionen, Altersteilzeit und Jubiläen belaufen sich auf 808 Tsd. € (Vorjahr 760 Tsd. €). Währungskursverluste sind in Höhe von 5.975 Tsd. € (Vorjahr 2.129 Tsd. €) erfasst.

**SONSTIGE ANGABEN**

Im Geschäftsjahr 2025 wurden durchschnittlich 189 Personen beschäftigt, davon 102 Arbeitnehmer und 87 Arbeitnehmerinnen.

Die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Gesellschaft (§ 285 Nr. 10 HGB) sind auf Seite 75 und Seite 74 angegeben.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen im Berichtsjahr 115.750 €. Die Gesamtbezüge des Vorstands lagen bei 1.133.474 €.

An frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen wurden Gesamtbezüge von 588.841 € geleistet. Die dafür gebildeten Rückstellungen betragen 11.941.898 €.

**Haftungsverhältnisse**

Als Mitglied der Pharma-Rückversicherungs-Gemeinschaft müssen wir für den Fall, dass eines der übrigen Poolmitglieder ausfällt, dessen Leistungsverpflichtung im Rahmen unserer quotenmäßigen Beteiligung übernehmen. Ähnliche Verpflichtungen bestehen infolge unserer Mitgliedschaft bei der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft. Dem Solidaritätspool der öffentlichen Versicherer für Risiken aus Terroranschlägen stellen die öffentlichen Versicherer jährlich eine Kapazität von insgesamt 250.000 Tsd. € zur Verfügung, die bei Bedarf gemeinsam getragen werden. Aus diesem Solidaritätspool besteht für die Deutsche Rück im Bedarfsfall eine Eventualverbindlichkeit in Höhe von bis zu 25.000 Tsd. €.

Aufgrund unserer Mitgliedschaft bei der VöV Rückversicherung KöR haften wir für die Verbindlichkeiten der Gesellschaft bis zu einer Höhe des noch nicht eingezahlten Stammkapitals von 184 Tsd. €. Die Eintrittswahrscheinlichkeit wird von unserer Seite als äußerst gering eingeschätzt.

Es besteht eine gesamtschuldnerische Kapitaldienstsicherungsgarantie (Bürgschaft) zur Zahlung von Zinsen und/oder Tilgung (Kapitaldienst) für ein Darlehen über 3.200 Tsd. €, das von einem assoziierten Unternehmen aufgenommen wurde. Die Wahrscheinlichkeit einer aus der Bürgschaft resultierenden Inanspruchnahme schätzen wir als niedrig ein.

Die Deutsche Rück hat für die Erfüllung von Verpflichtungen eines assoziierten Unternehmens aus einem Generalunternehmervertrag zur Errichtung des Bauvorhabens „Twin Cubes“ eine selbstschuldnerische Bürgschaft in Höhe von 6.900 Tsd. € übernommen.

Die Deutsche Rück stellt sicher, dass ein assoziiertes Unternehmen in der Weise geleitet und finanziell ausgestattet wird, dass es stets in der Lage ist, seinen Verbindlichkeiten fristgemäß nachzukommen. Aus diesem Grund hat die Deutsche Rück insgesamt Verpflichtungen von bis zu 35.174 Tsd. € übernommen.

### **Sonstige finanzielle Verpflichtungen**

Es bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen aus noch ausstehenden Einlagen bei einem verbundenen Unternehmen von 75.987 Tsd. € und bei Beteiligungen von 2.329 Tsd. €.

Aus dem Kapitalanlagebereich bestehen zum Bilanzstichtag Verpflichtungen in Höhe von 109.476 Tsd. € aus Vorkäufen von Schuldscheindarlehen und Namensschuld- bzw. Inhaberschuldverschreibungen mit Verzinsungen zwischen 1,125 % und 5,116 % und Restlaufzeiten zwischen weniger als zwei und 22 Jahren. Zur Bewertung der Vorkäufe setzen wir die Cost of Carry an. Unter Berücksichtigung der Marktwerte der Underlyings zum Bilanzstichtag ergibt sich für die Vorkäufe ein Zeitwert von insgesamt 2.196 Tsd. €.

Zum Bilanzstichtag bestehen folgende optionale Abnahmeverpflichtungen (Short-Put-Optionen):

- Eine optionale Abnahmeverpflichtung aus einer Namensschuldverschreibung der IBRD (Weltbank) in Höhe von 5.000 Tsd. € mit einer Verzinsung in Höhe von 2,26 % und einer Laufzeit bis 6. Juli 2037.
- Zwei optionale Abnahmeverpflichtungen aus einer Namensschuldverschreibung der IBRD (Weltbank) in Höhe von jeweils 5.000 Tsd. € mit einer Verzinsung in Höhe von 2,4 % und einer Laufzeit bis 16. Februar 2038.
- Fünf optionale Abnahmeverpflichtungen aus einer Namensschuldverschreibung der NRW Bank in Höhe von jeweils 6.000 Tsd. € mit einer Verzinsung in Höhe von 2,35 % und einer Laufzeit von jeweils 30 Jahren.

Die oben aufgeführten Abnahmeverpflichtungen haben nach dem Shifted-Libor-Market-Modell zusammen einen Marktwert von –278 Tsd. €, –495 Tsd. € sowie –6.715 Tsd. €.

Die Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften ist nur dann erforderlich, wenn in Bezug auf das Underlying eine voraussichtlich dauernde Wertminderung vorliegt. Da die den Vorkäufen und Abnahmeverpflichtungen zugrunde liegenden Underlyings gemäß § 341b Abs. 1 HGB erfolgen und daher nach den für das Anlagevermögen geltenden Vorschriften bewertet werden, ergeben sich keine bilanziellen Risiken, wenn in Bezug auf das Underlying keine voraussichtlich dau-

ernde Wertminderung vorliegt. Dementsprechend ist die Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften nicht erforderlich.

Die Deutsche Rück hat Grundschulddarlehen vergeben, die noch nicht vollständig ausgezahlt wurden. Die noch vorzunehmenden Auszahlungen sind jeweils an den Baufortschritt der Beleihungsobjekte gekoppelt. Insgesamt stehen noch Darlehenssummen in Höhe von 28.120 Tsd. € zur Auszahlung an. Die Zinssätze liegen zwischen 2,0 % und 15,0 %.

### **Weitere Angaben**

Aus dem Jahresabschluss nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse einschließlich Pfandbestellungen und Sicherungsübereignungen sowie Verbindlichkeiten aus der Begebung von Wechseln und Schecks bestehen nicht.

Die Angaben zum Abschlussprüferhonorar erfolgen befreiend im Konzernabschluss der Deutschen Rück.

Auch in diesem Geschäftsjahr hat die Deutsche Rück die Vorschriften zur Bedeckung nach Solvency II erfüllt.

Für das Geschäftsjahr 2025 ergibt sich nach dem Mindeststeuergesetz kein Steueraufwand oder -ertrag.

### **Nachtragsbericht**

Seit dem 28. Februar 2026 haben sich die kriegerischen Auseinandersetzungen im Nahen Osten zu einem überregionalen Konflikt ausgeweitet. Diese Entwicklungen haben Auswirkungen auf die wirtschaftliche Aktivität, Reise- und Handelsströme, die Stabilität von Lieferketten sowie die Rohstoff- und Energiemärkte. Dies sind Faktoren, die ihrerseits versicherte Schäden, Schadenverläufe und Preisbildungsdynamiken in den Märkten beeinflussen können, in denen wir Rückversicherungsgeschäft zeichnen.

Auf Basis einer ersten Einschätzung bleibt unser Nichtleben-Portfolio aufgrund unseres Zeichnungsrahmens sowie der standardmäßigen Vertragsbegrenzungen und -ausschlüsse strukturell gut geschützt. Dies gilt auch für unser Portfolio in Leben & Gesundheit. Wir beobachten die Situation und ihre möglichen unmittelbaren Auswirkungen auf unsere Exponierung sowie die mittelbaren Auswirkungen auf die Portfolios unserer Kunden und die regionalen Risikoprofile sehr genau.

Die für unsere Kapitalanlage wesentlichen Kapitalmärkte haben bisher keine substanziellen Reaktionen gezeigt. Zum Zeitpunkt der Berichterstattung sehen wir keine Entwicklungen, welche die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage unseres Unternehmens nachhaltig und wesentlich beeinträchtigen könnten. Zukünftige Auswirkungen durch die weitere Entwicklung der Lage in der Region können zum jetzigen Zeitpunkt aber nicht ausgeschlossen werden.

### Ergebnisverwendungsvorschlag

Wir schlagen der Hauptversammlung vor, den Bilanzgewinn in Höhe von 14.657 Tsd. € wie folgt zu verwenden:

---

#### VORSCHLAG FÜR DIE VERWENDUNG DES BILANZGEWINNS

in Tsd. €

24 % Dividende auf das eingezahlte Grundkapital	6.000
Einstellungen in die Gewinnrücklagen	8.500
Vortrag auf neue Rechnung	157

---

# Organe

## AUFSICHTSRAT

**Prof. Dr. Frank Walthes**

– Vorsitzender –

Vorsitzender des Vorstands der  
Versicherungskammer Bayern

**Dr. Andreas Jahn**

– stv. Vorsitzender –

Vorsitzender des Vorstands der  
SV Sparkassenversicherung Holding

**Dr. Wolfgang Breuer**

Vorsitzender des Vorstands der  
Provinzial Holding

**Marc Knackstedt**

Vorsitzender des Vorstands der  
Öffentlichen Versicherungen Braunschweig

**Dr. Ulrich Knemeyer**

Vorsitzender des Vorstands der  
VGH Versicherungen

**Stefanie Schlick**

Vorsitzende des Vorstands der  
Sparkassen-Versicherung Sachsen

**Doreen Bracher**

Volljuristin

Vertreterin der Arbeitnehmerinnen und  
Arbeitnehmer

**Thomas Millhoff**

Wirtschaftsmathematiker

Vertreter der Arbeitnehmerinnen und  
Arbeitnehmer

**Jörg Wiesner**

Diplom-Statistiker

Vertreter der Arbeitnehmerinnen und  
Arbeitnehmer

**VORSTAND**

**Achim Bosch**, Vorsitzender (seit 1. Juli 2025)

**Frank Schaar**, Vorsitzender (bis 30. Juni 2025)

**Caren Büning**

**Michael Rohde**

Düsseldorf, den 24. März 2026

Deutsche Rückversicherung Aktiengesellschaft

Der Vorstand



Bosch



Büning



Rohde

# Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die Deutsche Rückversicherung AG

## VERMERK ÜBER DIE PRÜFUNG DES JAHRESABSCHLUSSES UND DES LAGEBERICHTS

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der Deutsche Rückversicherung AG, Düsseldorf – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2025 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 sowie dem Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der Deutsche Rückversicherung AG für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2025 bis zum 31. Dezember 2025 geprüft. Die im Lagebericht enthaltene Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f Abs. 4 HGB (Angaben zur Frauenquote) haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen, für Versicherungsunternehmen geltenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2025 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 und
- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Wir geben kein Prüfungsurteil zu der oben genannten Erklärung zur Unternehmensführung ab.

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

### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen

und berufsrechtlichen Vorschriften und dem International Code of Ethics for Professional Accountants (including International Independence Standards) des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code), wie er bei Abschlussprüfungen von Einheiten von öffentlichem Interesse einschlägig ist. Wir haben auch unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen und dem IESBA Code erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungsleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

### **Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses**

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am bedeutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2025 waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Nachfolgend beschreiben wir die aus unserer Sicht besonders wichtigen Prüfungssachverhalte:

#### **Bewertung der Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle**

##### Gründe für die Bestimmung als besonders wichtiger Prüfungssachverhalt

Die Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle umfasst die Rückstellungen für bekannte und die für unbekannte Versicherungsfälle, deren Bewertung sich nach den Vorschriften des § 341g HGB richtet.

Die Bewertung der Brutto-Rückstellung für bekannte Versicherungsfälle erfolgt grundsätzlich auf Basis der Aufgaben der Zedenten. Soweit bei Aufstellung des Jahresabschlusses der Gesellschaft keine Aufgaben der Zedenten vorliegen, wird die Rückstellungshöhe je Vertrag geschätzt. Die Schätzung wird im Folgejahr mit Erhalt der (Ist-)Abrechnung durch die gemeldeten Werte ersetzt. Aus der Differenz zwischen Schätzung und Ist-Abrechnung ergibt sich ein Anpassungseffekt (sogenannter „True-Up“), dessen bilanzielle Auswirkungen im Folgejahr erfolgswirksam erfasst werden.

Die Brutto-Rückstellung für unbekannte Versicherungsfälle wird von den gesetzlichen Vertretern der Gesellschaft auf der Basis von Erfahrungswerten unter Anwendung aktuarieller Verfahren geschätzt.

Es handelt sich hierbei um einen besonders wichtigen Prüfungssachverhalt, da die Ermittlung der Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle auf Schätzungen und Annahmen beruht und daher das Risiko besteht, dass die Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle insgesamt und in den einzelnen Versicherungszweigen nicht ausreichend bemessen ist. Zudem stellt die Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle aufgrund ihrer Höhe einen wesentlichen Passivposten dar.

### Prüferisches Vorgehen

Wir haben uns im Rahmen unserer Abschlussprüfung mit dem Prozess der Erfassung der Zedentenabrechnungen sowie dem Schätzprozess für ausstehende Zedentenabrechnungen und den dort zur Anwendung gelangenden Verfahren, Methoden und Kontrollmechanismen auseinandergesetzt. Durch das Nachvollziehen der Bearbeitung einzelner Zedentenabrechnungen haben wir den Prozess der Rückversicherungsabrechnung bis zur Abbildung im Jahresabschluss untersucht sowie die wesentlichen Kontrollen auf ihre Wirksamkeit getestet. Diese Kontrollen beziehen sich sowohl auf die Vollständigkeit der Rückversicherungsabrechnungen als auch auf die ordnungsgemäße Bewertung der Rückstellung für bekannte Versicherungsfälle. Die im Schätzprozess implementierten Kontrollen zur Sicherstellung der vollständigen und ausreichenden Reservierung haben wir auf ihre Wirksamkeit getestet. Die Schätzungen des Berichtsjahres und den „True-Up“ des jeweiligen Vorjahres haben wir insgesamt als auch auf Ebene des Versicherungszweigs sowie auf Zedentenebene nachvollzogen. Bei wesentlichen Abweichungen haben wir Befragungen von mit dem Sachverhalt betrauten Personen durchgeführt und diese anhand von Einzelfallprüfungen nachvollzogen, mit dem Ziel, die wesentlichen Ursachen für Schätzabweichungen zu analysieren.

Gegenstand der Prüfung der Ermittlung der Brutto-Rückstellung für unbekannte Spätschäden war die Beurteilung der zugrunde liegenden Prozesse und Methoden dahingehend, ob sie geeignet sind, eine ausreichende Rückstellungsbildung zu gewährleisten. In diesem Zusammenhang haben wir die in diesem Prozess implementierten Kontrollen auf ihre Wirksamkeit getestet. Durch eigene versicherungsmathematische Analysen und Berechnungen haben wir nachvollzogen, ob die der Schätzung zugrunde liegenden Parameter für die Spätschadenrückstellungen nachvollziehbar abgeleitet wurden und die Rückstellung in ausreichender Höhe gebildet wurde.

Darüber hinaus haben wir zur Beurteilung der ausreichenden Bemessung der Brutto-Rückstellungen für bekannte und unbekannte Versicherungsfälle für die drei größten Versicherungszweige bzw. -arten sowie versicherungszweigübergreifend für Naturkatastrophenrisiken eigene Schadenprojektionen auf der Grundlage mathematisch-statistischer Verfahren durchgeführt. Den hierbei von uns ermittelten Besten Schätzwert haben wir mit der gebildeten Rückstellung für bekannte und unbekannte Versicherungsfälle verglichen und so die insgesamt ausreichende Bemessung der Brutto-Rückstellung beurteilt.

Ferner haben wir beurteilt, ob die Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in den Vorjahren nach aktuellen Erkenntnissen insgesamt ausreichend bemessen war, um die tatsächlich eingetretenen Schadenfälle zu decken und so Indikationen für die Angemessenheit der Schätzungen der Vergangenheit („Soll-Ist-Vergleich“) zu erhalten.

Im Rahmen unserer Prüfung haben wir eigene Spezialisten mit Kenntnissen der Versicherungsmathematik eingesetzt.

Aus unseren Prüfungshandlungen haben sich keine Einwendungen gegen die Bewertung der Brutto-Rückstellung für bekannte und unbekannte Versicherungsfälle ergeben.

### Verweis auf zugehörige Angaben

Die Angaben zur Bewertung der Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle für bekannte und unbekanntes Versicherungsfälle sind im Abschnitt „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Anhangs enthalten.

### **Sonstige Informationen**

Der Aufsichtsrat ist für den Bericht des Aufsichtsrats verantwortlich. Im Übrigen sind die gesetzlichen Vertreter für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die oben genannte Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f Abs. 4 HGB (Angaben zur Frauenquote). Ferner umfassen die sonstigen Informationen weitere für den Geschäftsbericht vorgesehene Bestandteile, von denen wir eine Fassung bis zur Erteilung dieses Bestätigungsvermerks erlangt haben, insbesondere

- den Bericht des Aufsichtsrats sowie
- die vor dem Inhaltsverzeichnis des Geschäftsberichts dargestellten Kennzahlen,

aber nicht den Jahresabschluss, nicht die in die inhaltliche Prüfung einbezogenen Lageberichtsangaben und nicht unseren dazugehörigen Bestätigungsvermerk.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen, und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

Falls wir auf Grundlage der von uns durchgeführten Arbeiten den Schluss ziehen, dass eine wesentliche falsche Darstellung dieser sonstigen Informationen vorliegt, sind wir verpflichtet, über diese Tatsache zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang nichts zu berichten.

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

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

Handlungen (d. h. Manipulationen der Rechnungslegung und Vermögensschädigungen) oder Irrtümern ist.

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

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

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

#### **Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts**

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

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

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

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

besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

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

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

#### **Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen**

##### Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden von der Hauptversammlung am 5. Mai 2025 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 8. Juli 2025 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2019 als Abschlussprüfer der Deutsche Rückversicherung AG tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

Wir haben folgende Leistungen, die nicht im Jahresabschluss oder Lagebericht angegeben wurden, zusätzlich zur Jahresabschlussprüfung für das geprüfte Unternehmen erbracht:

- Bestätigungen an ausländische Aufsichtsbehörden

#### **Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer**

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Alexander Vogt.

Köln, 27. März 2026

EY GmbH & Co. KG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Vogt  
Wirtschaftsprüfer

Wirths  
Wirtschaftsprüfer



## Bericht des Aufsichtsrats

### **Aufgaben, Ausschüsse und Personalia**

Der Aufsichtsrat und seine Ausschüsse haben die Geschäftsführung des Vorstands gemäß den gesetzlichen, satzungs- und geschäftsordnungsmäßigen Zuständigkeiten überwacht und beratend begleitet.

Zur Erfüllung seiner Aufgaben stehen dem Aufsichtsrat ein Kapitalanlage-, ein Prüfungs- sowie ein Personalausschuss unterstützend zur Verfügung. Der Prüfungsausschuss hat die durch das Finanzmarktintegritätsstärkungsgesetz erweiterten gesetzlichen Aufgaben bearbeitet und dem Aufsichtsrat berichtet.

### **Zusammenarbeit mit dem Vorstand**

Der Vorstand hat den Aufsichtsrat über die Lage und Entwicklung der Gesellschaft regelmäßig und umfassend informiert.

Dies erfolgte im Geschäftsjahr 2025 in insgesamt drei Sitzungen, in denen der Aufsichtsrat mündliche und schriftliche Berichte des Vorstands erörtert und die anstehenden Beschlüsse gefasst hat.

Darüber hinaus tagten die vom Aufsichtsrat gebildeten Ausschüsse für Kapitalanlage zweimal, der Prüfungsausschuss einmal sowie der Personalausschuss dreimal.

Der Aufsichtsrat wurde vom Vorstand quartalsweise gemäß § 90 AktG schriftlich über den Verlauf der Geschäfte und die Lage der Gesellschaft informiert.

Weiterhin wurde der Aufsichtsratsvorsitzende vom Vorstandsvorsitzenden auch außerhalb der Sitzungen laufend über wichtige Entwicklungen, anstehende Entscheidungen und die Risikolage des Unternehmens unterrichtet.

In den Aufsichtsratssitzungen wurde eingehend die wirtschaftliche Lage und Entwicklung der Gesellschaft nach HGB und Solvency II erläutert. Im Vordergrund stand dabei die Entwicklung des Geschäftsverlaufs in den unterschiedlichen Geschäftsfeldern und Sparten sowie die finanzielle Situation des Unternehmens. Darüber hinaus wurde regelmäßig zur Unternehmensplanung und Ergebniserwartung sowie zur Risikolage und zum Risikomanagement berichtet.

Im Geschäftsjahr haben im Rahmen der Governance die Inhaber aller vier Schlüsselfunktionen nach Solvency II ihren Jahresbericht präsentiert und Fragen des Aufsichtsrats beantwortet.

Der unternehmensinterne Governance-Ausschuss hat übergeordnete Themen der Schlüsselfunktionen und Zentralbereiche laufend evaluiert und über die Ergebnisse seiner Arbeit im Prüfungsausschuss berichtet. Weiterhin wurden die Solvabilitätsübersicht sowie die aufsichtsrechtlichen Anforderungen nach Solvency II bzw. nach sonstigen Gesetzen diskutiert und die entsprechenden Beschlüsse gefasst (z. B. Selbstevaluierung, Schulungsplan).

Außerdem stellte der Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2024 den Grad der Erreichung der Unternehmensziele fest.

Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Abs. 2 AktG waren im Berichtsjahr nicht erforderlich.

### **Feststellung des Jahresabschlusses**

Die Auswahl des Abschlussprüfers für die Abschlussprüfung 2025 erfolgte durch den Aufsichtsrat. Den konkreten Prüfauftrag im Anschluss an den Hauptversammlungsbeschluss erteilte der Aufsichtsratsvorsitzende. Die Buchführung, der Abschluss und der Lagebericht für das Geschäftsjahr 2025 wurden von der EY GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln, geprüft und haben keinen Anlass zu Beanstandungen gegeben; dementsprechend ist der uneingeschränkte Bestätigungsvermerk erteilt worden. Die Abschlussprüfer haben sowohl an der Sitzung des Prüfungsausschusses als auch an der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats teilgenommen und über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfung berichtet.

Nach dem abschließenden Ergebnis der vom Prüfungsausschuss sowie vom Aufsichtsrat vorgenommenen Prüfung und Erörterung des Jahresabschlusses und des Lageberichts hat der Aufsichtsrat keine Bemerkungen zum Bericht der Wirtschaftsprüfer. Er schließt sich dem Urteil der Abschlussprüfer an und billigt den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss.

Mit der Billigung des Jahresabschlusses 2025 ist dieser festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns 2025 stimmt der Aufsichtsrat zu.

Die Qualität der Abschlussprüfung wurde insgesamt positiv bewertet. Es wurden sowohl alle nach § 171 AktG berichtspflichtigen Punkte offengelegt als auch die Voraussetzungen für eine Wiederwahl des Abschlussprüfers geprüft und bestätigt.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeitenden der Deutschen Rück, die in enger Zusammenarbeit mit den Aufsichtsgremien die Weiterentwicklung des Unternehmens mit großem Engagement vorantreiben und zum Erfolg führen.

Düsseldorf, den 8. Mai 2026

Für den Aufsichtsrat



Prof. Dr. Frank Walthes  
Vorsitzender

## **IMPRESSUM**

### **Herausgeber**

Deutsche Rückversicherung Aktiengesellschaft

Heerdter Lohweg 53

40549 Düsseldorf

Telefon 0211. 4554-01

[info@deutscherueck.de](mailto:info@deutscherueck.de)

[www.deutscherueck.de](http://www.deutscherueck.de)

### **Bildnachweis**

Ralf Berndt



**DEUTSCHE RÜCKVERSICHERUNG AKTIENGESELLSCHAFT**

Heerdter Lohweg 53  
40549 Düsseldorf  
Telefon 0211 4554-01  
[info@deutscherueck.de](mailto:info@deutscherueck.de)  
[www.deutscherueck.de](http://www.deutscherueck.de)