

# 2015

ENTWICKLUNG UND ERGEBNISSE

Konzern-Geschäftsbericht 2015

**tal anx.**

Versicherungen. Finanzen.

# FINANZ-HIGHLIGHTS

GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN

31,8 MRD. EUR

WACHSTUM BRUTTOPRÄMIEN (WÄHRUNGSBEREINIGT)

+4,8%

2015

KAPITALANLAGERENDITE

3,6%

OPERATIVES ERGEBNIS (EBIT)

2,2 MRD. EUR

DIVIDENDENVORSCHLAG JE AKTIE

1,30 EUR

ANTEIL DER SEGMENTE AN DEN BRUTTOPRÄMIEN

24%

Personen-Rückversicherung

13%

Industrieversicherung

21%

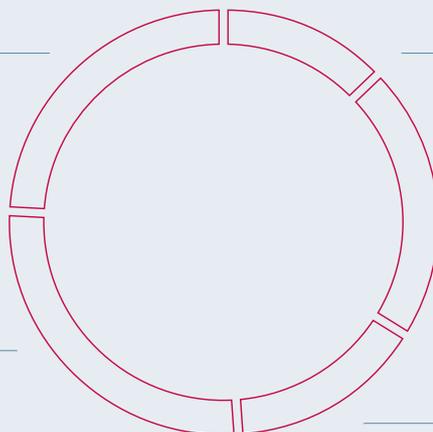
Privat- und Firmenversicherung  
Deutschland

27%

Schaden-Rückversicherung

15%

Privat- und Firmenversicherung  
International



# DER TALANX-KONZERN AUF EINEN BLICK

## 1 KONZERNKENNZAHLEN

	EINHEIT	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Gebuchte Bruttoprämien</b>	IN MIO. EUR	<b>31.799</b>	<b>28.994</b>	<b>28.151</b>	<b>26.659</b>	<b>23.682</b>
nach Regionen						
Deutschland	IN %	29	32	33	35	38
Großbritannien	IN %	9	9	10	11	11
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	IN %	8	8	9	6	3
Übriges Europa	IN %	14	15	15	15	16
USA	IN %	14	12	13	13	12
Übriges Nordamerika	IN %	3	3	2	2	2
Lateinamerika	IN %	8	7	7	7	7
Asien und Australien	IN %	13	12	9	9	9
Afrika	IN %	2	2	2	2	2
<b>Verdiente Nettoprämien</b>	IN MIO. EUR	<b>25.937</b>	<b>23.844</b>	<b>23.113</b>	<b>21.999</b>	<b>19.456</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	IN MIO. EUR	<b>-1.370</b>	<b>-2.058</b>	<b>-1.619</b>	<b>-1.447</b>	<b>-1.690</b>
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	IN MIO. EUR	<b>3.933</b>	<b>4.144</b>	<b>3.792</b>	<b>3.795</b>	<b>3.262</b>
<b>Kapitalanlagerendite<sup>1)</sup></b>	IN %	<b>3,6</b>	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>	<b>4,0</b>
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	IN MIO. EUR	<b>2.182</b>	<b>1.892</b>	<b>1.766</b>	<b>1.748</b>	<b>1.238</b>
<b>Jahresergebnis (nach Finanzierungszinsen und Steuern)</b>	IN MIO. EUR	<b>1.409</b>	<b>1.368</b>	<b>1.252</b>	<b>1.144</b>	<b>892</b>
davon Aktionäre der Talanx AG	IN MIO. EUR	734	769	732	626	515
<b>Eigenkapitalrendite<sup>2)</sup></b>	IN %	<b>9,0</b>	<b>10,2</b>	<b>10,2</b>	<b>10,0</b>	<b>10,0</b>
<b>Ergebnis je Aktie</b>						
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	IN EUR	2,90	3,04	2,90	2,86	2,48
Verwässertes Ergebnis je Aktie	IN EUR	2,90	3,04	2,90	2,86	2,48
<b>Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Erst- und -Rückversicherung<sup>3)</sup></b>	IN %	<b>96,0</b>	<b>97,9</b>	<b>97,1</b>	<b>96,4</b>	<b>101,0</b>
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden/Unfall-Erstversicherer <sup>4)</sup>	IN %	98,0	101,7	99,6	97,1	96,6
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	IN %	94,5	94,7	94,9	95,8	104,2
<b>EBIT-Marge Erst- und Rückversicherung</b>						
EBIT-Marge Erstversicherung <sup>4)</sup>	IN %	3,8	2,4	4,4	4,8	5,6
EBIT-Marge Schaden-Rückversicherung	IN %	17,2	17,4	16,0	16,5	10,7
EBIT-Marge Personen-Rückversicherung	IN %	6,3	5,0	2,6	5,0	4,5
<b>Haftendes Kapital</b>	IN MIO. EUR	<b>15.374</b>	<b>15.561</b>	<b>14.231</b>	<b>14.416</b>	<b>11.306</b>
Eigenkapital der Aktionäre der Talanx AG	IN MIO. EUR	8.282	7.998	7.127	7.153	5.407
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	IN MIO. EUR	5.149	4.902	3.997	4.156	3.284
Hybridkapital	IN MIO. EUR	1.943	2.661	3.107	3.107	2.615
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	IN MIO. EUR	<b>100.777</b>	<b>96.410</b>	<b>86.310</b>	<b>84.052</b>	<b>75.750</b>
<b>Kapitalanlagen gesamt</b>	IN MIO. EUR	<b>115.611</b>	<b>112.879</b>	<b>100.962</b>	<b>98.948</b>	<b>87.467</b>
<b>Bilanzsumme</b>	IN MIO. EUR	<b>152.760</b>	<b>147.298</b>	<b>132.793</b>	<b>130.350</b>	<b>115.277</b>
<b>Buchwert je Aktie</b>	IN EUR	<b>32,76</b>	<b>31,64</b>	<b>28,19</b>	<b>28,31</b>	<b>25,99</b>
<b>Aktienkurs zum Jahresende</b>	IN EUR	<b>28,55</b>	<b>25,27</b>	<b>24,65</b>	<b>21,48</b>	—
<b>Marktkapitalisierung der Talanx AG zum Jahresende</b>	IN MIO. EUR	<b>7.217</b>	<b>6.388</b>	<b>6.231</b>	<b>5.426</b>	—
<b>Mitarbeiter</b>	KAPAZITÄTEN	<b>20.334</b>	<b>19.819</b>	<b>20.004</b>	<b>20.887</b>	<b>17.061</b>

<sup>1)</sup> Kapitalanlageergebnis ohne Depotzinsergebnis und Ergebnis aus Investmentverträgen zu durchschnittlichem selbst verwalteten Kapitalanlagebestand

<sup>2)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

<sup>3)</sup> Bereinigte kombinierte Schaden-/Kostenquote unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses vor Eliminierung konzerninterner, segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

<sup>4)</sup> Ohne Werte aus dem Segment Konzernfunktionen

# INHALT

- 1 Kennzahlen: Der Talanx-Konzern auf einen Blick
- 4 Brief des Vorstandsvorsitzenden
- 8 Vorstand
- 9 Aufsichtsrat/Aufsichtsratsausschüsse
- 11 Bericht des Aufsichtsrats
- 14 Die Talanx-Aktie

## 1

---

### ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

#### Grundlagen des Konzerns

- 18 Der Talanx-Konzern**
  - 18 Geschäftsmodell
  - 18 Rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen
  - 19 Konzernstruktur
- 21 Strategie**
  - 21 Strategische Ziele der Talanx
- 22 Unternehmenssteuerung**
  - 23 Performance-Management
- 25 Forschung und Entwicklung**

#### Wirtschaftsbericht

- 26 Märkte und wirtschaftliche Rahmenbedingungen**
  - 26 Volkswirtschaftliche Entwicklung
  - 26 Kapitalmärkte
  - 27 Deutsche Versicherungswirtschaft
  - 27 Internationale Versicherungsmärkte
- 29 Geschäftsentwicklung**
  - 30 Geschäftsverlauf Konzern
  - 31 Entwicklung der Geschäftsbereiche im Konzern
- 44 Vermögens- und Finanzlage**
  - 44 Vermögenslage
  - 50 Finanzlage
  - 56 Ratings der Gruppe
- 57 Talanx AG (Kurzfassung nach HGB)**
  - 57 Vermögenslage
  - 58 Finanzlage
  - 59 Ertragslage
  - 59 Zielgrößen gemäß §§ 76 Absatz 4, 111 Absatz 5 AktG
  - 60 Vergütungsbericht
  - 60 Risikobericht
  - 60 Prognose- und Chancenbericht

#### 60 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

#### 61 Weitere Erfolgsfaktoren

- 61 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
- 65 Nachhaltigkeit und Corporate Social Responsibility (CSR)
- 66 Marketing und Werbung, Vertrieb

#### Weitere Berichte und Erklärungen

#### 67 Corporate Governance

- 67 Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate-Governance-Bericht
- 72 Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen
- 74 Vergütungsbericht
- 86 Vergütung des Aufsichtsrats
- 90 Darlehen an Organmitglieder und Haftungsverhältnisse
- 90 Vergütung der Geschäftsleiter und Führungskräfte unterhalb des Konzernvorstands

#### 91 Nachtragsbericht

#### 92 Risikobericht

- 92 Risikostrategie
- 93 Abbildung aller Risikokategorien in TERM
- 94 Wesentliche Rollen und Aufgaben im Rahmen des Risikomanagements
- 95 Risikomanagement-Prozess
- 96 Rechnungslegungsbezogenes internes Kontroll- und Risikomanagement-System
- 97 Risiken der künftigen Entwicklung
- 121 Gesamtbild der Risikolage

#### 122 Prognose- und Chancenbericht

- 122 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
- 122 Kapitalmärkte
- 123 Künftige Branchensituation
- 123 Ausrichtung des Talanx-Konzerns im Geschäftsjahr 2016
- 124 Voraussichtliche finanzielle Entwicklung des Konzerns
- 125 Gesamtaussage des Vorstands
- 126 Chancenmanagement
- 126 Einschätzung künftiger Chancen und Herausforderungen
- 128 Gesamtbild der Chancenlage

# 2

## KONZERNABSCHLUSS

- 130 Konzernbilanz
- 132 Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
- 133 Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 134 Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals
- 136 Konzern-Kapitalflussrechnung

## KONZERNANHANG

- 137 Allgemeine Informationen
- 137 Allgemeine Aufstellungsgrundsätze und Anwendung der IFRS
- 139 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
- 152 Segmentberichterstattung
- 162 Konsolidierung
- 174 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

### 175 Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

- 175 (1) Geschäfts- oder Firmenwert
- 180 (2) Sonstige immaterielle Vermögenswerte
- 182 (3) Fremd genutzter Grundbesitz
- 182 (4) Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen
- 183 (5) Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
- 184 (6) Darlehen und Forderungen
- 185 (7) Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente
- 186 (8) Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente
- 187 (9) Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente
- 188 (10) Übrige Kapitalanlagen
- 190 (11) Kapitalanlagen aus Investmentverträgen
- 192 (12) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung der Finanzinstrumente
- 198 (13) Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting
- 203 (14) Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft
- 204 (15) Abgegrenzte Abschlusskosten
- 205 (16) Sonstige Vermögenswerte

### 206 Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

- 206 (17) Eigenkapital
- 208 (18) Nachrangige Verbindlichkeiten
- 209 (19) Rückstellung für Prämienüberträge
- 210 (20) Deckungsrückstellung
- 211 (21) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

- 214 (22) Rückstellung für Beitragsrückerstattung
- 215 (23) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen
- 218 (24) Steuerrückstellungen
- 219 (25) Sonstige Rückstellungen
- 220 (26) Begebene Anleihen und Darlehen
- 221 (27) Übrige Verbindlichkeiten
- 223 (28) Aktive und passive Steuerabgrenzung

### 224 Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

- 224 (29) Verdiente Prämien für eigene Rechnung
- 225 (30) Kapitalanlageergebnis
- 230 (31) Aufwendungen für Versicherungsleistungen
- 232 (32) Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen
- 233 (33) Übriges Ergebnis
- 233 (34) Finanzierungszinsen
- 233 (35) Ertragsteuern

### 236 Sonstige Angaben

- 236 Mitarbeiterzahl und Personalaufwendungen
- 236 Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
- 237 Anteilsbasierte Vergütung
- 241 Sonstige Angaben zu Finanzierungsinstrumenten
- 241 Rechtsstreitigkeiten
- 241 Ergebnis je Aktie
- 242 Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen
- 243 Mieten und Leasing
- 243 Bezüge der Organe der Obergesellschaft
- 243 Honorar des Abschlussprüfers
- 244 Entsprechenserklärung nach § 161 AktG
- 244 Ereignisse nach Ablauf des Geschäftsjahres

### 245 Anteilsbesitz

### 254 Versicherung der gesetzlichen Vertreter

### 255 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

# 3

## WEITERE INFORMATIONEN

- 257 Glossar und Kennzahldefinitionen
- 261 Grafik- und Tabellenverzeichnis
- 264 Stichwortverzeichnis



Einmal mehr bestätigt das Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres unsere in den vergangenen Jahren eingeschlagene Strategie der Internationalisierung und Diversifizierung.



HERBERT K. HAAS  
Vorstandsvorsitzender

*Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,  
meine Damen und Herren,*

auch im Geschäftsjahr 2015 musste sich der Talanx-Konzern einem sehr herausfordernden Umfeld stellen. Die anhaltende Phase äußerst niedriger Zinsen in Europa, verbunden mit einer hohen Volatilität der globalen Finanzmärkte, weltweit zunehmende und intensivere Regulierung, zudem die geopolitischen Krisen und die dadurch ausgelöste Flüchtlingsbewegung sowie hoher Wettbewerbsdruck und sich ändernde Kundenbedürfnisse beeinflussten unser unternehmerisches Handeln.

In Anbetracht dieser Rahmenbedingungen ist unser Konzernergebnis von 734 Mio. EUR ein gutes Ergebnis. Bereinigt um die vollumfängliche Abschreibung des Goodwills im deutschen Lebensgeschäft von 155 Mio. EUR ergibt sich sogar ein Rekordergebnis von 889 Mio. EUR. Getragen wurde dieser Erfolg von einem kräftigen Bruttoertragswachstum um etwa 10% auf nunmehr rund 32 Mrd. EUR, verbunden mit Verbesserungen in der versicherungstechnischen Rechnung unserer Geschäftsbereiche. Auch das Kapitalanlageergebnis mit einer für das Niedrigzinsumfeld sehr erfreulichen Kapitalanlageertragsrendite von 3,6% hat zu dieser erfolgreichen Entwicklung beigetragen. Einmal mehr bestätigt das Ergebnis des abgelaufenen Geschäftsjahres unsere in den vergangenen Jahren eingeschlagene Strategie der Internationalisierung und Diversifizierung.

Zu diesem Erfolg haben unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit engagiertem und kompetentem Einsatz maßgeblich beigetragen – im Namen des Vorstandes danke ich allen Beschäftigten für ihr hohes Engagement für unseren Konzern. Ebenfalls bedanke ich mich im Namen aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter bei unseren Kunden für ihre Loyalität.

An diesen guten Ergebnissen sollen Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, erneut partizipieren: Vorstand und Aufsichtsrat der Talanx AG schlagen der Hauptversammlung eine Dividende in Höhe von 1,30 EUR pro Aktie vor – ein Plus von 5 Cent oder rund 4%. Damit würde sich, bezogen auf den Durchschnittskurs der Talanx-Aktie im Kalenderjahr 2015, eine attraktive Dividendenrendite von 4,6% ergeben. Dieser Vorschlag unterstreicht unser Ziel, an unsere Aktionäre eine stabile und verlässliche Dividende auszuschütten. Seit dem Börsengang im Jahre 2012 haben wir unsere Ausschüttung jährlich steigern können. Kumuliert über die vergangenen vier Jahre hat sich die Dividende pro Aktie um 25 Cent oder rund 24% erhöht.

2015 sind große Naturkatastrophen weitgehend ausgeblieben. Der größte Einzelschaden für den Konzern war die Explosion im chinesischen Hafen Tianjin mit einer Belastung von 154 Mio. EUR.

Insgesamt verzeichneten wir Großschäden in Höhe von 922 Mio. EUR nach 782 Mio. EUR im Vorjahr. Diese blieben aber trotz der Steigerung unterhalb der erwarteten Großschadenbelastung von 980 Mio. EUR.

Insgesamt setzte die Talanx-Gruppe 2015 den Kurs der Internationalisierung fort. Im Geschäftsbereich Industrieversicherung sollen bis 2019 mindestens 65% der Prämien im Ausland generiert werden. Derzeit sind es bereits 60%. Zur weiteren Expansion wird auch die lokale Präsenz durch neue Büros in Australien, Italien, der Schweiz und Frankreich ausgebaut. Vor dem Hintergrund dieser zunehmenden globalen Präsenz hat die HDI-Gerling Industrie Versicherung AG in HDI Global SE umfirmiert.



**Für das laufende Geschäftsjahr gilt es nun, diese Maßnahmen konsequent und Schritt für Schritt umzusetzen.**



Besonderen Fokus legt der Geschäftsbereich auf eine Verbesserung der versicherungstechnischen Ergebnisse im Feuer-, Transport- und Kraftfahrzeuggeschäft. Zudem automatisiert und digitalisiert auch die Industrieversicherung in Bereichen, in denen Effizienzgewinne realisiert und ein höherer Kundennutzen generiert werden können.

Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International schloss die Übernahme der chilenischen Versicherungsgruppe Inversiones Magallanes ab. Durch den Zukauf wird Talanx auch zu einem führenden Versicherer in Chile. Zudem verstärkte sich der Konzern mit der Übernahme der Versicherungsgesellschaften der italienischen Bankengruppe Gruppo Banca Sella im Bancassurance-Geschäft in Italien. Die Gruppo Banca Sella ist bereits seit acht Jahren Bankpartner der italienischen HDI Assicurazioni S.p.A. im Schaden/Unfallgeschäft. Mit dieser arrondierenden Akquisition erweitert sich diese Kooperation nun auch auf das Lebensgeschäft.

In allen Kernmärkten des internationalen Geschäfts mit Privat- und Firmenkunden verzeichnet Talanx erfreuliches Wachstum. Die Gesellschaften in Brasilien, Mexiko, Polen und der Türkei verzeichnen trotz widriger Marktverhältnisse eine sehr erfolgreiche Geschäftsentwicklung. Insgesamt hat sich dieser Geschäftsbereich in den vergangenen Jahren durch organisches und fokussiertes anorganisches Wachstum zu einer wichtigen Säule des Konzerns entwickelt.

Mit einem Investitions-, Wachstums- und Effizienzsteigerungsprogramm stellte der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland 2015 die Weichen für eine nachhaltige Ertragsverbesserung. Der Geschäftsbereich beschloss, traditionelle klassische Lebensversicherungen durch Produkte der modernen Klassik zu ersetzen. Weitreichende Maßnahmen werden den Automatisierungsgrad bei Talanx Deutschland deutlich erhöhen, zudem investiert der Geschäftsbereich in die Digitalisierung. Bis einschließlich 2020 soll sich die Kostenbasis um rund 240 Mio. EUR jährlich reduzieren. In den Schaden/Unfallversicherungssparten des Geschäftsbereiches werden die im Jahr 2013 begonnenen Maßnahmen zur risikogerechten Prämienanpassung konsequent weitergeführt. Gleichzeitig gilt es, den in diesen Sparten erlittenen Bestandsabrieb zu stoppen und wieder auf einen Wachstumskurs zurückzukehren.

Das Niedrigzinsniveau in Europa stellt uns als institutionellen Investor vor die Herausforderung, für unsere Stakeholder auskömmliche Kapitalanlagerenditen bei vertretbarem Kapitalanlagerisiko zu erzielen. Vor diesem Hintergrund mischen wir unserem Kapitalanlageportfolio verstärkt Unternehmensanleihen guter Bonität bei. Zusätzlich haben wir unsere Investitionen in Infrastrukturprojekten erheblich ausgebaut. Zum Ende des Geschäftsjahres 2015 beliefen sich diese auf 1,13 Mrd. EUR. Da wir mittlerweile ein mit dieser Anlageform erfahrenes Team aufgebaut haben und die Renditen in dieser Assetklasse noch auskömmlich sind, könnte sich das Volumen auf etwa 2 Mrd. EUR erhöhen.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 haben wir insbesondere in den Geschäftsbereichen Industrieversicherung sowie Privat- und Firmenversicherung Deutschland viele wichtige strategische Weichenstellungen vorgenommen und die zur Umsetzung notwendigen Maßnahmen erarbeitet. Für das laufende Geschäftsjahr gilt es nun, diese Maßnahmen konsequent und Schritt für Schritt umzusetzen. Wir sind überzeugt, dass wir damit auf dem richtigen Weg sind, den Wert Ihres Konzerns langfristig und nachhaltig zu steigern.

Wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen

Herbert K. Haas





## VORSTAND

VON LINKS: DR. CHRISTIAN HINSCH (STV. VORSITZENDER),  
DR. IMMO QUERNER, TORSTEN LEUE, HERBERT K. HAAS (VORSITZENDER),  
ULRICH WALLIN, DR. JAN WICKE

# VORSTAND

**Herbert K. Haas**

*Vorsitzender*

Burgwedel

Vorsitzender des Vorstands

HDI Haftpflichtverband der Deutschen

Industrie V.a.G., Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Auditing
- Communications
- Corporate Development
- Corporate Office/Compliance
- Data Protection
- Information Technology
- Investor Relations
- Legal
- Project Portfolio Management

**Dr. Christian Hinsch**

*stv. Vorsitzender*

Burgwedel

stv. Vorsitzender des Vorstands

HDI Haftpflichtverband der Deutschen

Industrie V.a.G., Hannover

Vorsitzender des Vorstands

HDI Global SE, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Industrial Lines Division
- Facility Management
- Human Resources
- Procurement
- Reinsurance Captive
- Reinsurance Procurement

**Torsten Leue**

Hannover

Vorsitzender des Vorstands

Talanx International AG, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Retail International Division

**Dr. Immo Querner**

Celle

Mitglied des Vorstands

HDI Haftpflichtverband der Deutschen

Industrie V.a.G., Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Accounting and Taxes
- Collections
- Controlling
- Finance/Participating Interests/  
Real Estate
- Investments
- Risk Management
- Treasury

**Ulrich Wallin**

Hannover

Vorsitzender des Vorstands

Hannover Rück SE, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Reinsurance Division

**Dr. Jan Wicke**

Hannover

Vorsitzender des Vorstands

Talanx Deutschland AG, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Retail Germany Division
- Business Organisation

# AUFSICHTSRAT

ZUSAMMENSETZUNG ZUM 31. DEZEMBER 2015

**Wolf-Dieter Baumgartl**

*Vorsitzender*

Berg

ehem. Vorsitzender des Vorstands  
der Talanx AG

**Ralf Rieger\***

*stv. Vorsitzender*

Raesfeld

Angestellter

HDI Vertriebs AG

**Prof. Dr. Eckhard Rohkamm**

*stv. Vorsitzender*

Hamburg

ehem. Vorsitzender des Vorstands  
der ThyssenKrupp Technologies AG

**Antonia Aschendorf**

Hamburg

Rechtsanwältin

Mitglied des Vorstands

der APRAXA eG

**Karsten Faber\***

Hannover

Zentralbereichsleiter

Hannover Rück SE,

E+S Rückversicherung AG

**Jutta Hammer\***

Bergisch Gladbach

Angestellte

HDI Kundenservice AG

**Dr. Hermann Jung**

Heidenheim

Mitglied der Geschäftsführung

der Voith GmbH

**Dr. Thomas Lindner**

Albstadt

Vorsitzender der Geschäftsführung

der Groz-Beckert KG

**Dirk Lohmann**

Forch, Schweiz

Präsident des Verwaltungsrats und

Vorsitzender der Geschäftsführung

der Secquaero Advisors AG

**Christoph Meister\***

Hannover

Mitglied im ver.di-Bundesvorstand

**Jutta Mück\***

Oberhausen

Angestellte

HDI Global SE

**Otto Müller\***

Hannover

Angestellter

Hannover Rück SE

**Katja Sachtleben-Reimann\***

Hannover

Angestellter

Talanx Service AG

**Dr. Erhard Schipporeit**

Hannover

ehem. Mitglied des Vorstands

der E.ON AG

**Prof. Dr. Jens Schubert\***

Potsdam

Leiter Recht, ver.di-Bundesverwaltung

**Norbert Steiner**

Baunatal

Vorsitzender des Vorstands

der K+S AG

\* Arbeitnehmervertreter

Angaben zu den Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbaren Kontrollgremien anderer in- und ausländischer Wirtschaftsunternehmen entnehmen Sie bitte dem Bericht der Talanx AG.

# AUFSICHTSRATSAUSSCHÜSSE

ZUSAMMENSETZUNG ZUM 31. DEZEMBER 2015

Der Aufsichtsrat hat aus den Reihen seiner Mitglieder vier Ausschüsse gebildet, die dem Gesamtaufichtsrat zur Seite stehen.

## Finanz- und Prüfungsausschuss

- Wolf-Dieter Baumgartl, *Vorsitzender*
- Dr. Thomas Lindner
- Otto Müller
- Ralf Rieger
- Prof. Dr. Eckhard Rohkamm
- Dr. Erhard Schipporeit

## Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten

- Wolf-Dieter Baumgartl, *Vorsitzender*
- Prof. Dr. Eckhard Rohkamm
- Katja Sachtleben-Reimann
- Norbert Steiner

## Vermittlungsausschuss

- Wolf-Dieter Baumgartl, *Vorsitzender*
- Ralf Rieger
- Prof. Dr. Eckhard Rohkamm
- Prof. Dr. Jens Schubert

## Nominierungsausschuss

- Wolf-Dieter Baumgartl, *Vorsitzender*
- Dr. Thomas Lindner
- Dirk Lohmann

## AUFGABEN DER AUSSCHÜSSE

Die detaillierte Aufgabenbeschreibung der Ausschüsse finden Sie im Corporate-Governance-Bericht im Kapitel „Aufsichtsrat“.

## Finanz- und Prüfungsausschuss

- Vorbereitung der Finanzentscheidungen des Gesamtaufichtsrats
- Entscheidung anstelle des Gesamtaufichtsrats über bestimmte Finanzangelegenheiten, wie Gründung von Gesellschaften, Erwerb von Beteiligungen und Kapitalerhöhung bei Tochtergesellschaften innerhalb eines jeweils definierten Werterahmens

## Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten

- Vorbereitung der Personalangelegenheiten des Gesamtaufichtsrats
- Entscheidung anstelle des Gesamtaufichtsrats über bestimmte Personalangelegenheiten, für die der Gesamtaufichtsrat nicht zwingend ausschließlich zuständig ist

## Vermittlungsausschuss

- Vorschlag für die Bestellung eines Vorstandsmitglieds, wenn im ersten Wahlgang nicht die erforderliche Zweidrittelmehrheit erreicht wird (§ 31 Absatz 3 MitbestG)

## Nominierungsausschuss

- Empfehlung von geeigneten Kandidaten für die Wahlvorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung

# BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat ist auch im Geschäftsjahr 2015 den ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Aufgaben und Pflichten uneingeschränkt nachgekommen. Wir befassten uns eingehend mit der wirtschaftlichen Lage, der Risikosituation und der strategischen Entwicklung der Talanx AG und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften im Inland sowie in den ausländischen Kernmärkten. Wir berieten den Vorstand in allen für das Unternehmen wichtigen Belangen, überwachten kontinuierlich seine Geschäftsführung und waren in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung unmittelbar eingebunden.

Im Berichtsjahr kamen wir zu vier ordentlichen Aufsichtsratssitzungen zusammen, die am 21. März, am 8. Mai, am 11. August und am 11. November 2015 stattfanden. An einer Sitzung nahmen routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht teil. Der Finanz- und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats trat zu vier und der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten zu drei Sitzungen zusammen. Sitzungen des Nominierungsausschusses sowie des nach den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes gebildeten Vermittlungsausschusses waren im Jahre 2015 nicht erforderlich. Der Gesamtaufichtsrat wurde jeweils über die Arbeit der Ausschüsse informiert. Des Weiteren ließen wir uns vom Vorstand auf Basis der Quartalsabschlüsse schriftlich und mündlich über den Gang der Geschäfte sowie die Lage des Unternehmens und des Konzerns unterrichten. Zu keinem Zeitpunkt im Berichtsjahr sahen wir uns veranlasst, Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Absatz 2 Satz 1 AktG durchzuführen. Soweit zwischen den Sitzungen eilbedürftige, zustimmungspflichtige Geschäfte anstanden, legte der Vorstand uns diese, nach Anordnung des Verfahrens durch den Vorsitzenden des Aufsichtsrats, zur Beschlussfassung im schriftlichen Verfahren vor. Die Vorsitzenden von Aufsichtsrat und Vorstand tauschten sich regelmäßig über wesentliche Entwicklungen und Geschäftsvorfälle im Unternehmen und innerhalb des Talanx-Konzerns aus. Insgesamt haben wir uns im Rahmen unserer gesetzlichen und satzungsmäßigen Zuständigkeit von der Rechtmäßigkeit, Zweckmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit des Vorstandshandelns überzeugt.

Der Vorstand unterrichtete uns regelmäßig, zeitnah und umfassend über die Geschäfts- und Finanzlage einschließlich der Risikolage und des Risikomanagements, über wichtige Investitionsvorhaben und grundsätzliche Fragen der Unternehmenspolitik sowie über Geschäfte, die zwar nicht der Zustimmung des Aufsichtsrats unterliegen, über die jedoch entsprechend den Regelungen der Geschäftsordnung zu berichten ist, über die Auswirkungen von Naturkatastrophen und sonstigen Großschäden, den Stand wesentlicher Rechtsstreitigkeiten

sowie weitere wesentliche Entwicklungen in der Gesellschaft, im Konzern sowie im regulatorischen Umfeld (Solvency II, Fit-und-Propor-Anforderungen). Wie bereits im Vorjahr ließen wir uns erneut laufend über den Stand des Genehmigungsverfahrens des internen Modells informieren. In unseren Sitzungen haben wir die Berichte des Vorstands ausführlich erörtert sowie Anregungen und Optimierungsvorschläge eingebracht. Alle Sitzungen des Aufsichtsrats wurden in Anwesenheit sämtlicher Mitglieder abgehalten.

## SCHWERPUNKTE DER BERATUNGEN IM PLENUM

Die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft und der einzelnen Geschäftsbereiche, die strategische Ausrichtung und der Business Case des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung Deutschland, die Herausforderungen im deutschen Lebensversicherungsgeschäft infolge der anhaltenden Niedrigzinsphase und speziell das Strategiekonzept für die HDI Lebensversicherung AG, ferner die Situation in der deutschen Sachversicherung, speziell die künftige Positionierung der HDI Versicherung AG, mögliche Akquisitionsvorhaben im Ausland sowie die Planungen für das Jahr 2016 standen im Mittelpunkt der Berichterstattung und wurden ausführlich in unseren Sitzungen behandelt. Für abgelaufene Quartale wurden uns jeweils Gründe für Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den gültigen Plänen und Zielen dargestellt, die von uns entsprechend nachvollzogen wurden.

Ferner ließen wir uns eine Bestandsaufnahme zur IT geben. Der Vorstand erläuterte dem Aufsichtsrat zudem das Geschäftsmodell der Talanx Reinsurance (Dublin) und den Wechsel der Rechtsform und die Änderung des Namens der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG in HDI Global SE.

Einen weiteren Schwerpunkt der Beratung bildete erneut das Risikomanagement im Konzern. Die Risikoberichterstattung des Vorstands war Gegenstand jeder Sitzung des Aufsichtsrats. Wir ließen uns die Hintergründe des Berichts zum Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) erläutern und erörterten den Stellenwert dieses Berichts für die künftige Arbeit des Aufsichtsrats. Wir befassten uns ferner mit einer Reihe von Akquisitionsvorhaben, ließen uns über die Kostensituation im Wettbewerbsvergleich berichten und nahmen Desinvestments in Ländern, in denen ein weiteres Engagement unter wirtschaftlichen Aspekten zweifelhaft erschien, zur Kenntnis. Des Weiteren wurde die Umsetzung des Gesetzes zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der

Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst diskutiert und entsprechend Beschluss gefasst. Dem Abschluss eines Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrages und der Änderung von Unternehmensverträgen, jeweils im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland, stimmte der Aufsichtsrat zu.

Turnusgemäß erörterte der Aufsichtsrat Fragen der Wiederbestellung von Vorstandsmitgliedern. Er beschloss die Verlängerung der jeweils im Jahr 2016 auslaufenden Vorstandsmandate von Herrn Dr. Querner und Herrn Dr. Hinsch.

Mit Blick auf § 87 Absatz 1 AktG befasste sich das Aufsichtsratsplenum mit der Festlegung der Geschäftsbereichsziele 2016 sowie mit der Festsetzung der Tantiemen der Mitglieder des Vorstands und zog dabei auch externe Stellungnahmen für die Beurteilung der Angemessenheit und Struktur der Vorstandsvergütung heran. Darüber hinaus fand eine Überprüfung der Festbezüge von zwei Vorstandsmitgliedern statt, bei der auch horizontale und vertikale Vergütungsaspekte und -konzepte als Vergleich und Orientierung herangezogen wurden. Die Frage der Angemessenheit des Vergütungssystems für Geschäftsleiter im Konzern wurde in den Aufsichtsratssitzungen am 21. März 2015 und am 8. Mai 2015 behandelt.

Die aufgrund von Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung zustimmungspflichtigen Geschäfte und Maßnahmen haben wir nach Prüfung und Erörterung mit dem Vorstand verabschiedet.

## ARBEIT DER AUSSCHÜSSE

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat verschiedene Ausschüsse gebildet: den Finanz- und Prüfungsausschuss mit sechs Mitgliedern, den Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten und den Vermittlungsausschuss mit jeweils vier Mitgliedern sowie den Nominierungsausschuss mit drei Mitgliedern. Die Ausschüsse bereiten die Beratung und Beschlussfassung im Plenum vor. Darüber hinaus sind den Ausschüssen auch eigene Beschlusszuständigkeiten übertragen. Die Niederschriften über die Sitzungen des Finanz- und Prüfungsausschusses sowie des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten werden auch den Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt, die nicht diesen Ausschüssen angehören. Wie sich die Ausschüsse zusammensetzen, ist im Geschäftsbericht auf Seite 10 dargestellt.

Der Finanz- und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats behandelte – neben der Vorbereitung der Erörterung und der Beschlussfassungen im Plenum – in vertiefter Form die Quartalsabschlüsse der Gesellschaft und des Konzerns sowie die Ergebnisse der prüferischen Durchsicht durch die Abschlussprüfer. Des Weiteren haben wir im Finanz- und Prüfungsausschuss die Ergebnisse einer externen aktuarischen Prüfung der Brutto- und Nettoschadenreserven für das Nicht-Lebensversicherungsgeschäft im Talanx-Konzern sowie die Rentabilitätsentwicklung der einzelnen Konzerngesellschaften

per 31. Dezember 2014 erörtert. Routinemäßig beschäftigten wir uns mit den Risikoberichten und gaben eine Analyse zum Status des Risikomanagements im Talanx-Konzern in Auftrag. Der Ausschuss nahm ferner die Jahresberichte der vier Schlüsselfunktionen (Risikomanagement, Versicherungsmathematik, Revision und Compliance) entgegen, die jeweils von den verantwortlichen Leitern dieser Funktionen erstattet und erläutert wurden.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten hat – neben der Vorbereitung der Erörterung und Beschlussfassung, insbesondere zu Wiederbestellungen, im Plenum – die kurz- und mittel- bis langfristige Personalplanung für den Vorstand erörtert sowie die persönlichen Ziele der einzelnen Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2016 einstweilen vorgegeben. Außerdem wurden im Zuge der Festlegung der Vorstandstantiemen, der Überprüfung der Festbezüge sowie der Bestimmung der Geschäftsbereichsziele 2016 für die für Geschäftsfelder verantwortlichen Mitglieder des Vorstands Empfehlungen an das Aufsichtsratsplenum ausgesprochen.

## CORPORATE GOVERNANCE UND ENTSPRECHENSERKLÄRUNG

Erneut widmete der Aufsichtsrat dem Thema Corporate Governance große Aufmerksamkeit. So befasste er sich mit den Neuerungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) in der Fassung vom 5. Mai 2015 und hat in diesem Zusammenhang eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat festgelegt. Ferner wurden die Corporate-Governance-Grundsätze der Talanx AG überarbeitet, die entsprechend im Aufsichtsrat erörtert und verabschiedet wurden. Zudem nahm der Aufsichtsrat einen Bericht über die Ausgestaltung der Vergütungssysteme gemäß § 3 Absatz 5 Versicherungsvergütungsverordnung sowie die Risikoberichte entgegen. Die Gesellschaft bot 2015 allen Mitgliedern des Aufsichtsrats eine interne Schulungsveranstaltung an. Ein Großteil der Mitglieder nutzte die Gelegenheit, sich über die regulatorischen Anforderungen, die sich nach den neuen im Zuge von Solvency II erlassenen Gesetzen und Regelwerken im Allgemeinen und speziell für den Aufsichtsrat ergeben, zu informieren und seine Kenntnisse in dieser Materie zu vertiefen. Ungeachtet der hohen Bedeutung, die der Aufsichtsrat den im DCGK formulierten Standards einer guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung zumisst, hat der Aufsichtsrat beschlossen, den Empfehlungen in Ziffer 4.2.3 Absatz 4 DCGK zum Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen, in Ziffer 5.2 Absatz 2 DCGK zum Vorsitz im Prüfungsausschuss und in Ziffer 4.2.3 Absatz 2 DCGK zu möglicherweise nötigen betragsmäßigen Höchstgrenzen bei der Auszahlung von Talanx Share Awards nicht zu entsprechen. Die Begründung hierfür findet sich in der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG zur Beachtung des DCGK, die im Konzerngeschäftsbericht im Rahmen der Erklärung zur Unternehmensführung abgedruckt ist. Weitere Informationen zum Thema Corporate Governance sind auf der Website der Talanx AG zugänglich.

## JAHRES- UND KONZERN-ABSCHLUSSPRÜFUNG

Der vom Vorstand vorgelegte Jahresabschluss der Talanx AG, der Abschluss des Talanx-Konzerns, der nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften (International Financial Reporting Standards „IFRS“), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, aufgestellt wurde, sowie die entsprechenden Lageberichte wurden unter Einbeziehung der Buchführung von der KPMG AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hannover, geprüft. Die Bestellung der Abschlussprüfer erfolgte durch die Hauptversammlung; der Finanz- und Prüfungsausschuss erteilte den konkreten Prüfungsauftrag und bestimmte – neben den üblichen Prüftätigkeiten – als Schwerpunkte beim Konzernabschluss die Prüfung der Bewertung der Deferred Acquisition Costs (DAC), des Present Value of Future Profits (PVFP) und des Value of Business Acquired (VOBA) vor dem Hintergrund der Niedrigzinsproblematik in der Lebensversicherung, die Überprüfung des Deposit Accounting in den polnischen Tochtergesellschaften des Konzerns und in der Personen-Rückversicherung sowie die Prüfung der Inter Hannover, einer Tochtergesellschaft der Hannover Rück. Ferner waren die Prüfungsschwerpunkte der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) Gegenstand der Prüfungshandlungen der Abschlussprüfer.

Die Prüfungen der Abschlussprüfer ergaben keinen Anlass zu Beanstandungen. In den erteilten uneingeschränkten Bestätigungsvermerken erklärten die Abschlussprüfer, dass die Buchführung und der Jahres- bzw. der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitteln und die Lageberichte im Einklang mit dem Jahres- bzw. dem Konzernabschluss stehen.

Die Abschlussunterlagen und die Prüfungsberichte der KPMG wurden allen Aufsichtsratsmitgliedern rechtzeitig zugeleitet. Sie wurden im Finanz- und Prüfungsausschuss am 17. März 2016 und in der Aufsichtsratssitzung am 18. März 2016 ausführlich behandelt. Der Abschlussprüfer nahm jeweils an den Beratungen des Finanz- und Prüfungsausschusses und des Gesamtaufichtsrats über den Jahres- und den Konzernabschluss teil und berichtete über die Durchführung der Prüfungen. Dabei stand er uns für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Nach dem abschließenden Ergebnis unserer eigenen Prüfung des Jahresabschlusses, des Konzernabschlusses, der entsprechenden Lageberichte und der Prüfungsberichte der Abschlussprüfer haben wir uns jeweils deren Urteil angeschlossen und den vom Vorstand aufgestellten Jahres- und Konzernabschluss gebilligt.

Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Den in den Lageberichten getroffenen Aussagen zur weiteren Unternehmensentwicklung stimmen wir zu. Dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands schließen wir uns nach Prüfung aller insoweit zu beachtenden Aspekte an.

Der vom Vorstand gemäß § 312 AktG erstellte Bericht über die Beziehungen der Gesellschaft zu verbundenen Unternehmen wurde gleichfalls von der KPMG Aktiengesellschaft, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hannover, geprüft und mit folgendem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen:

„Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben richtig sind,
2. bei den im Bericht aufgeführten Rechtsgeschäften die Leistung der Gesellschaft nicht unangemessen hoch war.“

Wir haben den Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen geprüft. Dabei kommen wir zum gleichen Ergebnis wie die Abschlussprüfer und haben keine Einwendungen gegen die in diesem Bericht wiedergegebene Erklärung.

## BESETZUNG VON AUFSICHTSRAT UND VORSTAND

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats, seiner Ausschüsse und des Vorstands hat sich im Berichtsjahr nicht geändert.

## DANK AN VORSTAND UND MITARBEITER

Der Aufsichtsrat dankt den Vorstandsmitgliedern und allen Mitarbeitern weltweit. Sie haben mit ihrer engagierten Arbeit zu einem wiederum erfreulichen Geschäftsergebnis der Gesellschaft und des Konzerns beigetragen.

Hannover, 18. März 2016

Für den Aufsichtsrat  
Wolf-Dieter Baumgartl  
(Vorsitzender)

# DIE TALANX-AKTIE

## KAPITALMARKTUMFELD

Das Kapitalmarktumfeld war im Berichtsjahr weiterhin geprägt von internationalen politischen Konflikten bei einer gleichzeitig moderaten wirtschaftlichen Entwicklung in Teilen der Eurozone. Unverändert setzte die EZB ihre expansive Geldpolitik fort. In den USA kam es hingegen im Dezember 2015 zur ersten Anhebung der Leitzinsen seit dem Jahr 2006, allerdings ausgehend von einem sehr niedrigen Zinsniveau. Die Renditen auf Staatsanleihen lagen in der Eurozone in etwa auf dem Niveau des Vorjahres, begleitet von einer Erhöhung der Risikoaufschläge auf Spread-Papiere. Die Aktienmärkte verzeichneten im Laufe des Berichtsjahres überwiegend zweistellige Gewinne, allerdings verbunden mit deutlich zunehmender Volatilität. Der DAX schloss das Jahr 2015 mit einem Plus von 9,6% ab, der MDAX konnte sogar um 22,7% zulegen, vor allem gestützt durch die Aussicht auf weiterhin niedrige Kapitalmarktzinsen und eine Abschwächung des Euro gegenüber den meisten internationalen Hauptwährungen, wie zum Beispiel dem US-Dollar. Auch die Aktienkurse im Versicherungssektor entwickelten sich überdurchschnittlich gut. Der STOXX Europe 600 Insurance stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr gegenüber dem Jahresende 2014 um 14,0% (Basis 2014: 250,55).

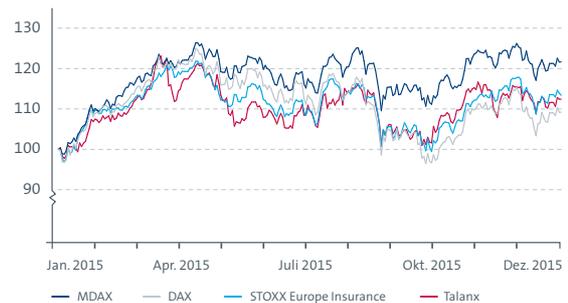
## KURSENTWICKLUNG DER TALANX-AKTIE

Die Talanx-Aktie hat mit einem Wertzuwachs von 13,0% (Schlusskurs XETRA 2014: 25,27 EUR) eine zweistellige prozentuale Kurssteigerung vorzuweisen. Bei Hinzurechnung der im Mai 2015 gezahlten Dividende von 1,25 EUR ergibt sich somit eine Gesamtwertschöpfung von 17,9% für das Jahr 2015 und damit eine Outperformance gegenüber dem deutschen Leitindex DAX, während die stärker exportorientierten Titel des MDAX im Laufe des Jahres überproportional von der Schwäche des Euro profitierten. Im ersten Viertel des Jahres stieg der Aktienkurs signifikant an und erreichte Mitte März ein neues Rekordhoch auf Basis des XETRA-Tagesschlusskurses von 31,40 EUR. Dieses Niveau konnte im Verlauf des Jahres jedoch nicht

gehalten werden, sodass die Aktie – auch bedingt durch den Dividendenabschlag von 1,25 EUR – bis zum Ende des Jahres in einem von hoher Volatilität geprägten Gesamtmarktes wieder leicht an Wert verlor. Der Jahresschlusskurs 2015 betrug 28,55 EUR (XETRA).

## 2 PERFORMANCE DER TALANX-AKTIE IM INDEXVERGLEICH

1.1.2015 = 100



## INDEXZUGEHÖRIGKEIT UND BÖRSENPLÄTZE

Die Talanx-Aktie ist seit 2012 im MDAX, dem zweitwichtigsten deutschen Leitindex, vertreten und im Prime Standard der Frankfurter Börse und an der Börse Hannover gelistet. Das macht sie für indexorientierte Investoren interessant und trägt zu einer guten Präsenz in den Medien und somit auch in der breiten Öffentlichkeit bei.

Seit April 2014 ist sie zudem auch an der Warschauer Börse notiert. Der Bedeutung des polnischen Versicherungsmarktes als zweitem Kernmarkt trug Talanx durch dieses Listing Rechnung. Für polnische Investoren und insbesondere polnische Pensionsfonds wurde so die Möglichkeit geschaffen, die Aktien der Talanx AG auch an ihrer Heimatbörse zu handeln.

Im Juli des Berichtsjahres hat der langfristige Aktionär Meiji Yasuda Life Insurance Company der Talanx AG mitgeteilt, dass er seinen Anteil an der Talanx AG unter die Schwelle von 5,0% des Grundkapitals reduziert hat. Der Anteil des Streubesitzes der Talanx AG hat sich durch diese Maßnahme im abgelaufenen Jahr – nach der Definition der Deutschen Börse – auf 21% erhöht (Ende 2014: 14,5%). Die Anteile der Minderheitsaktionäre der Talanx AG sind erfreulicherweise mittlerweile stark international gestreut. Deutsche Investoren machen nur rund 20% der Minderheitenanteile aus. Knapp ein Fünftel der Aktien aus dem Streubesitz wird in Nordamerika gehalten. Der hohe Anteil asiatischer Minderheitsaktionäre erklärt sich zum Großteil aus dem Aktienbesitz der Meiji Yasuda, die gemäß Stimmrechtsmitteilung zwischen 3% und 5% der Talanx-Aktien hält.

## KAPITALMARKTKOMMUNIKATION

Auch im Berichtsjahr war das Ziel unserer Investor-Relations-(IR)-Arbeit, die Talanx AG und ihre Equity Story im Kapitalmarkt, insbesondere im Ausland, noch bekannter zu machen und bestehende Investorenkontakte zu vertiefen. Unsere Ambition war es hierbei auch, sukzessiv weitere Investoren für die Talanx-Aktie zu gewinnen. Den Aktionären, potenziellen Investoren und den übrigen Interessenten an unserer Aktie legten wir kontinuierlich Rechenschaft über die Unternehmensentwicklung ab. Der Vorstand der Talanx AG nahm 2015 an zwölf Investorenkonferenzen an internationalen Finanzplätzen teil, etwa New York, London, Frankfurt, Rom, Berlin und München. Im Rahmen von Roadshows besuchte er gezielt Investoren u. a. in New York, Boston, Frankfurt, Paris, Dublin, Luxemburg und Kopenhagen. Darüber hinaus nahmen die IR-Manager der Talanx AG an weiteren Investorenkonferenzen und Roadshows im In- und Ausland teil. Insgesamt fanden so im Berichtsjahr Treffen mit rund 200 institutionellen Investoren statt. Darüber hinaus nahmen Mitarbeiter der Investor-Relations-Abteilung an mehreren größeren Veranstaltungen zur Erweiterung des Bekanntheitsgrades der Talanx-Aktie bei Privatkunden aktiv teil.

Im September 2015 lud Talanx zu einem Capital Markets Day zum Unternehmenssitz nach Hannover ein. Der Vorstand des Talanx-Konzerns gab dort u. a. gemeinsam mit weiteren Mitgliedern der oberen Führungsebene einen detaillierten Einblick insbesondere in den Geschäftsbereich Industrierversicherung und erläuterte dabei u. a. zukünftige strategische Maßnahmen von Geschäftsbereich und Talanx-Gruppe insgesamt. Rund 25 Analysten und Investoren besuchten die Veranstaltung, die live auf unserer IR-Internetseite mitzuerleben war; als Aufzeichnung ist sie dort weiterhin abrufbar.

### 3 ZUSAMMENSETZUNG DER MINDERHEITSAKTIONÄRE ZUM 31.12.2015



### 4 AKTIONÄRSSTRUKTUR ZUM 31.12.2015



Für den November 2016 lädt die Talanx AG Analysten und Investoren zu einem weiteren Capital Markets Day nach Frankfurt ein. Schwerpunktthema wird dabei voraussichtlich das Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland sein.

Analysten, institutionellen Investoren sowie Privatanlegern stehen wir täglich zur Verfügung; sie können uns telefonisch, per E-Mail oder per Briefpost erreichen. Darüber hinaus haben wir auf unserer Website [www.talanx.com](http://www.talanx.com) eine informative IR-Rubrik eingerichtet, die wir fortlaufend erweitern und aktualisieren.

Die Research-Berichte von Banken und Brokerhäusern stellen eine wichtige Informationsquelle für Anleger dar und erhöhen die Transparenz für Investoren. Wir widmen den Finanzanalysten, die öffentlich und unabhängig Gewinnsschätzungen und Aktienempfehlungen für uns erstellen, deshalb hohe Aufmerksamkeit. Zum Ende des Berichtsjahres haben 20 (im Vorjahr: 21) Analysten eine Anlageempfehlung für die Talanx-Aktie ausgesprochen.

## DIVIDENDENPOLITIK

Zu den Zielen der Talanx AG gehört u. a. die Dividendenkontinuität. So bleibt das vom Börsengang bekannte Ziel einer Ausschüttungsquote von 35% bis 45% des Konzernergebnisses gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS) nach Steuern und Minderheiten unverändert gültig. Für das Geschäftsjahr 2014 zahlte die Talanx AG eine Dividende von 1,25 EUR; das entspricht einer Ausschüttungsquote von 41,1%.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung der Talanx AG eine Dividende von 1,30 EUR je Aktie vorschlagen. Bezogen auf den Jahresdurchschnittskurs von 27,98 EUR ergibt sich daraus eine Dividendenrendite von 4,6%. Die Ausschüttungsquote, bezogen auf das IFRS-Ergebnis je Aktie, beträgt 44,8% bzw. – bei Bereinigung um die Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwertes von 155 Mio. EUR im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland – 37,0%.

Die Jahreshauptversammlung findet am Mittwoch, den 11. Mai 2016 im Kuppelsaal des Hannover Congress Centrum (HCC) statt.

### 5 BASISINFORMATIONEN ZUR TALANX-AKTIE

WKN	TLX100
ISIN	DE000TLX1005
Handelssymbol (XETRA)	TLX
Aktiengattung	Auf den Namen lautende Stammaktien (Stückaktien)
Anzahl der Aktien	252.797.634
Jahresschlusskurs <sup>1)</sup>	28,55 EUR
Jahreshöchstkurs <sup>1)</sup>	31,40 EUR
Jahrestiefstkurs <sup>1)</sup>	24,65 EUR
Börsen	XETRA, Frankfurt, Hannover, Warschau
Börsensegment	Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse
Kurse: XETRA	
<sup>1)</sup> Auf XETRA-Tagesschlusskursbasis	

1

---

# ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

## GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### DER TALANX-KONZERN

#### GESCHÄFTSMODELL

Der Talanx-Konzern arbeitet als Mehrmarkenanbieter in der Versicherungs- und Finanzdienstleistungsbranche. Er beschäftigte zum Jahresende 2015 weltweit 21.965 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. An der Spitze des Konzerns steht die seit 2012 börsennotierte Finanz- und Managementholding Talanx AG mit Sitz in Hannover. Mehrheitseigentümer der Talanx AG ist mit 79,0% der HDI V. a. G., ein seit über 100 Jahren bestehender Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit. Der strategische Partner aus Japan und bislang größter Minderheitsaktionär, die Meiji Yasuda Life Insurance Company, hat im Berichtsjahr seinen Anteil an der Talanx von vormals 6,5% unter die Schwelle von 5,0% am Grundkapitel gesenkt. Inklusive Mitarbeiteraktien in Höhe von 0,1% befinden sich nun 21,0 (14,5) % der Aktien im Streubesitz.

Die Konzerngesellschaften betreiben die in der Versicherungsberichterstattungs-Verordnung genannten Versicherungszweige teils im selbst abgeschlossenen und teils im Rückversicherungsgeschäft mit unterschiedlichen Schwerpunkten: Lebensversicherung, Unfallversicherung, Haftpflichtversicherung, Kraftfahrtversicherung, Luftfahrtversicherung (einschließlich der Raumfahrtversicherung), Rechtsschutzversicherung, Feuerversicherung, Einbruchdiebstahl-(ED-) und Raub-Versicherung, Leitungswasser-(Lw-)Versicherung, Glasversicherung, Sturmversicherung, verbundene Hausratversicherung, verbundene Wohngebäudeversicherung, Hagelversicherung, Tierversicherung, technische Versicherungen, Einheitsversicherung, Transportversicherung, Kredit- und Kautionsversicherung (nur Rückversicherung), Versicherung zusätzlicher Gefahren zur Feuer- bzw. Feuer-Betriebsunterbrechungs-Versicherung (Extended Coverage-[EC]-Versicherung), Betriebsunterbrechungsversicherung, Beistandsleistungsversicherung, Luft- und Raumfahrzeug-Haftpflichtversicherung, sonstige Sachversicherung, sonstige Schadenversicherung.

Talanx ist auf allen Kontinenten mit eigenen Gesellschaften oder Niederlassungen vertreten. Im Privat- und Firmenkundengeschäft liegen die Schwerpunkte auf Deutschland sowie international vor allem auf den Wachstumsregionen Mittel- und Osteuropa (inkl. der Türkei) und Lateinamerika. Der Konzern unterhält Geschäftsbeziehungen mit Erst- und Rückversicherungskunden in insgesamt rund 150 Ländern.

Die Geschäftsbereiche des Talanx-Konzerns verantworten jeweils eigene Geschäftsprozesse. Diese Aufgaben, die arbeitsteilig von mehreren Organisationseinheiten ausgeführt werden, liefern einen Beitrag zur Wertschöpfung im Konzern. Die Kernprozesse in der Industrierversicherung sind beispielsweise Produktentwicklung, Vertrieb und Underwriting inklusive der jeweiligen Fachaufsicht. Die internationale Ausrichtung in der Industrierversicherung wird durch die Umfirmierung in eine SE gestärkt: Aus HDI-Gerling Industrie Versicherung AG wird HDI Global SE. Bei den Segmenten der Privat- und Firmenversicherung gehören zu den Kernprozessen Produktentwicklung, Tarifierung und Vertrieb sowie Produktmanagement und -marketing. Bei den beiden Rückversicherungssegmenten sind ebenfalls Vertrieb, Produktentwicklung und Underwriting maßgeblich. Das Segment Konzernfunktionen ist aus Konzernsicht zuständig für Vermögensverwaltung, Unternehmensentwicklung, Risikomanagement, Personal und weitere Dienstleistungen.

#### RECHTLICHE UND REGULATORISCHE RAHMENBEDINGUNGEN

Erst- und Rückversicherungsgesellschaften, Banken und Kapitalanlagegesellschaften unterliegen zum Schutz ihrer Kunden weltweit komplexen rechtlichen Regelungen zur Regulierung ihrer Geschäftstätigkeit. In den zurückliegenden Jahren war, nicht zuletzt vor dem Hintergrund der ersten Finanzkrise in den Jahren 2007 bis 2010, eine starke Tendenz zu einer Weiterentwicklung und damit stets einhergehender Verschärfung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an beaufsichtigte Unternehmen und damit auch Versicherungsunternehmen zu beobachten.

Mit dieser Entwicklung waren die Versicherungsgesellschaften des Talanx-Konzerns als auch die konzernzugehörige Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH konfrontiert. Die Einhaltung geltenden Rechts sehen die Gesellschaften des Talanx-Konzerns als Voraussetzung für eine dauerhaft erfolgreiche Geschäftstätigkeit. Insbesondere der Beachtung der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen sowie der fortlaufenden Anpassung und Weiterentwicklung des Geschäfts und ihrer Produkte an etwaige Neuerungen widmen die Gesellschaften immer große Aufmerksamkeit. Sie haben zudem entsprechende Mechanismen installiert, um künftige Rechtsentwicklungen und ihre Auswirkungen auf die eigene Geschäftstätigkeit frühzeitig zu identifizieren und zu bewerten und die erforderlichen Anpassungen vorzunehmen.

Die lang erwartete Umsetzung der europäischen Solvency-II-Richtlinie in unmittelbar geltendes deutsches Recht ist nunmehr zum 1. Januar 2016 vollzogen worden. Das neu gefasste Versicherungsauf-

sichtsgesetz ist in Kraft getreten. Die ebenfalls ab dem 1. Januar 2016 zu beachtenden delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission wurden bereits am 17. Januar 2015 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Mit Solvency II wird, ähnlich dem Ansatz von Basel II für Banken, ein Drei-Säulen-Ansatz verfolgt. Die (quantitative) Säule I regelt Einzelheiten zur notwendigen Kapitalausstattung der Versicherungsunternehmen. Zur Berechnung des konkreten Kapitalbedarfs können die Unternehmen entweder auf ein gesetzlich vorgegebenes Standardmodell zurückgreifen oder aber ein eigenes internes Modell nutzen. Die Talanx-Gruppe startete bereits im Jahr 2007 in enger Konsultation mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit der Entwicklung eines eigenen, auf die besondere Risikosituation der Talanx-Gruppe zugeschnittenen internen Gruppenmodells und setzte dies bereits seit längerem im Risikomanagement und in der ökonomischen Unternehmenssteuerung erfolgreich ein. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hat dieses Gruppenmodell im November 2015 genehmigt und damit bestätigt, dass die dem Modell zugrunde liegenden Methoden und Verfahren Solvency-II-konform sind.

Säule II betrifft das qualitative Risikomanagement-System und beinhaltet vor allem Anforderungen an die Geschäftsorganisation des Versicherungsunternehmens. Im Rahmen der Säule III werden Berichterstattungspflichten der Versicherungsunternehmen geregelt, insbesondere Berichtspflichten gegenüber Aufsichtsbehörden und der Öffentlichkeit. Zusätzlich werden durch die Umsetzung von Solvency II Neuerungen im Bereich der Beaufsichtigung von Versicherungsgruppen eingeführt, die auch Auswirkungen auf die Talanx-Gruppe haben werden. So besteht unter dem neuen Aufsichtsrecht eine Gruppenaufsicht, in deren Rahmen die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als nationale Versicherungsaufsicht des obersten Mutterunternehmens (und Gruppenaufsichtsbehörde), die nationalen Aufsichtsbehörden der jeweiligen ausländischen Konzerngesellschaften und die European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in einem gemeinsamen Aufsichtskollegium zusammenarbeiten werden.

Die EIOPA veröffentlicht im Zusammenhang mit der Solvency-II-Umsetzung unverändert zahlreiche Konsultationsdokumente für Leitlinien und technische Durchführungsstandards. Der Umfang dieser Veröffentlichungen und ihr Detailgrad führen branchenweit zu einem erheblichen, teilweise kaum noch überschaubaren Anstieg der zu beachtenden aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen. Die Leitlinien richten sich an nationale Aufsichtsbehörden, die dann im Rahmen eines „Comply-or-explain“-Verfahrens entscheiden, welche Leitlinien sie auf nationaler Ebene umsetzen wollen. Die technischen Durchführungs- und Regulierungsstandards werden von der EIOPA

vorgeschlagen und formell von der Europäischen Kommission angenommen und mittels Verordnung oder Beschluss erlassen. Somit sind diese unmittelbar bindend.

Als Wertpapieremittenten unterliegen die Talanx AG sowie weitere Konzerngesellschaften ferner der Kapitalmarktaufsicht, neben Deutschland etwa in Polen und Luxemburg.

## KONZERNSTRUKTUR

Die Struktur des Konzerns mit seinen sechs Segmenten haben wir im Berichtsjahr nicht verändert.

In der Erstversicherung agieren wir mit den drei spartenübergreifend ausgerichteten Konzernsegmenten Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Privat- und Firmenversicherung International. Für jeden dieser Geschäftsbereiche zeichnet jeweils ein Vorstandsmitglied verantwortlich. Die Industrieversicherung ist weltweit präsent. Sie ist so weit wie möglich unabhängig von Dritten und befähigt, internationale Konsortien zu führen. Im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland sind die Gesellschaften mit Versicherungsangeboten für inländische Privatkunden und kleine und mittlere Unternehmen zusammengefasst. Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International fokussiert hauptsächlich auf die strategischen Kernmärkte Lateinamerika – in Chile und Peru baut der Geschäftsbereich sein Geschäft durch eine Akquisition aus – sowie Mittel- und Osteuropa inklusive der Türkei und Russland.

Zum Geschäftsbereich Rückversicherung gehören die Segmente Schaden- und Personen-Rückversicherung; sie werden durch die Hannover Rück SE getragen. Die Zielmärkte der Schaden-Rückversicherung sind Kontinentaleuropa und Nordamerika; sie betreibt außerdem diverse Sparten der Globalen Rückversicherung und das Spezialgeschäft weltweit. Die Personen-Rückversicherung ist gegliedert in Financial Solutions sowie Risk Solutions mit den Zweigen Longevity, Mortality und Morbidity.

Zum Segment Konzernfunktionen zählen wir die Talanx AG, die vorwiegend strategische Aufgaben wahrnimmt und keine eigene operative Geschäftstätigkeit betreibt. Zum Segment gehören außerdem die internen Dienstleistungsgesellschaften; ferner der Rückversicherungsmakler Talanx Reinsurance Broker, die Talanx Reinsurance (Ireland) Limited und der Bereich Finanzdienstleistungen, der insbesondere mit der Talanx Asset Management GmbH, der Ampega Investment GmbH und der Talanx Immobilien Management GmbH vor allem die Kapitalanlagen des Konzerns betreut.

L1 KONZERNSTRUKTUR

Talanx AG				
Geschäftsbereich Industrieversicherung <i>Industrial Lines Division</i>	Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland <i>Retail Germany Division</i>	Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International <i>Retail International Division</i>	Geschäftsbereich Rückversicherung <i>Reinsurance Division</i>  Schaden- Rück- versicherung <i>Non-Life Reinsurance</i> Personen- Rück- versicherung <i>Life and Health Reinsurance</i>	Konzernfunktionen <i>Corporate Operations</i>
HDI Global SE <sup>1)</sup>	Talanx Deutschland AG	Talanx International AG	Hannover Rück SE	Talanx Asset Management GmbH
HDI Versicherung AG (Austria)	HDI Versicherung AG	HDI Seguros S.A. (Argentina)	Hannover ReTakaful B.S.C. (c) (Bahrain)	Ampega Investment GmbH
HDI-Gerling Seguros Industriais S.A. (Brazil)	HDI Lebensversicherung AG	HDI Seguros S.A. (Brazil)	Hannover Re (Bermuda) Ltd.	Talanx Immobilien Management GmbH
HDI Global Network AG <sup>2)</sup>	Talanx Pensionsmanagement AG	HDI Seguros S.A. (Chile)	E+S Rückversicherung AG	Talanx Service AG
HDI-Gerling de México Seguros S.A.	HDI Pensionskasse AG	Magyar Posta Biztosító Zrt. (Hungary)	Hannover Re (Ireland) Plc	Talanx Systeme AG
HDI-Gerling Verzekeringen N.V. (Netherlands)	neue leben Lebensversicherung AG	Magyar Posta Életbiztosító Zrt. (Hungary)	Hannover Reinsurance Africa Limited	Talanx Reinsurance Broker GmbH
HDI-Gerling Insurance of South Africa Ltd.	neue leben Unfallversicherung AG	HDI Assicurazioni S. p. A. (Italy)	International Insurance Company of Hannover SE	Talanx Reinsurance (Ireland) Ltd.
HDI Global Insurance Company (USA)	PB Lebensversicherung AG	HDI Seguros S.A. de C.V. (Mexico)	Hannover Life Re of Australasia Ltd	
	PB Versicherung AG	TUIR WARTA S.A. (Poland)	Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd.	
	PB Pensionsfonds AG	TU na Życie WARTA S.A. (Poland)	Hannover Life Reassurance Africa Limited	
	TARGO Lebensversicherung AG	TU Europa S.A. (Poland)	Hannover Life Reassurance Company of America	
	TARGO Versicherung AG	TU na Życie Europa S.A. (Poland)		
		OOO Strakhovaya Kompaniya „Civ Life“ (Russia)		
		OOO Strakhovaya Kompaniya „HDI Strakhovanie“ (Russia)		
		HDI Sigorta A.Ş. (Turkey)		
		HDI Seguros S.A. (Uruguay)		

<sup>1)</sup> Vormals/formerly HDI-Gerling Industrie Versicherung AG

<sup>2)</sup> Vormals/formerly HDI-Gerling Welt Service AG

Nur die wesentlichen Beteiligungen  
*Main participations only*

Stand/As at: 08.01.2016

## STRATEGIE

Der Talanx-Konzern ist weltweit aktiv im Erst- und Rückversicherungsgeschäft sowohl in der Schaden/Unfall- als auch in der Lebensversicherung. In den mehr als 100 Jahren unseres Bestehens haben wir uns vom reinen Haftpflichtversicherer der Industrie zum globalen Versicherungskonzern entwickelt – mit Fokus auf das Industrie-, Firmen- und Privat- sowie Rückversicherungsgeschäft. Dabei setzen wir insbesondere auf die erfolgreiche Zusammenarbeit mit professionellen Partnern. Im Talanx-Konzern optimieren wir das Zusammenspiel von Erst- und Rückversicherung als integralen Bestandteil unseres Geschäftsmodells mit dem Ziel, das Chancen-Risiko-Profil stetig zu verbessern und die Kapitaleffizienz zu erhöhen. Die Zusammensetzung des Konzernportfolios stellt zudem sicher, dass die Talanx in allen Marktphasen über ausreichende unabhängige Risikokapazitäten verfügt, um Kunden langfristig und verlässlich zu begleiten und erfolgversprechende Märkte zu erschließen. Dadurch sichern wir unsere Unabhängigkeit und steigern nachhaltig den Erfolg des Konzerns für Investoren, Kunden, Mitarbeiter und weitere Stakeholder.

An der Spitze des Konzerns steht die Talanx AG als Finanz- und Management-Holding. Sie stellt sicher, dass das oberste Ziel erreicht wird: nachhaltiges, profitables Wachstum. Dies ist auch die Vorgabe für alle Geschäftsbereichsstrategien, die aus der Konzernstrategie abgeleitet werden. Das Organisationsprinzip des Talanx-Konzerns zentralisiert die Konzernsteuerungsfunktionen und Konzernservicefunktionen, während die Ergebnisverantwortung dezentral bei den Geschäftsbereichen liegt. Insbesondere auf dieser Organisationsstruktur, die den einzelnen Geschäftsbereichen ein hohes Maß an unternehmerischer Freiheit und Ergebnisverantwortung zugesteht, beruht der Erfolg des Konzerns. Auf diese Weise können die einzelnen Geschäftsbereiche ihre Wachstums- und Ertragschancen optimal wahrnehmen.

Während die Marke Talanx in erster Linie auf den Kapitalmarkt ausgerichtet ist, finden in den operativen Gesellschaften die hohe internationale Produktexpertise, vorausschauende Zeichnungspolitik und Vertriebskraft ihren Niederschlag in einer Mehrmarkenstrategie. Damit stellen wir uns optimal auf die Bedürfnisse unterschiedlicher Kundengruppen, Regionen und Kooperationspartner ein. So können auch neue Gesellschaften und/oder Geschäftsbereiche effizient in den Konzern integriert werden. Zudem schafft diese Struktur eine hoch entwickelte Kooperationsfähigkeit, die insbesondere auf unterschiedlichste professionelle Partner und Geschäftsmodelle ausgerichtet werden kann.

Schlanke, effiziente und einheitliche Geschäftsprozesse, verbunden mit einer modernen und einheitlichen IT-Struktur, unterstützen die Konzernstrategie als ein wesentlicher Erfolgsfaktor.

## STRATEGISCHE ZIELE DER TALANX

Die Konzernpolitik und ihre obersten strategischen Zielsetzungen setzen auf verlässliche Kontinuität, starke Finanzkraft und nachhaltiges profitables Wachstum und sind damit auf langfristige Wertsteigerung ausgerichtet. Dieses Leitmotiv ist die Basis für alle weiteren Konzernziele. Die Voraussetzung dafür ist ein kapitalstarker Talanx-Konzern, der einen kundengerechten Risikoschutz bereitstellt. Damit wollen wir den Interessen der Anteilseigner, der Kunden, der Mitarbeiter und sonstiger Stakeholder gerecht werden und für alle Gruppen größtmöglichen Nutzen schaffen.

Unsere Strategie für das Personalmanagement wird im Abschnitt „Weitere Erfolgsfaktoren“, Seite 61 ff., ausführlich beschrieben, das Risikomanagement im Abschnitt „Risikobericht“, Seite 92 ff. Diese beiden Aspekte werden daher hier nicht weiter ausgeführt.

### GEWINNZIEL

Der Talanx-Konzern setzt sich eine langfristig überdurchschnittliche Rentabilität zum Ziel. Unser Maßstab dafür ist die Eigenkapitalrendite nach IFRS. Dabei vergleichen wir uns mit den 20 größten Versicherungsunternehmen in Europa. Das Mindestziel unseres Konzerns in Bezug auf den Konzerngewinn nach Steuern und Minderheitsanteilen ist eine Eigenkapitalrendite nach IFRS, die 750 Basispunkte über dem durchschnittlichen risikofreien Zins liegt. Dieser ist definiert als der durchschnittliche Marktzins der letzten fünf Jahre für zehnjährige deutsche Staatsanleihen.

Aus diesem Gewinnziel leiten wir die Zielvorgaben ab, anhand derer wir die operativen Geschäftsbereiche steuern. Wir rechnen damit, dass die Gesamtheit der individuellen Ertragsziele in den Geschäftsbereichen mindestens der definierten Eigenkapitalzielrendite des Konzerns entspricht.

Mit einer Ausschüttungsquote von 35 % bis 45 % des Konzernergebnisses nach IFRS streben wir an, eine attraktive und wettbewerbsfähige Dividende an unsere Aktionäre auszuschütten.

### KAPITALMANAGEMENT

Das Kapitalmanagement des Talanx-Konzerns zielt auf eine optimierte risikoadäquate Kapitalstruktur zur Stärkung der Finanzkraft der Gruppe ab.

Dies geschieht durch zwei Ansätze: Einerseits optimieren wir durch den Einsatz von geeigneten Eigenkapitalsubstituten und Finanzierungsinstrumenten die Kapitalstruktur. Andererseits richten wir die Eigenmittelausstattung des Talanx-Konzerns so aus, dass sie mindestens den Anforderungen des Kapitalmodells von Standard & Poor's für ein „AA“-Rating genügt. Darüber hinausgehende Eigenmittel

werden nur gebildet, wenn sie dadurch unser Ertragspotenzial über die Verzinsung der thesaurierten Mittel hinaus steigern, z. B. durch eine verbesserte Bereitstellung von Risikokapazität und -schutz oder durch eine höhere Unabhängigkeit von den Rückversicherungs-/ Retrozessionsmärkten.

Die Allokation von Kapitalressourcen erfolgt grundsätzlich mit der Maßgabe, jene Bereiche auszustatten, die mittelfristig den jeweils höchsten risikoadjustierten Nachsteuerertrag erwarten lassen. Dabei berücksichtigen wir die angestrebte Portfolio-Diversifizierung und das benötigte Risikokapital sowie die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen.

## WACHSTUMSZIEL

Im Talanx-Konzern streben wir unter Berücksichtigung des Chancen-Risiko-Profiles und eines diversifizierten Portfolios nachhaltig profitables Wachstum an. Dabei wachsen wir organisch, durch strategische und ergänzende Akquisitionen sowie durch Kooperationen.

Überdurchschnittlich wachsen wollen wir vor allem in der Industrieversicherung und der Privat- und Firmenversicherung International. Der Anteil der im Ausland generierten Bruttoprämie aus der Erstversicherung (Industrie- sowie Privat- und Firmenversicherung) soll dabei langfristig die Hälfte der gesamten Erstversicherungsbruttoprämie betragen.

Im Bereich der Industrieversicherung sind wir ein anerkannter Führungsverversicherer in Europa und bauen unsere globale Präsenz aus. Den Ausbau unserer Aktivitäten in der Firmen- und Privatversicherung im Ausland konzentrieren wir vornehmlich auf Regionen Mittel- und Osteuropas einschließlich der Türkei sowie Lateinamerikas. Im deutschen Privat- und Firmenversicherungsgeschäft wollen wir eine Erhöhung der Profitabilität und fokussiertes Wachstum erzielen. Als langfristiger Mehrheitsaktionär der Hannover Rück SE verfolgen wir das Ziel, die Stellung des Unternehmens als Global Player abzusichern und selektiv auszubauen.

Die weitergehende Ausgestaltung dieses strategischen Rahmens im Hinblick auf Produkte, Kundengruppen, Vertriebswege und Länder bestimmt unsere einzelnen Geschäftsbereiche.

## UNTERNEHMENSSTEUERUNG

Im Talanx-Konzern sehen wir es als unsere nachhaltig zu erfüllenden Kernaufgaben an, unsere Kunden verlässlich zu begleiten, in allen Marktphasen über ausreichend unabhängige Kapazitäten zu verfügen, neue Märkte zu erschließen und die Werthaltigkeit des Konzerns für Anteilseigner langfristig zu sichern und zu erhöhen. Gleichzeitig vergrößert sich das Anforderungsspektrum an die Versicherungskonzerne aus dem regulatorischen Umfeld sowie vonseiten der Kapitalmärkte und Ratingagenturen. Die von diesen internen und externen Einflussfaktoren bestimmte Ausgangssituation resultiert für uns in folgenden Zielen:

- Profitabilität steigern und Wert schaffen
- Kapital optimal einsetzen
- Kapitalkosten optimieren
- dort investieren, wo wir langfristig die höchste risikoadjustierte Rendite erwirtschaften
- strategische Chancen ergreifen und gleichzeitig die immanenten Risiken beachten und steuern

Diese Ziele verfolgen wir mit unserem ganzheitlichen, integrierten Steuerungssystem, bei dem wir unser Augenmerk besonders auf vier elementare Steuerungsprozesse legen, die das Zusammenspiel zwischen der Talanx AG und den Geschäftsbereichen regeln: Kapital-, Performance- und Risikomanagement sowie Mergers & Acquisitions.

Das dominierende strategische Ziel nachhaltiger ökonomischer Wertschaffung messen wir im Konzern mit der strategischen Steuerungsgröße Intrinsic Value Creation (IVC), die wir in einer mehrjährigen Perspektive als Fünfjahresdurchschnitt betrachten, damit Managemententscheidungen nicht auf einer zu volatilen Einzeljahres-Ergebnislage basieren. Der IVC bemisst den ökonomischen Erfolg nach Abzug der Kapitalkosten (Berechnung vgl. Abb. L3). Der ökonomische Erfolg berücksichtigt neben dem IFRS-Jahresüberschuss weitere Marktwertadjustierungen sowohl im Bereich der Kapitalanlagen als auch im Bereich der Versicherungstechnik, wie z. B. Veränderung des Schadenreserwediskonts in Nicht-Leben und Veränderung des nicht aktivierten Bestandswerts in Leben. Unter den Kapitalkosten werden in Nicht-Leben die Kosten für das aufsichtsrechtlich notwendige Risikokapital (Solvency Capital Required) sowie die Kosten für das darüber hinauschießende Excess Capital (Überschusskapital) berücksichtigt. Die Kapitalkosten bestehen aus dem risikofreien Zinssatz als fünfjährigem Durchschnitt zehnjähriger Bundesanleihen sowie einem friktionalen Kostensatz von 2% und, bezogen auf das Solvency Capital Required, einer zusätzlichen Risikomarge in Höhe von 4%. Die Kostensätze gelten auf Basis eines Value at Risk von 99,5%, der dem aufsichtsrechtlich notwendigen Konfidenzniveau entspricht. Im Lebensversicherungsgeschäft be-

trachten wir im Rahmen der MCEV-Kalkulation den sogenannten Roll Forward (die im Marktwertkalkül enthaltene Überrendite gegenüber dem risikofreien Zins) als Kapitalkosten; er spiegelt die ökonomisch erwartete Bestandswertentwicklung wider.

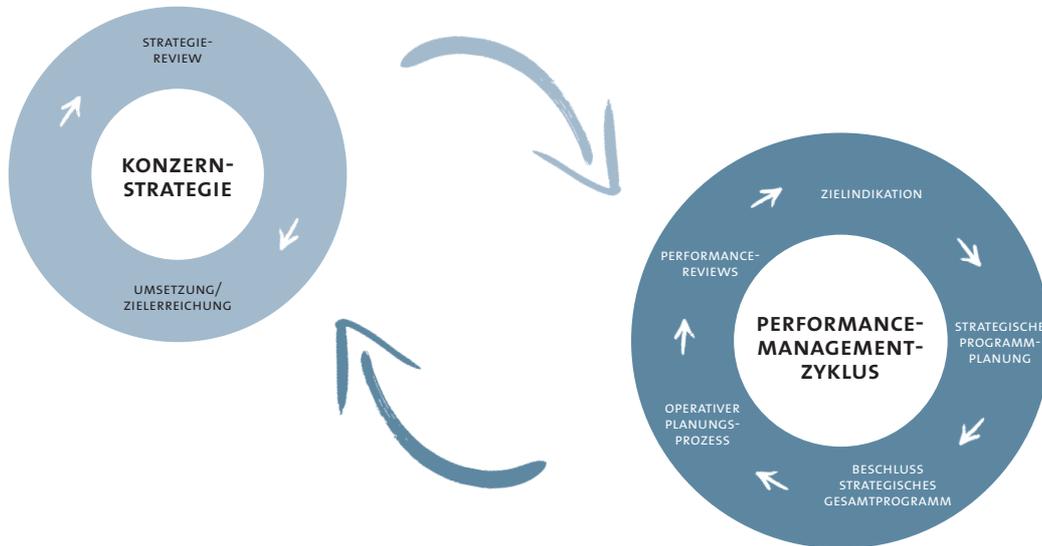
langfristige Sicherung der Unternehmensexistenz abzielende Strategie und deren konsequente Umsetzung. Da Fehlsteuerungen sehr häufig in einer unzureichenden Umsetzung der Strategie begründet sind, legen wir besonderes Augenmerk auf die Prozessschritte für eine konsequente Ausrichtung des unternehmerischen Handelns an den strategischen Zielen.

## PERFORMANCE-MANAGEMENT

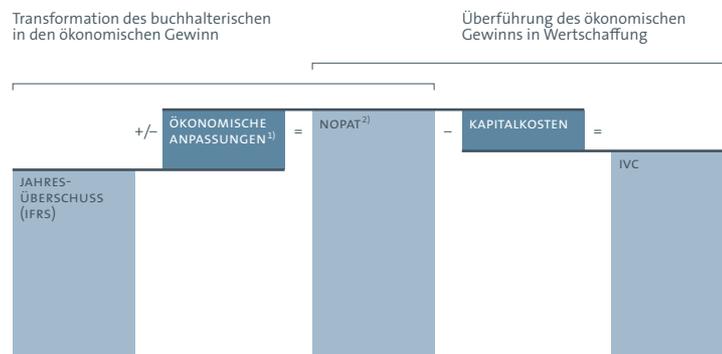
Das Kernstück unseres Steuerungssystems bildet das Performance-Management. Elementar für eine effiziente Unternehmens- und Konzernsteuerung sind nach unserer Systematik eine klare, auf die

In dem eng mit der Konzernstrategie verknüpften Performance-Management-Zyklus verbinden wir unsere strategische mit der operativen Planung. Der Performance-Management-Zyklus sah im Berichtsjahr wie folgt aus:

### L2 PERFORMANCE-MANAGEMENT-ZYKLUS



### L3 SCHEMATISCHE ÜBERLEITUNG VOM IFRS-JAHRESEERGEBNIS ZUM IVC



<sup>1)</sup> Ökonomische Anpassungen, z. B. Veränderung des Schadenreservediskonts  
<sup>2)</sup> NOPAT: Net Operating Profit after Adjustment and Tax (ökonomischer Gewinn)

Zu Beginn des jährlich neu zu durchlaufenden Performance-Management-Zyklus gibt der Vorstand der Talanx AG den Geschäftsbereichen zur strategiekonformen Ausrichtung der Geschäftsaktivitäten Zielindikationen für die strategischen und operativen Planungsmodule des jeweiligen Planjahres vor. Der Fokus der Zielindikationen liegt auf den strategischen Steuerungsgrößen des Konzerns und auf konzernweiten strategischen Initiativen. Zu den strategischen Steuerungsgrößen im Talanx-Konzern gehören Eigenkapitalrendite (RoE), Wertschaffung (IVC) und Dividende. Mit einem ebenfalls vorgegebenen Risikobudget und einer Mindest-Kapitaladäquanz werden flankierende Rahmenbedingungen für diese Steuerungsgrößen gesetzt. Damit wird durch die Zielindikationen des Holding-Vorstands das für ein jedes Planjahr geltende Anspruchsniveau des Konzerns im Hinblick auf Rentabilität, Ausschüttungsfähigkeit, Risikoappetit und Sicherheitsniveau explizit definiert.

Im Nachgang der Zielindikation stellt jeder Geschäftsbereich als weiteren wesentlichen Schritt der Strategieumsetzung eine strategische Programmplanung auf. Dabei werden die strategischen Ziele in Teilziele heruntergebrochen, die durch konkrete Maßnahmen und Aktionsprogramme unterlegt sind. In Dialogen zwischen Holding- und Geschäftsbereichsvorständen werden die zugelieferten strategischen Programme vor dem Hintergrund der Konzernstrategie kritisch hinterfragt. Durch die Aggregation der abgestimmten strategischen Programmplanungen der Geschäftsbereiche ergibt sich das vom Holding-Vorstand zu verabschiedende strategische Gesamtprogramm des Konzerns.

Der Konzern und die Geschäftsbereiche nutzen zur strategischen Steuerung des Geschäfts vor allem das Instrument der Performance-Metrik; es basiert auf Indikatoren, die eine nachhaltige Zielerreichung in der Zukunft signalisieren. Neben der finanziellen Perspektive adressiert es auch zusätzliche Dimensionen, wie die Markt- und Kundenperspektive, die interne Prozessperspektive und die Mitarbeiterperspektive. Hierdurch fließen die Belange unterschiedlicher Stakeholdergruppen in die Steuerung mit ein. Mit den im Performance-Management durchlaufenen Prozessschritten unter Verwendung der Performance-Metrik erreichen wir eine ganzheitliche und konzernweit abgestimmte Steuerung des Konzerns. Alle Bereiche im Konzern werden auf die strategischen Ziele ausgerichtet und mithilfe messbarer Größen transparent und ausgewogen dargestellt. Für die operative Steuerung überführen wir die strategischen Ziele in operationale, strategiekonforme Werttreiber. Dies geschieht in den Geschäftsbereichen über die in Tabelle L4 dargestellten operativen Steuerungsgrößen.

Auch die operativen Steuerungsgrößen unterliegen sowohl in der internen als auch der externen Berichterstattung regelmäßigen Performance-Reviews. Die daraus gewonnenen Erkenntnisse hinsichtlich Strategieumsetzung und Zielerreichung, ergänzt um wertorientierte Anpassungen des IFRS-Rechenwerks, werden wiederum gezielt als vorwärtsgerichtete Informationen für den in einem mehrjährigen Rhythmus stattfindenden Prozess der Strategieüberprüfung genutzt.

#### L4 DIE OPERATIVEN STEUERUNGSGRÖSSEN DES KONZERNS IM ÜBERBLICK

Konzernsegment Industrieversicherung	Konzernsegment Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Konzernsegment Privat- und Firmen- versicherung International	Konzernsegment Schaden- Rückversicherung	Konzernsegment Personen- Rückversicherung	Konzern
Bruttoprämien- wachstum (währungsbereinigt)	Bruttoprämien- wachstum	Bruttoprämien- wachstum (währungsbereinigt)	Bruttoprämien- wachstum (währungsbereinigt)	Bruttoprämien- wachstum (währungsbereinigt)	Bruttoprämien- wachstum (währungsbereinigt)
Selbstbehalt	Neugeschäftsmarge (Leben) <sup>1)</sup>	Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben)	—	Neugeschäftswert	Konzernergebnis
Kombinierte Schaden-/Kosten- quote (netto)	Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/ Unfallversicherungen)	Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/ Unfallversicherungen)	Kombinierte Schaden-/Kosten- quote (netto)	—	Eigenkapitalrendite
EBIT-Marge	EBIT-Marge	EBIT-Marge	EBIT-Marge	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ EBIT-Marge Financial Solutions/ Longevity</li> <li>■ EBIT-Marge Mortality/Morbidity</li> </ul>	Ausschüttungsquote
Eigenkapitalrendite	Eigenkapitalrendite	Eigenkapitalrendite	Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt		Kapitalanlagerendite

<sup>1)</sup> Aufgrund der gesetzlichen Änderungen (LVRC) und des anhaltend niedrigen Zinsniveaus ist für 2015 kein Zielwert für die Neugeschäftsmarge definiert

**Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)**  
Veränderung der gebuchten Bruttoprämien im Vergleich zum Vorjahr in Prozent (währungsbereinigt)

#### **Selbstbehalt**

Gebuchte Nettoprämien/gebuchte Bruttoprämien

#### **Neugeschäftsmarge (Leben)**

Neugeschäftswert/Barwert der Neugeschäftsprämien

#### **Neugeschäftswert (Leben)**

Barwert zukünftiger Jahresüberschüsse, die aus den Beständen des aktuellen Neugeschäftsjahrgangs generiert werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis der gleichen operativen Annahmen, die auch der Bestimmung der Embedded Values zum Ende des Geschäftsjahres zugrunde liegen

#### **Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben)**

Veränderung des Neugeschäftswerts (Leben) ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter im Vergleich zum Vorjahr in Prozent

#### **Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, Schaden/Unfallversicherung)**

Summe aus Schaden- und Kostenquote (netto) unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses/verdiente Nettoprämien (Schaden/Unfall-Erst- und -Rückversicherung)

#### **EBIT-Marge**

Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

#### **Eigenkapitalrendite**

Jahresergebnis (nach Finanzierungszinsen und Steuern) ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter/durchschnittliches Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

#### **Konzernergebnis**

Konsolidiertes Jahresergebnis des Konzerns (nach Finanzierungszinsen und Steuern) ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

#### **Ausschüttungsquote**

Ausschüttung im Folgejahr/Konzernergebnis des Jahres

#### **Kapitalanlagerendite**

Kapitalanlageergebnis ohne Depotzinsergebnis und Ergebnis aus Investmentverträgen/durchschnittlicher selbst verwalteter Kapitalanlagebestand

## **FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG**

Als Holdinggesellschaft betreibt die Talanx AG keine eigene produktbezogene Forschung und Entwicklung. In der Gesellschaft arbeiten wir aber laufend an der Weiterentwicklung von Methoden und Prozessen, die zur Erfüllung des Geschäftszwecks erforderlich sind, insbesondere im Bereich des Risikomanagements: Talanx hat die Genehmigung für das Talanx-interne Gruppenrisikomodelle gemäß Solvency II seitens der BaFin im November 2015 erhalten, siehe auch Seite 18 ff. im Abschnitt „Der Talanx-Konzern, rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen“ sowie Seite 93 ff. im Abschnitt „Risikobericht“. In unseren Geschäftsbereichen analysieren wir Entwicklungen wie Demografie, Klimawandel oder technische Neuerungen, z. B. die Nanotechnologie, und entwickeln auf Märkte und Kunden abgestimmte Produkte.

## WIRTSCHAFTSBERICHT

### MÄRKTE UND WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

#### VOLKSWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG

Die Weltwirtschaft blieb auch im Jahr 2015 geprägt durch eine stark heterogene Entwicklung. Während der moderate Aufschwung in der entwickelten Welt anhielt und die zyklischen Auftriebskräfte im Euroraum zunahmen, wirkte die Abschwächung in den Schwellenländern belastend für den globalen Aufschwung. Der Euroraum zeigte mit verbesserten Konjunkturdaten eine ordentliche Entwicklung im Jahresverlauf 2015. Die US-Wirtschaft zeichnete sich erneut durch solides Wachstum aus, während sich die chinesische Konjunktur im Vergleich zum Vorjahr abkühlte.

Im Euroraum wies die Wirtschaft über das Jahr hinweg positive Wachstumsraten auf und wuchs im dritten Quartal um 0,3%. Ähnlich entwickelte sich die deutsche Konjunktur, die das Jahr ebenfalls mit einem Wachstum von 0,3% beschloss. Spanien überzeugte in allen drei Quartalen mit hohen Wachstumsraten, während die italienische Wirtschaft sich im Jahresverlauf leicht eintrübte. Die Konjunktur im Vereinigten Königreich entwickelte sich 2015 stabil und legte im dritten Quartal um 0,4% zu. Die Konjunktur im Euroraum erhielt vor allem Rückenwind durch die niedrigeren Rohölpreise und den schwächeren Euro, was die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen merklich verbessert hat. Der private Konsum war ein zentraler Wachstumstreiber. Entspannung ließ sich auch am europäischen Arbeitsmarkt erkennen, wo sich die Arbeitslosenquote seit Beginn des Jahres von 11,2% auf 10,7% reduzierte.

Nach einer kleinen Wachstumsdelle zu Beginn des Jahres entwickelte sich die US-Konjunktur dynamisch und legte im dritten Quartal annualisiert um 2,0% zu. Beachtlich war erneut die Entwicklung des US-Arbeitsmarktes. Die Arbeitslosenquote fiel kontinuierlich und erreichte mit 5,0% im November den tiefsten Stand seit 2008. Geringe Arbeitslosenquoten, ein stabiler Aktienmarkt und steigende Häuserpreise spiegelten sich auch im Konsumentenvertrauen wider. In China setzte sich die Wachstumsabkühlung weiter fort. Die hohe Verschuldung im Zuge des kräftigen Kreditwachstums in den letzten Jahren blieb ein Risikofaktor.

Die Geldpolitik der großen Zentralbanken war bis ins vierte Quartal sehr expansiv. Im Januar 2015 gab die EZB ihr Anleihekaufprogramm über 60 Mrd. EUR pro Monat bekannt, das im März startete. Im Dezember kam es seitens der US-Notenbank Fed zur Abkehr von der Nullzinspolitik mit einer Erhöhung des Leitzinses um 25 Basispunkte.

Der globale Disinflationstrend setzte sich im Jahresverlauf 2015 fort. Die Inflationsraten unterschritten die Zentralbankzielraten mitunter deutlich, was u. a. den fallenden Energiepreisen geschuldet war. Im Euroraum schwankte die Teuerungsrate im Jahresverlauf um die 0%, im Dezember lag die Inflation bei 0,2%. Auch das Vereinigte Königreich konnte sich dem globalen Disinflationstrend nicht entziehen, im Dezember lag die Inflation bei 0,1%. In den USA waren die Inflationsraten im Gesamtjahr niedrig mit Schwankungen um 0%. Erst im Dezember wurde mit 0,5% erstmals wieder eine leicht zunehmende Teuerung beobachtet.

#### KAPITALMÄRKTE

Im Jahresverlauf 2015 wurden die Rentenmärkte wie beschrieben wesentlich von der Zentralbankpolitik bestimmt. Zusätzlich haben die folgenden Ereignisse die Marktentwicklung beeinflusst: Die Schweizer Nationalbank gab bekannt, das Wechselkursziel von 1,20 CHF je EUR nicht mehr aufrechterhalten zu wollen. Die EZB kündigte an, ab März 2015 bis mindestens September 2016 monatlich Staatsanleihen zu kaufen. Die österreichische Finanzmarktaufsicht beschloss Anfang März ein Moratorium für die HETA, die Nachfolgesellschaft der Hypo Alpe Adria. Hiervon sind mit einem Volumen von ca. 7 Mrd. EUR insbesondere deutsche Banken und Versicherungen betroffen.

#### L5 VERÄNDERUNG DES REALEN BRUTTOINLANDSPRODUKTS

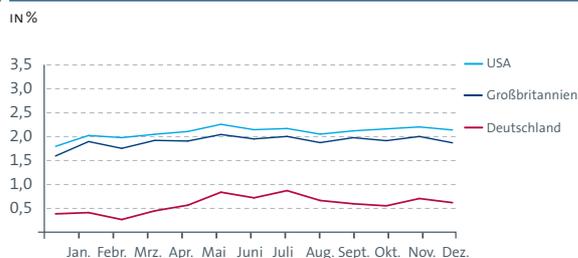
IN % GEGENÜBER VORJAHR

	2015 <sup>1)</sup>	2014
USA	+2,4	+2,4
Euroraum	+1,5	+0,9
Deutschland	+1,7	+1,6
Großbritannien	+2,4	+2,9
Japan	+0,6	+0,0

<sup>1)</sup> Bloomberg-Konsensprognosen,  
Stand 18. Januar 2016; 2015: vorläufige Werte

Die stark sinkenden Rohölnotierungen lösten Befürchtungen einer globalen Nachfrageschwäche aus. In Verbindung mit dem langsameren Wachstumstempo in China setzte eine erneute Flucht in Staatsanleihen bester Bonität ein. Ein weiteres Thema am Kapitalmarkt bleibt Griechenland: Nach vorübergehender Einigung mit der EU geriet es im dritten Quartal etwas in den Hintergrund, trotz im September anstehender Wahlen. Stattdessen wurde das Quartal von der Währungsabwertung des Renminbi und Aktienmarkt-turbulenzen in China dominiert. Auch die US-Notenbank Fed ließ sich von diesem negativen Umfeld beeinflussen und hielt die Zinsen in der Septembersitzung unverändert.

L6 RENDITEN ZEHNJÄHRIGER STAATSANLEIHEN 2015



Im zweiten Halbjahr standen idiosynkratische Risiken im Vordergrund, z. B. der VW-Skandal sowie die schwächelnden Rohstoffwerte. Ein weiterer Fokus lag auf der Geldpolitik der Zentralbanken und der Entscheidung der Fed im Dezember, den Zins anzuheben. Der Primärmarkt – der Markt für die Erstausgabe von Wertpapieren – zeigte starke Aktivität, die das Vorjahresvolumen jedoch nicht überstieg. Die Nachfrage nach Rendite war ungebrochen, insbesondere Unternehmensanleihen mit längeren Laufzeiten, Emittenten aus dem höher verzinslichen Segment sowie nachrangige Bankenemissionen waren stark vertreten. Für Covered Bonds zeigte sich eine durchschnittliche Neuemissionsaktivität. Wie schon im Vorjahr war das Nettoemissionsvolumen hier leicht negativ.

Das vierte Quartal präsentierte sich für die globalen Aktienmärkte durchwachsen. Hoffnung auf eine noch expansivere Geldpolitik der EZB, robuste US-Konjunkturdaten und die Aussicht auf einen gemäßigten Zinspfad der amerikanischen Notenbank verhalfen zu Beginn des Quartals zu einer Erholung. Der DAX legte im Gesamtjahr um 9,6% zu, der EURO STOXX 50 um 3,9%. Etwas schwächer ging der S&P 500 mit -0,7% aus dem Börsenjahr, während der Nikkei ein Plus von 9,1% verzeichnen konnte.

## DEUTSCHE VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

### SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Nach dem starken Beitragswachstum im Vorjahr konnte die deutsche Versicherungswirtschaft auch 2015 ein Prämienwachstum verzeichnen, wenngleich auf einem etwas niedrigeren Niveau. Im Verlauf der anhaltenden Niedrigzinsphase deutet dies auf weiterhin diszipliniertes Underwriting der Schaden- und Unfallversicherer hin; die Zuwächse sind auf steigende Prämien zurückzuführen.

Von den Winterstürmen des ersten Halbjahres, die sich insbesondere auf Nordeuropa ausgewirkt haben, waren auch deutsche Sachversicherer betroffen. Insgesamt verschlechterte sich die Bilanz der Sachversicherer für Zahlungen aufgrund der Folgen von Naturgewalten 2015 leicht gegenüber dem Vorjahr. Schadenträchtiges Einzelereignis war der Wintersturm Niklas, der allein gut ein Drittel der Schäden verursachte und zu den fünf schwersten Winterstürmen in Deutschland seit 1997 zählt. Die kombinierte Netto-Schaden-/Kostenquote für die gesamte Schaden- und Unfallversicherung bewegte sich auf dem Niveau des Vorjahres.

### LEBENSVERSICHERUNG

Nach der positiven Entwicklung im Vorjahr sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr zurückgegangen. Dies war insbesondere auf einen starken Rückgang im Einmalbeitragsgeschäft zurückzuführen. Trotz der seit längerem rückläufigen Zinsen gelang es der deutschen Versicherungswirtschaft auch 2015, eine Gesamtverzinsung über dem Garantiezins zu erwirtschaften.

## INTERNATIONALE VERSICHERUNGSMÄRKTE

Der Talanx-Konzern hat als Zielregionen für den Ausbau seines internationalen Privatkundengeschäfts die Wachstumsregionen Mittel- und Osteuropa sowie Lateinamerika definiert. In der Industrieversicherung ist Talanx bereits ein führender Versicherer in Europa; seine Präsenz baut der Konzern in diesem Geschäftsbereich jedoch weltweit, u. a. auch in Asien, weiter aus. In diesem Abschnitt wird vorrangig auf die Entwicklung in den genannten internationalen Zielregionen eingegangen.

## SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Die internationale Schaden- und Unfallversicherung wies für 2015 insgesamt ein abgeschwächtes Prämienwachstum aus: In den entwickelten Versicherungsmärkten ging das reale Wachstum auf leicht unter Vorjahresniveau zurück. Das Wachstum in den Schwellenländern fiel weiterhin deutlich stärker aus, verringerte sich aber im Vergleich zum Vorjahr.

Trotz einer Häufung von Naturkatastrophen war der Schadenaufwand für die Versicherungswirtschaft geringer als 2014 und lag auch deutlich unter dem Durchschnittswert für die vorangegangenen zehn Jahre. Höher als im Vorjahr fielen dagegen die sogenannten „Man-made“-Schäden aus. Das schadenträchtigste Einzelereignis und Asiens bisher teuerster versicherter Schaden in dieser Kategorie war die Serie von Explosionen im Hafen der chinesischen Stadt Tianjin. Die Ertragslage der Versicherer stand aufgrund der anhaltend niedrigen Zinsen weiterhin unter Druck. Im Ergebnis verschlechterte sich die Profitabilität in der internationalen Schaden- und Unfallversicherung im Vergleich zum Vorjahr.

In den **westeuropäischen Märkten** schwächte sich das Prämienwachstum in der Schaden- und Unfallversicherung 2015 insgesamt leicht ab, wengleich in einzelnen Ländern moderate Prämien erhöhungen zu verzeichnen waren.

Auf dem **us-Markt** zog das Beitragswachstum im Berichtsjahr wieder an, nachdem es im Vorjahr leicht rückläufig gewesen war. Im Bereich der Unternehmensversicherung war in den meisten Sparten ein sich verschlechterndes Prämienniveau zu beobachten.

In **Mittel- und Osteuropa** kam es im Berichtsjahr insgesamt zu einem Prämienrückgang in der Schaden- und Unfallversicherung, der auf die nachlassende konjunkturelle Dynamik zurückgeführt werden kann. Am stärksten ausgeprägt war der Rückgang rezessionsbedingt in Russland. In Polen schrumpften die Prämien im vierten Jahr in Folge, 2015 allerdings nur in einem geringen Ausmaß.

In **Lateinamerika** kam es insgesamt zu einem leichten Prämienrückgang. Dieser war im Wesentlichen auf einen starken Wachstumsrückgang in Brasilien und Venezuela im Zuge des dortigen sich vertiefenden konjunkturellen Abschwungs zurückzuführen und konnte auch durch Verbesserungen in Mexiko, Argentinien und Chile und das beständige Wachstum in Kolumbien und Peru nicht ganz ausgeglichen werden.

Das Prämienwachstum in den Schwellenländern insgesamt wurde im Wesentlichen in **Asien** generiert. Insbesondere China, Indien, Vietnam und die Philippinen wiesen solide Wachstumsraten auf.

Die **Schaden-Rückversicherung** konnte 2015 starke versicherungstechnische Ergebnisse ausweisen. Dies ist zum einen auf geringer als erwartet ausgefallene Verluste aus Naturkatastrophen zurück-

zuführen. Zum anderen verringerte sich die Schadenquote der Schaden-Rückversicherung aber auch durch die Auflösung nicht genutzter Schadenreserven aus den Vorjahren. Viele Schadenereignisse, wie das starke Erdbeben im April in Nepal oder wie Dürren, extreme Hitzeperioden und Flächenbrände in Ländern Asiens, Nordafrikas und des Mittleren Ostens, betrafen Regionen mit geringer Versicherungsdurchdringung und verursachten daher teils hohe Opferzahlen und humanitäre Katastrophen, jedoch relativ geringe versicherte Schäden.

## LEBENSVERSICHERUNG

Trotz des weiterhin herausfordernden Geschäftsumfelds, das durch anhaltend niedrige Zinsen, sich ändernde regulatorische Rahmenbedingungen und Volatilität an den Finanzmärkten gekennzeichnet ist, haben die Prämieinnahmen auf den internationalen Lebensversicherungsmärkten im Vergleich zum Jahr 2014 zugenommen. Während sich das reale Prämienwachstum in den entwickelten Versicherungsmärkten im Vergleich zum Vorjahr verlangsamt, nahm es in den Schwellenländern zu. Die Profitabilität in der internationalen Lebensversicherung hat sich im Berichtsjahr weiterhin verbessert.

In **Mittel- und Osteuropa** waren die Prämieinnahmen im Vergleich zum Jahr 2014 rückläufig. Dies lag maßgeblich an einem Rückgang in Russland, wo sich der konjunkturelle Abschwung, eine hohe Inflation und nachlassende Kreditvergabe wachstumshindernd auswirkten. Zu einem Prämienwachstum kam es dagegen in Polen.

In **Lateinamerika** hat sich das Prämienwachstum im Vergleich zum Jahr 2014 verbessert. Diese Entwicklung spiegelte zu einem Teil das zu Jahresbeginn starke Wachstum im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung in Brasilien, das Mitte des Jahres im Zuge der sich verschärfenden Rezession jedoch einbrach. Mit Blick auf weitere Länder stand einem beschleunigten Wachstum in Mexiko ein starker Prämienrückgang in Venezuela gegenüber.

Das höchste Prämienwachstum für die Schwellenländer war in **Asien** zu verzeichnen und hier insbesondere in China, dem mit nahezu der Hälfte aller Prämieinnahmen bedeutendsten Schwellenmarkt. Indien wies nach Jahren einer rückläufigen bzw. stagnierenden Entwicklung wieder ein beschleunigtes Wachstum auf, was durch eine Belebung bei fondsgebundenen Produkten und Performanceverbesserungen in der Bancassurance ausgelöst wurde.

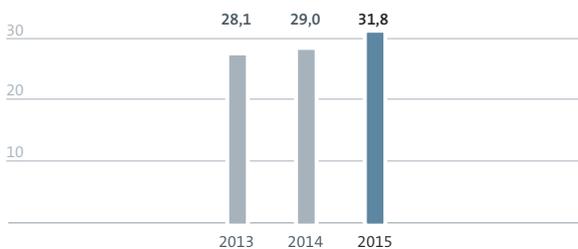
In der traditionellen **Personen-Rückversicherung** nahmen die Prämieinnahmen im Vergleich zum Jahr 2014 leicht zu. Ähnlich wie in der Erstversicherung fiel das Wachstum in den Schwellenländern – insbesondere in Asien und Lateinamerika – deutlich höher aus als in den entwickelten Märkten. In Letzteren wurden positive Entwicklungen auf den europäischen Rückversicherungsmärkten durch eine Schrumpfung in den USA konterkariert.

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Das Jahr 2015 war für den Talanx-Konzern erfolgreich: Sowohl die Bruttoprämie als auch das operative Ergebnis konnten wir gegenüber dem Vorjahr weiter verbessern. Damit haben wir Rekordwerte erreicht. Im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland beginnen die Restrukturierungsmaßnahmen zu greifen. Alle Geschäftsbereiche trugen zur guten Entwicklung bei. Das Konzernergebnis lag u. a. dank guter Ergebnisse in den Geschäftsbereichen Rückversicherung und Privat- und Firmenversicherung International auf einem weiter hohen Niveau.

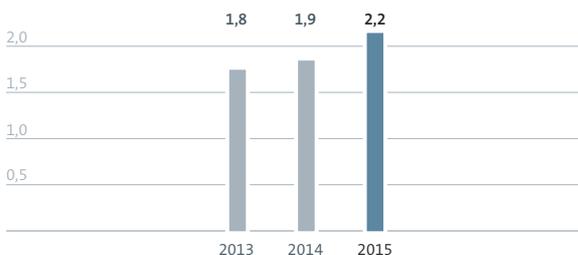
### L7 GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN

IN MRD. EUR



### L8 OPERATIVES ERGEBNIS (EBIT)

IN MRD. EUR



### TALANX FORCIERT AUSLANDSWACHSTUM IN DER INDUSTRIEVERSICHERUNG UND SANIERT DAS INLÄNDISCHE FEUERGESCHÄFT

Der Geschäftsbereich Industrieversicherung setzt das ertragreiche Wachstum im Auslandsgeschäft fort: Bis zum Jahr 2019 erwartet Talanx in diesem Geschäftsbereich etwa zwei Drittel der Bruttoprämien im Ausland; im Inland fördert der Geschäftsbereich die Profitabilität durch ein umfangreiches Maßnahmenpaket, unter anderem eine strikt am Ertrag orientierte Zeichnungspolitik. Im Feuer- und Kfz-Geschäft erzielt er erste Sanierungserfolge.

### STREUBESITZ DER TALANX-AKTIE ERHÖHT

Der Ankeraktionär der Talanx, die japanische Meiji Yasuda Life Insurance Company, hat seinen Anteil von 6,5 % an Talanx auf unter 5,0 % des Grundkapitals reduziert; langfristig will Meiji Yasuda bei Talanx investiert bleiben. Der Streubesitz der Talanx-Aktie steigt infolge dieser Platzierung von 14,5 % auf 21,0 %.

### TALANX RICHTET LEBENSVERSICHERUNGSGESCHÄFT IN DEUTSCHLAND NEU AUS

Die Sparten Leben und Schaden/Unfall werden organisatorisch getrennt; daraus resultiert die vollständige Abschreibung des auf das Lebensversicherungsgeschäft entfallenden Geschäfts- und Firmenwerts. Talanx konzentriert sich auf kapitaleffiziente Produkte und will den Absatz von Biometrie- und Risikoversicherungen forcieren und in Automatisierung und Digitalisierung investieren.

### KOOPERATION BEI ALTERNATIVEN KAPITALANLAGEN

Der Talanx-Konzern, die NORD/LB Norddeutsche Landesbank und das Bankhaus Lampe gehen eine Kooperation im Bereich Alternative Kapitalanlagen ein. Dazu übernimmt Talanx 45 % der Anteile am Investmentdienstleister Caplantic GmbH. Die Gesellschafter wollen Caplantic zu einem in Deutschland führenden Anbieter für Alternative Asset Management und Financial Solutions ausbauen.

## GESCHÄFTSVERLAUF KONZERN

- Gebuchte Bruttoprämien überschreiten mit 32 Mrd. EUR erstmals 30-Mrd.-EUR-Marke
- Kombinierte Schaden-/Kostenquote um 1,9 Prozentpunkte auf 96% verbessert und in allen Segmenten unter 100%
- Operatives Ergebnis steigt zum Vorjahr um 15,3% auf 2,2 Mrd. EUR

### L9 WESENTLICHE KONZERNKENNZAHLEN

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	31.799	28.994	28.151
Verdiente Nettoprämien	25.937	23.844	23.113
Versicherungstechnisches Ergebnis	-1.370	-2.058	-1.619
Kapitalanlageergebnis	3.933	4.144	3.792
Operatives Ergebnis (EBIT)	2.182	1.892	1.766
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen) in %	96,0	97,9	97,1

### L10 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %

	2015	2014	2013
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	4,8	3,6	7,8
Konzernergebnis in Mio. EUR	734	769	732
Eigenkapitalrendite	9,0	10,2	10,2
Ausschüttungsquote <sup>2)</sup>	44,8	41,1	41,5
Kapitalanlagerendite	3,6	4,1	4,0

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

<sup>2)</sup> Bezogen auf den Gewinnverwendungsvorschlag, siehe Seite 59

## PRÄMIENVOLUMEN

Die gebuchten Bruttoprämien des Konzerns stiegen deutlich auf den neuen Rekord von 31,8 (29,0) Mrd. EUR. Zu diesem Wachstum von 9,7% (währungsbereinigt 4,8%) trugen die Geschäftsbereiche Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung International und vor allem Rückversicherung bei. In der Schaden-Rückversicherung stiegen die gebuchten Bruttoprämien um 18,2% und in der Personen-Rückversicherung um 19,7%. Die verdienten Nettoprämien erhöhten sich um 8,8% auf 25,9 (23,8) Mrd. EUR.

## VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Das versicherungstechnische Ergebnis konnte in allen Segmenten verbessert werden. Vor allem im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland legte das Ergebnis durch einen Anstieg um rund 25% (490 Mio. EUR) deutlich zu. Die Großschadenlast in der Rückversicherung schlug mit 573 (426) Mio. EUR stärker zu Buche als im Vorjahr, blieb jedoch unter dem Budget von 690 (670) Mio. EUR. Die Großschadenbelastung in der Erstversicherung lag mit 349 Mio. EUR über dem Großschadenbudget von 290 Mio. EUR. Dies führte insgesamt für den Konzern zu einer Großschadenbelastung von 922 (782) Mio. EUR, die unterhalb des Konzernbudgets von 980 Mio. EUR lag. Der größte Einzelschaden war die Explosion im Hafen im chinesischen Tianjin mit einer Belastung von 154 Mio. EUR. Konzernweit stieg das versicherungstechnische Ergebnis um 33,4% auf -1,4 (-2,1) Mrd. EUR. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote des Konzerns verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr bei leicht rückläufiger Kostenquote auf 96,0 (97,9)%.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

Im Berichtsjahr sank das Kapitalanlageergebnis um 5,1% auf 3,9 (4,1) Mrd. EUR. Im Vorjahr hatte der positive Sondereffekt aus dem Veräußerungsgewinn aus dem Verkauf der restlichen Anteile an Swiss Life das Kapitalanlageergebnis beeinflusst. Der Anstieg der ordentlichen Erträge, im Wesentlichen aus Private Equity und Immobilien, konnte den Rückgang im außerordentlichen Ergebnis, vor allem in den Segmenten Privat- und Firmenversicherung Deutschland, Privat- und Firmenversicherung International sowie Konzernfunktionen, nicht kompensieren. Die Kapitalanlagerendite lag bei 3,6% und blieb damit hinter dem Vorjahreswert (4,1%) zurück.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS

Das operative Ergebnis (EBIT) stieg im Vergleich zum Vorjahr um 15,3% auf 2,2 (1,9) Mrd. EUR, trotz der vollumfänglichen Abschreibung des Goodwills auf das deutsche Lebensgeschäft von 155 Mio. EUR im zweiten Quartal. Die Abschreibung konnte durch das insgesamt deutlich verbesserte versicherungstechnische Ergebnis kompensiert werden. Beim operativen Ergebnis stach der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland heraus, der sein operatives Ergebnis um 102,6% verbessern konnte. Das Konzernergebnis lag mit 734 (769) Mio. EUR um 4,6% unter dem Wert des Vorjahres. Dies ist das zweitbeste Ergebnis der Unternehmensgeschichte. Ohne die Abschreibung des Goodwills im deutschen Lebensgeschäft hätte Talanx ein Rekordergebnis von 889 Mio. EUR ausgewiesen. Die Eigenkapitalrendite lag mit 9,0% unter dem Vorjahresniveau (10,2%). Die Ausschüttungsquote im Berichtsjahr beträgt 44,8% des Konzernergebnisses auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2015 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L11 STEUERUNGSGRÖSSEN IM KONZERN

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	4,8	1 – 3
Konzernergebnis in Mio. EUR	734	≥ 700
Eigenkapitalrendite	9,0	rund 9
Ausschüttungsquote <sup>2)</sup>	44,8	35 – 45
Kapitalanlagerendite	3,6	> 3

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

<sup>2)</sup> Bezogen auf den Gewinnverwendungsvorschlag, siehe Seite 59

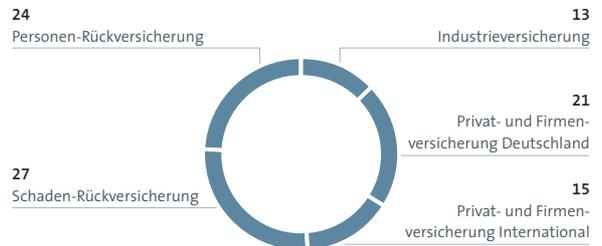
Das im Berichtsjahr erzielte Bruttoprämienwachstum im Konzern belief sich währungsbereinigt auf 4,8%; es lag damit deutlich über dem für 2015 vorgegebenen Mindestziel von 1% bis 3%. Dies ist hauptsächlich auf den Beitrag der Segmente Privat- und Firmenversicherung International und Schaden-Rückversicherung zurückzuführen. Mit 734 Mio. EUR haben wir das Ziel erreicht, ein Konzernergebnis von mindestens 700 Mio. EUR auszuweisen. Hierzu trugen alle Geschäftsbereiche bei, insbesondere der Geschäftsbereich Rückversicherung (neutralisiert man die Goodwillabschreibung, liegt das Konzernergebnis sogar höher). Für 2015 lag die Prognose für die Konzern-Eigenkapitalrendite bei rund 9%, wir haben ihr mit 9,0% genau entsprochen. Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende von 1,30 EUR je Aktie vor. Die Ausschüttungsquote, bezogen auf das IFRS-Ergebnis je Aktie, beträgt 44,8% bzw. – bei Bereinigung um die Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwertes von 155 Mio. EUR im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland – 37,0%; sie liegt damit im vierten vollen Jahr nach dem Börsengang wieder im Zielkorridor (35%–45%). Die Kapitalanlagerendite beläuft sich auf 3,6% und liegt damit über der für 2015 ausgegebenen Prognose von mehr als 3%.

## ENTWICKLUNG DER GESCHÄFTSBEREICHE IM KONZERN

Die Talanx untergliedert ihr Geschäft strategisch in die sechs berichtspflichtigen Segmente Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung Deutschland, Privat- und Firmenversicherung International, Schaden-Rückversicherung, Personen-Rückversicherung und Konzernfunktionen. Über deren Zuschnitt und Geschäftsumfang informieren wir im Anhang dieses Berichts im Kapitel „Segmentberichterstattung“.

### L12 ANTEIL DER SEGMENTE AN DEN BRUTTOPRÄMIEN

IN %



## INDUSTRIEVERSICHERUNG

- Beitragswachstum insbesondere im Ausland
- Deutlich verbessertes versicherungstechnisches Ergebnis
- Sanierungserfolge im Inland sichtbar

### WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT

#### L13 INDUSTRIEVERSICHERUNG

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	4.295	4.031	3.835
Verdiente Nettoprämien	2.213	2.022	1.744
Versicherungstechnisches Ergebnis	18	-61	-42
Kapitalanlageergebnis	206	268	240
Operatives Ergebnis (EBIT)	208	182	129

### L14 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %

	2015	2014	2013
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	2,5	5,9	8,6
Selbstbehalt	51,8	50,9	44,5
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto)	99,2	103,0	102,4
EBIT-Marge	9,4	9,0	7,4
Eigenkapitalrendite	6,2	6,3	4,2

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

## MARKTENTWICKLUNG

Das Umfeld in unserem Kernmarkt Deutschland zeigt eine weiterhin hohe Konkurrenz im Industrieversicherungsmarkt. Während sich das Wachstum in den entwickelten Versicherungsmärkten verringerte, fiel es in den Schwellenländern deutlich stärker aus. Die anhaltende Staatsschuldenkrise im Euroraum, geopolitische Krisen, wie z. B. in der Ukraine, sowie die verhaltene Erholung der Weltwirtschaft stellen weiterhin ein herausforderndes Umfeld für Versicherungsunternehmen dar. In den Schwellenländern gewann die Konjunktur wieder an Dynamik, jedoch mit uneinheitlicher regionaler Ausrichtung. Angesichts der schon hohen inländischen Marktdurchdringung wird das Wachstum vornehmlich in unseren ausländischen Niederlassungen und Tochtergesellschaften generiert.

## PRÄMIENVOLUMEN

Die gebuchten Bruttoprämien im Geschäftsbereich beliefen sich zum 31. Dezember 2015 auf 4,3 (4,0) Mrd. EUR und stiegen somit um 6,5 % (währungsbereinigt um 2,5%). Beeinflusst durch positive Währungskurseffekte konnten die ausländischen Niederlassungen der HDI Global SE (vormals HDI-Gerling Industrie Versicherung AG) und die HDI Global Insurance Company (vormals HDI-Gerling America Insurance Company) in den USA deutliche Prämiensteigerungen erzielen. Das anhaltende Wachstum zeigt sich vorwiegend in den Sachsparten.

Die Steigerung der Selbstbehaltsquote im Geschäftsbereich auf 51,8 (50,9) % wurde insbesondere durch höhere Abgaben an den konzerninternen Rückversicherer Talanx Reinsurance Ltd. hervorgerufen. Höhere Aufwendungen für Wiederauffüllungsprämien belasteten hingegen die Selbstbehaltsquote. Die verdienten Nettoprämien stiegen, getrieben durch das Bruttowachstum und die Selbstbehaltserhöhung, um 9,4 % auf 2,2 (2,0) Mrd. EUR.

## VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Das versicherungstechnische Nettoergebnis des Geschäftsbereichs verbesserte sich auf 18 (-61) Mio. EUR. Hierbei konnte die starke Großschadenbelastung durch die gestiegenen Nettoprämien kompensiert werden. Die Nettokostenquote lag mit 22,7 (21,7) % über dem Vorjahreswert und war durch erhöhte Buchungen von Wiederauffüllungsprämien im Berichtsjahr beeinflusst, die die Nettobeiträge negativ belasteten. Die Schadenquote (netto) reduzierte sich deutlich auf 76,5 (81,2) %. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote des Geschäftsbereichs Industrieversicherung betrug 99,2 % (103,0) %.

Die HDI Global SE als dominierende Gesellschaft im Segment erwirtschaftete ein versicherungstechnisches Nettoergebnis von 11 (-48) Mio. EUR. Wie schon im Jahr 2014 ereignete sich im abgelaufenen Geschäftsjahr eine hohe Anzahl von Einzelschäden, vor allem in der Feuerversicherung. Erste Sanierungserfolge im Inland konnten sowohl im Feuer- als auch im Kraftfahrtgeschäft erzielt werden.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis verringerte sich aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase deutlich um 23,1 % auf 206 (268) Mio. EUR. Im Vorjahreszeitraum konnte bei der HDI Global SE trotz des kapitalmarktbedingten Rückgangs im Bereich festverzinsliche Wertpapiere eine deutliche Ertragssteigerung durch höhere Realisate aus dem Verkauf von Kapitalanlagen erwirtschaftet werden. Hier wurde zu Beginn des Vorjahres die positive Entwicklung am Kapitalmarkt genutzt, um entsprechende Zusatzerträge zu generieren und zugleich Risiken aus dem Bestand zu reduzieren. Im Berichtsjahr belasteten zudem Wertberichtigungen auf einen Bond der Heta Asset Resolution AG (ehemals Hypo Alpe Adria) das Ergebnis mit rund 5 Mio. EUR.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS

Das operative Ergebnis des Geschäftsbereichs stieg aufgrund der vorgenannten Entwicklungen, insbesondere durch das bessere versicherungstechnische Ergebnis, auf 208 (182) Mio. EUR. Das Konzernergebnis – also das auf die Aktionäre der Talanx AG entfallende Ergebnis – erhöhte sich auf 127 (121) Mio. EUR. Durch die Steigerung des operativen Ergebnisses stieg die EBIT-Marge im Segment auf 9,4 (9,0) %, während die Eigenkapitalrendite mit 6,2 (6,3) % leicht unter dem Vorjahresniveau lag.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2015 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L15 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT INDUSTRIEVERSICHERUNG

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	2,5	2 – 5
Selbstbehalt	51,8	> 50
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto)	99,2	96 – 98
EBIT-Marge	9,4	9 – 10
Eigenkapitalrendite	6,2	rund 7

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

Das Bruttoprämienwachstum entspricht dank der positiven Geschäftsentwicklung der HDI Global SE und der amerikanischen Tochtergesellschaft mit 6,5 % (währungsbereinigt 2,5 %) den Erwartungen für 2015. Der Anstieg des Selbstbehalts auf 51,8 % liegt ebenfalls im Rahmen der Erwartungen und ist beeinflusst durch die Aufwendungen für Wiederauffüllungsprämien.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote lag aufgrund der starken Großschadenbelastung 2015 insbesondere durch Einzelschäden über der Prognose. Die EBIT-Marge entspricht mit 9,4% den Erwartungen, während die Eigenkapitalrendite leicht unter der Prognose liegt.

#### PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

- Begrenzung des Einmalbeitragsgeschäfts Leben, Einführung „moderne Klassik“ zum Jahresende
- Schaden-/Kostenquote unter 100% durch verbesserte Bestandsqualität
- Sonderabschreibungen auf Lebensversicherungsbestände aufgrund Niedrigzinsniveau

#### L16 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	6.667	6.890	6.954
Verdiente Nettoprämien	5.418	5.630	5.605
Versicherungstechnisches Ergebnis	-1.463	-1.953	-1.515
Kapitalanlageergebnis	1.731	1.899	1.786
Operatives Ergebnis (EBIT)	3	-115	161

#### L17 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %			
	2015	2014	2013
Bruttoprämienwachstum	-3,2	-0,9	1,8
Neugeschäftsmarge (Leben) <sup>1)</sup>	n. a.	0,0	2,5
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen)	99,3	108,6	102,4
EBIT-Marge	0,1	-2,0	2,9
Eigenkapitalrendite	-2,7	-2,9	3,0

<sup>1)</sup> Aufgrund der gesetzlichen Änderungen (lvrc) und des anhaltend niedrigen Zinsniveaus geben wir für 2015 keinen Wert für die Neugeschäftsmarge an

#### MARKTENTWICKLUNG

Der deutsche Lebensversicherungsmarkt war im Berichtsjahr vom niedrigen Zinsniveau weiterhin stark belastet. Dies veranlasste Marktteilnehmer, von klassischen Lebensversicherungsprodukten mit Verzinsungsgarantie Abstand zu nehmen und neue Produkte mit Beitragsgarantie anzubieten. In der Schaden/Unfallversicherung stiegen, wie bereits im Vorjahr, die Beitragseinnahmen in der Sparte Kraftfahrt und bei den verbundenen Wohngebäudeversicherungen.

#### MASSNAHMEN ZUR ZUKUNFTSSICHERUNG DES GESCHÄFTSBEREICHS

Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland hat sich zum Ziel gesetzt, den Betrieb im Geschäft mit Schaden-/Unfallversicherungen zu stabilisieren und seine Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig zu verbessern. Schwerpunkte bei der Umsetzung sind die Optimierung der Geschäftsprozesse und die Erhöhung der Servicequalität für Kunden und Vertriebspartner. Hierzu gehören die Modernisierung der IT sowohl in der Sach- als auch in der Lebensversicherung, die Digitalisierung sowie die Erhöhung der Transparenz über Bestandsdaten und Kosten. Zudem soll eine wettbewerbsfähige Kostensituation erreicht werden.

#### PRÄMIENVOLUMEN UND NEUGESCHÄFT

Die gebuchten Bruttoprämien im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland – einschließlich der Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen – lagen im Jahr 2015 mit 6,7 (6,9) Mrd. EUR vor allem aufgrund einer bewussten Begrenzung des Einmalbeitragsgeschäfts unter dem Vorjahr.

In der Schaden/Unfallversicherung reduzierten sich die Beitragseinnahmen um -2,5% auf 1,5 (1,5) Mrd. EUR. Dies war vor allem auf Beitragsanpassungen in der Kraftfahrtversicherung der HDI Versicherung AG zur Profitabilisierung der Bestände zurückzuführen. Die Vertragsstückzahlen der HDI Versicherung AG reduzierten sich um -3,3%, während der Bestandsbeitrag lediglich um -1,0% zurückging. Insgesamt erhöhte sich der Anteil der Schaden/Unfallversicherer am gesamten Geschäftsbereich leicht auf 22,5 (22,3)%.

Die gebuchten Bruttobeiträge unserer Lebensversicherer – einschließlich der Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen – gingen aufgrund einer bewussten Begrenzung des Einmalbeitragsgeschäfts um -3,4% auf 5,2 (5,4) Mrd. EUR zurück.

Die Selbstbehaltsquote des Geschäftsbereichs erhöhte sich leicht auf 95,8 (95,3)%. Unter Berücksichtigung der Sparbeiträge bei unseren fondsgebundenen Produkten und der Veränderung der Beitragsüberträge lagen die verdienten Nettoprämien mit 5,4 (5,6) Mrd. EUR entsprechend unter dem Vorjahr.

Das Neugeschäft bei den Lebensversicherungsprodukten – gemessen in der international verwendeten Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE) – lag bedingt durch den Rückgang des Einmalbeitragsgeschäfts mit 455 (470) Mio. EUR unter dem des Vorjahres.

**VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS**

Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich auf –1,5 (–2,0) Mrd. EUR; es wird maßgeblich von der Beteiligung des Versicherungsnehmers am Kapitalanlageergebnis und der Aufzinsung versicherungstechnischer Rückstellungen bei den Lebensversicherungsgesellschaften bestimmt. Diesen Aufwendungen stehen die Erträge aus dem Kapitalanlageergebnis gegenüber, die allerdings im nicht versicherungstechnischen Ergebnis auszuweisen sind. Im Vorjahr waren aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus am Kapitalmarkt Sonderabschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände (PVFP) erforderlich.

Das versicherungstechnische Ergebnis unseres Sachversicherungsgeschäfts konnte nach dem Wegfall von Sonderbelastungen im Vorjahr (Reservestärkungen im Schadenbereich sowie Ablösung von Rückversicherungsverträgen bei der HDI Versicherung AG) insbesondere durch die Erhöhung der Bestandsqualität deutlich verbessert werden. Dies führte zu einer ebenfalls starken Verbesserung der kombinierten Schaden-/Kostenquote netto um 9,3 Prozentpunkte auf 99,3%.

**KAPITALANLAGEERGEBNIS**

Das Kapitalanlageergebnis des Geschäftsbereichs ging um 8,8% auf 1,7 (1,9) Mrd. EUR zurück. Es wurde zu 95% von den Lebensversicherungsgesellschaften bestimmt. Der Rückgang des außerordentlichen Kapitalanlageergebnisses wird im Wesentlichen durch ein geringeres Abgangsergebnis bestimmt. Die ordentlichen Kapitalanlageerträge lagen leicht über dem Vorjahr, da die niedrigeren Wiederanlagekonditionen durch einen höheren Kapitalanlagebestand ausgeglichen wurden. Zur Finanzierung der Zinszusatzreserve und der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven wurden stille Reserven auf Kapitalanlagen realisiert.

**OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS**

Während das Vorjahr bei den Lebensversicherungsgesellschaften durch Sonderabschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände (PVFP) betroffen war, machte im Geschäftsjahr das weiterhin niedrige Zinsniveau die vollständige Abschreibung des Goodwills im Lebensgeschäft erforderlich. Dagegen konnte das

Ergebnis des Sachversicherungsgeschäfts neben dem Wegfall der Sonderbelastungen im Vorjahr vor allem durch Verbesserung der Bestandsqualität gesteigert werden, sodass insgesamt ein positives operatives Ergebnis von 3 (–115) Mio. EUR erzielt wurde und die EBIT-Marge sich entsprechend auf 0,1 (–2,0) % erhöhte. Nach Berücksichtigung von Finanzierungskosten und Ertragsteuern – keine steuerliche Abzugsfähigkeit der Goodwillsabschreibung – verbesserte sich das Konzernergebnis auf –76 (–84) Mio. EUR. Die Eigenkapitalrendite im Geschäftsjahr betrug somit –2,7 (–2,9) %.

**VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2015 ABGEGEBENEN PROGNOSE**

L18 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND		
IN %		
	Ist 2015	Prognose für 2015
Bruttoprämienwachstum	–3,2	ca. –5
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen)	99,3	ca. 100
EBIT-Marge	0,1	2–3
Eigenkapitalrendite	–2,7	rund 3

Im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland gingen die Bruttoprämieinnahmen im Jahr 2015 aufgrund der bewussten Begrenzung des Einmalbeitragsgeschäftes zwar zurück, jedoch geringer als prognostiziert. Im Sachversicherungsgeschäft konnte durch eine Verbesserung der Bestandsqualität eine kombinierte Schaden-/Kostenquote unter 100% erreicht werden, die somit unter dem Ziel von ca. 100% blieb. Aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus war im zweiten Quartal im Zuge der Notwendigkeit, die zahlungsmittelgenerierenden Einheiten innerhalb des Segments neu abzugrenzen (vgl. Seite 175), eine vollständige Abschreibung des Goodwills im Lebensgeschäft erforderlich. Der damit verbundene deutliche Ergebnissrückgang hatte zur Folge, dass sowohl die prognostizierte EBIT-Marge als auch die Eigenkapitalrendite verfehlt wurden.

## WEITERE KENNZAHLEN

## L19 SEGMENT PRIVAT- UND FIRMIENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND IM ÜBERBLICK

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	6.667	6.890	6.954
Schaden/Unfall	1.500	1.539	1.529
Leben	5.167	5.351	5.425
Verdiente Prämien für eigene Rechnung	5.418	5.630	5.605
Schaden/Unfall	1.424	1.459	1.431
Leben	3.994	4.171	4.174
Versicherungstechnisches Ergebnis	-1.463	-1.953	-1.515
Schaden/Unfall	10	-125	-34
Leben	-1.473	-1.828	-1.481
Sonstige	—	—	—
Kapitalanlageergebnis	1.731	1.899	1.786
Schaden/Unfall	108	106	112
Leben	1.638	1.795	1.675
Sonstige	-15	-2	-1
Neuzugang gemessen in Annual Premium Equivalent (Leben)	455	470	464
Einmalbeiträge	1.536	1.618	1.491
Laufende Beiträge	301	308	315
Neuzugang nach Produkten in Annual Premium Equivalent (Leben)	455	470	464
Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung	125	138	149
Klassische Lebens- und Rentenversicherung	236	241	230
Risikoprodukte	88	83	81
Sonstige Lebensprodukte	6	8	4

## PRIVAT- UND FIRMIENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

- Übernahme und Integration der chilenischen Magallanes-Versicherungsgruppe
- Beiträge in der Sachversicherung um 11,4% gestiegen
- Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Sachversicherungsgesellschaften auf gutem Niveau stabil

## L20 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT PRIVAT- UND FIRMIENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	4.643	4.454	4.220
Verdiente Nettoprämien	3.706	3.735	3.513
Versicherungstechnisches Ergebnis	-7	-11	32
Kapitalanlageergebnis	338	321	284
Operatives Ergebnis (EBIT)	217	208	185

## L21 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %

	2015	2014	2013
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	7,6	9,5	35,4
Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) <sup>2)</sup>	1,5	36,6	45,8
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen)	96,3	96,4	95,8
EBIT-Marge	5,8	5,6	5,3
Eigenkapitalrendite	7,9	7,0	5,9

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

<sup>2)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2015: Geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2016 veröffentlicht

Der Geschäftsbereich legt bei seinen Aktivitäten den Schwerpunkt auf zwei strategische Zielregionen und dort wiederum auf jeweils zwei wachstumsstarke Kernmärkte: In Lateinamerika ist er in den beiden auf die Prämieinnahmen bezogen größten Ländern Brasilien und Mexiko aktiv. In Zentral- und Osteuropa agiert der Geschäftsbereich mit Polen und der Türkei in zwei der drei Märkte mit dem höchsten Beitragsaufkommen.

Die Berichtsperiode war von der Akquisition und der Integration der Mehrheitsbeteiligung an der chilenischen Magallanes-Versicherungsgruppe geprägt. Zum 13. Februar 2015 wurde der Erwerb einer Holding, zweier Sachversicherungsgesellschaften sowie einer Lebensversicherungsgesellschaft in Chile und eines Sachversicherers in Peru zum Abschluss gebracht. Der chilenische Versicherungsmarkt gilt als stabil und chancenreich. Der Talanx-Konzern konnte durch die Übernahme seine Position im chilenischen Sachversicherungsmarkt per 30. September 2015 auf den vierten und im Kraftfahrtversicherungsmarkt auf den zweiten Platz verbessern. Im August 2015 erfolgte die Verschmelzung der Holdinggesellschaften Inversiones Magallanes S. A. und Inversiones HDI Ltda. Der Zusammenschluss der Sachversicherungsgesellschaften Aseguradora Magallanes S. A. und HDI Seguros S. A. ist für das erste Halbjahr 2016 geplant.

Mit dem Ziel des Ausbaus des Bankvertriebs-Geschäftes in Italien hat sich der Geschäftsbereich in der Berichtsperiode über die Versicherungsgesellschaften der italienischen Bankengruppe Gruppo Banca Sella verstärkt. Über die italienische Tochtergesellschaft HDI Assicurazioni S. p. A. übernimmt der Talanx-Konzern das Lebensversicherungsunternehmen CBA Vita S. p. A. und dessen Tochtergesellschaft Sella Life Ltd. jeweils zu 100% sowie die übrigen 49% der Sachversicherung InChiaro Assicurazioni S. p. A. An allen drei Unternehmen hält der Konzern nun 100% der Anteile. Vorbehaltlich der Genehmigung durch die Behörden wird mit der Übernahme im ersten Halbjahr 2016 gerechnet.

#### MARKTENTWICKLUNG

Für die beiden Zielregionen des Geschäftsbereichs wird für 2015 eine rückläufige Entwicklung des Sachversicherungsmarktes prognostiziert. Der für 2015 erwartete Prämienrückgang im Sachversicherungsmarkt liegt inflationsbereinigt für Lateinamerika bei 0,2% (Vorjahr: Anstieg um 4,8%) und für Zentral- und Osteuropa bei 4,4% (Vorjahr: ca. -2,5%). Im Lebensversicherungsmarkt wird für 2015 für Zentral- und Osteuropa analog dem Vorjahr ein Rückgang um etwa 1,8% angenommen. In Lateinamerika war die Entwicklung der Beitragseinnahmen vor allem durch die verbreitete wirtschaftliche Abschwächung beeinflusst. So wird für das Jahr 2015 für Lateinamerika ein Rückgang des inflationsbereinigten Wirtschaftswachstums um 0,3% (Vorjahr: Anstieg um 1,3%) erwartet, während die Wirtschaft in Zentral- und Osteuropa inflationsbereinigt um 3,0% wächst (Vorjahr: +2,8%).

Die gegenüber der Vorjahresperiode gesunkenen Beitragseinnahmen im Bereich der Sachversicherung in Lateinamerika waren unter anderem von der Abschwächung des brasilianischen Real getrieben. In Brasilien wird für 2015 der Rückgang des inflationsbereinigten Bruttoinlandsproduktes um 3,6% prognostiziert, während die Inflation zum Jahresende auf 10,7% anstieg. Zum Ende des dritten Quartals 2015 stiegen die Kraftfahrzeugprämien trotz der deutlich geringeren Neuwagenzulassungen vor allem aufgrund von Tarifierhöhungen nominal um 3,9%, während sich die Prämieinnahmen aus der sonstigen Sachversicherung im selben Zeitraum um 4,8% erhöhten.

In Mexiko hingegen werden eine Erhöhung des inflationsbereinigten Bruttoinlandsproduktes vor allem aufgrund positiver Impulse aus dem wirtschaftlichen Aufschwung im Nachbarland USA um 2,3% und ein Rückgang der Inflation auf 2,8% prognostiziert. Insgesamt stiegen die Beitragseinnahmen aus der Sachversicherung per 30. September 2015 um 18,0% nach einem Rückgang um 1,2% im Vorjahreszeitraum, unter anderem getrieben von der positiven Entwicklung in der Kraftfahrtversicherung, deren Beitragseinnahmen um 9,1% stiegen.

In Zentral- und Osteuropa hingegen konnte die rückläufige Entwicklung der Beitragseinnahmen aus der Sachversicherung nicht vollständig vom Prämienwachstum in Polen und der Türkei kompensiert werden. Auf dem polnischen Versicherungsmarkt war der Talanx-Konzern per 30. September 2015 der nach Beitragseinnahmen zweitgrößte Marktteilnehmer. Die Sachversicherungsprämien des Marktes lagen zu diesem Zeitpunkt um 2,4% über dem Vorjahreszeitraum (Vorjahr: Rückgang um 2,5%). Im Bereich der Kraftfahrtversicherung war ein verschärfter Preiswettbewerb festzustellen. Dennoch konnten die Kraftfahrtversicherungsprämien zum Ende des dritten Quartals 2015 im Vergleich zur Vorjahresperiode um 0,7% gesteigert werden. Die Beiträge in der Lebensversicherung gingen um 1,8% zurück (Vorjahr: -8,7%). Insgesamt wirkten verschärfte regulatorische Rahmenbedingungen wie beispielsweise die Anfang 2016 eingeführte Vermögensteuer für Banken und Versicherungen dämpfend auf den Geschäftsverlauf.

In der Türkei entwickelte sich der Versicherungsmarkt positiv. Zum 30. November 2015 erhöhten sich die Sachversicherungsprämien im Vergleich zur Vorjahresperiode inflationsbereinigt um 10,3% (nominal: 18,7%), was im Wesentlichen auf die positive Entwicklung der Kraftfahrtversicherung im Zusammenhang mit der Erhöhung der Anzahl versicherter Fahrzeuge zurückzuführen war.

#### PRÄMIENVOLUMEN

Die gebuchten Bruttoprämien des Geschäftsbereichs (einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung) stiegen um 4,2% gegenüber dem Vorjahr auf 4,6 (4,5) Mrd. EUR. Die Bruttoprämien erhöhten sich währungsbereinigt gegenüber der Vergleichsperiode um 7,6%, vor allem da im Geschäftsjahr 2015 erstmals die neuen chilenischen Gesellschaften mit 242 Mio. EUR im Prämienvolumen enthalten waren. Insgesamt stieg der Anteil der gebuchten Bruttoprämien aus den strategischen Zielregionen Lateinamerika und Zentral- und Osteuropa im Geschäftsjahr 2015 auf rund 80 (75)%.

Die Entwicklung der gebuchten Bruttoprämien war beeinflusst von einem zweistelligen prozentualen Wachstum des Sachversicherungsgeschäfts – hier erhöhten sich die Prämien um 11,4% (währungsbereinigt um 16,7%) auf 3,2 Mrd. EUR –, wozu neben den neuen Magallanes-Gesellschaften insbesondere die mexikanische HDI Seguros S.A., die TUİR WARTA S.A. und die türkische HDI Sigorta beitrugen. Das stark von Einmalprämien abhängige Lebensversicherungsgeschäft reduzierte sich gegenüber der Vorjahresperiode

um 9,4% (währungsbereinigt um –9,5%) auf 1,4 Mrd. EUR. Die geringeren Einmalprämien aus dem Bankvertrieb bei der italienischen HDI Assicurazioni konnten nicht durch die positive Entwicklung des polnischen Lebensversicherers TUnŻ WARTA S. A. kompensiert werden. Das Wachstum des Neugeschäftswertes (Leben) für das Geschäftsjahr 2015 ist ein vorläufiger Wert, der aus dem Prämienanstieg der polnischen TUnŻ WARTA S. A. sowie der Verbesserung der Neugeschäftsmarge sowohl der polnischen TUnŻ WARTA S. A. als auch der italienischen HDI Assicurazioni resultiert.

Rund 60% des in der Zielregion Lateinamerika erzielten Prämienvolumens entfielen auf die brasilianische HDI Seguros S. A., die insbesondere in der Kraftfahrtversicherung tätig ist. Unter Berücksichtigung von Währungskurseffekten reduzierten sich die gebuchten Beiträge der Gesellschaft gegenüber der Vergleichsperiode um 1,8% auf 884 Mio. EUR. Währungsbereinigt betrug die Beitragssteigerung 16,1%, was vor allem auf den Abschluss von zahlreichen Neuverträgen zurückzuführen war. Dies führte zu einem Anstieg des Kraftfahrtpolicenportfolios der Gesellschaft um 17,3% auf insgesamt 1,9 Mio. Stück. Im Zuge strategischer Wachstumsprojekte konnte die mexikanische HDI Seguros die gebuchten Bruttobeiträge gegenüber dem Vorjahresquartal um 38,0% auf 264 Mio. EUR steigern. Dies gelang dank des höheren Neugeschäfts sowohl in der Kraftfahrtsparte als auch in der sonstigen Sachversicherung, wobei sich insbesondere der Agentenvertrieb positiv entwickelte. Währungsbereinigt betrug das Beitragswachstum ebenfalls 38,0%.

Der Anteil der polnischen Gesellschaften an den gebuchten Beiträgen des Geschäftsbereichs betrug 34,2 (35,1)%. Das Prämienvolumen der TUIR WARTA S. A. aus der Sachversicherung stieg um 7,8% (währungsbereinigt um 7,8%) auf 854 Mio. EUR, hauptsächlich dank der positiven Entwicklung der sonstigen Sachversicherung. Das Kraftfahrtversicherungsportfolio konnte trotz des wettbewerbsintensiven Marktumfelds weitgehend stabil gehalten werden. Der Lebensversicherer TUnŻ WARTA S. A. steigerte die gebuchten Bruttobeiträge um 14,0% (währungsbereinigt um 13,9%) auf 371 (325) Mio. EUR insbesondere durch die Steigerung des Einmalbeitragsgeschäfts aus fondsgebundener Lebensversicherung infolge von neuen Bankvertriebskooperationen. Die Prämieinnahmen der TU-Europa-Gruppe betragen aus der Lebens- und Sachversicherung zusammen 363 Mio. EUR nach 448 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2014. Der Rückgang resultiert aus geringeren Einmalbeiträgen sowohl aus der Lebensversicherung als auch aus der Schaden/Unfallversicherung.

Die gebuchten Bruttoprämien der türkischen Sachversicherung HDI Sigorta stiegen unter Berücksichtigung von Währungskurseffekten um 15,0% auf 232 Mio. EUR; währungsbereinigt betrug die Beitragssteigerung 19,9%. Dabei konnte in der sonstigen Sachversicherung bei den gebuchten Beiträgen in Lokalwährung ein Zuwachs von 18,8% erzielt werden, während sich die Vertragsstückzahlen um 8,1% erhöhten. In der Kraftfahrtversicherung war in Lokalwährung

ein Prämienanstieg um 21,1% zu verzeichnen, der auf den um 24,2% gestiegenen Durchschnittsbeitrag pro Police zurückzuführen war. Die italienische HDI Assicurazioni konnte sich in einem weiterhin insgesamt rückläufigen und wettbewerbsorientierten Sachversicherungsmarkt gut behaupten. Während marktweit die Beitrags-einnahmen aus der Sachversicherung per 30. September 2015 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 2,2% sanken, konnte die Gesellschaft die gebuchten Bruttoprämien zum Geschäftsjahresende um 4,2% steigern, wobei die um 6,7% höhere Vertragsstückzahl in der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung die um 5,3% gesunkene Durchschnittsprämie pro Police überkompensieren konnte. Die Lebensversicherungsprämien hingegen sanken gegenüber der Vergleichsperiode um 20,0% aufgrund niedrigerer Einmalprämien aus dem Bankvertrieb.

#### VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote der Sachversicherungsgesellschaften verbesserte sich gegenüber der Vergleichsperiode um 0,1 Prozentpunkte auf 96,3%. Zu dieser Entwicklung trug der Rückgang der Schadenquote um 0,4 Prozentpunkte bei, was insbesondere auf die TUIR WARTA S. A. und die HDI Assicurazioni zurückzuführen war. Demgegenüber erhöhte sich die Kostenquote um 0,4 Prozentpunkte, was auf der Entwicklung sowohl der Abschlusskostenquote als auch der Verwaltungskostenquote beruhte. Während der Anstieg der Abschlusskostenquote auf 24,9% aus der Diversifikationsstrategie des Geschäftsbereichs resultierte, war die Steigerung der Verwaltungskostenquote auf 6,5% von den neuen Magallanes-Gesellschaften beeinflusst; ohne deren Berücksichtigung wäre die Verwaltungskostenquote auf 6,0% gesunken. Getrieben durch das Sachversicherungsgeschäft verbesserte sich das versicherungstechnische Ergebnis im Geschäftsbereich insgesamt auf –7 (–11) Mio. EUR.

#### KAPITALANLAGEERGEBNIS

Zum Ende des Geschäftsjahres 2015 wurde im Geschäftsbereich mit 338 Mio. EUR ein gegenüber der Vergleichsperiode um 5,3% höheres Kapitalanlageergebnis erzielt. Das ordentliche Kapitalanlageergebnis erhöhte sich vor allem infolge höherer Kapitalanlagebestände gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 4,8%. Der Rückgang des Zinsniveaus insbesondere in Polen und Italien mit den im Geschäftsbereich höchsten Kapitalanlagevolumina führte jedoch zu einem Rückgang der durchschnittlichen Rendite der selbst verwalteten Kapitalanlagen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 0,3 Prozentpunkte auf 4,4%. Das Kapitalanlageergebnis enthält das Ergebnis aus Investmentverträgen in Höhe von 9 (10) Mio. EUR. Bei den Investmentverträgen handelt es sich um Policen, die nach IFRS einen zu geringen Risikoschutz bieten, um als Versicherungsverträge klassifiziert zu werden.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS

Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International erzielte im Geschäftsjahr 2015 mit 217 Mio. EUR ein gegenüber dem Vorjahr um 4,3% (währungsbereinigt um 9,7%) gestiegenes operatives Ergebnis (EBIT). Diese Entwicklung war sowohl auf die verbesserte kombinierte Schaden-/Kostenquote der Sachversicherungsgesellschaften als auch auf das gegenüber dem Vorjahreszeitraum gestiegene Kapitalanlageergebnis zurückzuführen und mündete in einem Anstieg der EBIT-Marge um 0,2 Prozentpunkte auf 5,8%. Das Konzernergebnis nach Minderheiten erhöhte sich um 21,3% (währungsbereinigt um 28,4%) auf 148 (122) Mio. EUR. Infolgedessen stieg die Eigenkapitalrendite gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 0,9 Prozentpunkte auf 7,9%. Der Anstieg resultiert vor allem aus dem gestiegenen Konzernergebnis. Zudem wirkt ein steuerlicher Sonderertrag im Zusammenhang mit der Verschmelzung der erworbenen Magallanes positiv (latenter Steuerertrag in Höhe von 18 Mio. EUR).

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2015 ABGEBEBENEN PROGNOSE

L22 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT  
PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	7,6	4–8
Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) <sup>2)</sup>	1,5	5–10
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen)	96,3	rund 96
EBIT-Marge	5,8	≥ 5
Eigenkapitalrendite	7,9	> 6

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

<sup>2)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2015: Geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2016 veröffentlicht

Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International erzielte im Geschäftsjahr 2015 ein Bruttoprämienwachstum von 7,6% (währungsbereinigt) und konnte damit die im letztjährigen Prognosebericht veröffentlichte Spanne von 4% bis 8% erreichen. Ursächlich hierfür war vor allem die erstmalige Berücksichtigung der neuen chilenischen Gesellschaften. Das Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) entwickelte sich infolge der geringer als geplanten Einmalprämien bei der polnischen TUIR WARTA S. A.

unterhalb der Erwartungen. Die Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kostenquote der internationalen Sachversicherungen lag im Bereich der Prognose. Die EBIT-Marge konnte vor allem als Ergebnis der positiven Entwicklung des Kapitalanlageergebnisses im Vergleich zur mittelfristigen Erwartung um 0,2 Prozentpunkte auf 5,8% gesteigert werden. Aufgrund des über der Prognose liegenden Konzernergebnisses lag die Eigenkapitalrendite ebenfalls oberhalb der prognostizierten Spanne.

## WEITERE KENNZAHLEN

## SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

## L23 IM ÜBERBLICK

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
<b>Gebuchte Bruttoprämien</b>	<b>4.643</b>	<b>4.454</b>	<b>4.220</b>
Schaden/Unfall	3.248	2.915	2.804
Leben	1.395	1.539	1.416
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>3.706</b>	<b>3.735</b>	<b>3.513</b>
Schaden/Unfall	2.591	2.367	2.332
Leben	1.115	1.368	1.181
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>-7</b>	<b>-11</b>	<b>32</b>
Schaden/Unfall	96	86	97
Leben	-103	-97	-65
Sonstige	—	—	—
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>338</b>	<b>321</b>	<b>284</b>
Schaden/Unfall	191	187	161
Leben	149	136	122
Sonstige	-2	-2	1
<b>Neuzugang gemessen in Annual Premium Equivalent (Leben)</b>	<b>192</b>	<b>195</b>	<b>192</b>
Einmalbeiträge	1.203	1.313	1.152
Laufende Beiträge	72	64	77
<b>Neuzugang nach Produkten in Annual Premium Equivalent (Leben)</b>	<b>192</b>	<b>195</b>	<b>192</b>
Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung	25	15	26
Klassische Lebens- und Rentenversicherung	44	52	52
Risikoprodukte	71	68	77
Sonstige Lebensprodukte	52	60	37

## SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

- Großschadenbelastung mit 573 Mio. EUR geringer als erwartet
- Erfreuliche kombinierte Schaden-/Kostenquote von 94,5%
- Währungskursbereinigtes Prämienwachstum mit 8,1% deutlich oberhalb des mittelfristigen Ziels

### L24 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	9.338	7.903	7.818
Verdiente Nettoprämien	8.100	7.011	6.866
Versicherungstechnisches Ergebnis	427	349	332
Kapitalanlageergebnis	966	867	811
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.391	1.219	1.097

### L25 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %			
	2015	2014	2013
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	8,1	1,2	3,5
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto)	94,5	94,7	94,9
EBIT-Marge	17,2	17,4	16,0

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

### L26 STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %			
	2015	2014	2013
Eigenkapitalrendite	16,1	15,8	15,9

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Im Geschäftsjahr 2015 war das Segment Schaden-Rückversicherung erneut von einem intensiven Wettbewerb gekennzeichnet. Angesichts ausgebliebener marktverändernder Großschäden ist die Kapitalisierung unserer Zedenten weiterhin hoch, sodass einige unserer Kunden weniger Risiken in den Rückversicherungsmarkt gegeben haben. Andererseits konnten wir eine vermehrte Nachfrage nach zusätzlicher Rückversicherung feststellen. Zudem führte der Zufluss von Kapital aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) – insbesondere im US-Naturkatastrophengeschäft – zu weiterem

Preisabtrieb. Allerdings konnten wir im Laufe des Jahres ein gegenüber dem Vorjahr verringertes Überangebot an Rückversicherungskapazität feststellen. Vor allem die anziehende Konjunktur in den USA konnte in den entwickelten Märkten positive Signale für die Prämienentwicklung setzen.

Angesichts unserer ertragsorientierten Zeichnungspolitik sind wir gut auf die herausfordernden Marktbedingungen eingestellt. Unverändert weiten wir nur dort unser Geschäft aus, wo die Margen risikoangemessen sind. In Regionen und Sparten, in denen die Preise unseren Profitabilitätsansprüchen nicht genügen, reduzieren wir dagegen unsere Anteile konsequent. Diese Strategie des aktiven Zyklusmanagements führt dazu, dass wir trotz weicher Marktbedingungen die hohe Ratenqualität unseres Portefeuilles weitgehend erhalten können.

Mit den Ergebnissen der einzelnen Vertragserneuerungsrounds im Berichtsjahr sind wir überwiegend zufrieden. Dabei ist die Erneuerung zum 1. Januar traditionell die volumenstärkste – hier wurden 2015 knapp zwei Drittel unserer Verträge verlängert. Zwar waren in vielen Märkten Ratenreduzierungen und teilweise verschlechterte Konditionen zu konstatieren, jedoch konnten in Verträgen, die 2014 von Schäden belastet waren, auch Ratenerhöhungen erzielt werden. Dies galt insbesondere für unseren Heimatmarkt. Weniger positiv verlief die Ratenentwicklung trotz der signifikanten Schäden in der Luftfahrtsparte. Aufgrund der unverändert hohen Verfügbarkeit von Versicherungskapazitäten blieb die Ratenentwicklung begrenzt, sodass wir in dieser Sparte unser Prämienvolumen reduziert haben. Insgesamt konnten wir unser Portefeuille stabil halten.

In den unterjährigen Vertragsverlängerungen setzte sich die Entwicklung im Großen und Ganzen so fort, wobei sich einzelne Anzeichen für eine Stabilisierung der Rückversicherungspreise zeigten. Vor diesem Hintergrund waren wir auch mit den Erneuerungsrounds zum 1. Juni/1. Juli 2015 zufrieden. Zu diesem Zeitpunkt stehen insbesondere Teile des Nordamerikageschäfts, der Bereich der landwirtschaftlichen Risiken sowie Geschäft aus Lateinamerika zur Erneuerung an. Dabei konnten wir unser Geschäft zu auskömmlichen Raten ausweiten. Des Weiteren stand auch die Hauptideerneuerung des Geschäfts in Australien an, die für uns angesichts eines erzielten höheren Marktanteils mit langjährigen Kunden sehr erfolgreich verlaufen ist. Insgesamt konnten wir auch im Berichtsjahr von ihren beständigen Kundenbeziehungen sowie ihrer Position als einer der weltweit führenden und finanzkräftigsten Rückversicherungsgruppen profitieren.

## PRÄMIENENTWICKLUNG

Vor diesem Hintergrund stiegen die Bruttoprämien im Berichtsjahr deutlich um 18,2% auf 9,3 (7,9) Mrd. EUR an. Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 8,1% betragen. Hiermit haben wir unsere Prognose übertroffen, die von einem stabilen währungskursbereinigten Prämienvolumen ausgegangen war. Der Selbstbehalt reduzierte sich auf 89,3 (90,6)%. Die verdienten Nettoprämien stiegen um 15,5% auf 8,1 (7,0) Mrd. EUR; währungskursbereinigt hätte das Wachstum 6,4% betragen.

## ERGEBNISENTWICKLUNG

Wie schon in den Vorjahren blieben die Belastungen aus Großschäden moderat: Auch 2015 verlief die Hurrikansaison in Nordamerika und der Karibik sehr unauffällig. Allerdings waren eine höhere Anzahl von Naturkatastrophen, wie beispielsweise die Überflutungen in England und der Sturm „Niklas“, in Europa zu verzeichnen. Zudem kam es zu einer Häufung von Man-made-Schäden. Größter Einzel-schaden für die Versicherungsindustrie und auch für uns war das verheerende Explosionsunglück im Hafen der chinesischen Stadt Tianjin im August 2015. Hieraus resultierte für uns eine Schadenbelastung von 111 Mio. EUR netto.

Dieser und weitere Großschäden führten zu einer Netto-Großschadenbelastung von 573 (426) Mio. EUR. Damit liegen wir zwar deutlich über dem Wert des Vorjahres, aber immer noch unterhalb unseres Erwartungswerts von 690 Mio. EUR. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote fiel im Berichtsjahr mit 94,5 (94,7)% besser aus als der angestrebte Zielwert von 96%. Das versicherungstechnische Ergebnis erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr noch einmal auf 427 (349) Mio. EUR.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis im Segment Schaden-Rückversicherung stieg um erfreuliche 11,4% auf 966 (867) Mio. EUR. Das operative Ergebnis (EBIT) erreichte im Berichtsjahr mit 1.391 (1.219) Mio. EUR eine neue Rekordmarke. Dies bedeutet einen Zuwachs von 14,1%. Die EBIT-Marge betrug 17,2 (17,4)% und lag folglich deutlich über unserem Zielwert von mindestens 10%. Das Konzernergebnis erhöhte sich um 13,7% auf 456 (401) Mio. EUR. Die Eigenkapitalrendite im Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt konnten wir im Berichtsjahr um 0,3 Prozentpunkte auf 16,1 (15,8)% steigern.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2015 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L27 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	8,1	stabil
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto)	94,5	< 96
EBIT-Marge	17,2	≥ 10

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

### L28 STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Eigenkapitalrendite	16,1	≥ 11

Das Segment Schaden-Rückversicherung erzielte im Berichtsjahr ein währungsbereinigtes Bruttoprämienwachstum von 8,1%, es liegt damit deutlich oberhalb der im Vorjahr veröffentlichten Erwartung („stabil“). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote entwickelte sich dank einer geringeren Großschadenlast gut und blieb klar unterhalb des für 2015 prognostizierten Wertes. Die EBIT-Marge übertraf aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung die Erwartung von mindestens 10,0% mit 17,2% deutlich. Die Eigenkapitalrendite für den gesamten Geschäftsbereich Rückversicherung übertraf die Prognose für 2015 um gut 4 Prozentpunkte.

## PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

- Mit erhöhtem Konzernergebnis anvisierte Profitabilitätssteigerung erreicht
- Stärkung des internationalen Netzwerks durch Gründung einer Niederlassung in Toronto, Kanada
- Gründung einer eigenständigen Online-Vertriebsplattform für den Direktverkauf von Lebensversicherungen in Malaysia

### L29 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Gebuchte Bruttoprämien	7.731	6.459	6.145
Verdiente Nettoprämien	6.492	5.411	5.359
Versicherungstechnisches Ergebnis	-351	-384	-422
Kapitalanlageergebnis	709	613	611
Operatives Ergebnis (EBIT)	411	268	139

### L30 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %			
	2015	2014	2013
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	9,5	4,9	5,1
Neugeschäftswert <sup>2)</sup> in Mio. EUR	273	225	155
EBIT-Marge Financial Solutions/Longevity	11,0	5,0	5,2
EBIT-Marge Mortality/Morbidity	3,6	4,8	1,2

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

<sup>2)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2015: Geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2016 veröffentlicht

### L31 STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %			
	2015	2014	2013
Eigenkapitalrendite	16,1	15,8	15,9

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

In den einzelnen Quartalen des zurückliegenden Berichtsjahres haben sich die Ergebnisse des Personen-Rückversicherungsgeschäfts teilweise volatil entwickelt. Dies resultierte unter anderem aus unterschiedlichen Entwicklungen in den verschiedenen Märkten.

In Europa hat die Vorbereitung auf die Einführung von Solvency II zum Beginn des Geschäftsjahres 2016 die Versicherungsindustrie maßgeblich beeinflusst. Die Versicherungsgesellschaften haben sich intensiv mit den zukünftigen Kapital- und Berichtsanforderungen

auseinandergesetzt. In diesem Zusammenhang haben wir gemeinsam mit unseren Erstversicherungskunden bereits diverse Möglichkeiten zur Schaffung einer optimalen Kapital- und Solvenzsituation erarbeitet. Als weiterer bedeutender Schritt in der zurückliegenden Berichtsperiode ist der Markteintritt in den kanadischen Lebensrückversicherungsmarkt mit der Gründung einer Niederlassung zu nennen. Neben der Schaffung neuer Geschäftspotenziale trägt dies zur weiteren Diversifikation unseres Geschäfts bei. Die asiatischen und zentral- sowie osteuropäischen Märkte zeigen ein gestiegenes Interesse an automatisierten Underwriting-Systemen sowie an innovativen Lebensversicherungskonzepten.

## PRÄMIENENTWICKLUNG

Insgesamt hat sich das Berichtsjahr sehr zufriedenstellend entwickelt. Wir konnten für das abgelaufene Berichtsjahr Bruttoprämieinnahmen in Höhe von 7,7 (6,5) Mrd. EUR erzielen. Dies entspricht einem Zuwachs von 19,7%. Um Währungskursschwankungen bereinigt lag das Wachstum bei 9,5%. Das vergleichbare Bruttoprämienwachstumsziel zwischen 5% und 7% haben wir somit deutlich überschritten. Der Selbstbehalt hat sich ebenfalls plangemäß entwickelt und betrug 84,2 (83,9)%. Das Nettoprämienvolumen belief sich auf 6,5 (5,4) Mrd. EUR. Die währungskursbereinigte Entwicklung lag bei 10,0%.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis im Segment Personen-Rückversicherung belief sich auf 709 (613) Mio. EUR. Das Anlageergebnis beinhaltet zum einen unsere selbst verwalteten Kapitalanlagen und zum anderen die bei Zedenten hinterlegten Depots. Die selbst verwalteten Kapitalanlagen trugen im zurückliegenden Berichtsjahr 333 (257) Mio. EUR bei. Für die bei Zedenten hinterlegten Depots wurde ein Ergebnis von 376 (356) Mio. EUR erreicht. Vor dem Hintergrund des unverändert niedrigen Zinsniveaus an den Kapitalmärkten ist der leichte Anstieg des Ergebnisses besonders hoch einzuschätzen und spiegelt eine solide Anlagestrategie wider.

Das operative Ergebnis (EBIT) im Segment Personen-Rückversicherung erreichte einen sehr erfreulichen Wert von 411 (268) Mio. EUR. Unterstützt wurde der Ergebniszuwachs durch die erfreuliche Entwicklung des Financial Solutions-Geschäfts. Insgesamt war das sehr gute unterliegende Ergebnis einerseits durch positive Einmaleffekte beeinflusst, wie z. B. durch die vorzeitige Auflösung eines Vertrages im ersten Quartal 2015 in Höhe von 39 Mio. EUR. Andererseits waren auch negative Einmaleffekte wie etwa in unserer Niederlassung in Frankreich zu verzeichnen. Vor diesem Hintergrund stieg das Konzernergebnis im Segment Personen-Rückversicherung um 40,2% auf 150 (107) Mio. EUR. Die Eigenkapitalrendite im Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt konnten wir im Berichtsjahr um 0,3 Prozentpunkte auf 16,1 (15,8)% steigern.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2015 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L32 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) <sup>1)</sup>	9,5	Leichter Anstieg
Neugeschäftswert <sup>2)</sup> in Mio. EUR	273	> 90
EBIT-Marge Financial Solutions/Longevity	11,0	2
EBIT-Marge Mortality/Morbidity	3,6	6

<sup>1)</sup> Ab 2015 geänderte Berechnungslogik, um Währungseffekte genauer zu quantifizieren (ohne Auswirkungen auf den prognostizierten Wert)

<sup>2)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2015: Geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2016 veröffentlicht

### STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE

### L33 FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %

	Ist 2015	Prognose für 2015
Eigenkapitalrendite	16,1	≥ 11

Im Segment Personen-Rückversicherung konnten wir im Berichtsjahr ein währungskursbereinigtes Bruttoprämienwachstum von 9,5% erzielen und haben damit das Bruttoprämienwachstumsziel deutlich überschritten. Aufgrund der partnerschaftlichen Beziehungen zu unseren Kunden und unserer weltweiten Präsenz konnten wir ausreichend Möglichkeiten für ein nachhaltiges Wachstum wahrnehmen. Den Neugeschäftswert (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) prognostizierten wir für 2015 mit mehr als 90 Mio. EUR, der vorläufige Wert für 2015 lag mit 273 Mio. EUR deutlich darüber. Die EBIT-Marge für das Financial-Solutions/Longevity-Geschäft konnte dank des profitablen unterliegenden Geschäfts den Zielwert von 2,0% mit 11,0% substanziell übertreffen, die für das Mortality/Morbidity-Geschäft erreichte den prognostizierten Wert von 6,0% jedoch nicht und lag bei 3,6%. Die Eigenkapitalrendite für den gesamten Geschäftsbereich Rückversicherung übertraf die Prognose für 2015 um gut 4 Prozentpunkte.

## KONZERNFUNKTIONEN

- Selbst verwaltete Kapitalanlagen des Konzerns um 4,5% gestiegen
- Talanx, NORD/LB und Bankhaus Lampe kooperieren bei alternativen Kapitalanlagen
- Talanx Finanz (Luxemburg) s. A. zahlt Nachranganleihe vorzeitig zurück

Die Talanx-Gruppe, die NORD/LB Norddeutsche Landesbank und das Bankhaus Lampe sind eine Kooperation im Bereich alternative Kapitalanlagen eingegangen. Dazu hat die Talanx 45% der Anteile am Investmentdienstleister Caplantic GmbH übernommen. Die Gesellschafter wollen Caplantic zu einem in Deutschland führenden Anbieter für Alternative Asset Management und Financial Solutions ausbauen. Das Joint Venture eröffnet Talanx den Zugang zu Infrastruktur-Darlehen und anderen alternativen Assetklassen des NORD/LB-Konzerns sowie zur Ratingexpertise der RSU Rating Service Unit GmbH & Co. KG, einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft der deutschen Landesbanken. Zudem soll Caplantic auch die Rolle eines Dienstleisters für den Bereich Private Equity im Investment-Management der Talanx übernehmen.

Die Talanx Finanz (Luxemburg) s. A. hat ihre 2005 mit der Endfälligkeit 2025 begebene Nachranganleihe zum ersten möglichen Termin zuzüglich aufgelaufener Stückzinsen zum 30. Juni 2015 vollständig zurückgezahlt. Die Schuldverschreibung hat einen Gesamtnennbetrag von 350 Mio. EUR mit einem Kupon von 4,50% zum Nennbetrag von 1.000 EUR.

## RÜCKVERSICHERUNGSSPEZIALISTEN IM KONZERN

Im Segment Konzernfunktionen weisen wir seit 2013 versicherungstechnisches Geschäft aus, das über unsere Tochtergesellschaft Talanx Reinsurance (Ireland) Ltd. gezeichnet wird. Mit dieser gruppeninternen Rückversicherung streben wir eine Erhöhung des Selbstbehalts sowie eine Optimierung der Kapitalauslastung an. Das von Talanx Re (Ireland) gezeichnete konzerninterne Geschäft wird teilweise den geschäftsabgebenden Segmenten wieder zugerechnet, um Diversifikationsvorteile im jeweiligen Segment zu nutzen. Im Segment Konzernfunktionen weisen wir darüber hinaus jenes Geschäft aus, das zusätzliche segmentübergreifende Diversifikationsvorteile beinhaltet. Im Berichtsjahr betragen die gebuchten Bruttoprämien aus diesem Geschäft 35 (50) Mio. EUR; sie resultierten aus Rückversicherungsabgaben der Segmente Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Privat- und Firmenversicherung International. Aus diesem Geschäft wies die Talanx Re (Ireland) für das Segment Konzernfunktionen ein operatives Ergebnis von 8 (4) Mio. EUR aus.

Die Talanx Reinsurance Broker GmbH befindet sich zu 100 % im Eigentum der Talanx AG und übernimmt für Konzernzedenten die komplette Bandbreite des Geschäftsprozesses Rückversicherung. Die notwendigen Rückversicherungskapazitäten für alle von ihr betreuten Konzernzedenten konnten auch für 2015 am Weltmarkt erfolgreich eingedeckt werden. Im Rahmen unserer Segmentverteilung wird ab dem Jahr 2015 das Ergebnis den geschäftsabgebenden Segmenten vollständig wieder zugerechnet, während im Jahr 2014 im Segment Konzernfunktionen aus dieser Gesellschaft noch ein Ergebnisbeitrag von 2 Mio. EUR verblieb.

#### KAPITALANLAGESPEZIALISTEN IM KONZERN

Die Talanx Asset Management GmbH betreibt zusammen mit ihrer Tochtergesellschaft Ampega Investment GmbH in erster Linie das Management und die Administration der Kapitalanlagen der Konzerngesellschaften und erbringt damit in Zusammenhang stehende Dienstleistungen wie Kapitalanlagebuchhaltung und Reporting. Der Beitrag der beiden Gesellschaften und der Talanx Immobilien Management GmbH in Summe zum operativen Ergebnis im Segment betrug im Geschäftsjahr 2015 insgesamt 55 (40) Mio. EUR.

Die Ampega Investment GmbH verwaltet als Kapitalanlagegesellschaft Publikums- und Spezialfonds und betreibt für institutionelle Kunden Finanzportfolioverwaltung. Im Vordergrund stehen das Portfolio-Management und die Administration von Kapitalanlagen für konzernerne Kunden. Die Investmentbranche sammelte im Jahr 2015 Anlagegelder in einer bis dahin noch nie erreichten Höhe ein. Sowohl die für institutionelle Anleger aufgelegten Spezialfonds als auch die Publikumsfonds verzeichneten starke Absatzerfolge.

Ursache für den Aufschwung ist die andauernde Niedrigzinsphase, in deren Folge es immer schwieriger wird, auskömmliche Renditen zu erzielen. Deshalb vertrauen sowohl institutionelle Kapitalsammelstellen, wie Versicherungen und Pensionskassen, als auch Privatanleger ihr Geld in einem zunehmenden Ausmaß Fondsgesellschaften zur professionellen Verwaltung in Spezial- und Publikumsfonds an.

Das Gesamtvolumen des von Ampega verwalteten Vermögens stieg im Geschäftsjahr 2015 um 15,4 % auf 19,3 (16,7) Mrd. EUR. Davon wurde in etwa die Hälfte, nämlich 9,5 (9,4) Mrd. EUR, im Auftrag der Konzerngesellschaften über Spezialfonds und Direktanlage mandate betreut. Der übrige Anteil entfällt mit 4,2 (3,1) Mrd. EUR auf institutionelle Drittkunden und mit 5,5 (4,2) Mrd. EUR auf das Privatkundengeschäft. Letzteres wird sowohl über konzernerne Vertriebswege und Produkte, wie die fondsgebundene Lebensversicherung, angeboten als auch über externe Vermögensverwalter oder Banken.

#### OPERATIVES ERGEBNIS

Das operative Ergebnis im Segment Konzernfunktionen reduzierte sich im Geschäftsjahr 2015 auf 13 (213) Mio. EUR, insbesondere aufgrund der Veräußerung der restlichen Anteile an der Swiss Life Holding AG im Vorjahr. Aus dieser Transaktion ergab sich im Jahr 2014 ein Ergebnis vor Steuern von 214 Mio. EUR.

Das im Geschäftsjahr 2015 auf die Aktionäre der Talanx AG entfallende Konzernergebnis für dieses Segment betrug –51 (132) Mio. EUR.

## VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

### VERMÖGENSLAGE

- Bilanzsumme um 5,5 Mrd. EUR auf 152,8 Mrd. EUR gestiegen
- Kapitalanlagen machen 76% der Bilanzsumme aus

### HÖHE UND ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS

Die Erhöhung unserer Bilanzsumme um 5,5 Mrd. EUR auf 152,8 Mrd. EUR ist in erster Linie auf den Zuwachs des Kapitalanlagebestands inklusive der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice (+3,4 Mrd. EUR) zurückzuführen. Der Zuwachs bei den Kapitalanlagen resultierte im Wesentlichen aus dem Bestandswachstum bei den „jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumenten“ (+5,1 Mrd. EUR) und den „übrigen Finanzinstrumenten“ (+1,0 Mrd. EUR). Gegenläufig hierzu sind die „Depotforderungen“ (-1,8 Mrd. EUR) und die „bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente“ (-1,2 Mrd. EUR) im Bestand gesunken. Weiterführende Angaben erläutern wir nachfolgend im Abschnitt „Kapitalanlageentwicklung“. Das Wachstum des Kapitalanlagebestands inklusive der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice resultiert im Wesentlichen aus den Segmenten Schaden-Rückversicherung (+1,8 Mrd. EUR) und Privat- und Firmenversicherung Deutschland (+1,7 Mrd. EUR).

Die in der Bilanz ausgewiesenen immateriellen Vermögenswerte von 2,0 (2,1) Mrd. EUR entfallen einerseits mit 953 (1.006) Mio. EUR auf sonstige immaterielle Vermögenswerte (einschließlich PVFP), andererseits sind aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte mit

1.037 (1.090) Mio. EUR enthalten. Die sonstigen immateriellen Vermögenswerte werden im Konzern zu 100% bilanziert. Ohne Berücksichtigung der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter bzw. des Versicherungsnehmeranteils stellt sich wirtschaftlich der auf den Konzern entfallende Anteil an den sonstigen immateriellen Vermögenswerten wie folgt dar:

### L34 NICHT BEHERRSCHENDE GESELLSCHAFTER UND VERSICHERUNGSNEHMERANTEIL

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Sonstige immaterielle Vermögenswerte vor Abzug der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Versicherungsnehmeranteil bzw. inklusive latenter Steuern	953	1.006
davon ab: Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	124	132
davon ab: Versicherungsnehmeranteil	319	333
davon ab: latente Steuern	74	84
Sonstige immaterielle Vermögenswerte nach Abzug der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Versicherungsnehmeranteil bzw. nach latenten Steuern	436	457

Korrespondierend mit dem Anstieg der Position „Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice“, die die Kapitalanlagen für die fondsgebundenen Versicherungsprodukte enthält, stieg der Bilanzposten „Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird“ um 0,7 Mrd. EUR. Bei diesen Lebensversicherungsprodukten, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen, spiegeln die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Marktwerte der entsprechenden Kapitalanlagen wider.

### L35 VERMÖGENSSTRUKTUR IM MEHRJAHRESZEITRAUM

IN MIO. EUR

	2015		2014		2013	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Immaterielle Vermögenswerte	1.990	1%	2.096	1%	2.551	2%
Kapitalanlagen	115.611	76%	112.879	77%	100.962	76%
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	10.104	7%	9.426	6%	8.325	6%
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	8.372	5%	7.370	5%	6.604	5%
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	6.070	4%	5.252	4%	5.039	4%
Abgegrenzte Abschlusskosten	5.078	3%	4.645	3%	4.513	3%
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	2.243	1%	2.145	2%	1.864	1%
Aktive Steuerabgrenzung	736	< 1%	764	< 1%	485	< 1%
Sonstige Vermögenswerte	2.537	2%	2.699	2%	2.202	2%
Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden	19	< 1%	22	< 1%	248	< 1%
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>152.760</b>	<b>100%</b>	<b>147.298</b>	<b>100%</b>	<b>132.793</b>	<b>100%</b>

In der Position „Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden“ weisen wir zum Stichtag das assoziierte Unternehmen C-QUADRAT Investment AG, Wien, Österreich, aus. Das Vorjahr enthielt unter anderem das Tochterunternehmen HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine, das im Berichtsjahr entkonsolidiert wurde. In diesem Zusammenhang erfolgte auch die Veräußerung der HDI Zastrahovane AD, Sofia, Bulgarien, im vierten Quartal des Geschäftsjahres. Nähere Erläuterungen der einzelnen Vorgänge siehe Konzernanhang „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“.

### KAPITALANLAGEMANAGEMENT UND -ZIELE

Das abgelaufene Geschäftsjahr war weiterhin geprägt durch ein Niedrigzinsumfeld und eine äußerst expansive Geldpolitik der EZB. Der Leitzins im Euroraum blieb bei dem historischen Tiefstand von 0,05% bestehen. Nach der Ankündigung der EZB, Staatsanleihen und Sub-Sovereigns zu kaufen, sank die zehnjährige Bundesrendite im zweiten Quartal auf 0,05%. Zum Ende des zweiten Quartals drehte das Zinsumfeld dann deutlich. In der Spitze führte dies am 10. Juni zu einer zehnjährigen Bundesrendite von 1,05%. Bis zum Ende des Jahres sank diese wieder auf 0,60%. Die Zinsentwicklung auf den Märkten war 2015 insgesamt volatil. Für die zwei- und fünfjährigen Bundesanleihen konnte im Laufe des Jahres ein kontinuierlicher Rückgang der bereits negativen Zinsen beobachtet werden. Die zweijährigen Bundesanleihen fielen um ca. 26 Basispunkte und lagen bei -0,38% und die fünfjährigen um 5 Basispunkte auf -0,05%.

Neben den Zinseffekten wirkte sich die Entwicklung des US-Dollar-Kurses direkt auf die in US-Dollar gehaltenen Kapitalanlagen aus. Der Kurs lag am 31. Dezember 2014 bei 1,21 USD je EUR. In der ersten Hälfte des Jahres fiel der Kurs mit Schwankungen auf Werte von 1,05 USD. Ende des zweiten Quartals lag der Kurs bei 1,11 USD. Bis zum Jahresende sank der Wechselkurs auf 1,09 USD je EUR. Zum Jahresabschluss betrug der Bestand an in US-Dollar gehaltenen Kapitalanlagen 20,0 Mrd. EUR und entsprach 20% der selbst verwalteten Kapitalanlagen.

Die Risikomessung und das Risikocontrolling der Kapitalanlagen haben einen sehr hohen Stellenwert. Diese Kernfunktionen mit einer starken und wohlfunktionierenden Schnittstelle zum Portfolio-Management befähigten unser Kapitalanlagemanagement zu einer ständigen Überwachung der Portfolios und somit einer effizienten Steuerung der Risiken. Diverse bestehende Instrumente zur Risikomessung und -steuerung wurden an die aktuellen Marktgegebenheiten angepasst.

78% der Anlageklasse festverzinsliche Wertpapiere besitzen ein Rating von A oder besser. Eine breit gefächerte Systematik zur Begrenzung von Kumulrisiken führte zu einer ausgewogenen Mischung der Anlagen, deren risikoreduzierende Wirkung sich auch in der Krise des Euroraums bewährt hat.

Das interne Risikomodell des Konzerns und die Risikobudgets der einzelnen Gesellschaften definieren den Handlungsraum für unsere Kapitalanlageaktivitäten. Unter Beachtung der Asset-Liability-Management-Vorgaben und der Risikotragfähigkeit der Einzelgesellschaften wurden die Portfolios weiter optimiert.

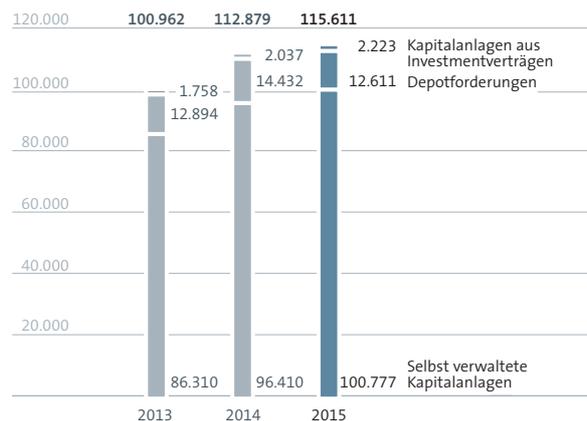
Einen zusätzlichen Rahmen bilden die Kapitalanlagerichtlinien auf Konzern-, Segment- und Gesellschaftsebene, die einer jährlichen Überprüfung und gegebenenfalls Anpassung hinsichtlich ihrer Angemessenheit gegenüber aufsichtsrechtlichen und marktgegebenen Restriktionen unterliegen.

Infolge eines qualitativen Investmentprozesses konnten im Kapitalanlagebestand gefährdete Adressen weitestgehend vermieden werden. Die Assetklasse der festverzinslichen Kapitalanlagen blieb weiterhin die wichtigste Anlageklasse.

### KAPITALANLAGEENTWICKLUNG

#### L36 ZUSAMMENSETZUNG DER KAPITALANLAGEN

IN MIO. EUR



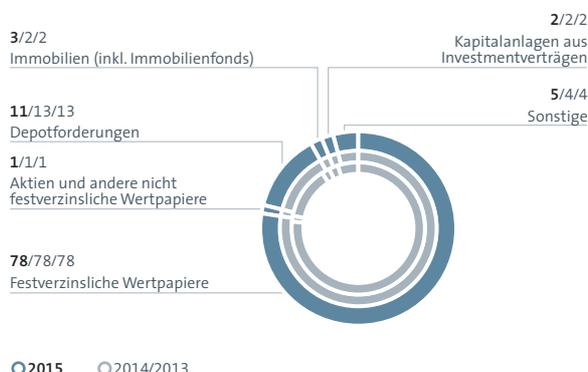
Der gesamte Kapitalanlagebestand nahm im Laufe des Geschäftsjahres um 2,4% zu und betrug 115,6 Mrd. EUR. Dabei stieg der Bestand an Investmentverträgen um 9,1% auf 2,2 Mrd. EUR und der Bestand an selbst verwalteten Kapitalanlagen um 4,5% auf 100,8 Mrd. EUR, während die Depotforderungen um 12,6% auf 12,6 Mrd. EUR sanken. Die Bestandsausweitung der selbst verwalteten Kapitalanlagen ist im Wesentlichen durch die Zuflüsse aus dem versicherungstechnischen Geschäft begründet, die im Rahmen der jeweiligen gesellschaftsspezifischen Vorgaben angelegt wurden.

Auch 2015 bildeten die festverzinslichen Anlagen die bedeutendste Kapitalanlageklasse. Reinvestitionen erfolgten, unter Berücksichtigung der vorhandenen Kapitalanlagestruktur, im Wesentlichen in dieser Anlageklasse. Der Anteil an festverzinslichen Wertpapieren betrug 78 % am Gesamtbestand. Der Ergebnisbeitrag aus dieser Anlageklasse betrug 2,9 Mrd. EUR und wurde im Berichtsjahr weitestgehend reinvestiert.

Die Aktienquote nach Derivaten (wirtschaftliche Aktienquote) lag zum Jahresende bei 1,2%. Das Aktienengagement im Geschäftsbereich Rückversicherung wurde dabei moderat angehoben.

## L37 ZUSAMMENSETZUNG DER KAPITALANLAGEN

IN %



## L38 ZUSAMMENSETZUNG DER SELBST VERWALTETEN KAPITALANLAGEN NACH ANLAGEKLASSEN

IN MIO. EUR

	2015		2014		2013	
	Wert	Anteil	Wert	Anteil	Wert	Anteil
Fremd genutzter Grundbesitz	2.198	2%	1.873	2%	1.623	2%
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	111	< 1%	112	< 1%	92	< 1%
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	272	< 1%	262	< 1%	247	< 1%
Darlehen und Forderungen						
Darlehen inkl. Hypothekendarlehen	733	1%	880	1%	1.041	1%
Darlehen und Forderungen an staatliche oder quasistaatliche Schuldner sowie festverzinsliche Wertpapiere	29.021	29%	29.673	31%	31.190	36%
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	1.287	1%	2.454	3%	2.984	3%
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente						
Festverzinsliche Wertpapiere	59.396	59%	54.900	57%	43.531	50%
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.875	2%	1.283	1%	1.391	2%
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente						
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente						
Festverzinsliche Wertpapiere	807	1%	850	1%	797	1%
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	67	< 1%	95	< 1%	87	< 1%
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente						
Festverzinsliche Wertpapiere	6	< 1%	6	< 1%	4	< 1%
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	135	< 1%	108	< 1%	120	< 1%
Derivate <sup>1)</sup>	48	< 1%	80	< 1%	82	< 1%
Übrige Kapitalanlagen	4.821	5%	3.834	4%	3.121	4%
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>100.777</b>	<b>100%</b>	<b>96.410</b>	<b>100%</b>	<b>86.310</b>	<b>100%</b>

<sup>1)</sup> Derivate nur mit positiven Marktwerten

### FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 stand der Kapitalmarkt maßgeblich unter dem Einfluss der Zentralbanken. Zusätzlich rückten geopolitische Risiken in den Vordergrund der Rentenmärkte.

Der Bestand an festverzinslichen Kapitalanlagen (ohne Hypotheken- und Policendarlehen) stieg im Jahr 2015 um 2,6 Mrd. EUR an und betrug zum Jahresende 90,5 Mrd. EUR. Diese Anlageklasse stellt mit 78 %, bezogen auf den Gesamtbestand der Kapitalanlagen, weiterhin den nach Volumen größten Teil unserer Investitionen dar. Die festverzinslichen Kapitalanlagen teilten sich im Wesentlichen in die Kapitalanlagekategorien „Darlehen und Forderungen“ und „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ auf.

Die Kapitalanlage erfolgte im Bereich festverzinsliche Wertpapiere im Wesentlichen in den klassischen Anlageklassen Staatsanleihen, Unternehmensanleihen sowie Pfandbriefe. Im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland wurden Anleihen veräußert, um Gewinne zu realisieren, die zur Stärkung der Zinszusatzreserve nach HGB und zur Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven verwendet wurden. Die freigewordenen Mittel wurden verstärkt in lang laufenden Anleihen investiert. Zur Umsetzung dieser Strategie wurden insbesondere besicherte Anleihen mit guter Bonität und Staatsanleihen gewählt, die zu einer Erhöhung der Duration des Portfolios beitrugen.

Die „Jederzeit veräußerbaren festverzinslichen Wertpapiere“, deren Volatilität sich im Eigenkapital niederschlägt, sind mit 59,4 Mrd. EUR und 66 % des Gesamtbestands des Portfolios festverzinslicher Wertpapiere weiter angestiegen (+4,5 Mrd. EUR). Dabei wurde hauptsächlich in Pfandbriefen und Unternehmensanleihen investiert. Die Bewertungsreserven – also die saldierten stillen Lasten und stillen Reserven – sind aufgrund des leicht gestiegenen Zinsniveaus für lange Laufzeiten seit dem Jahresende 2014 von 4,6 Mrd. EUR auf 2,9 Mrd. EUR gefallen.

Im Laufe des Geschäftsjahres wurden in der Kategorie „Darlehen und Forderungen“ im Wesentlichen Staatspapiere oder ähnlich sichere Papiere gehalten. Somit betrug der Bestand an Staatspapieren oder ähnlich sicheren Papieren in dieser Haltekategorie 9,7 Mrd. EUR. Den wesentlichen Bestand stellen weiterhin Pfandbriefe dar. Der Gesamtbestand in der Kategorie „Darlehen und Forderungen“ (mit Hypotheken- und Policendarlehen) betrug zum Jahresende 29,8 (30,6) Mrd. EUR und stellt damit 33 % des Gesamtbestands der Anlageklasse der festverzinslichen Kapitalanlagen dar. Die nicht bilanzwirksamen Bewertungsreserven verringerten sich von 5,9 Mrd. EUR auf 4,9 Mrd. EUR.

Der Konzernbestand der Kapitalanlagekategorie „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“ beträgt im Jahr 2015 1,3 (2,5) Mrd. EUR. Die Absicht und die Fähigkeit, die Kapitalanlagen bis zur Endfälligkeit zu halten, ermöglicht es den Gesellschaften, die bilanziellen Volatilitäten aufgrund von Zinsbewegungen zu reduzieren.

Staatsanleihen mit gutem Rating oder Papiere ähnlich sicherer Schuldner bilden 2015 weiterhin den Schwerpunkt der Bestände in festverzinslichen Wertpapieren. Zum Bilanzstichtag betrug der Bestand an AAA-gerateten Rententiteln 34,8 Mrd. EUR. Dies entspricht einem Anteil von 38 (35) % am Gesamtbetrag der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen.

#### L39 RATINGSTRUKTUR DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE

IN %

22/20/19

BBB und darunter

18/23/21

A

38/35/29

AAA

22/22/31

AA

● 2015

○ 2014/2013



Der Konzern verfolgt eine konservative Anlagepolitik. So besitzen 78 % der Papiere der Anlageklasse festverzinsliche Wertpapiere mindestens ein Rating der Klasse A. Zu weiterführenden Angaben zur Kreditqualität unserer Kapitalanlagen siehe „Risikobericht“ im Konzernlagebericht.

Der Konzern ist mit einem geringen Bestand in Ländern mit einem Rating schlechter A– investiert. Dieser Bestand beträgt auf Marktwertbasis 3,7 Mrd. EUR und entspricht einem Anteil von 3,7 % (weitere Informationen im Risikobericht im Abschnitt „Kreditrisiken“).

### AKTIEN UND AKTIENFONDS

Der europäische Aktienmarkt startete 2015 außerordentlich positiv. Die Kurse fielen im zweiten Quartal insbesondere wegen der Griechenland-Schuldenkrise. Auch im dritten Quartal waren die Aktienmärkte aufgrund negativer Marktmeldungen rückläufig. Das letzte Quartal zeigte Anzeichen einer Erholung, die sich in der zweiten Quartalshälfte durch weitere negative Marktdaten nicht festigen konnte. Somit schloss der DAX mit 10.743 Punkten. Dies entspricht bei diesem Index einem Anstieg seit Jahresbeginn von 9,6%. Der EURO STOXX 50 erreichte zum Jahresultimo 3.268 Punkte und lag damit 3,9% über dem Stand zum Jahresbeginn.

Die saldierten unrealisierten Gewinne und Verluste der im Konzern gehaltenen Aktienbestände (ohne „Übrige Kapitalanlagen“) erhöhten sich um 27 Mio. EUR und betragen nunmehr 125 (98) Mio. EUR.

### IMMOBILIEN INKLUSIVE ANTEILE AN IMMOBILIENFONDS

Zum Stichtag beträgt der Bestand an fremd genutzten Immobilien 2,2 (1,9) Mrd. EUR. Hinzu kommen 724 (624) Mio. EUR in Immobilienfonds, die unter den Finanzinstrumenten der Kategorie „jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ bilanziert sind.

Der deutsche Immobilienmarkt ist angesichts des Niedrigzinsumfelds weiterhin von einem enormen Anlagedruck privater und institutioneller Investoren mit steigendem Transaktionsvolumen bei einem Mangel an geeigneten Objekten geprägt. Die hohe Marktliquidität führt insbesondere bei Core-Immobilien zu entsprechenden Preiseffekten.

Im Berichtszeitraum wurden planmäßige Abschreibungen auf den fremd genutzten Immobilienbestand in Höhe von 39 Mio. EUR und außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 8 Mio. EUR vorgenommen. Die Abschreibungen auf Immobilienfonds betragen 9 Mio. EUR. Dem standen Zuschreibungen in Höhe von 7 Mio. EUR gegenüber.

Die Immobilienquote einschließlich der Investments in Immobilienfonds beträgt 3 (2)%.

### ALTERNATIVE INVESTMENTS

Die Bestände in der Anlageklasse „Alternative Investments“ werden weiter kontinuierlich ausgebaut. Die Anlageklasse trägt zur Renditeanreicherung und Diversifikation des Portfolios bei.

Talanx Asset Management ist mit 45% an der Caplantic GmbH beteiligt, die gemeinsam mit der Nord/LB Norddeutsche Landesbank und dem Bankhaus Lampe geführt wird. Ziel des Investments ist es, die Gesellschaft zu einem führenden Anbieter für alternatives Asset-Management und Financial Solutions auszubauen und sich somit Zugang zu Infrastrukturdarlehen und anderen alternativen Assetklassen des Nord/LB-Konzerns zu eröffnen.

Im Berichtsjahr hat Talanx als Konsortialführer einer Gruppe institutioneller Anleger eine Anleihe im Volumen von 556 Mio. EUR zur Finanzierung des Offshore-Windparks Gode Wind 1 koordiniert. Talanx stellt von den 556 Mio. EUR einen Anteil an Fremdkapital in Höhe von bis zu 296 Mio. EUR zur Verfügung. Darüber hinaus hat der Talanx-Konzern einen Vertrag über die Beteiligung an der Finanzierung eines Bauprojektes für sieben irische Gerichtsgebäude in Höhe von 73 Mio. EUR abgeschlossen. Der Erwerb der Wertpapiere im Rahmen dieser Transaktion erfolgt im ersten Quartal 2016. Weiterhin wurden verstärkt Direktinvestitionen im Bereich Infrastruktur getätigt, u. a. durch den Erwerb mehrerer Windparks in Deutschland und Frankreich und der Beteiligung an einem Wasserversorger in Portugal (zu weiterführenden Anmerkungen siehe Konzernanhang, Kapitel „Konsolidierung“). Bezüglich der Entwicklung der technischen Sachanlagen aus Infrastrukturinvestments verweisen wir auf unsere Angaben in Anmerkung 10 „Übrige Kapitalanlagen“ im Konzernanhang.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

## L40 ENTWICKLUNG DES KAPITALANLAGEERGEBNISSES

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Ordentliche Kapitalanlageerträge	3.444	3.202	3.147
davon laufende Erträge aus Zinsen	2.887	2.888	2.875
davon Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	24	9	13
Realisiertes Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen	527	851	605
Zu-/Abschreibungen auf Kapitalanlagen	-214	-66	-91
Unrealisiertes Ergebnis aus Kapitalanlagen	20	-4	-22
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	231	207	194
Ergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen	3.546	3.776	3.445
Depotzinsergebnis	378	358	334
Ergebnis aus Investmentverträgen	9	10	13
<b>Summe</b>	<b>3.933</b>	<b>4.144</b>	<b>3.792</b>

Das Kapitalanlageergebnis des Berichtsjahres betrug 3,9 Mrd. EUR; es liegt somit unter dem Vorjahresniveau. Die laufenden Erträge aus Zinsen lagen konstant bei 2,9 Mrd. EUR und bilden weiterhin den wesentlichen Bestandteil des Ergebnisses. Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen lagen bei 527 Mio. EUR und somit deutlich unter dem Vorjahreswert von 851 Mio. EUR.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge betragen zum Jahresende 3.444 (3.202) Mio. EUR. Das sinkende Kapitalmarktzinsniveau führte zu einem Durchschnittskupon des Bestandes an festverzinslichen Wertpapieren von 3,4%, es liegt damit leicht unter dem Vorjahreswert von 3,6%. Dabei konnte im Rahmen der Reinvestitionen der Abwärtstrend des allgemeinen Zinsniveaus durch verstärkte Investitionen abgedefert werden, die selektiv im Rahmen unseres qualitativen Investmentprozesses in Produkten mit entsprechendem Mehrertrag erfolgten. Zur Absicherung des Wiederanlagerisikos wurden derivative Finanzinstrumente (u. a. Vorkäufe), insbesondere bei den Lebensversicherern im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland, eingesetzt. Maßgeblich zum Anstieg der ordentlichen Erträge trugen zudem höhere laufende Erträge aus Immobilien und Private-Equity-Investments im Segment Schaden-Rückversicherung bei. Darüber hinaus enthalten die Kapitalanlageerträge einen Sondereffekt aus dem Segment Personen-Rückversicherung aus dem ersten Quartal. Aufgrund eines von Kundenseite initiierten Rückzugs aus einer US-amerikanischen Einzeltransaktion (derivatives Finanzinstrument) aus dem Bereich Financial Solutions wurde eine Gebühr in Höhe von 39 Mio. EUR fällig.

Das realisierte Ergebnis aus Kapitalanlageverkäufen lag im Geschäftsjahr insgesamt deutlich unter dem hohen Vorjahresniveau und betrug in saldo 527 (851) Mio. EUR. Die positiven Realisate resultieren aus der regelmäßigen Portfolioumschichtung in allen Segmenten und zusätzlich aus der Anforderung zur Hebung von stillen Reserven zur Finanzierung der Zinszusatzreserve (HGB) der Lebensversicherungen und Pensionskassen. Die realisierten Gewinne im Vorjahr enthielten einen einmaligen Effekt aus der Veräußerung der Anteile an der Swiss Life Holding AG in Höhe von 214 Mio. EUR (davon 19 Mio. EUR aus Währungskursgewinnen, die im übrigen Ergebnis bilanziert werden).

Im Vergleich zu 2014 waren im abgelaufenen Geschäftsjahr per saldo höhere Abschreibungen erforderlich. Diese betragen unter Berücksichtigung der Zuschreibungen insgesamt 214 (66) Mio. EUR. Auf Gesamtkonzernebene erhöhten sich die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere von 16 Mio. EUR auf 62 Mio. EUR. Im Wesentlichen sind die Abschreibungen auf festverzinsliche Titel der HETA ASSET RESOLUTION AG zurückzuführen (zu näheren Erläuterungen verweisen wir auf die Ausführungen zu den Rechtsstreitigkeiten im Konzernanhang im Abschnitt „Sonstige Angaben“). Weitere Abschreibungen in Höhe von 53 (12) Mio. EUR wurden bei Aktien vorgenommen und 52 (17) Mio. EUR für sonstige Kapitalanlagen. Darüber hinaus wurden erstmals planmäßige Abschreibungen auf technische Anlagen der Infrastrukturinvestments bilanziert. Diesen Abschreibungen standen im abgelaufenen Geschäftsjahr Zuschreibungen in Höhe von 12 Mio. EUR entgegen. Darin enthalten sind 7 Mio. EUR für Immobilien und 5 Mio. EUR für festverzinsliche Wertpapiere.

Das unrealisierte Ergebnis verbesserte sich per saldo von -4 Mio. EUR auf 20 Mio. EUR, es wurde auch durch die beiden Rückversicherungssegmente beeinflusst. Hier stieg das unrealisierte Ergebnis von -33 Mio. EUR auf -1 Mio. EUR. Darin enthalten ist unter anderem das unrealisierte Ergebnis aus ModCo-Derivaten, das sich um 19 Mio. EUR auf -26 (-7) Mio. EUR reduzierte. Dieser Effekt wurde durch die Veränderung der Zeitwerte der übrigen erfolgswirksam bewerteten Bestände überkompensiert.

Das Ergebnis aus Depotzinserträgen und -aufwendungen belief sich auf 378 (358) Mio. EUR.

Weiterführende Anmerkungen inklusive einer Darstellung nach Segmenten siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“, Anmerkung 30 „Kapitalanlageergebnis“.

## FINANZLAGE

### ANALYSE DER KAPITALSTRUKTUR

- Eigenkapital um 0,5 Mrd. EUR auf 13,4 Mrd. EUR gestiegen
- Rückgang der nachrangigen Verbindlichkeiten um 0,7 Mrd. EUR
- Versicherungstechnische Rückstellungen um 5,7 Mrd. EUR auf 106,8 Mrd. EUR gestiegen

#### L41 KAPITALSTRUKTUR IM MEHRJAHRESZEITRAUM

IN MIO. EUR

	2015		2014		2013	
	Wert	Anteil	Wert	Anteil	Wert	Anteil
Eigenkapital	13.431	9%	12.900	9%	11.124	9%
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.943	1%	2.661	2%	3.107	2%
Versicherungstechnische Rückstellungen	106.832	70%	101.109	69%	91.717	69%
Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	10.104	7%	9.426	6%	8.325	6%
Andere Rückstellungen	3.516	2%	3.708	2%	3.087	2%
Verbindlichkeiten	14.636	10%	15.228	10%	13.446	11%
Passive Steuerabgrenzung	2.298	1%	2.262	2%	1.754	1%
Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden	—	< 1%	4	< 1%	233	< 1%
<b>Summe der Passiva</b>	<b>152.760</b>	<b>100%</b>	<b>147.298</b>	<b>100%</b>	<b>132.793</b>	<b>100%</b>

### WÄHRUNGSEINFLÜSSE

Aufgrund der internationalen Ausrichtung der im Konzern gebündelten Versicherer bestehen, basierend auf dem Geschäftsmodell, währungsbedingte Interdependenzen zwischen der Vermögens- und der Finanzlage.

Grundsätzlich erhalten und erbringen die international tätigen Versicherer Geld- und Schadenleistungen in der jeweiligen nationalen Währung. Dies bedeutet, dass Aktiva zur Bedeckung der Passiva ebenso in fremder Währung vorgehalten werden (währungskongruente Bedeckung). Wir verweisen an dieser Stelle auf unsere Darstellungen im Risikobericht. Für Zwecke des Konzernabschlusses werden die Umrechnungskurse für die wichtigsten Währungen im Anhang unter „Zusammenfassung der wesentlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – Währungsumrechnung“ dargestellt.

Im Hinblick auf die kongruente Währungsbedeckung bilden im Talanx-Konzern unverändert die Kapitalanlagen in US-Dollar mit 20% den größten Anteil am Fremdwährungsportfolio. Darüber hinaus werden größere Positionen in britischen Pfund und australischen Dollar gehalten, die in Summe 5% aller Kapitalanlagen ausmachen.

Unsere selbst verwalteten Kapitalanlagen einschließlich der Investmentverträge setzen sich aus folgenden Währungen zusammen:

#### L42 KAPITALANLAGEN

IN %

7/7/8

Sonstige

4/5/4

PLN

3/3/3

GBP

20/16/15

USD

66/69/70  
EUR

○ 2015   ○ 2014   ○ 2013

## ENTWICKLUNG DER VERSICHERUNGSTECHNISCHEN RÜCKSTELLUNGEN

Der Anstieg der gesamten Verbindlichkeiten von 134,4 Mrd. EUR auf 139,3 Mrd. EUR resultiert im Wesentlichen aus dem Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen um 5,7 Mrd. EUR auf 106,8 Mrd. EUR.

Diese Erhöhung entfiel mit 0,8 Mrd. EUR auf die Rückstellungen für Prämienüberträge, unter denen die noch nicht fälligen Beitragsanteile für nachfolgende Versicherungsperioden ausgewiesen werden. Darüber hinaus wuchsen die Deckungsrückstellungen (+4% bzw. 2,2 Mrd. EUR) sowie die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (+8% bzw. 3,1 Mrd. EUR). Insgesamt werden die versicherungstechnischen Verpflichtungen von der Deckungsrückstellung (54,8 [52,7] Mrd. EUR) sowie der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (40,4 [37,2] Mrd. EUR) dominiert.

Bezogen auf den Bilanzstichtag betrug das Verhältnis der Nettorückstellungen (also abzüglich der Anteile der Rückversicherer an diesen Verpflichtungen) aus dem Versicherungsgeschäft zu den gesamten Kapitalanlagen 87,1 (84,8)% – einschließlich der Depotforderungen, aber exklusive der Kapitalanlagen aus Investmentverträgen; es bestand eine Überdeckung der Rückstellungen von 14,6 (16,8) Mrd. EUR.

Die Rückstellungen stehen dem Konzern im Rahmen der jeweiligen Restlaufzeit zur Verfügung. Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf den Konzernanhang (Anmerkungen 19 bis 23).

## AUSSERBILANZIELLE GESCHÄFTE

Die bestehenden Eventualverbindlichkeiten werden im Konzernanhang unter „Sonstige Angaben – Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen“ erläutert.

## ASSET-LIABILITY-MANAGEMENT

Die Struktur unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen und anderer Verbindlichkeiten ist die wesentliche Grundlage für die Kapitalanlagestrategie des Konzerns. Im Mittelpunkt steht dabei das Asset-Liability-Management: Hierbei sollen sich Wertentwicklungen bei den Kapitalanlagen möglichst mit den Entwicklungen der versicherungstechnischen Verpflichtungen decken bzw. den Anforderungen der Passivseite folgen. Dies stabilisiert unsere Position gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten.

Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen, wie Laufzeit- und Währungsstruktur, aber auch Inflationssensitivität auf der Passivseite, indem wir nach Möglichkeit Investments erwerben, die ähnlich reagieren. Wir verweisen insoweit auch auf unsere Darstellung im Risikobericht ab Seite 103.

Die sogenannte Macaulay-Duration des gesamten Kapitalanlagebestandes der festverzinslichen Wertpapiere im Konzern belief sich im Berichtsjahr über alle Segmente auf 7,7 (7,7). Die Durationssteuerung der einzelnen Segmente beruht – wie oben geschildert – auf den Erfordernissen aus dem versicherungstechnischen Geschäft. So ist beispielsweise die Modified Duration der Kapitalanlagen im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland mit 10,8 im Vergleich zum Geschäftsbereich Industrieversicherung mit 4,3 relativ lang, um der Kapitalbindungsdauer insbesondere bei Lebensversicherungen gerecht zu werden. Zwischen den Versicherungsträgern und der Talanx Asset Management GmbH wird die aktivische Duration in regelmäßigen Abständen mit den Erfordernissen der Passivseite abgestimmt.

Um das Asset-Management so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten, setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein. Weiterführende Anmerkungen siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“.

## KAPITALMANAGEMENT

### L43 KAPITALMANAGEMENTPROZESS



Das Kapitalmanagement beruht auf einem Prozess zur Optimierung der Kapitalsteuerung und des Kapitaleinsatzes im Konzern, der auf der Grundlage klarer Richtlinien und Abläufe gestaltet ist.

Effektives und effizientes Kapitalmanagement ist ein wesentlicher Bestandteil des ganzheitlichen Steuerungsinstrumentariums des Talanx-Konzerns. Wir unterscheiden folgende Kapitalbegriffe: Basic Own Funds oder besser Basiseigenmittel und Solvency Capital Required. Als Basic Own Funds bezeichnen wir das in einer Geschäftseinheit vorhandene ökonomische Kapital. Basic Own Funds ergeben sich als Überhang der Assets über die Verbindlichkeiten der Solvenzbilanz und unterscheiden sich vom IFRS-Eigenkapital (korrigiert um immaterielle Vermögenswerte) um offengelegte aktivische bzw. passivische stille Reserven/Lasten nach Steuern und beinhalten Hybridkapital und Surplus Funds. Die Schadenreserven der Solvenzbilanz berücksichtigen nach Solvency II einen Schadenreserivediskont und eine Risikomarge.

Solvency Capital Required (benötigtes Risikokapital) ist der Kapitalbetrag, der für den Betrieb des Versicherungsgeschäfts aufsichtsrechtlich notwendig ist. Es berechnet sich gemäß Solvency II mit einem Sicherheitsniveau auf Jahresfrist von 99,5%. Das für diesen Zweck erforderliche Kapital wird auf Basis des genehmigten partiellen internen Kapitalmodells berechnet. Auf Konzern- bzw. Gesellschaftsebene kommen das genehmigte interne Modell bzw. das Standardmodell zum Tragen.

Das Verhältnis von Basiseigenmitteln und Solvency Capital Required (ökonomische Solvabilitätskapitalanforderung) zeigt darüber hinaus die ökonomische Kapitaladäquanz an. Für den Talanx-Konzern gilt gemäß Risikostrategie mit einem Sicherheitsniveau von 99,97% (3.000-Jahres-Schock) bezogen auf die ökonomische Kapitaladäquanz ein höheres Niveau als die aufsichtsrechtlich geforderte Höhe (Sicherheitsniveau 99,5%).

Das generelle Ziel des Kapitalmanagements im Talanx-Konzern – eine optimierte risikoadäquate Kapitalstruktur der Gruppe – ist explizit in der Strategie festgeschrieben (Seite 21 f.). Außer nach der Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen und der Kapitalanforderungen der Ratingagenturen als Nebenbedingung richtet sich die Kapitalallokation im Konzern somit konsequent nach Rendite-Risiko-Aspekten und nach dem anzustrebenden Zielportfolio der Talanx. Hierdurch werden Investitionen, auch unter dem Gedanken der Diversifikation, in präferierte Wachstumsmärkte/Geschäftssegmente kanalisiert.

Somit besteht eine zentrale Aufgabe des Kapitalmanagements darin, das Kapital zu identifizieren, das über das benötigte Risikokapital auf dem definierten Sicherheitsniveau hinausgeht – oder es im gegenläufigen Fall unterschreitet. Das SCR als Differenz aus Value at Risk – er definiert den geschätzten maximalen Verlust, der innerhalb einer gegebenen Haltedauer mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird – und dem Erwartungswert der Prognoseverteilung dient hierbei als Risikomaßzahl. Falls eine Über- oder

Unterkapitalisierung besteht, wird sie in einem nächsten Schritt durch geeignete Korrekturmaßnahmen behoben oder zumindest abgemildert. So zielen im Fall einer signifikanten Überkapitalisierung auf Gesellschaftsebene die Maßnahmen des Kapitalmanagements darauf ab, freies Excess Capital systematisch zu reduzieren, um es einer effizienteren Reinvestition an anderer Stelle im Konzern zuzuführen. Erklärtes Ziel ist eine möglichst effiziente Auslastung unseres Kapitals bei gleichzeitig hinreichender Kapitaladäquanz und unter Berücksichtigung von Diversifikationseffekten. Dies setzen wir zum Beispiel mit dem Aufbau einer eigenen Konzern-Rückversicherungseinheit in Irland um. Durch die konzerninterne Abgabe von Versicherungsrisiken kann der Konzern seinen Kapitalbedarf optimieren, während die konzerneigene Rückversicherung ihr Kapital durch Diversifikation optimal auslasten kann.

Darüber hinaus ist ein wesentliches Ziel die Substitution von Eigenkapital durch Eigenkapitalsurrogate wie z. B. Hybridkapital, sie wirkt sich positiv auf die Kapitalstruktur des Konzerns aus.

Mit der Optimierung der Kapitalstruktur des Konzerns stellt unser Kapitalmanagement sicher, dass die Kapitalausstattung sowohl unter Ratingaspekten als auch unter Solvenz- und ökonomischen Gesichtspunkten angemessen ist. Zugleich wird gewährleistet, dass die Kapitalverzinsung für die Aktionäre entsprechend der Talanx-Strategie nachhaltig erwirtschaftet werden kann. Die Kapitalstruktur muss weiterhin die Wahrnehmung organischer und anorganischer Wachstumsmöglichkeiten auf Konzern- und Unternehmensebene ermöglichen und sie muss die Sicherheit bieten, Schwankungen an den Kapitalmärkten und im Versicherungsgeschäft abzufedern, ohne dass das angestrebte Sicherheitsniveau unterschritten wird. Der effiziente Umgang mit den Kapitalressourcen ist für vorhandene und potenzielle Investoren ein wichtiger Indikator dafür, dass Talanx mit dem zur Verfügung gestellten Kapital verantwortungsbewusst und effizient umgeht.

Mit der Konzernsteuerungsfunktion Kapitalmanagement sind wir somit in der Lage,

- Transparenz über das tatsächlich vorhandene Kapital zu schaffen
- das benötigte Risikokapital vorzugeben
- die Kapitalstruktur zu optimieren, Finanzierungsmaßnahmen durchzuführen und alle strukturellen Veränderungen zu unterstützen, die Auswirkungen auf den Kapitalbedarf haben

## EIGENKAPITAL

### EIGENKAPITALQUOTE UND EIGENKAPITALRENDITE

Die Eigenkapitalquote, definiert als die Summe der Eigenkapitalbestandteile im Verhältnis zur Bilanzsumme, hat sich wie folgt entwickelt:

#### L44 ENTWICKLUNG DER EIGENKAPITALQUOTE

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Summe Eigenkapital	13.431	12.900	11.124
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	5.149	4.902	3.997
Bilanzsumme	152.760	147.298	132.793
Eigenkapitalquote	8,8%	8,8%	8,4%

Unter Berücksichtigung der zusätzlichen aufsichtsrechtlich anerkannten Eigenmittel, wie nachrangige Verbindlichkeiten, stellt sich die modifizierte Eigenkapitalquote wie folgt dar:

#### L45 ZUSÄTZLICHE EIGENMITTEL UND MODIFIZIERTE EIGENKAPITALQUOTE

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Zusätzliche Eigenmittel	1.228	1.228	1.332
Modifizierte Eigenkapitalquote	9,6%	9,6%	9,4%

#### L46 ENTWICKLUNG DER EIGENKAPITALRENDITE

IN MIO. EUR			
	2015	2014	2013
Konzernergebnis <sup>1)</sup>	734	769	732
Eigenkapitalrendite <sup>2)</sup>	9,0%	10,2%	10,2%

<sup>1)</sup> Jahresergebnis ohne die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital

<sup>2)</sup> Jahresergebnis ohne die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Hinsichtlich der Entwicklung im aktuellen Geschäftsjahr verweisen wir auf unsere Ausführungen im Lagebericht, Kapitel „Wirtschaftsbericht“.

### ENTWICKLUNG DES EIGENKAPITALS

In der abgelaufenen Berichtsperiode hat sich das Eigenkapital um 531 Mio. EUR – dies entspricht einem Anstieg von 4,1% – auf 13.431 (12.900) Mio. EUR erhöht.

Der Konzernanteil (Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) belief sich auf 8.282 (7.998) Mio. EUR. Der Anstieg um 284 Mio. EUR (+3,6%) ist einerseits auf das Periodenergebnis zurückzuführen, das in Höhe von 734 Mio. EUR auf unsere Anteilseigner entfällt und vollständig in die Gewinnrücklagen eingestellt wurde. Andererseits hatten die Verringerung der nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteile (übrige Rücklagen) gegenüber dem 31. Dezember 2014 um 130 Mio. EUR auf 489 Mio. EUR sowie die Dividendenzahlung in Höhe von 316 Mio. EUR an die Aktionäre der Talanx AG im Mai des Berichtszeitraums eine gegenläufige Wirkung.

Die Entwicklung der „übrigen Rücklagen“ (–130 Mio. EUR) ist hauptsächlich durch zwei sich teilweise aufhebende Effekte begründet. Zum einen ist der deutliche Rückgang der nicht realisierten Kursgewinne aus Kapitalanlagen um 1.095 Mio. EUR auf 2.443 (3.538) Mio. EUR für die Verringerung der übrigen Rücklagen ursächlich, der aus Kursrückgängen bei Unternehmens- und Staatsanleihen infolge gestiegener Zinssätze resultiert. Zum anderen hat der Anstieg der übrigen Eigenkapitalveränderungen um 887 Mio. EUR auf –2.367 (–3.254) Mio. EUR diesen Effekt größtenteils aufgefangen. Ein wesentlicher Teil dieser Veränderung entfällt mit 693 Mio. EUR auf Gewinnbeteiligungen Versicherungsnehmer/Shadow Accounting (insbesondere Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Kursverlusten der Kapitalanlagen) und mit 189 Mio. EUR auf versicherungstechnische Gewinne oder Verluste aus Pensionsrückstellungen (bedingt hauptsächlich durch das leicht gestiegene Zinsniveau zum Ende der Berichtsperiode). Die kumulierten Gewinne/Verluste aus der Währungsumrechnung verbesserten sich infolge von Wechselkursentwicklungen von Fremdwährungen gegenüber dem Euro im Berichtsjahr um +90 Mio. EUR von –33 Mio. EUR auf 57 Mio. EUR. Der Anstieg hier resultiert vornehmlich aus der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar und wurde hauptsächlich durch die Aufwertung des Euro gegenüber dem brasilianischen Real teilweise gedämpft. Die Rücklagen aus Cashflow-Hedges betragen 356 (368) Mio. EUR und haben sich in der Berichtsperiode nicht nennenswert verändert (–12 Mio. EUR).

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital erhöhten sich um 247 Mio. EUR – dies entspricht 5,0% – auf 5,1 Mrd. EUR. Der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Periodenüberschuss beläuft sich auf 675 (599) Mio. EUR. Die Dividendenzahlung an konzernfremde Gesellschafter in Höhe von 337 (246) Mio. EUR resultiert hauptsächlich aus dem Hannover Rück-Konzern.

**DARSTELLUNG DES SEGMENTEIGENKAPITALS<sup>1)</sup> EINSCHLIESSLICH DARAUFG  
L47 ENTFALLENDER ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER**

IN MIO. EUR

Segment	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2013
Industrieversicherung	2.099	1.959	1.870
davon Minderheiten	—	—	—
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	2.590	3.231	2.596
davon Minderheiten	46	67	61
Privat- und Firmenversicherung International	2.201	2.037	1.948
davon Minderheiten	244	249	237
Rückversicherung	8.760	8.240	6.519
davon Minderheiten	4.862	4.604	3.717
Konzernfunktionen	-2.195	-2.531	-1.799
davon Minderheiten	—	—	—
Konsolidierung	-24	-36	-10
davon Minderheiten	-3	-18	-18
<b>Gesamtes Eigenkapital</b>	<b>13.431</b>	<b>12.900</b>	<b>11.124</b>
Konzerneigenkapital	8.282	7.998	7.127
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	5.149	4.902	3.997

<sup>1)</sup> Das Segmenteigenkapital ist definiert als Residualgröße aus Segmentaktiva und -passiva

Anmerkung: Die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Eigenkapital für den Geschäftsbereich Rückversicherung werden vereinfacht aus den Konzernminderheiten an Hannover Rück SE abgeleitet; zu diesem Zweck werden die beiden Rückversicherungssegmente zusammengefasst dargestellt

Das Segment Konzernfunktionen weist einen negativen Wert aus, der Ausdruck des Verschuldungsgrads der Talanx AG ist. Die Talanx AG nimmt als Konzernholding die Finanzierungsfunktion im Konzern im Erstversicherungsbereich und für Gesellschaften in Konzernfunktionen wahr. Es handelt sich im Wesentlichen um Pensionsrückstellungen in Höhe von 1.069 (1.239) Mio. EUR, begebene Anleihen in Höhe von 1.065 (1.065) Mio. EUR sowie Steuerrückstellungen in Höhe von 112 (147) Mio. EUR. Diesen Passiva stehen in der Bilanz der Talanx AG neben liquiden Vermögensgegenständen vor allem die Beteiligungswerte an ihren Tochterunternehmen gegenüber, die im Konzernabschluss gegen das anteilige Eigenkapital der Tochterunternehmen konsolidiert werden.

**ENTWICKLUNG DER NICHT BILANZIERTEN  
L48 BEWERTUNGSRESERVEN**

In der folgenden Tabelle sind bei den nicht bilanzierten Bewertungsreserven keine versicherungstechnischen Verbindlichkeiten berücksichtigt. Die Bewertungsreserven entfallen mit 4,9 (5,9) Mrd. EUR im Wesentlichen auf Darlehen und Forderungen. Wir verweisen auf unsere Ausführungen im Konzernanhang „Erläuterung zur Konzernbilanz“ zu den Positionen „Fremd genutzter Grundbesitz“, „Darlehen und Forderungen“, „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“, „Übrige Kapitalanlagen“, „Sonstige Vermö-

genswerte“, „Nachrangige Verbindlichkeiten“, „Begebene Anleihen und Darlehen“ und „Kapitalanlagen/Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen“.

**L48 EIGENKAPITAL UND NICHT BILANZIERT BEWERTUNGSRESERVEN**

IN MRD. EUR

	2015	2014	2013
Konzerneigenkapital	13,4	12,9	11,1
Nicht bilanzierte Bewertungsreserven vor Steuern inklusive der den Versicherungsnehmern und den nicht beherrschenden Gesellschaftern am Eigenkapital zustehenden Anteile	4,9	5,8	2,9

**GRUPPENSOLVABILITÄT**

Die Talanx AG unterliegt als Versicherungsholding den aufsichtsrechtlichen Bestimmungen gemäß § 1b VAG. Für den Konzern erfolgt eine Beaufsichtigung durch die BaFin auf Gruppenebene. Hierzu meldet der Mutterkonzern HDI V. a. G. nach den Vorschriften der bereinigten Solvabilität ergänzende Informationen an die BaFin. Diese erfolgt letztmals auf Grundlage der ab 2016 durch Solvency II verdrängten Vorschriften gemäß der Solva-I-Gruppensolvabilität.

Solvabilität bezeichnet die Fähigkeit eines Versicherers, Verpflichtungen, die er in seinen Verträgen eingegangen ist, dauerhaft zu erfüllen. Dabei geht es vor allem um eine definierte Mindestausstattung mit Eigenmitteln. Die Vorschriften zur bereinigten Solvabilität zielen darauf ab, eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln mit Risiken aus dem Versicherungsgeschäft auf verschiedenen Stufen der Konzernhierarchie zu vermeiden. Um die bereinigte Solvabilität zu berechnen, werden auf der Grundlage des IFRS-Konzernabschlusses die Eigenmittel, die je nach Geschäftsumfang mindestens vorzuhalten sind (Solvabilitäts-Soll), den tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln (Solvabilitäts-Ist) gegenübergestellt. Für die Ermittlung der berücksichtigungsfähigen Eigenmittel wird das Eigenkapital nach IFRS angepasst und insbesondere um die anrechnungsfähigen Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten sowie nicht im Eigenkapital enthaltene Bewertungsreserven erhöht bzw. um die immateriellen Vermögensgegenstände verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel des Talanx-Konzerns sind mehr als doppelt so hoch wie gesetzlich gefordert.

**L49 ABGELEITETE SOLVABILITÄT<sup>1)</sup>**

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	9.712	9.328	8.167
Bedeckungssatz	219,1%	228,2%	210,2%

<sup>1)</sup> Aus der bereinigten Solvabilität des HDI-Konzerns analog für Talanx ermittelt

Der Rückgang des Bedeckungssatzes von 228,2% auf 219,1% im Jahr 2015 resultiert zum einen aus dem Anstieg der berücksichtigungsfähigen Eigenmittel um 384 Mio. EUR und zum anderen aus der Erhöhung der Solvabilitätsspanne um 347 Mio. EUR. Der Anstieg der Konzerneigenmittel ergibt sich vor allem aus der Erhöhung des Konzerneigenkapitals unter Berücksichtigung des Konzernergebnisses (734 Mio. EUR) sowie gegenläufig dazu aus der Dividendenzahlung (316 Mio. EUR). Zudem wirkte sich die Reduzierung der stillen Reserven aus Darlehen und Forderungen um 120 Mio. EUR belastend auf die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel aus. Die Erhöhung der Solvabilitätsspanne stammt mit 190 Mio. EUR aus dem Rückversicherungsgeschäft und mit 157 Mio. EUR aus dem Erstversicherungsgeschäft.

## LIQUIDITÄT UND FINANZIERUNG

Die liquiden Zuflüsse der Talanx AG stammen primär aus Dividenden sowie Ergebnisabführungen von Tochterunternehmen und aus am Kapitalmarkt aufgenommenen Eigen- bzw. Fremdmitteln. Im Zuge der Koordinierung des Kapitalbedarfs des Talanx-Konzerns sowie der einzelnen Geschäftsbereiche ist es eine Kernaufgabe der Talanx AG, den Zugang des Konzerns zu Liquiditätsquellen zu optimieren und die Finanzierungskosten dabei möglichst niedrig zu halten. Durch regelmäßige Liquiditätsplanungen und eine an den Liquiditätsanforderungen ausgerichtete Investitionsstrategie haben wir sichergestellt, dass der Konzern jederzeit in der Lage war, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten.

Darüber hinaus existiert im Rahmen verschiedener Kontokorrentvereinbarungen ein verlässlicher Zugriff auf gruppeninterne Finanzierungsmittel, der die finanzielle Flexibilität sowohl der Talanx AG als auch des Talanx-Konzerns weiter erhöht. Zum Bilanzstichtag bestehen zwei syndizierte variabel verzinsliche Kreditlinien über einen Nominalbetrag von 1,25 Mrd. EUR, die unverändert zum Vorjahr nicht in Anspruch genommen wurden. Die bestehenden syndizierten Kreditlinien können von den Darlehensgebern gekündigt werden, wenn es zu einem sogenannten Change of Control kommt, d. h. wenn eine andere Person oder eine gemeinsam handelnde andere Gruppe von Personen als der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V. a. G. die direkte oder indirekte Kontrolle über mehr als 50% der Stimmrechte oder des Aktienkapitals der Talanx AG erwirbt.

Neben der Finanzierung aus den oben beschriebenen Eigenkapitalveränderungen stehen uns die Aktiva zur Deckung der Rückstellungen und Verbindlichkeiten zur Verfügung. Zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten haben für uns verschiedene Kreditinstitute Bürgschaften in Form von Letters of Credit gestellt. Weitere Erläuterungen siehe Konzernanhang „Sonstige Angaben – Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen“.

Weitere Informationen zu unserem Liquiditätsmanagement im Risikobericht, Abschnitt „Liquiditätsrisiken“.

## ANALYSE FREMDKAPITAL

Mit dem Ziel, die Kapitalkosten zu optimieren, ergänzen unsere nachrangigen Anleihen und Schuldverschreibungen (kurz: nachrangige Anleihen) unser Eigenkapital und tragen dazu bei, jederzeit Liquidität zu gewährleisten. Diese nachrangigen Anleihen und weitere Bankverbindlichkeiten, die der Finanzierung von Unternehmenserwerben dienen, bezeichnen wir als „strategisches Fremdkapital“.

### L50 ENTWICKLUNG DES STRATEGISCHEN FREMDKAPITALS

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Nachrangige Anleihen der Hannover Finance (Luxemburg) S. A.	996	1.493	2.237
Nachrangige Anleihen der HDI Global SE (vormals: HDI-Gerling Industrie Versicherung AG)	—	—	144
Nachrangige Anleihen der HDI Lebensversicherung AG (vormals HDI-Gerling Lebensversicherung AG)	—	110	112
Nachrangige Anleihen der Talanx Finanz (Luxemburg) S. A.	500	612	612
Nachrangige Anleihe der Hannover Rück SE	444	444	—
Bankverbindlichkeiten der Talanx AG	—	—	150
Hypothekendarlehen der Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando	207	183	150
Hypothekendarlehen der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München	101	101	77
Begebene Anleihen der Talanx AG	1.065	1.065	565
Darlehen aus Infrastrukturinvestments	68	—	—
Sonstiges	2	2	2
<b>Gesamt</b>	<b>3.383</b>	<b>4.010</b>	<b>4.049</b>

Weitere Erläuterungen zum Fremdkapital und zu dessen Veränderungen siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkungen 18 „Nachrangige Verbindlichkeiten“ und 26 „Begebene Anleihen und Darlehen“, sowie die Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung.

## ANALYSE DER KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

Für den Konzern ist die Aussagefähigkeit der Kapitalflussrechnung als gering anzusehen. Der Zahlungsmittelfluss des Konzerns ist in erster Linie durch das Geschäftsmodell eines Erst- und Rückversicherers geprägt. Wir erhalten in der Regel zunächst die Beiträge für die vereinbarte Risikoübernahme, um erst im späteren Schadenfall

Zahlungen zu erbringen. So lange legen wir die Gelder verzinslich an und vereinnahmen somit laufend Erträge aus unseren Kapitalanlagen. Die Kapitalflussrechnung ersetzt für uns daher weder die Liquiditäts- bzw. Finanzplanung noch wird sie als Steuerungsinstrument eingesetzt.

## L51 ZUSAMMENFASSUNG DES ZAHLUNGSMITTELZUFLUSSES

IN MIO. EUR

	2015	2014	2013
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	6.107	5.827	5.897
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-4.481	-4.733	-5.633
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	-1.585	-856	-433
Veränderung des Finanzmittelfonds	41	238	-169

Der Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit, der auch erhaltene Zahlungen aus den Kapitalerträgen enthält, ist im Jahresvergleich von 5.827 Mio. EUR auf 6.107 Mio. EUR gestiegen. Bei der Ermittlung wird das Jahresergebnis von 1.409 (1.368) Mio. EUR im Wesentlichen um die Verminderung der „Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen“ um 0,9 Mrd. EUR sowie die Verminderung der „Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten“ um 1,5 Mrd. EUR korrigiert.

Die Auszahlungen für den Erwerb von Kapitalanlagen bestimmten den Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit. Wie auch im Vorjahr überstiegen die Auszahlungen aus dem Kauf von Kapitalanlagen die Einzahlungen aus Verkauf und Endfälligkeit um 2.565 (2.941) Mio. EUR. Auch bei den Immobilien übersteigen die Mittelabflüsse für Neuinvestitionen die Mittelzuflüsse aus dem Verkauf. Per saldo betrug der Mittelabfluss durch Verkäufe und Neuinvestitionen von Grundbesitz (einschließlich Immobilienobjektgesellschaften) 317 (237) Mio. EUR. Die Mittelabflüsse der Investitionstätigkeit beliefen sich in der Berichtsperiode insgesamt auf 4.481 (4.733) Mio. EUR und lagen damit unter dem Vorjahresniveau.

Beim Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stiegen die Dividendenzahlungen im Berichtsjahr um 104 Mio. EUR auf 653 (549) Mio. EUR. Die „Veränderung aus sonstigen Finanzierungstätigkeiten“ (-932 [-307] Mio. EUR) im Berichtsjahr ergab sich maßgeblich durch die Rückzahlungen einer von der Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierten Anleihe (nominal 500 Mio. EUR), der von der HDI Lebensversicherung AG emittierten Anleihe (ausstehendes Nominal 110 Mio. EUR) und einer von der Talanx Finanz (Luxembourg) S.A. emittierten Anleihe (nominal 209 Mio. EUR, davon 96 Mio. EUR konzernintern vergeben) innerhalb der nachrangigen Verbindlichkeiten. Für weitere Erläuterungen siehe auch Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 18 „Nachrangige Verbindlichkeiten“. Unter diesem Posten werden ebenfalls Zins-

zahlungen in Höhe von 186 (213) Mio. EUR ausgewiesen. Im Saldo erhöhte sich der Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit verglichen mit der Vorperiode um 729 auf 1.585 (856) Mio. EUR.

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Finanzmittelfonds, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, insgesamt um 91 Mio. EUR auf 2,2 Mrd. EUR erhöht. Ursächlich hierfür waren im Wesentlichen Währungseffekte (56 Mio. EUR) und die Veränderungen aus den Kapitalflüssen (41 Mio. EUR). Der Zahlungsmittelbestand zum Ende der Berichtsperiode beinhaltet 0 (7) Mio. EUR für Veräußerungsgruppen nach IFRS 5.

## RATINGS DER GRUPPE

Von den internationalen Ratingagenturen Standard & Poor's (S&P) und A. M. Best haben der Talanx-Konzern und seine Gesellschaften im Berichtsjahr wiederum sehr gute Einstufungen erhalten. Generell unterscheidet man zwischen dem Finanzstärkerating (Insurer Financial Strength Rating), das primär die Fähigkeit beurteilt, den Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern nachzukommen, und dem Issuer Credit Rating bzw. Counterparty Credit Rating, das Investoren ein Urteil über die allgemeine Finanzkraft einer Gesellschaft liefert.

## L52 FINANZSTÄRKERATINGS KONZERN UND TEILKONZERNE

	Standard & Poor's		A. M. Best	
	Rating	Ausblick	Rating	Ausblick
Talanx-Konzern <sup>1)</sup>	—	—	A	Stable
Talanx Primary Insurance Group <sup>2)</sup>	A+	Stable	—	—
Hannover Rück-Teilkonzern <sup>3)</sup>	AA-	Stable	A+	Stable

<sup>1)</sup> Bezeichnung bei A. M. Best: „HDI V.a.G., the ultimate mutual parent company of Talanx AG, and various subsidiaries.“

<sup>2)</sup> Teilkonzern Erstversicherungen (Geschäftsbereiche Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Privat- und Firmenversicherung International) und seine wesentlichen Kerngesellschaften

<sup>3)</sup> Hannover Rück SE und wesentliche Kerngesellschaften; entspricht dem Geschäftsbereich Rückversicherung des Talanx-Konzerns

Das S&P-Rating des Teilkonzerns Hannover Rück und der Talanx Primary Insurance Group blieb – ebenso wie jeweils der stabile Ausblick – unverändert. Das Finanzstärkerating für den Erstversicherungsbereich wurde mit A+ bestätigt; dabei bescheinigte S&P ihm ein besonders gutes Finanzrisikoprofil. Ebenso bestätigte S&P das Rating der Hannover Rück, die mit AA– eine im Wettbewerbsvergleich besonders gute Beurteilung erhält. Hier ragte bei den Teilergebnissen insbesondere das Geschäftsrisikoprofil heraus. Besonders erfreulich ist die Einstufung des Risikomanagements, das für den Erstversicherungsbereich mit „strong“ und für die Hannover Rück mit „very strong“ beurteilt wird. Die S&P-Finanzstärkeratings der einzelnen Tochtergesellschaften sind im Berichtsjahr stabil geblieben und somit unverändert. Erstmals hat unsere mexikanische Tochter

HDI Seguros S.A. de C.V. ein Finanzstärkerating erhalten: ihr wurde von Standard & Poor's im September des Berichtsjahres ein lokales Rating von mxAAA mit stabilem Ausblick zuerkannt. Gemäß der Gruppenmethodik wird die HDI Seguros damit als strategisch wichtig innerhalb der Talanx-Erstversicherungsgruppe bewertet. Auf der globalen Rating-Skala würde dieses Rating mindestens einem BBB+ entsprechen.

Bei A. M. Best sind die gerateten Erstversicherungsgesellschaften im Talanx-Konzern mit einem Finanzstärkerating von A (Excellent) mit stabilem Ausblick bewertet; nennenswerte Änderungen gab es im Berichtsjahr nicht. Die finanzielle Stabilität der Hannover Rück wird mit A+ (Superior) bei einem stabilen Ausblick bewertet. A. M. Best begründete die unverändert sehr gute Ratingvergabe für die beiden Teilkonzerne mit der guten Ertragssituation, der ausgezeichneten Kapitalisierung und der sehr guten Risikomanagementkultur.

Die Finanzstärkeratings unserer Tochtergesellschaften im Erstversicherungsbereich finden Sie auf der Website der Talanx AG, detaillierte Informationen über Ratings der Hannover Rückversicherung und ihrer Tochtergesellschaften finden Sie auf der Website der Hannover Rück SE ([www.hannover-rueck.de](http://www.hannover-rueck.de)).

## EMITTENTENRATINGS (ISSUER CREDIT RATINGS)

### L53 EMITTENTENRATINGS (ISSUER CREDIT RATINGS)

	Standard & Poor's		A. M. Best	
	Rating	Ausblick	Rating	Ausblick
Talanx AG	A-	Stable	a-	Stable
Hannover Rück SE	AA-	Stable	aa-	Stable

Die Zahlungsfähigkeit der Talanx AG wird bei beiden Ratingagenturen gut bewertet. S&P hat im Berichtsjahr das Emittentenrating der Talanx AG mit A-, bei stabilem Ausblick bestätigt; dies entspricht der drittbesten Kategorie auf der S&P-Ratingskala. Bei A. M. Best wird das Emittentenrating (Issuer Credit Rating) mit a-, stable bewertet, was ebenfalls der drittbesten Kategorie auf der Emittentenrating-Skala entspricht. Verglichen mit den Finanzstärkeratings der Tochtergesellschaften schneidet die Talanx AG etwas schlechter ab; dies ist auf den üblichen „Holdingabschlag“ zurückzuführen. Demzufolge erhalten Gesellschaften, die ausschließlich als Holding fungieren und nicht selbst im operativen Geschäft tätig sind, gemäß den allgemeinen Analyse Kriterien der Ratingagenturen eine Abstufung gegenüber dem Finanzstärkerating einer vergleichbaren Versicherungsgesellschaft.

Des Weiteren existieren diverse Ratings für die von Konzernunternehmen emittierten nachrangigen Verbindlichkeiten (Emissionsratings). Sie sind in den Erläuterungen zur Konzernbilanz unter der Anmerkung 18 „Nachrangige Verbindlichkeiten“ im Anhang aufgeführt.

## TALANX AG (KURZFASSUNG NACH HGB)

Ergänzend zur Berichterstattung über den Talanx-Konzern erläutern wir in diesem Abschnitt die Entwicklung der Talanx AG. Die Talanx AG ist die Obergesellschaft des Talanx-Konzerns. Sie übt die Funktion der Finanz- und Management-Holding des Konzerns aus, der weltweit mit eigenen Gesellschaften, Niederlassungen und Kooperationen aktiv ist. Die Gesellschaften des Talanx-Konzerns sind überwiegend in der Erst- und Rückversicherung, aber auch – vor allem im Inland – in der Kapitalanlage tätig.

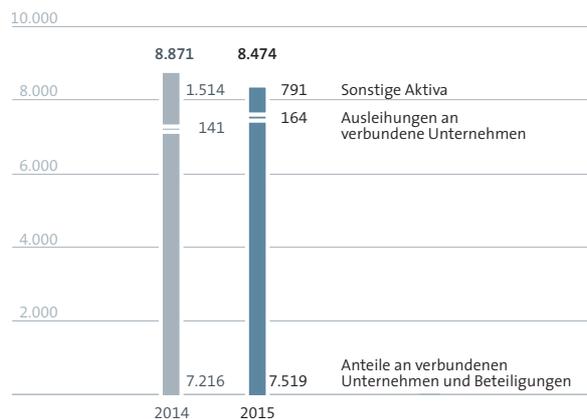
Der Jahresabschluss der Talanx AG wird nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuchs (HGB) erstellt im Gegensatz zum Konzernabschluss, der im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) steht, wie sie in der Europäischen Union zum 31. Dezember 2015 anzuwenden sind.

Die Talanx AG leistet als börsennotiertes Unternehmen die Dividendenzahlungen an ihre Aktionäre aus dem handelsrechtlichen Ergebnis der Gesellschaft. Eine wesentliche operative Steuerungsgröße für die Talanx AG ist daher der Jahresüberschuss nach HGB.

## VERMÖGENSLAGE

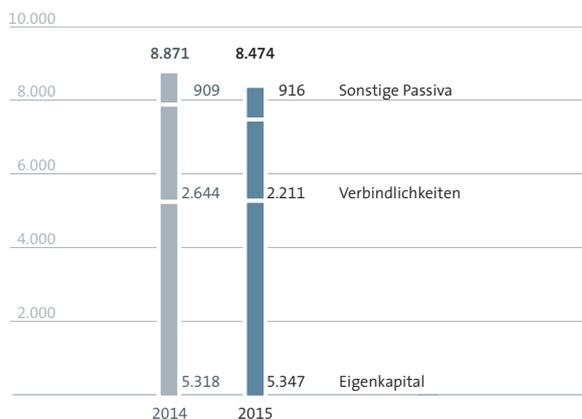
### L54 BILANZSTRUKTUR – AKTIVA

IN MIO. EUR



## L55 BILANZSTRUKTUR – PASSIVA

IN MIO. EUR



Das Bilanzbild der Talanx AG wird – wie in den Vorjahren – weiterhin durch ihre Funktion als Holdinggesellschaft und auf der Aktivseite im Wesentlichen durch ihre in Euro gehaltenen Beteiligungsanteile an den Tochtergesellschaften geprägt. Die Bilanzsumme reduzierte sich um 4,5 % auf 8.474 (8.871) Mio. EUR. Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen erhöhte sich um 4,2 % auf 7.519 (7.216) Mio. EUR und die Ausleihungen an verbundene Unternehmen um 16,3 % auf 164 (141) Mio. EUR. Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen reduzierten sich um 40,2 % auf 415 (694) Mio. EUR. Die Guthaben bei Kreditinstituten reduzierten sich um 43,1 % auf 216 (380) Mio. EUR. Die übrigen Aktiva reduzierten sich u. a. durch den Abgang festverzinslicher Wertpapiere des Umlaufvermögens um 63,6 % auf 160 (440) Mio. EUR.

Die Talanx AG hatte zum Bilanzstichtag mit zwei Bankenkonsortien jeweils eine auf Euro lautende, disponible, syndizierte, variabel verzinsliche Kreditlinie fest vereinbart, die im Bedarfsfall gezogen werden kann. Der variable Zins orientiert sich am EURIBOR, zuzüglich eines Aufschlags. Zum 31. Dezember 2015 wurde keine davon in Anspruch genommen. Die Nominalwerte der Kreditlinien betragen zum Stichtag 550 Mio. EUR bzw. 700 Mio. EUR, sodass insgesamt 1.250 Mio. EUR ungenutzt waren.

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der Talanx AG sind geprägt durch das Wesen einer Beteiligungsholding. Das Eigenkapital beläuft sich auf 5.347 (5.318) Mio. EUR. Der Anstieg um 29 Mio. EUR resultiert vollständig aus dem Bilanzgewinn.

Die Verbindlichkeiten betragen 2.211 (2.644) Mio. EUR und beinhalten als wesentliche Positionen 1.124 (1.557) Mio. EUR Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen sowie 1.065 (1.065) Mio. EUR Verbindlichkeiten aus Anleihen. Die wesentliche Ursache für die Reduzierung der Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen waren geringere Verbindlichkeiten aus Ergebnisabführungsverträgen gegenüber Tochtergesellschaften in Höhe von 260 (483) Mio. EUR im Vorjahr.

Der Anstieg der sonstigen Passiva um 0,8 % auf 916 (909) Mio. EUR resultierte im Wesentlichen aus einer vornehmlich zinsinduzierten Erhöhung der Pensionsrückstellungen auf 697 (649) Mio. EUR, während sich die Steuerrückstellungen um 23,8 % auf 112 (147) Mio. EUR reduzierten.

## FINANZLAGE

Die Liquidität, die zur Bedienung der laufenden Zahlungsverpflichtungen erforderlich ist, wird durch eine laufende Liquiditätsplanung gewährleistet. Diese Planung wird durch das Rechnungswesen vorgenommen, mindestens einmal monatlich. Durch regelmäßige Liquiditätsplanungen und eine auch an den Liquiditätsanforderungen ausgerichtete Investitionsstrategie stellen wir sicher, dass die Talanx AG jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten.

Finanzmittel fließen der Talanx AG vor allem durch Ergebnisabführungsverträge mit den verbundenen Unternehmen, durch Beteiligungserträge und Zinserträge aus Ausleihungen zu. Im Rahmen der Liquiditätsplanung werden regelmäßig mit dem Konzerncontrolling die erwarteten Liquiditätsströme aus Ergebnisabführungen im Rahmen der laufend aktualisierten Planungsrechnungen abgestimmt. Die Gesellschaft muss primär Finanzmittel für Zins- und Tilgungsleistungen von Verbindlichkeiten sowie für Dividendenzahlungen aufbringen. Aufgrund ihrer Holdingeigenschaft können Aktivitäten aus Erwerb oder Veräußerung von Unternehmen zu kurzfristigen Liquiditätsströmen in Form von Ab- und Zuflüssen führen.

Bei der Auswahl der Kreditgeber hat die Gesellschaft bereits in der Vergangenheit stets auf ihre langfristige Verlässlichkeit und Kapitalstärke geachtet. Der laufenden Überwachung der Kapitalstärke der Kreditgeber, die zentral von der Talanx Asset Management GmbH wahrgenommen wird, wird eine hohe Relevanz beigemessen.

## ERTRAGSLAGE

### L56 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (HGB)

IN MIO. EUR		
	2015	2014
<b>Beteiligungsergebnis und sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>541</b>	<b>637</b>
Abschreibungen	1	8
Sonstige betriebliche Aufwendungen	112	105
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>428</b>	<b>524</b>
Zinsergebnis	-104	-125
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>324</b>	<b>399</b>
Außerordentliches Ergebnis	-14	-14
Ertragsteuern (= Ertrag)	-35	-13
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>345</b>	<b>398</b>

Wir erläutern die Entwicklung des Geschäftsergebnisses in einer zusammenfassenden Darstellung, die der Holdingfunktion unserer Gesellschaft gerecht wird. Die Talanx AG stellt ihren Jahresabschluss in Euro auf. Da in den vereinnahmten Ergebnissen der Tochtergesellschaften auch Beteiligungserträge in ausländischen Währungen enthalten sind, ist ihr Ergebnis mittelbar von Währungsschwankungen beeinflusst: Ein schwächerer Euro führt tendenziell zu einem höheren Beteiligungsergebnis. Auch eine Zinsänderung kann das Ergebnis der Talanx AG beeinflussen.

Das Beteiligungsergebnis, das sich aus den Erträgen aus Beteiligungen sowie den Erträgen und Aufwendungen aus Ergebnisübernahmen unserer Tochtergesellschaften ergibt, betrug im Geschäftsjahr 129 (-4) Mio. EUR. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus der geringeren Übernahme des Verlustes der Talanx Deutschland AG von -260 (-483), der infolge von deren Abschreibungen von Beteiligungsbuchwerten sowohl im aktuellen Geschäftsjahr als auch im Vorjahr entstand. Im Vorjahr konnten außerdem außerordentliche Beteiligungserträge aus dem Verkauf einer Beteiligung durch die Talanx Finanz (Luxemburg) S.A. vereinnahmt werden.

Die sonstigen betrieblichen Erträge reduzierten sich auf 412 (641) Mio. EUR. Der darin enthaltene Abgangsgewinn aus den Anteilen an verbundenen Unternehmen reduzierte sich auf 386 (600) Mio. EUR. Außerdem enthält das aktuelle Geschäftsjahr einen Abgangsertrag aus Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von 6 Mio. EUR, während im Vorjahr eine Erstattung von einem verbundenen Unternehmen in Höhe von 20 Mio. EUR berücksichtigt war. Darüber hinaus werden in dieser Position die Erträge aus der konzerninternen Dienstleistungsverrechnung berücksichtigt, die etwas unter dem Vorjahr liegen.

Die Abschreibungen reduzierten sich auf 1 (8) Mio. EUR, insbesondere durch geringere Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen erhöhten sich auf 112 (105) Mio. EUR. Ursächlich hierfür ist insbesondere die zinsinduzierte Anpassung der Pensionsrückstellungen.

Das Zinsergebnis verbesserte sich auf -104 (-125) Mio. EUR. Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen reduzierten sich auf 121 (153) Mio. EUR, insbesondere durch die vorzeitige Ablösung der internen Talanx-Inhaberschuldverschreibung mit einem Volumen von 155 Mio. EUR im Vorjahr sowie durch geringere Zinsaufwendungen für Steuerverbindlichkeiten. Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge reduzierten sich auf 5 (18) Mio. EUR, insbesondere durch geringere Zinserträge auf Steuerguthaben. Die Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen erhöhten sich auf 13 (10) Mio. EUR, insbesondere durch gewährte Darlehen an verbundene Unternehmen im Geschäftsjahr.

Im außerordentlichen Ergebnis sind 14 Mio. EUR außerordentlicher Aufwand aus dem ratierlichen Zuführungsbetrag zu Pensionsrückstellungen gemäß BilMoG berücksichtigt.

Im Berichtsjahr fiel ein Steuerertrag in Höhe von -35 (-13) Mio. EUR an, der insbesondere aus der Anpassung steuerlicher Rückstellungen für Vorjahre resultiert. Der Steuerertrag im Jahr 2014 resultierte insbesondere aus der steuerlichen Betriebsprüfung der Jahre 2002 bis 2005.

Der Jahresüberschuss sank gegenüber dem Vorjahr auf 345 (398) Mio. EUR. Nach Hinzurechnung des Gewinnvortrags in Höhe von 390 (308) Mio. EUR ergibt sich ein Bilanzgewinn von 735 (706) Mio. EUR.

### GEWINNVERWENDUNGSVORSCHLAG

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, den zum 31. Dezember 2015 ausgewiesenen Bilanzgewinn der Talanx AG in Höhe von 734.966.586,10 EUR wie folgt zu verwenden:

- Ausschüttung einer Dividende von 1,30 EUR auf jede gewinnberechtigte Stückaktie: 328.636.924,20 EUR
- Gewinnvortrag: 406.329.661,90 EUR

### ZIELGRÖSSEN GEMÄSS §§ 76 ABSATZ 4, 111 ABSATZ 5 AKTG

Hinsichtlich der Zielgrößen für den Frauenanteil im Vorstand und in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands der Talanx AG gemäß §§ 76 Absatz 4, 111 Absatz 5 AktG verweisen wir auf unsere Ausführungen in der „Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB“ im Abschnitt „Corporate Governance“ in diesem Bericht.

## VERGÜTUNGSBERICHT

Das Vergütungssystem der Talanx AG entspricht dem im Talanx-Konzernbericht ausführlich dargestellten Vergütungssystem für den Talanx-Konzern. Die dort im Vergütungsbericht dargestellten Beträge geben die Vergütung für den Vorstand im Geschäftsjahr aus der Tätigkeit für den Talanx-Konzern wieder. Die dargestellten Beträge enthalten neben den aus der Tätigkeit für die Talanx AG resultierenden Vergütungskomponenten auch diejenigen Vergütungsteile, die für Tätigkeiten für die im Talanx-Konzern konsolidierten Unternehmen gewährt werden.

## RISIKOBERICHT

Als Holding eines Versicherungs- und Finanzdienstleistungskonzerns mit überwiegend in der Versicherungswirtschaft tätigen Unternehmen unterliegt die Geschäftsentwicklung der Talanx AG im Wesentlichen den gleichen Risikoquellen wie die Geschäftsentwicklung des Talanx-Konzerns. Das Ergebnis der Talanx AG und damit das Risiko sind maßgeblich durch Beteiligungserträge und Ergebnisabführungen der Einzelgesellschaften bestimmt. An den Risiken der Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Talanx AG grundsätzlich entsprechend ihrer jeweiligen Beteiligungsquote. Die Risiken der Tochtergesellschaften und auch der Talanx AG selbst werden im Risikobericht des Konzerns dargestellt.

## PROGNOSE- UND CHANCENBERICHT

Da die Talanx AG eng mit den Konzerngesellschaften verflochten ist und als Holding ein entsprechend hohes Gewicht im Konzern hat, spiegeln die im Prognose- und Chancenbericht des Konzerns getroffenen Aussagen auch die Erwartungen für die Muttergesellschaft Talanx AG wider. Mit der durch den Bundestag am 18. Februar 2016 beschlossenen Änderung des Referenzzeitraums für die Ermittlung der Abzinssätze für Altersversorgungsverpflichtungen (Änderung des Durchschnitts von sieben Jahren auf zehn Jahre) könnte sich für 2016 eine spürbare Steigerung des Jahresüberschusses gegenüber 2015 ergeben.

## GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Die Unternehmensleitung der Talanx AG bewertet den Geschäftsverlauf des Berichtsjahres vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen und herausfordernden branchenspezifischen Umfelds als erfolgreich. Die Bruttoprämie, das EBIT und auch das Konzern-eigenkapital lagen erneut über den Werten des Vorjahres, das Konzernergebnis als zweitbestes Ergebnis der Unternehmensgeschichte blieb nur leicht darunter. Ohne die vollumfängliche Abschreibung des Goodwills im deutschen Lebensgeschäft hätte die Talanx AG ein Rekordergebnis erzielt. Unsere Geschäftsbereiche trugen zum Ergebnis in unterschiedlicher Weise bei – wobei sich alle Geschäftsbereiche operativ verbessert haben.

Bis auf die Privat- und Firmenversicherung Deutschland waren alle Geschäftsbereiche am Wachstum der Bruttoprämien beteiligt, wengleich in unterschiedlichem Ausmaß. Das operative Ergebnis lag in den Geschäftsbereichen meist leicht über dem des Vorjahres, der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland erreichte nach dem deutlich negativen Ergebnis des Vorjahres wieder ein positives EBIT. Die Schaden-/Kostenquote lag trotz einer hohen Schadenlast – vor allem in den Segmenten Industrieversicherung und Schaden-Rückversicherung – innerhalb des erwarteten Rahmens. Die Konzerneigenkapitalrendite lag genau bei unserem Zielwert, den die einzelnen Geschäftsbereiche jedoch uneinheitlich erfüllten.

Die Finanzkraft ist hoch und die Solvabilitätsquote weiterhin deutlich höher als gesetzlich gefordert. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts stuft der Vorstand die wirtschaftliche Lage des Konzerns als robust ein; die Verfestigung des auch zentralbankpolitisch motivierten Niedrigzinsumfeldes wird eine Belastung insbesondere für die inländischen Lebensversicherungsaktivitäten bleiben.

## WEITERE ERFOLGSFAKTOREN

### MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER

Ziel unserer Personalarbeit ist es, nachhaltiges, profitables Wachstum für unser Unternehmen sicherzustellen. Dies erreichen wir mit den richtigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern am richtigen Ort und in der richtigen Aufgabenstellung. Wir fördern Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter kontinuierlich. Im Mittelpunkt unseres Handelns stehen die Grundsätze wertorientierter Führung und eine Kultur des Miteinanders. Für den Wettbewerb um die Top-Talente der Zukunft und die Herausforderungen des demografischen Wandels braucht es effektive und effiziente Personalprozesse und -dienstleistungen. Personalbetreuung, Personalmarketing, berufliche Erstausbildung und Personalentwicklung sind elementare Bestandteile der konzernweiten Personalarbeit. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zeichnen sich durch hohe Professionalität, überdurchschnittliches Engagement, Kreativität, Flexibilität und Werteorientierung aus.

### DIE TALANX-WERTE – BASIS UNSERER UNTERNEHMENSKULTUR

Unsere Unternehmenskultur ist geprägt durch das tägliche und aktive Leben der Talanx-Werte. Sie sind zentraler Bestandteil des Talanx-Leitbildes und geben den Rahmen für unsere konzernweite Zusammenarbeit. Indem sie ein gemeinsames Verständnis schaffen, sichern sie den nachhaltigen Erfolg unseres Konzerns und bieten Orientierung; auch Unternehmensprozesse und Personalinstrumente richten sich an ihnen aus.

#### L57 DIE WERTE DES TALANX-KONZERNS



Unternehmerisches Denken und Handeln im Konzernverbund



Leistungs- und Erfolgsorientierung



Vertrauen und offene Kommunikation



Ganzheitliche Kundenfokussierung

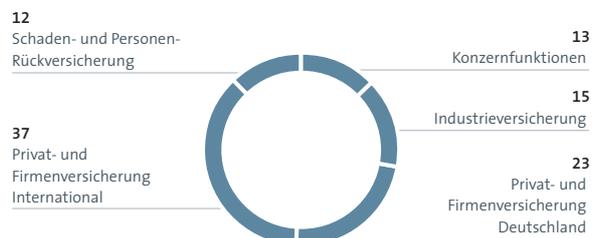
Nach erfolgreicher Initiierung eines konzernweiten Dialogs über die Bedeutung der Talanx-Werte in Form von Workshop-Reihen wurden im Berichtsjahr verschiedene Folgeaktivitäten umgesetzt. Diese weiterführenden Aktivitäten tragen zur Verbesserung der Zusammenarbeit innerhalb des Konzerns bei – das gegenseitige Verständnis und der Zusammenhalt in den Teams werden so effektiv und nachhaltig gefördert. Ferner wird im Sommer 2016 erstmals ein Talanx-Werte-Award zur Auszeichnung beispielhafter Engagements verliehen, bei denen einer oder mehrere unserer Talanx-Werte besonders erfolgreich umgesetzt und mit Leben gefüllt wurden.

### AUSGEWÄHLTE PERSONALKENNZAHLEN

Zum Jahresende 2015 beschäftigte der Talanx-Konzern 21.965 (21.371) Mitarbeiter, davon 8.096 (7.588) im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International. Auf ihn entfiel mit 37 (35)% der größte Anteil der Belegschaft innerhalb des Konzerns. Der Zugang im Segment Privat- und Firmenversicherung International resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb der Magallanes-Gruppe, Chile.

#### L58 MITARBEITER NACH SEGMENTEN

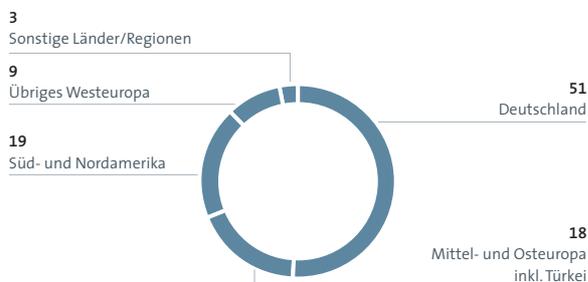
IN %



Weltweit sind Mitarbeiter in über 40 Ländern und auf fünf Kontinenten für uns tätig. In Deutschland verteilen sich gut drei Viertel der 11.178 (11.142) Mitarbeiter auf die Bundesländer Nordrhein-Westfalen und Niedersachsen, und im Ausland beschäftigt der Talanx-Konzern 10.787 (10.229) Mitarbeiter.

**L59 MITARBEITER NACH REGIONEN**

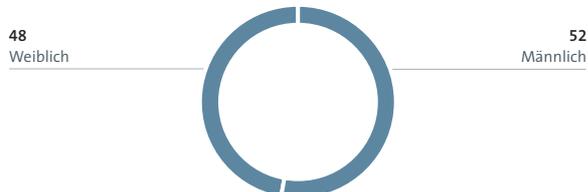
IN %



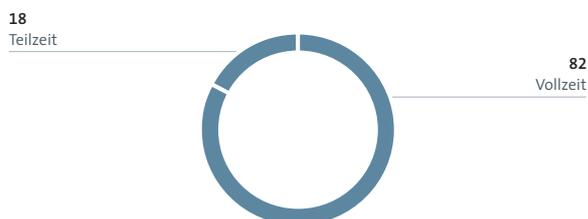
Bei den Mitarbeitern in Deutschland betrug der Anteil der weiblichen Mitarbeiter 48 (47)% und der Anteil der Teilzeitbeschäftigten 18 (17)%; damit liegen beide Werte auf dem Niveau der Vorjahre. Unter den außertariflich entlohnten Mitarbeitern in Deutschland sind 33 (32)% weiblich, bei den leitenden Angestellten beträgt dieser Anteil 18 (18)%.

**L60 MITARBEITER NACH GESCHLECHT IN DEUTSCHLAND**

IN %

**L61 MITARBEITER NACH BESCHÄFTIGUNGSUMFANG IN DEUTSCHLAND**

IN %

**DIVERSITY – VIELFALT BEWUSST NUTZEN**

Die Vielfalt unserer Mitarbeiter ist Teil unserer Unternehmensidentität. Unsere Mitarbeiter bringen ihre unterschiedlichen Talente auf allen Kontinenten in den verschiedenen Gesellschaften für unseren geschäftlichen Erfolg und zur Zufriedenheit unserer Kunden ein. Es liegt in der Natur unseres internationalen Geschäfts, dass wir unter dem gemeinsamen Konzerndach viele verschiedenartige Unternehmenskulturen mit einer ausgewogenen Mehrmarkenstrategie vereinen – und dies für breit gefächerte Kundengruppen, Regionen und Geschäftsbereiche.

Bei Talanx arbeiten Frauen und Männer jedes Alters mit den unterschiedlichsten nationalen, ethnischen und religiösen Hintergründen ebenso wie Menschen mit und ohne Behinderung. Wir pflegen eine von Respekt, Wertschätzung und gegenseitiger Akzeptanz geprägte Unternehmenskultur. Als öffentliches Bekenntnis zur Anerkennung, Wertschätzung und Einbeziehung von Vielfalt in die Unternehmenskultur hat der Konzernvorstand bereits 2013 die Charta der Vielfalt unterzeichnet. Dabei ist es unser Ziel, nicht nur für ein von Offenheit und Integration geprägtes Arbeitsklima zu sorgen, sondern Vielfalt aktiv und bewusst zu nutzen, um den Erfolg und die Wettbewerbsfähigkeit unseres Unternehmens zu erhalten und weiter auszubauen.

Diversity-Management bedeutet deshalb für uns, die Vielfalt unter den Beschäftigten bewusst zu fördern, damit sich die Kraft der Vielfalt entfalten kann. Dazu gehört auch die Schaffung von Bedingungen, die es allen Personen ermöglichen, ihre individuellen Potenziale, Talente und ihre Leistungsfähigkeit unabhängig von Herkunft, Alter, Erfahrung oder der persönlichen Lebenssituation voll zu entfalten. Hierbei konzentrieren wir uns überwiegend auf die Handlungsfelder Demografie, Geschlecht und Migration. Zur Schaffung geeigneter Bedingungen gehören u. a. flexible Arbeitszeitmodelle sowie die aktive Unterstützung der Kinderbetreuung nach Rückkehr aus der Elternzeit.

**FRAUEN BEI TALANX**

Ein wichtiges Anliegen des Talanx-Konzerns ist es, die Anzahl von Frauen in Führungspositionen kontinuierlich zu steigern.

In Deutschland streben wir an, zukünftig mindestens 25% der vakanten Führungspositionen in allen Hierarchieebenen mit weiblichen Mitarbeitern zu besetzen. Hierbei unterstützen wir Mitarbeiterinnen mit Potenzial für die Übernahme weiterführender Aufgaben und Positionen durch ein konzernweites Mentoring. Zusätzlich existiert das Netzwerk Frauen@Talanx – ein Forum, das sich aktiv für die Gestaltung einer Unternehmenskultur einsetzt, in der Frauen in ihrer beruflichen und persönlichen Weiterentwicklung gefördert werden.

## PERSONALENTWICKLUNG BEI TALANX – TALENTE SELBST AUSBILDEN

### BERUFLICHE ERSTAUSBILDUNG

Wichtig für die Nachwuchssicherung ist insbesondere die berufliche Erstausbildung. Dies spiegelt sich insbesondere in unserer konstanten Übernahmequote wider, die seit Jahren bei über 90% liegt. Zum 31. Dezember 2015 waren im Talanx-Konzern in der Erstversicherung im Inland 401 (405) Auszubildende beschäftigt. Die Ausbildung zum Kaufmann für Versicherungen und Finanzen genießt im Talanx-Konzern ein besonders hohes Ansehen. Themen wie Handlungsorientierung und selbstständiges Arbeiten im Team kommt in dieser gesellschaftsübergreifenden Ausbildung große Bedeutung zu. Den Auszubildenden bietet sich nach erfolgreichem Abschluss eine Vielzahl beruflicher Möglichkeiten.

Ein Baustein zur erfolgreichen Nachwuchssicherung ist neben dem Berufsbild Kaufmann für Versicherungen und Finanzen das duale Studium zum Bachelor of Arts (Betriebswirtschaftslehre mit der Spezialisierung Versicherungswirtschaft) sowie zum Bachelor of Science (Wirtschaftsinformatik). Innerhalb des Studiengangs der Betriebswirtschaftslehre besteht die Möglichkeit, den Schwerpunkt entweder auf das industrielle Versicherungsgeschäft oder den Vertrieb im Privat- und Firmenkundengeschäft zu legen. Dazu wurden die Kooperationen mit den jeweiligen Fachhochschulen ausgeweitet. Um die Internationalisierung des Konzerns zu unterstützen, wurde Studierenden auch im Jahr 2015 die Möglichkeit geboten, Praxiseinsätze in ausländischen Tochtergesellschaften oder Niederlassungen zu absolvieren.

Seit 2005 wurde die Ausbildung bei Talanx insgesamt sechsmal mit einem Bildungspreis der deutschen Versicherungswirtschaft ausgezeichnet. Talanx ist das einzige Unternehmen, das sich seit Einführung dieses Bildungspreises jedes Jahr mit mindestens einem Beitrag beworben hat; hierbei handelt es sich überwiegend um Projekte, bei denen soziale Einrichtungen unterstützt werden. Dadurch wird bei den Auszubildenden nicht nur auf Fach- und Methodenkompetenz, sondern in einem großen Umfang auch auf Sozialkompetenz geachtet. Im Jahr 2015 wurde Talanx für sein Projekt „TalApp – more than just training“ mit dem InnoWard 2015 des Berufsbildungswerks der Versicherungswirtschaft ausgezeichnet. In der Kategorie „Berufliche Erstausbildung“ wurde das Projekt mit dem zweiten Platz prämiert. „TalApp“ ist ein deutschlandweites firmeninternes Ausbildungsnetzwerk, das selbstständig entwickelt wurde – von Auszubildenden für Auszubildende.

### PERSONALMARKETING

Die Aufgabe des Personalmarketings ist es, qualifizierte und motivierte Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter für den Konzern zu gewinnen, indem wir Talanx als interessanten Arbeitgeber präsentieren. Dabei setzen wir weiterhin auf die Teilnahme an zielgruppenrelevanten Karrieremessen und Veranstaltungen für Studierende und Absolventen. Außerdem finden Tagesveranstaltungen mit Teilnehmerinnen und Teilnehmern des Talanx-Talent-Netzwerkes, der Talanx-Stiftung und des Deutschlandstipendiums statt, bei denen wir den Kontakt mit Studierenden pflegen. Darüber hinaus bringen redaktionelle Beiträge, Erfahrungsberichte und Interviews mit Mitarbeitern aus allen Bereichen des Unternehmens dem Zielpublikum in Hochschul- und Karrieremagazinen die verschiedenen Berufsfelder und Karriereaussichten näher.

Zentraler Anlaufpunkt für unsere Bewerber und potenziellen Bewerber ist die Karriereseite des Talanx-Konzerns. Mit dem vollumfänglichen Relaunch des Karrierebereichs zu Ende 2015 wurde ein weiterer Meilenstein in Richtung moderner und dynamischer Außendarstellung gelegt. Bei der Erneuerung des Auftritts standen die erhöhte Sichtbarkeit des Konzerns als Mehrmarkenanbieter, die Präsenz der eigenen Mitarbeiter und die erstmalige Nutzung kurzer Filmbeiträge mit Mitarbeiterporträts als Beispiel für unterschiedliche Karrierepfade innerhalb des Talanx-Konzerns und seiner Gesellschaften im Vordergrund.

### NACHWUCHS- UND FÜHRUNGSKRÄFTEENTWICKLUNG

Auch die strategisch ausgerichtete Personalentwicklung hat ihre erfolgreiche Arbeit fortgesetzt: Mitarbeiter und Führungskräfte werden durch diverse Weiterbildungsmaßnahmen und Personalentwicklungsprogramme systematisch für ihre aktuellen oder zukünftigen Aufgaben qualifiziert. Im Rahmen der Nachwuchsförderung bieten wir Potenzial- und Leistungsträgern ein bereichsbezogenes Entwicklungsprogramm und ein übergreifendes Potenzial-Entwicklungsprogramm an. Darauf aufbauend werden Mitarbeiter bei der Übernahme einer ersten Führungsfunktion durch Programme mit Schwerpunkt auf Führungsverhalten und Zusammenarbeit unterstützt: Entwicklungsprogramme für neue Führungskräfte, für Experten sowie das Entwicklungsprogramm zum zertifizierten Projektleiter sind anerkannte und gefragte Maßnahmen mit zahlreichen Teilnehmern.

Führungskräfte mit Potenzial für weiterführende Aufgaben können am Management-Entwicklungsprogramm teilnehmen. Dieses Programm wurde im Berichtsjahr erneut mit aus- und inländischen Teilnehmern gestartet. In gemeinsamen Veranstaltungen wird der internationale Austausch zielgerichtet gefördert. Diese Maßnahmen unterstreichen und unterstützen die Strategie des Talanx-Konzerns, Führungspositionen überwiegend mit eigenen Mitarbeitern zu besetzen. Dieser Grundsatz zeigt, wie wichtig es ist, eigene Mitarbeiter weiterzuentwickeln, um die notwendigen Fähigkeiten und Kompetenzen in Zeiten der Veränderung langfristig sicherzustellen.

Das gesamte Angebot an Aus- und Weiterbildung passen wir fortlaufend an aktuelle und zukünftige Anforderungen an – außerdem führen wir vielfältige Versicherungs- und Fachseminare, Methoden- und Verhaltenstrainings, Führungstrainings, IT- und Sprachkurse durch.

#### TALANX CORPORATE ACADEMY – ZENTRALES INSTRUMENT ZUR STRATEGIEWEITERENTWICKLUNG

Die Talanx Corporate Academy ist als zentrales Instrument zur Strategieimplementierung und Kulturentwicklung innerhalb des Konzerns erfolgreich etabliert. Sie vermittelt strategisch relevante Themen in Form eines inhaltlich hochwertigen und dabei praxisorientierten Programms für die oberste Managementebene aller Geschäftsbereiche konzernweit. Als Katalysator für Veränderungsprozesse und als Plattform zum Wissens- und Erfahrungsaustausch hat die Talanx Corporate Academy innerhalb des Berichtszeitraums mit zahlreichen Teilnehmern maßgeblich dazu beigetragen, die Zusammenarbeit zwischen den Geschäftsbereichen und den Konzernfunktionen zu fördern. Innerhalb der Talanx Corporate Academy wurden in Diskussionen mit dem obersten Management weltweit u. a. die Talanx-Werte entwickelt. Im Jahr 2014 wurde die Talanx Corporate Academy mit dem InnoWard des Berufsbildungswerkes der Deutschen Versicherungswirtschaft ausgezeichnet. 2015 wurden strategisch relevante Themen aus den vergangenen Jahren wieder aufgegriffen, im November startete das aktuelle Programm „Die Lernende Organisation“.

#### 360°-FEEDBACK FÜR FÜHRUNGSKRÄFTE

Eine ausgeprägte und konstruktive Feedback-Kultur erhöht die Leistungsfähigkeit des Einzelnen und des Teams, verbessert die Qualität der Führung und Zusammenarbeit und stärkt insgesamt die Wettbewerbsfähigkeit des Konzerns. Ein Baustein dieser Feedback-Kultur ist das 360°-Feedback. Mithilfe dieses Instruments erhalten Führungskräfte Rückmeldungen von Vorgesetzten, Führungskollegen und Mitarbeitern zu ihrem Führungsverhalten und zur Zusammenarbeit. Auf Basis der Rückmeldungen werden im Austausch mit den Beteiligten konkrete Verbesserungsmaßnahmen identifiziert. Somit bietet das Verfahren eine sinnvolle Möglichkeit für die Feedback-Geber, die Qualität der Führung und Zusammenarbeit aktiv mitzugestalten.

#### PERSONALENTWICKLUNG IN DEN GESCHÄFTSBEREICHEN

Im Geschäftsbereich **Industrieversicherung** haben wir die im Rahmen der systematischen Nachwuchsförderung etablierten Traineeprogramme für Account Manager und Underwriter in den verschiedenen Industriesparten weitergeführt. In diesen im Regelfall einjährigen Ausbildungen eignen sich die Teilnehmer fundierte Kenntnisse über unterschiedliche Aufgabenbereiche in der Industrieversicherung an. Hiermit wollen wir wie schon in der Vergangenheit unsere Spezialisten so weit wie möglich aus den eigenen Reihen entwickeln.

Im Rahmen der Neuausrichtung des Geschäftsbereichs **Privat- und Firmenversicherung** Deutschland haben wir den „Werkraum Führung“ als Unterstützungsformat für alle Führungskräfte fortgesetzt. In dieser Veranstaltungsreihe werden in einem jährlichen Zyklus strategische Themen diskutiert und daraus konkrete Umsetzungsmaßnahmen abgeleitet. Mit dem „Werkraum Führung“ setzte sich der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland die Ziele, eine kontinuierliche und systematische Begleitung im Rahmen von Veränderungsprozessen sowie ein gemeinsames Verständnis für das Führungsverhalten in einem derartigen Prozess zu verankern. Die Reflexion der eigenen Führungsrolle bildete auch 2015 einen der Schwerpunkte dieser Weiterbildungsmaßnahme. Im Jahr 2015 wurde der „Werkraum Führung“ auf die Talanx Service AG und die Talanx Systeme AG ausgeweitet.

Der Geschäftsbereich **Rückversicherung** hat im Jahr 2015 erstmals eine internationale, gruppenweite Mitarbeiterbefragung durchgeführt. Schwerpunkte der Befragung bildeten die Themen Bekanntheit und Umsetzungsgrad der Werte und Führungsgrundsätze, die Verbundenheit und Motivation der Mitarbeiter sowie die Qualität der (internationalen) Zusammenarbeit. Insgesamt ergaben sich eine solide Beteiligung von knapp unter 70% aller befragten Mitarbeiter und eine sehr hohe Gesamtzufriedenheit. Besonders erfreulich war die zum Ausdruck gebrachte hohe Motivation und Einsatzbereitschaft der Mitarbeiter. Einen weiteren Schwerpunkt der Aktivitäten bildete die Einführung eines zeitgemäßen Lernmanagement-Systems. Hiermit ist es nun möglich, allen Mitarbeitern die Seminarangebote aus dem Personal- und IT-Bereich übersichtlich in Form eines einheitlichen Weiterbildungskatalogs zu präsentieren und sämtliche Buchungs-, Genehmigungs- und Verwaltungsprozesse über ein System erfolgen zu lassen. Weiterhin fungiert das Lernmanagement-System als Plattform für den Betrieb der E-Learning-Programme, die seit einigen Jahren erfolgreich im Blended-Learning-Format in der internationalen Basisausbildung neuer Mitarbeiter eingesetzt werden. Eine besondere Auffrischung erfuhren die Aktivitäten zur Rekrutierung neuer Mitarbeiter. Der Karriereteil der Internetseite erscheint nun in einem zeitgemäßen und frischen Design – verbunden mit einem nochmals verbesserten Informationsgehalt. Als neue Elemente wurden ein zielgruppengerechtes Personalmarketing-Video und vier Testimonials eingeführt, die den anzusprechenden Bewerbergruppen die für sie wichtigen Informationen übersichtlich und ansprechend vermitteln.

## DANK AN MITARBEITER UND GREMIEN

Der Vorstand bedankt sich bei allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren wiederum durch hohes persönliches Engagement geprägten Beitrag zum Konzernergebnis. Dem Konzernbetriebsrat sowie allen anderen betriebsrätlichen Gremien dankt der Vorstand für die vertrauensvolle und konstruktive Zusammenarbeit.

## NACHHALTIGKEIT UND CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR)

Der Talanx-Konzern integriert ökologische, soziale und Governance-Aspekte in seine Geschäftstätigkeit. Als international agierender Versicherungskonzern und langfristig orientierter Investor verschreiben wir uns einer verantwortungsvollen, auf nachhaltige Wertschöpfung ausgelegten Unternehmensführung. Auch unsere Kunden gehen mit uns überwiegend langfristige Beziehungen ein. Wir handeln deshalb mit vorausschauender Perspektive, um Leistungsversprechen, die wir unseren Kunden geben, auch in Zukunft erfüllen zu können.

Im Jahr 2014 hat Talanx eine Nachhaltigkeitsstrategie und ein Nachhaltigkeitsmanagement entwickelt, die aus der Dachstrategie des Konzerns abgeleitet sowie mit seinem Leitbild und seinen Werten verknüpft sind. Zudem berücksichtigen sie die Anforderungen und Interessen unserer Anspruchsgruppen, die wir über eine Stakeholder-Befragung ermittelt haben. Befragt wurden dabei u. a. unsere Kunden, Geschäftspartner, Investoren und Beschäftigten. Neben einer Steigerung der unternehmerischen Nachhaltigkeit dienen diese Schritte der Entwicklung einer Nachhaltigkeitsberichterstattung, die sich an den anerkannten Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI) orientiert. Weitere Informationen finden sich auch auf der Unternehmenswebsite.

## HANDLUNGSFELDER DER NACHHALTIGKEITSSTRATEGIE

Neben den übergeordneten Bereichen **Strategie und Governance** sowie **Dialog und Bericht** strebt der Talanx-Konzern eine Berichterstattung sowie die Festlegung und Erreichung von Zielen in den folgenden Handlungsfeldern an.

Das Handlungsfeld **Compliance und Transparenz** umfasst als Querschnittsfunktion die Einhaltung von gesetzlichen und rechtlichen Vorschriften sowie des eigenen Verhaltenskodex über den gesamten Konzern und alle Handlungsfelder hinweg. Von dieser Grundlage für rechtlich korrektes, verantwortungsbewusstes und ethisches Handeln bei Talanx hängen das Vertrauen in den Konzern und seine Wettbewerbsfähigkeit ab. Neben Themen wie Geldwäsche und Anti-Korruption zählen hierzu z. B. auch Datenschutz und Steuer-Compliance. Der Talanx-Konzern möchte bezüglich dieser und weiterer Aspekte Transparenz herstellen.

Mit dem Handlungsfeld **Betriebsablauf und Beschaffung** zielen wir auf eine nachhaltigkeitsorientierte Gestaltung des Tagesgeschäfts und des Einkaufs. Dazu zählen zum Beispiel der sorgsame Umgang mit Ressourcen, die Beschaffung umweltfreundlicher Produkte, die Wahrung von Mitarbeiter- und Menschenrechten auch entlang der Lieferkette sowie eine Reduktion der von uns direkt und indirekt verursachten CO<sub>2</sub>-Emissionen. Auch die Talanx-Beschäftigten möchten wir zur Ressourcenschonung und zur Beachtung der Nachhaltigkeit in ihrem täglichen Handeln anregen, z. B. bei Dienstreisen.

Das Handlungsfeld **Arbeit und Beschäftigte** spiegelt den Wunsch wider, die Interessen unserer weltweit über 20.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu berücksichtigen und ein attraktiver Arbeitgeber und Ausbilder zu sein. Der Talanx-Konzern engagiert sich für die Weiterbildung und -entwicklung seiner Beschäftigten und fördert Diversity und Chancengleichheit, indem z. B. der Anteil von Frauen in Führungspositionen durch gezielte Maßnahmen gesteigert werden soll.

**Kapitalanlage und Produkte:** Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in der Geschäftstätigkeit betrifft im Talanx-Konzern besonders die Kapitalanlage und die Versicherungsprodukte. Durch die Hebelwirkung unseres Geschäfts liegt hier ein großes Potenzial, einen Beitrag zu nachhaltiger Entwicklung zu leisten. Daher streben wir an, Nachhaltigkeitsaspekte langfristig bei Kapitalanlagen, Versicherungsprodukten und Dienstleistungen zu berücksichtigen, wobei Aspekte wie Transparenz, verständliche Aufklärung und faire Beratung eine wichtige Rolle spielen.

Mit dem Handlungsfeld **Corporate Citizenship** begegnen wir einem wichtigen Bestandteil unserer gesellschaftlichen Verantwortung, indem wir uns für das Gemeinwohl engagieren und gemeinnützige Projekte und Initiativen unterstützen. Aktuell engagieren sich der Talanx-Konzern und insbesondere die dafür ins Leben gerufene Stiftung für die Themen Bildung und Ausbildung, sowohl am Standort Hannover als auch darüber hinaus. Aufbauend auf diesen Aktivitäten möchte der Konzern eine Citizenship-Strategie entwickeln, an der wir unser gesellschaftliches Engagement ausrichten.

Der Talanx-Konzern engagiert sich bereits in verschiedenen Bereichen für das Thema Nachhaltigkeit, etwa bei der Kapitalanlage sowie durch die Wahrnehmung unserer gesellschaftlichen Verantwortung.

### NACHHALTIGKEIT BEI DER KAPITALANLAGE

In allen aktuellen Fondspolizen bietet der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland ein aktiv gemanagtes Portfolio an, das dem Thema Nachhaltigkeit gewidmet ist. Dieses Portfolio aus der „ISP“-Produktfamilie enthält nachhaltige und ökologische Investments, deren Fokus nicht nur auf das Erzielen einer möglichst hohen Rendite abzielt, sondern auch ethische, soziale und ökologische Aspekte bei der Titelauswahl berücksichtigt. Grundgedanke hierbei ist, dass eine nachhaltige Entwicklung nur durch das gleichzeitige und gleichberechtigte Umsetzen von umweltbezogenen, wirtschaftlichen und sozialen Zielen erreicht werden kann. Die Klassifizierung und Auswahl der Zielfonds in diesem internen Versicherungsfonds wird mithilfe unabhängiger Research-Agenturen wie der Feri EuroRating Service AG, Morningstar Deutschland GmbH und oekom research AG sichergestellt.

Ampega Investment, die Kapitalverwaltungsgesellschaft der Talanx, bietet Publikumsfonds an, für die das Thema Nachhaltigkeit ebenfalls ein wichtiges Investmentkriterium ist. Als nachhaltige Geldanlage offeriert sie neben dem Ampega Responsibility Fonds auch die Sondervermögen terrAssisi Renten I AMI und terrAssisi Aktien I AMI. Die Fonds investieren in Zielfonds bzw. Unternehmen und Emittenten, die neben ökonomischen auch Umwelt- und Sozialkriterien dauerhaft in ihre Firmenstrategie einbeziehen und unter dem Gesichtspunkt Zukunftsverantwortung zu den Vorreitern zählen. Die Titelanalyse auf Basis der Nachhaltigkeitskriterien wird von unabhängigen Research-Agenturen wie der oekom research AG erbracht.

### GESELLSCHAFTLICHE VERANTWORTUNG

Unser gesellschaftliches Engagement ist sehr vielseitig. So fördern einerseits Geschäftsbereiche eigene Projekte, andererseits engagieren sich einzelne Mitarbeiter individuell durch zahlreiche ehrenamtliche

Tätigkeiten. Auf Konzernebene haben wir uns insbesondere des Bereichs „Bildung und Ausbildung“ angenommen. Als zentrale Maßnahme vergibt die Talanx-Stiftung bis zu 15 Studienstipendien je Semester an leistungsstarke Studierende versicherungsnaher Fachbereiche in ganz Deutschland. Darüber hinaus fördern wir wieder Studierende der Leibniz Universität Hannover sowie zwei Studierende der Hochschule Hannover im Rahmen des Deutschlandstipendiums. Neben der finanziellen Unterstützung bieten wir den Stipendiatinnen und Stipendiaten regelmäßig Veranstaltungen und Workshops im Unternehmen. Die Themenbandbreite reicht dabei von Fachvorträgen bis hin zu Trainings in sogenannten Schlüsselkompetenzen.

Des Weiteren unterstützt Talanx das internationale Studentennetzwerk Enactus auf mannigfaltige Weise. Enactus ist eine Non-Profit-Organisation, die weltweit in fast 40 Ländern an über 1.600 Universitäten tätig ist. In selbstbestimmten Praxisprojekten helfen die Studierenden benachteiligten Personen oder Organisationen, ihre Situation zu verbessern und nachhaltig aus eigener Kraft zu stabilisieren. Die Studierenden bereiten dabei ihre sozialen, ökologischen, karitativen und kulturellen Projekte selbst vor und führen sie in Eigenregie durch. Zielorientierung, Budgetplanung und Erfolgsmessung sind integraler Bestandteil jedes Enactus-Projekts. Talanx bietet den Studenten neben finanzieller Förderung auch fachliche Unterstützung bei ihrer Arbeit an: Mitarbeiter wirken als sogenannte Business Advisor in den Projekten mit und steigern mit ihrem Expertenwissen, ihrer Erfahrung und ihren Netzwerken die Qualität der Arbeit.

### MARKETING UND WERBUNG, VERTRIEB

Das Mehrmarkenprinzip im Talanx-Konzern spiegelt sich in der breit gefächerten Kommunikation wider, mit der die Tochtergesellschaften mit verschiedenen Marken über maßgeschneiderte Marketing- und Werbemaßnahmen ihre jeweiligen Kundensegmente adressieren. Die Erstversicherer im Konzern – wie die HDI Versicherungen – wenden sich an die breite Öffentlichkeit und setzen dafür beispielsweise TV-Werbespots, Anzeigenkampagnen oder Sponsoring ein. Unser Geschäftsbereich Rückversicherung (Marke Hannover Re) und das Asset-Management (Marke Ampega) sprechen fokussiert ihre speziellen Zielgruppen an. Die Kommunikation der Talanx AG wiederum richtet sich besonders an die erweiterte Financial Community und Wirtschaftspresse.

Die Vertriebswege, die die Gesellschaften in der Gruppe nutzen, sind äußerst vielfältig: Sie reichen von eigenen Ausschließlichkeitsorganisationen und der Präsenz vor Ort durch Niederlassungen und Geschäftsstellen über die Einschaltung von Maklern und freien Vermittlern bis hin zu hoch spezialisierten Bankenkooperationen. Weitere Informationen dazu finden sich in den Abschnitten zum jeweiligen Konzernsegment.

## WEITERE BERICHTE UND ERKLÄRUNGEN

### CORPORATE GOVERNANCE

#### ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG UND CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT

##### ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG GEMÄSS § 289A HGB

##### ENTSPRECHENSERKLÄRUNG NACH § 161 AKTG

Vorstand und Aufsichtsrat haben vor der Feststellung des Jahresabschlusses die Entsprechenserklärung der Talanx AG zum Deutschen Corporate Governance Kodex wie folgt abgegeben:

Der Deutsche Corporate Governance Kodex („DCGK“) stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften dar und enthält sowohl international als auch national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Ziel des Kodex ist es, das Vertrauen von Investoren, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in die deutsche Unternehmensführung zu fördern. § 161 Aktiengesetz (AktG) verpflichtet Vorstand und Aufsichtsrat deutscher börsennotierter Gesellschaften, jährlich zu erklären, ob den vom Bundesministerium der Justiz bekannt gemachten Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen aus welchen Gründen nicht angewendet wurden oder werden („comply or explain“).

##### 1 Deutscher Corporate Governance Kodex 2015

Vorstand und Aufsichtsrat erklären gemäß § 161 AktG, dass die Talanx AG bei der Umsetzung des DCGK in der Fassung vom 5. Mai 2015 in drei Punkten von den Kodexempfehlungen abweicht:

##### 1. Ziffer 4.2.3 Absatz 2 DCGK (betragsmäßige Höchstgrenzen der variablen Vergütungsteile in Vorstandsverträgen)

Die variable Vergütung der Mitglieder des Vorstands wird zum Teil in Form von Talanx Share Awards gewährt. Die maximale Anzahl der gewährten Share Awards bei der Zuteilung hängt von der Gesamthöhe der variablen Vergütung ab, die der Höhe nach begrenzt ist (sogenannter Cap), d. h., die Zuteilung von Share Awards unterliegt der Höchstgrenze. Die Share Awards unterliegen einer vierjährigen Sperrfrist. Dadurch nehmen die Vorstandsmitglieder während dieses Zeitraums an positiven wie auch negativen Entwicklungen

der Gesellschaft, wie sie sich im Aktienkurs widerspiegeln, teil. Nach Ablauf der Sperrfrist wird der Gegenwert der Share Awards an die Vorstandsmitglieder ausgezahlt. Der Auszahlungsbetrag bestimmt sich nach dem zum Auszahlungszeitpunkt gültigen Aktienkurs der Talanx-Aktie zuzüglich eines Betrages in Höhe der insgesamt während der Sperrfrist ausgeschütteten Dividende je Aktie. Damit folgen die Share Awards der wirtschaftlichen Entwicklung der Talanx-Aktie.

Der sich aus der Gewährung der Share Awards ergebende Betrag der variablen Vergütung ist somit im Zeitpunkt der Zuteilung der Share Awards begrenzt, nicht jedoch noch einmal im Zeitpunkt der Auszahlung. Eine weitere Begrenzung des aus der Gewährung der Share Awards resultierenden Betrags der variablen Vergütung im Auszahlungszeitpunkt hält die Gesellschaft vor dem Hintergrund des mit den Share Awards angestrebten Gleichlaufs der Interessen zwischen Aktionären und Mitgliedern des Vorstands der Talanx AG nicht für sinnvoll. Aus Sicht der Gesellschaft handelt es sich bei dem Auszahlungsweg über die Talanx Share Awards wirtschaftlich betrachtet um ein Zwangsinvestment in Talanx-Aktien mit vierjähriger Haltefrist.

Die Talanx AG erklärt daher formal und höchst vorsorglich ein Abweichen von Ziffer 4.2.3 Absatz 2 DCGK.

##### 2. Ziffer 4.2.3 Absatz 4 DCGK (Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen)

Eine vorzeitige Beendigung des Dienstvertrags ohne wichtigen Grund kann nur durch einvernehmliche Aufhebung erfolgen. Selbst wenn der Aufsichtsrat beim Abschluss oder bei der Verlängerung des jeweiligen Vorstandsvertrags auf der Vereinbarung eines Abfindungs-Caps besteht, ist damit nicht ausgeschlossen, dass beim Ausscheiden über den Abfindungs-Cap mitverhandelt wird. Der Spielraum für Verhandlungen über das Ausscheiden wäre zudem bei einem vereinbarten Abfindungs-Cap eingeengt, was insbesondere dann nachteilig sein kann, wenn Unklarheit über das Vorliegen eines wichtigen Grundes für die Abberufung besteht. Es liegt deshalb nach Auffassung der Talanx AG im Interesse der Gesellschaft, von der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Absatz 4 DCGK abzuweichen.

##### 3. Ziffer 5.2 Absatz 2 DCGK (Vorsitz im Prüfungsausschuss [Audit Committee])

Der derzeitige Vorsitzende des Finanz- und Prüfungsausschusses ist gleichzeitig auch Vorsitzender des Gesamtaufwandsrats. Wenn gleich auch andere Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses über besondere Kenntnisse und Erfahrungen in der Anwendung von Rechnungslegungsgrundsätzen und internen Kontrollverfahren verfügen, so ist allein der derzeitige Vorsitzende des Ausschusses

die ganze Zeit seines Berufslebens in der Versicherungsbranche tätig gewesen. Er blickt zurück auf 29 Jahre in Vorständen von Versicherungs- und Versicherungsholdinggesellschaften, davon 20 Jahre als Vorstandsvorsitzender in direkter Mitverantwortung für die bilanzielle Ergebnissituation und -darstellung der jeweiligen Gesellschaft. In seiner Doppelfunktion als Vorsitzender des Finanz- und Prüfungsausschusses und des Gesamtaufsichtsrats koordiniert er die Arbeit beider Gremien aus einer Hand und kann auf diese Weise die Effizienz ihrer Tätigkeit optimieren. Eine Machtkonzentration in seiner Person ist damit weder im Finanz- und Prüfungsausschuss noch im Gesamtaufsichtsrat verbunden: In beiden Gremien verfügt er jeweils wie die übrigen Mitglieder über eine Stimme. Vor diesem Hintergrund ist der amtierende Aufsichtsratsvorsitzende nach Auffassung der Gesellschaft bestens geeignet, den Vorsitz im Finanz- und Prüfungsausschuss wahrzunehmen. Es liegt deshalb im Interesse der Gesellschaft, von der Empfehlung in Ziffer 5.2 Absatz 2 DCGK abzuweichen.

## II. Deutscher Corporate Governance Kodex 2014

Vorstand und Aufsichtsrat erklären weiterhin gemäß § 161 AktG, dass die Talanx AG seit der zuletzt abgegebenen Entsprechenserklärung vom 25. Februar 2015 folgenden Empfehlungen des DCGK in der Fassung vom 24. Juni 2014 nicht gefolgt ist:

### 1. Ziffer 4.2.3 Absatz 2 DCGK

(betragsmäßige Höchstgrenzen der variablen Vergütungsteile in Vorstandsverträgen)

Zu den Gründen der Abweichung von Ziffer 4.2.3 Absatz 2 siehe oben I.1.

### 2. Ziffer 4.2.3 Absatz 4 DCGK

(Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen)

Zu den Gründen der Abweichung von Ziffer 4.2.3 Absatz 4 DCGK siehe oben I.2.

### 3. Ziffer 5.2 Absatz 2 DCGK

(Vorsitz im Prüfungsausschuss (Audit Committee))

Zu den Gründen der Abweichung von Ziffer 5.2 Absatz 2 DCGK siehe oben I.3.

Abgesehen von den vorgenannten Ausnahmen wird die Gesellschaft auch weiterhin den Empfehlungen des DCGK entsprechen.

Hannover, den 29. Februar 2016

Für den Vorstand

Für den Aufsichtsrat

Die Entsprechenserklärung und weitere Informationen zur Corporate Governance bei der Talanx finden Sie auch auf der Internetseite <http://www.talanx.com/investor-relations/corporate-governance>. Sie finden dort ebenfalls den aufgrund der Zweitnotierung der Talanx AG an der Warschauer Wertpapierbörse erforderlichen Bericht zum „Code of Best Practice for Warsaw Stock Exchange Listed Companies“.

## ZIELGRÖSSEN GEMÄSS §§ 76 ABSATZ 4, 111 ABSATZ 5 AKTG; GESETZLICHE QUOTE FÜR DEN AUFSICHTSRAT GEMÄSS § 96 ABSATZ 2 AKTG

Nach dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst war der Aufsichtsrat der Talanx AG verpflichtet, bis zum 30. September 2015 festzulegen, welcher Anteil von Frauen im Vorstand der Gesellschaft in der Zeit bis zum 30. Juni 2017 angestrebt wird. Nach eingehender Beratung hat der Aufsichtsrat unter Berücksichtigung des Beststellungszeitraums der laufenden Vorstandsmandate und -dienstverträge beschlossen, innerhalb des genannten Zeitraums – ohne Präjudiz für mögliche anlassbezogene anderweitige Entscheidungen zu gegebener Zeit – einen Frauenanteil im Vorstand der Talanx AG von voraussichtlich weiterhin null festzulegen. Im Falle einer anlassbezogenen, heute nicht absehbaren Neubestellung von Vorstandsmitgliedern wird der Aufsichtsrat bei gleicher persönlicher und fachlicher Qualifikation einer möglichen weiblichen Kandidatin den Vorzug geben. Die Frauenquote im Aufsichtsrat der Talanx AG ist entsprechend der gesetzlichen Regelung mit 30% vorgegeben; sie gilt für erforderlich werdende Neuwahlen und Entsendungen ab dem 1. Januar 2016 zur Besetzung einzelner oder mehrerer Aufsichtsratssitze.

Ferner war nach dem vorgenannten Gesetz der Vorstand verpflichtet, den Anteil von Frauen in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands der Talanx AG festzulegen. Für die erste Führungsebene wurde eine Quote von 9,1% beschlossen, in der zweiten Führungsebene eine Quote von 28,6%.

## CORPORATE-GOVERNANCE-BERICHT GEMÄSS ZIFFER 3.10 DES DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX (DCGK)

### UNSER VERSTÄNDNIS VON CORPORATE GOVERNANCE

Vorstand und Aufsichtsrat verstehen unter einer guten Corporate Governance eine verantwortungsvolle, auf nachhaltige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle. Dabei wollen wir insbesondere das Vertrauen von Anlegern, unseren Geschäftspartnern und Mitarbeitern sowie der Öffentlichkeit weiter fördern. Daneben sind eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen und

mit den Mitarbeitern des Unternehmens sowie eine offene und transparente Unternehmenskommunikation für uns von hoher Bedeutung. Unser Verständnis von guter Corporate Governance ist in den Corporate-Governance-Grundsätzen der Talanx AG zusammengefasst (<http://www.talanx.com/investor-relations/corporate-governance>). Es ist unser Anspruch, sowohl bei strategischen Überlegungen als auch im Tagesgeschäft stets höchste ethische und rechtliche Standards zugrunde zu legen, denn das Auftreten, Handeln und Verhalten jedes einzelnen Mitarbeiters prägen das Erscheinungsbild der Talanx AG.

#### UNTERNEHMENSVERFASSUNG

Gute Corporate Governance ist für die Talanx AG unverzichtbar für die Erreichung ihres Ziels, eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes zu erreichen. Vorstand, Aufsichtsrat und Mitarbeiter identifizieren sich mit den beschlossenen Corporate-Governance-Grundsätzen, die sich am DCGK orientieren. Dem steht auch nicht entgegen, dass im Berichtsjahr erneut Empfehlungen des DCGK nicht entsprochen wurde; denn eine gut begründete Abweichung bei den Kodexempfehlungen kann – wie im vorliegenden Fall – im Interesse einer guten Unternehmensführung liegen (vgl. Präambel zum DCGK). Mit einem nach wie vor hohen Erfüllungsgrad der Empfehlungen und Anregungen des DCGK nimmt die Talanx AG unverändert einen sehr guten Platz unter den im DAX und MDAX vertretenen Unternehmen ein.

Die Talanx AG ist eine Aktiengesellschaft nach deutschem Aktienrecht. Sie hat drei Organe: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung. Die Aufgaben und Befugnisse dieser Organe ergeben sich aus dem Gesetz, der Satzung der Gesellschaft sowie den Geschäftsordnungen für den Vorstand und den Aufsichtsrat.

#### VORSTAND

Der Vorstand leitet die Gesellschaft in eigener Verantwortung und legt Ziele und die Strategie fest. Nach § 8 Absatz 1 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen. Im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Zahl der Mitglieder. Nach der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats soll dieser nur Personen zu Mitgliedern des Vorstands bestellen, die das 65. Lebensjahr noch nicht vollendet haben. Die Bestellungszeiträume sollen so bestimmt werden, dass diese spätestens in dem Monat enden, in dem das Vorstandsmitglied sein 65. Lebensjahr vollendet.

Die aktuelle Zusammensetzung des Vorstands und die Ressortzuständigkeiten seiner Mitglieder sind auf Seite 8 des Geschäftsberichts dargestellt.

Eine vom Aufsichtsrat erlassene Geschäftsordnung für den Vorstand der Talanx AG regelt die Arbeitsweise des Vorstands. Sie legt die Ressortzuständigkeiten der einzelnen Vorstandsmitglieder fest. Unbeschadet der Gesamtverantwortung führt jedes Vorstandsmitglied im Rahmen der Beschlüsse des Gesamtvorstands das ihm zugewiesene Ressort in eigener Verantwortung. Jedes Mitglied des Vorstands hat jedoch nach der Geschäftsordnung die Pflicht, die anderen Vorstandsmitglieder über wichtige Vorhaben, Geschäftsvorfälle und Entwicklungen in seinem Ressort zu unterrichten.

Ferner regelt die Geschäftsordnung die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderlichen Beschlussmehrheiten. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Fällen, in denen nach Gesetz, Satzung oder der Geschäftsordnung des Vorstands eine Beschlussfassung durch den Gesamtvorstand vorgeschrieben ist.

Vorstandssitzungen finden mindestens einmal im Monat statt. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend über die Geschäftsentwicklung, die Finanz- und Ertragslage, die Planung und Zielerreichung sowie die bestehenden Chancen und Risiken. Der Aufsichtsrat hat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands in einer Informationsordnung „Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat der Talanx AG“ näher festgelegt. Entscheidungsnotwendige Unterlagen, insbesondere der Einzelabschluss, der Konzernabschluss und die Berichte der Wirtschaftsprüfer, werden den Mitgliedern des Aufsichtsrats nach Aufstellung unverzüglich zugeleitet. Bestimmte Geschäfte von besonderem Gewicht oder strategischer Tragweite darf der Vorstand nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vornehmen. Einige dieser Zustimmungsvorbehalte sind gesetzlich, andere sind in der Geschäftsordnung des Vorstands geregelt. So bedürfen u. a. folgende Maßnahmen und Geschäfte der vorherigen Zustimmung des Aufsichtsrats:

- die Verabschiedung der strategischen Grundsätze und Zielsetzungen für die Gesellschaft und den Konzern
- die Verabschiedung der Jahresplanung der Gesellschaft und des Konzerns
- die Aufgabe des Betriebs des Industrierversicherungsgeschäfts
- der Abschluss, die Änderung und Beendigung von Unternehmensverträgen
- der Erwerb und die Veräußerung von Unternehmensteilen ab einer bestimmten Größenordnung

Mit dem bereits 2013 erfolgten Beitritt zur „Charta der Vielfalt“ hat der Vorstand ein sichtbares Zeichen zur Förderung der Vielfalt im Unternehmen und im Konzern gesetzt.

Vorstandsmitglieder dürfen Nebentätigkeiten, insbesondere Aufsichtsratsmandate außerhalb des Unternehmens, nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats wahrnehmen.

#### AUFSICHTSRAT

Der Aufsichtsrat berät und überwacht die Geschäftsführung des Vorstands. Daneben ist er insbesondere für die Bestellung und die Dienstverträge der Vorstandsmitglieder sowie die Prüfung und Billigung des Einzel- und Konzernabschlusses zuständig. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats steht mit dem Vorsitzenden des Vorstands in ständigem Kontakt, um mit ihm die Strategie, die Geschäftsentwicklung und bedeutsame Geschäftsvorfälle des Unternehmens zu erörtern. Der Aufsichtsrat hat sich für seine Arbeit eine Geschäftsordnung gegeben, die u. a. die Mitgliedschaft im Aufsichtsrat und dessen innere Ordnung regelt sowie allgemeine und besondere Regeln für die vom Aufsichtsrat laut der Geschäftsordnung zu bildenden Ausschüsse enthält.

Der Aufsichtsrat besteht aus 16 Mitgliedern. Die Mitglieder werden je zur Hälfte von den Anteilseignern und von den Arbeitnehmern gewählt. Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse ist auf Seite 9 f. des Geschäftsberichts erläutert.

Der Aufsichtsrat trifft regelmäßig, mindestens einmal pro Quartal, zu ordentlichen Sitzungen zusammen. Nach Bedarf werden darüber hinaus außerordentliche Sitzungen anberaumt. Der Finanz- und Prüfungsausschuss sowie der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten halten ebenfalls regelmäßig Sitzungen ab.

Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn alle Mitglieder eingeladen oder zur Abstimmung aufgefordert sind und mindestens die Hälfte der Mitglieder, aus denen er insgesamt zu bestehen hat, an der Beschlussfassung teilnimmt. Er trifft alle Entscheidungen mit einfacher Mehrheit, soweit nicht gesetzlich eine andere Mehrheit zwingend vorgeschrieben ist. Ergibt eine Abstimmung Stimmgleichheit, so hat bei einer erneuten Abstimmung über denselben Gegenstand, wenn auch sie Stimmgleichheit ergibt, der Vorsitzende zwei Stimmen.

Um eine effektive Arbeit des Aufsichtsrats zu gewährleisten, hat der Aufsichtsrat folgende Ausschüsse gebildet:

- Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten
- Finanz- und Prüfungsausschuss
- Nominierungsausschuss
- Vermittlungsausschuss

Die Ausschüsse des Aufsichtsrats bereiten die in ihrem Kompetenzbereich liegenden Entscheidungen des Aufsichtsrats vor und entscheiden anstelle des Aufsichtsrats in dem durch die Geschäftsordnung festgelegten Kompetenzrahmen. Der Vorsitzende berichtet regelmäßig an den Aufsichtsrat über die Arbeit des jeweiligen Ausschusses.

Der Finanz- und Prüfungsausschuss (FPA) überwacht den Rechnungslegungsprozess einschließlich der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems sowie die Wirksamkeit des Risikomanagement- und des internen Revisionssystems. Er erörtert die Quartalsberichte und behandelt Fragen der Compliance, der Rentabilitätsentwicklung von Konzerngesellschaften und der Höhe der Schadenreserven. Zudem bereitet er die Prüfung des Jahresabschlusses, des Lageberichts und des Gewinnverwendungsvorschlags sowie des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts durch den Aufsichtsrat vor. Hierbei lässt sich der FPA ausführlich über die Sichtweise der Wirtschaftsprüfer zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage informieren sowie sich die Auswirkungen eventuell geänderter Bilanzierungs- und Bewertungsfragen hierauf erläutern. Er befasst sich mit Fragestellungen der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, der Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, der Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und der Honorarvereinbarung. Der FPA lässt sich nicht nur vom Vorstand, sondern auch direkt durch die Leiter der vier Schlüsselfunktionen (Compliance, Risikomanagement, Versicherungsmathematik, Revision) berichten.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten bereitet die Personalentscheidungen für den Aufsichtsrat vor und beschließt anstelle des Aufsichtsrats über Inhalt, Abschluss, Änderung und Beendigung der Dienstverträge mit den Mitgliedern des Vorstands mit Ausnahme der vergütungsrelevanten Inhalte sowie deren Durchführung. Er ist zuständig für die Gewährung von Darlehen an den in §§ 89 Absatz 1, 115 AktG genannten und gemäß § 89 Absatz 3 AktG gleichgestellten Personenkreis sowie für die Zustimmung zu Verträgen mit Aufsichtsratsmitgliedern nach § 114 AktG. Er nimmt anstelle des Aufsichtsrats die Befugnisse aus § 112 AktG wahr und sorgt gemeinsam mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung.

Der Nominierungsausschuss hat die Aufgabe, dem Aufsichtsrat für dessen Vorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten für die Wahl in den Aufsichtsrat vorzuschlagen.

Zur Sicherstellung der maßgeblichen Auswahlkriterien hat der Nominierungsausschuss einen Anforderungskatalog für Aufsichtsratsmitglieder festgelegt, durch den u. a. angestrebt wird, dass im Aufsichtsrat die erforderliche Expertise zur Abdeckung aller Geschäftsfelder des Konzerns vorhanden ist. Um die Unabhängigkeit der Aufsichtsratsmitglieder zu gewährleisten, dürfen nach der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats diesem nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft angehören. Ferner dürfen die Aufsichtsratsmitglieder keine Organfunktionen oder individuellen Beratungsaufgaben bei wesentlichen Wettbewerbern der Gesellschaft, eines Konzernunternehmens oder des Talanx-Konzerns ausüben.

Weitere Einzelheiten über die Aktivitäten der Aufsichtsratsausschüsse sind den Darstellungen im Bericht des Aufsichtsrats ab Seite 11 ff. des Geschäftsberichts zu entnehmen.

Bei der Auswahl der Kandidaten, die der Hauptversammlung zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagen werden, wird darauf geachtet, dass es sich um Personen handelt, die über die erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen verfügen. Des Weiteren wird bei der Auswahl dem Grundsatz der Vielfalt Rechnung getragen. Derzeit sind vier Frauen im Aufsichtsrat vertreten. Eine davon ist auch Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten. Die Mitglieder des Aufsichtsrats gewährleisten für ihre Tätigkeit eine hinreichende zeitliche Verfügbarkeit; potenzielle Interessenkonflikte werden vermieden. Nach der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats sollen Aufsichtsratsmitglieder zum Zeitpunkt ihrer Wahl das 72. Lebensjahr nicht vollendet haben und dem Aufsichtsrat in der Regel maximal drei zusammenhängende Amtsperioden angehören, wobei die nächste, im Jahr 2018 bzw. – für die Arbeitnehmervertreter – 2019 beginnende Amtsperiode die erste Amtsperiode ist, die diesbezüglich zu berücksichtigen ist. Im Hinblick auf die aus Sicht des Aufsichtsrats angemessene Anzahl unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder hat der Aufsichtsrat beschlossen, dass ihm zwei unabhängige Mitglieder im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK angehören sollen. Derzeit erfüllt der Aufsichtsrat diese Zielsetzung. Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat sind hierbei nicht berücksichtigt. Ein Unternehmen, an dem ein Aufsichtsratsmitglied der Anteilseignervertreter einen Aktienanteil von 25,93% hält, verfügt über geschäftliche Beziehungen zu der Talanx AG und der Hannover Rück SE (vgl. Seite 90 des Geschäftsberichts).

#### VERGÜTUNG VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

Eine ausführliche Darstellung zu der Struktur der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat sowie Geschäftsleitern und Führungskräften findet sich im Vergütungsbericht ab Seite 74 ff.

#### MELDEPFLICHTIGE WERTPAPIERGESCHÄFTE (DIRECTORS' DEALINGS)

Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie Generalbevollmächtigte der Talanx AG und die diesen nahe stehenden Personen sind gesetzlich verpflichtet, den Erwerb oder die Veräußerung von Aktien der Talanx AG oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten offenzulegen, sofern der Wert der Geschäfte im Kalenderjahr 5.000 EUR erreicht oder übersteigt. Die Talanx AG stellt diesbezüglich nicht nur die Einhaltung der nach § 15a Absatz 4 Wertpapierhandelsgesetz erforderlichen Veröffentlichungen und Mitteilungen sicher, sondern veröffentlicht die Directors' Dealings ebenfalls auf ihrer Internetseite.

#### ANTEILSBESITZ VON VORSTAND UND AUFSICHTSRAT

Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien der Talanx AG oder sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten betrug am 31. Dezember 2015 weniger als 1% der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.

#### COMPLIANCE

Compliance im Sinne der Einhaltung von Recht, Gesetz und unternehmensinternen Richtlinien sowie deren Beachtung durch die Konzernunternehmen ist bei der Talanx eine wesentliche Leitungs- und Überwachungsaufgabe. Bereits seit 2011 gibt es eine eigene Compliance-Abteilung, die sukzessive die bestehende Compliance-Organisation konzernweit ausgebaut und weiterentwickelt hat. Die Compliance-Organisation der Talanx besteht personell aus dem Chief Compliance Officer, der gleichzeitig Corporate-Governance-Beauftragter und Generalbevollmächtigter der Talanx AG ist, und weiteren Compliance Officern, die für die einzelnen Geschäftsbereiche (mit Ausnahme des Teilkonzerns Hannover Rück, der über eine eigene Compliance-Organisation verfügt, die in einem engen Austausch mit dem Compliance-Bereich der Talanx steht) zuständig sind.

An der Spitze der konzerninternen Compliance-Regeln steht der Verhaltenskodex. Dieser beinhaltet die wichtigsten Grundsätze und Regeln für ein rechtlich korrektes und verantwortungsbewusstes Verhalten aller Mitarbeiter des Talanx-Konzerns. Gleichzeitig enthält er die hohen ethischen und rechtlichen Standards, nach denen der Konzern sein Handeln weltweit ausrichtet. Der Verhaltenskodex ist auf der Internetseite abrufbar. Jeder Mitarbeiter im Konzern hat dafür Sorge zu tragen, dass sein Handeln mit diesem Kodex und den für seinen Arbeitsbereich geltenden Gesetzen, Richtlinien und Anweisungen in Einklang steht. Eine Compliance-Richtlinie konkretisiert den Kodex und gibt Mitarbeitern im In- und Ausland Leitlinien für ein korrektes und angemessenes Verhalten im geschäftlichen Verkehr.

Als weiteres Element zur Sicherstellung einer konzernweiten Compliance gibt es ein über das Internet weltweit erreichbares Hinweisgebersystem, über das Mitarbeiter und Dritte wesentliche Verstöße gegen Gesetze und Verhaltensregeln auch anonym melden können. Auf dieser Basis kann Compliance tätig werden, den Schaden eingrenzen und weitere Schäden vermeiden. Der Konzern ist Mitglied des im Januar 2015 konstituierten cco-Forums, das sich aus den Chief Compliance Officern international tätiger Versicherungsunternehmen zusammensetzt. Die Arbeit im Forum dient neben der Identifizierung gemeinsamer Standpunkte auch der Möglichkeit, frühzeitig Entwicklungen im regulatorischen Umfeld von Compliance zu erkennen und entsprechend zu würdigen.

Der Vorstand hat dem Finanz- und Prüfungsausschuss den Compliance-Bericht für das Kalenderjahr 2015 vor Feststellung des Jahresabschlusses vorgelegt, in dem die Struktur und die vielfältigen Aktivitäten der Talanx in diesem Zusammenhang dargestellt werden.

#### RISIKOÜBERWACHUNG UND -STEUERUNG

Das konzernweit gültige Risikomanagement-System der Talanx AG basiert auf der Risikostrategie, die ihrerseits aus der Unternehmensstrategie abgeleitet ist. Wesentliches Element ist die systematische und vollständige Erfassung aller aus heutiger Sicht denkbaren ergebnis- und bestandsgefährdenden Risiken. Weitere Einzelheiten hierzu sind dem in diesem Geschäftsbericht enthaltenen Risikobericht ab Seite 92 ff. zu entnehmen.

## ÜBERNAHMERELEVANTE ANGABEN UND ERLÄUTERUNGEN

### ZUSAMMENSETZUNG DES GEZEICHNETEN KAPITALS

Die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals wird im Konzernanhang unter „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 17 „Eigenkapital“, erläutert.

### STIMMRECHTS- UND ÜBERTRAGUNGSBESCHRÄNKUNGEN

Soweit Mitarbeiter im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms vergünstigte Mitarbeiteraktien erworben haben, unterliegen diese einer Sperrfrist, die am 30. November 2017 endet. Vor Ablauf dieser Sperrfrist dürfen die übertragenen Aktien von den Mitarbeitern grundsätzlich nicht veräußert werden.

### DIREKTE UND INDIREKTE BETEILIGUNGEN AM KAPITAL, DIE 10% DER STIMMRECHTE ÜBERSCHREITEN

Der HDI V.a.G., Riethorst 2, 30659 Hannover, hält 79,0% der Stimmrechte der Gesellschaft.

### AKTIEN MIT SONDERRECHTEN, DIE KONTROLLBEFUGNISSE VERLEIHEN

Es gibt keine Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen.

### ART DER STIMMRECHTSKONTROLLE BEI ARBEITNEHMERBETEILIGUNG AM KAPITAL

Es sind keine Arbeitnehmer im Sinne des § 315 Absatz 4 Nr. 5 HGB am Kapital beteiligt.

### GESETZLICHE VORSCHRIFTEN UND SATZUNGSBESTIMMUNGEN ÜBER BESTELLUNG UND ABBERUFUNG VON VORSTANDSMITGLIEDERN UND ÜBER SATZUNGSÄNDERUNGEN

Die Bestellung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands der Talanx AG sind in den §§ 84, 85 AktG, § 31 MitbestG und § 5 der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats geregelt.

Die Mitglieder des Vorstands werden vom Aufsichtsrat für einen Zeitraum von höchstens fünf Jahren bestellt. Erneute Bestellungen, jeweils für weitere höchstens fünf Jahre, sind zulässig. Da die Talanx AG in den Anwendungsbereich des Mitbestimmungsgesetzes fällt, hat die Bestellung von Vorstandsmitgliedern in einer ersten Abstimmung mit einer Mehrheit von zwei Dritteln der Stimmen der Mitglieder zu erfolgen. Kommt eine solche Mehrheit nicht zustande, kann die Bestellung gemäß § 31 Absatz 3 MitbestG in einer zweiten Abstimmung mit der einfachen Mehrheit der Stimmen der Mitglieder erfolgen. Wird auch hierbei die erforderliche Mehrheit nicht erreicht, erfolgt eine dritte Abstimmung, in der ebenfalls die einfache Stimmenmehrheit maßgeblich ist. Dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats stehen in dieser Abstimmung gemäß § 31 Absatz 4 MitbestG dann jedoch zwei Stimmen zu.

Nach deutschem Aufsichtsrecht ist es erforderlich, dass die Vorstandsmitglieder zuverlässig und fachlich für die Leitung einer Versicherungsholdinggesellschaft geeignet sind (§ 24 Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit § 293 Absatz 1 VAG). Zum Vorstand kann nicht bestellt werden, wer bereits bei zwei Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Versicherungsholdinggesellschaften oder Versicherungszweckgesellschaften als Geschäftsleiter tätig ist. Wenn es sich jedoch um Unternehmen derselben Versicherungs- oder Unternehmensgruppe handelt, kann die Aufsichtsbehörde mehr Mandate zulassen (§ 24 Absatz 3 in Verbindung mit § 293 Absatz 1 VAG). Die Absicht, ein Vorstandsmitglied zu bestellen, ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht anzuzeigen (§ 47 Nr. 1 in Verbindung mit § 293 Absatz 1 VAG).

Über Änderungen der Satzung beschließt die Hauptversammlung (§ 179 AktG). Die Beschlüsse der Hauptversammlung werden, soweit nicht zwingende gesetzliche Bestimmungen entgegenstehen, mit der einfachen Mehrheit der abgegebenen Stimmen und, falls eine Kapitalmehrheit erforderlich ist, mit der Mehrheit des bei der Beschlussfassung vertretenen Grundkapitals gefasst (§ 16 Absatz 2 der Satzung). Eine höhere Mehrheit ist etwa für die Änderung des Unternehmensgegenstands gesetzlich vorgeschrieben (§ 202 Absatz 2 AktG). Gemäß § 179 Absatz 1 Satz 2 AktG in Verbindung mit § 11 der Satzung der Talanx AG kann der Aufsichtsrat die Fassung der Satzung ändern.

## **BEFUGNISSE DES VORSTANDS, AKTIEN AUSZUGEBEN ODER ZURÜCKZUKAUFEN**

Die Befugnisse des Vorstands hinsichtlich der Ausgabe und des Rückkaufs von Aktien sind in der Satzung der Gesellschaft sowie in den §§ 71 ff. AktG geregelt. In diesem Zusammenhang hat die Hauptversammlung der Gesellschaft am 29. September 2012 den Vorstand gemäß § 71 Absatz 1 Nr. 8 AktG für die Dauer von fünf Jahren, d. h. bis zum 28. September 2017, ermächtigt, unter bestimmten Voraussetzungen eigene Aktien zu erwerben.

In der Hauptversammlung vom 15. Mai 2012 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 14. Mai 2017 einmal oder mehrfach auf den Namen lautende Schuldverschreibungen zu begeben und den Gläubigern der Schuldverschreibungen, ohne Einräumung von Umtausch- und Bezugsrechten, bedingte Wandlungspflichten auf Stückaktien der Talanx AG aufzuerlegen. In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 28. August 2012 wurde der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. August 2017 einmal oder mehrfach sowohl Wandelschuldverschreibungen als auch Optionsschuldverschreibungen, Gewinnschuldverschreibungen sowie Genussrechte zu begeben und den Inhabern oder Gläubigern dieser Schuldverschreibungen und Genussrechte Options- oder Wandlungsrechte einzuräumen. In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 29. September 2012 wurde beschlossen, das genehmigte Kapital nach § 7 Absatz 1 der Satzung der Talanx AG gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 21. November 2011 aufzuheben und einen neuen § 7 Absatz 1 einzufügen, der den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 28. September 2017 durch die Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um 146 Mio. EUR, gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen. Es besteht die Möglichkeit, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre für bestimmte enumerativ aufgelistete Zwecke bei Barkapitalerhöhungen auszuschließen, sofern der auf neue Aktien entfallende anteilige Betrag am Grundkapital 10 % des Grundkapitals nicht übersteigt. Zur Begebung von Belegschaftsaktien kann davon 1 Mio. EUR – nach Zustimmung des Aufsichtsrats – verwendet

werden. Bei Sachkapitalerhöhungen kann das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausgeschlossen werden, wenn der Ausschluss im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegt. Die Satzungsänderung wurde am 1. Oktober 2012 in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam. Im Zuge der Ausübung der Greenshoe-Option vom 8. Oktober 2012 im Rahmen des Börsengangs reduzierte sich das genehmigte Kapital satzungsgemäß auf 143 Mio. EUR. Im Zuge des Mitarbeiteraktienprogramms erfolgte eine Reduzierung des genehmigten Kapitals um 0,2 Mio. EUR. Nach der teilweisen Ausnutzung beträgt das genehmigte Kapital noch 142.307.260 EUR, wovon 785.060 EUR weiter für Belegschaftsaktien verwendet werden können.

#### WESENTLICHE VEREINBARUNGEN DER TALANX AG MIT CHANGE-OF-CONTROL-KLAUSELN

Nach den Verträgen der Talanx AG über syndizierte Kreditfazilitäten dürfen die Darlehensgeber die Kreditlinie u. a. dann kündigen, wenn es zu einem sogenannten Change of Control kommt, d. h. wenn eine andere Person oder eine gemeinsam handelnde andere Gruppe von Personen als der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V. a. G. die direkte oder indirekte Kontrolle über mehr als 50% der Stimmrechte oder des Aktienkapitals der Talanx AG erwirbt.

Die Kooperationsvereinbarungen mit der Deutschen Postbank AG vom 18. Juli 2007 enthalten jeweils eine Klausel, die im Falle des direkten oder indirekten Kontrollerwerbs an einer der Vertragsparteien durch ein drittes, nicht mit den Parteien verbundenes Unternehmen der jeweils anderen Vertragspartei ein außerordentliches Kündigungsrecht gewährt.

Die auf der Basis der Rahmenvereinbarung mit der Citibank aus Dezember 2006 geschlossene Kooperationsvereinbarung für Russland enthält eine Klausel, die in dem Fall, dass die kontrollierende Mehrheit der Anteile oder der Geschäftsbetrieb einer Vertragspartei durch ein mit den Parteien nicht verbundenes Unternehmen übernommen wird, der jeweils anderen Vertragspartei ein außerordentliches Kündigungsrecht gewährt.

#### ENTSCHÄDIGUNGSVEREINBARUNGEN FÜR DEN FALL EINES ÜBERNAHMEANGEBOTS

Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen worden sind, bestehen nicht.

## VERGÜTUNGSBERICHT

Im Vergütungsbericht werden die Grundzüge der Vergütungsstruktur für den Vorstand der Talanx AG sowie die Höhe der Vergütung des Vorstands und die maßgeblichen Kriterien für ihre Festlegung dargestellt und erläutert. Die Darstellung umfasst die Vergütung für den Vorstand im Geschäftsjahr 2015 aus der Tätigkeit der Vorstandsmitglieder für die Talanx AG und die mit ihr konsolidierten Unternehmen. Außerdem werden die Struktur und die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats der Talanx AG sowie die wesentlichen Grundzüge der Vergütung der Geschäftsleiter und Führungskräfte unterhalb des Konzernvorstands dargestellt.

Der Vergütungsbericht richtet sich nach den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet Angaben, die nach den Erfordernissen des IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ Bestandteil des Anhangs zum Konzernjahresabschluss 2015 sind. Nach deutschem Handelsrecht beinhalten die Angaben ebenfalls Pflichtangaben des Anhangs (§ 314 HGB) bzw. des Lageberichts (§ 315 HGB), die insgesamt in diesem Vergütungsbericht erläutert und im Anhang zusätzlich entsprechend den gesetzlichen Vorgaben summarisch zusammengefasst dargestellt werden.

Die Vorschriften des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und des Versicherungsaufsichtsgesetzes in Verbindung mit der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (VersVergV) werden beachtet. Ergänzend haben wir die konkretisierenden Vorschriften des DRS 17 (geändert 2010) „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“ berücksichtigt. Ein unabhängiges Gutachten bestätigt, dass das Vergütungssystem den Anforderungen des Art. 275 Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 an eine geschäfts- und strategiekonforme sowie risikoadjustierte Vergütungspolitik entspricht.

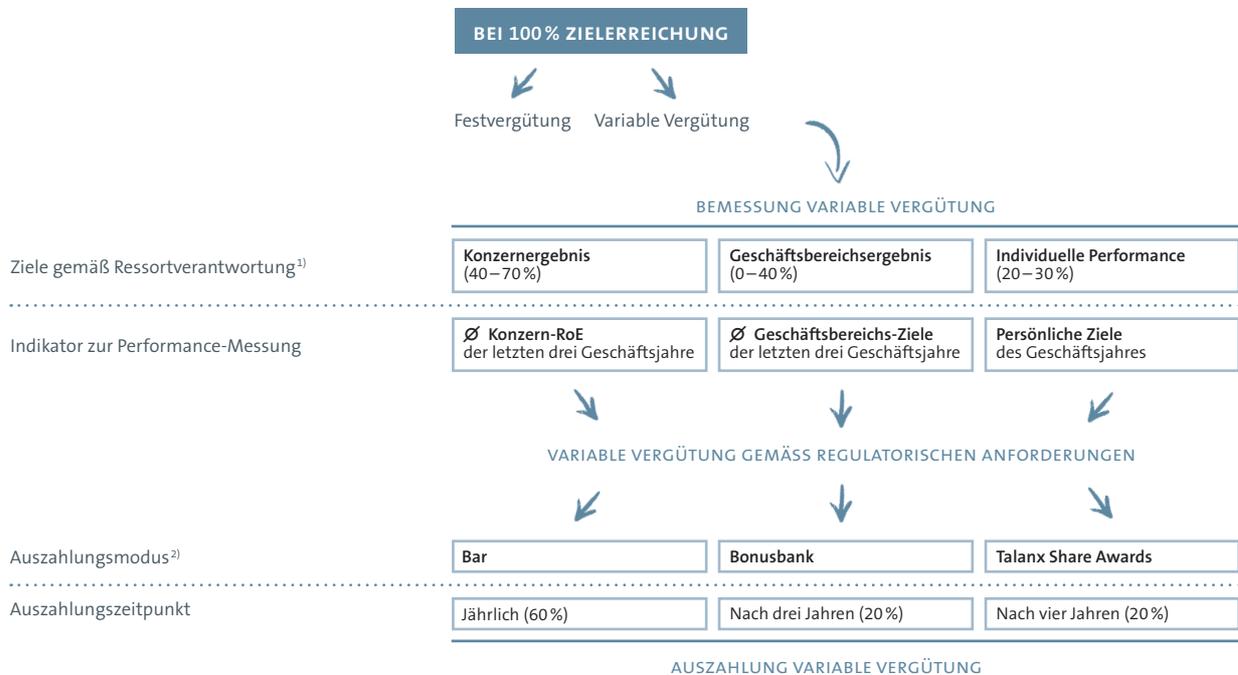
#### VERGÜTUNG DES VORSTANDS

Die Festlegung der Struktur und Höhe der Vorstandsvergütung erfolgt durch den Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat überprüft und erörtert die Vergütungsstruktur und die Angemessenheit der Vergütung in regelmäßigen Abständen, mindestens einmal jährlich.

#### STRUKTUR DER VORSTANDSVERGÜTUNG

Das Vergütungssystem für den Vorstand hat das Ziel, die Vorstandsmitglieder angemessen zu vergüten. Die Vorstandsvergütung orientiert sich an der Größe und Tätigkeit des Unternehmens, seiner wirtschaftlichen und finanziellen Lage, dem Erfolg und seinen Zukunftsaussichten sowie der Üblichkeit der Vergütung unter Einbeziehung des Vergleichsumfeldes (horizontal) und der Vergütungsniveaus, die für die Mitarbeiter der Gesellschaft gelten (vertikal). Sie richtet sich darüber hinaus nach den Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, seinen persönlichen Leistungen und der Leistung des Gesamtvorstands.

## L62 VORSTANDSVERGÜTUNGSMODELL AB 1. JANUAR 2011



<sup>1)</sup> Vorstandsvorsitzender/Finanzvorstand: 70 % Konzernergebnis, 30 % individuelle Performance (persönliche Ziele)

Stv. Vorstandsvorsitzender: 50 % Konzernergebnis, 30 % Geschäftsbereichsergebnis, 20 % individuelle Performance (persönliche Ziele)

Geschäftsbereichsverantwortliche: 40 % Konzernergebnis, 40 % Geschäftsbereichsergebnis, 20 % individuelle Performance (persönliche Ziele)

<sup>2)</sup> Split durch gesetzliche Mindestanforderung vorgegeben

Die Vergütung ist insgesamt so ausgestaltet, dass sie sowohl positive als auch negative Entwicklungen berücksichtigt, marktgerecht und wettbewerbsfähig bemessen ist und einer nachhaltigen, langfristigen Unternehmensentwicklung Rechnung trägt.

Die Vergütung des Vorstands teilt sich in eine jährliche Festvergütung und eine variable Vergütung mit mehrjähriger Bemessungsgrundlage auf. Der Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung ist individuell unterschiedlich und bewegt sich bei einer Zielerreichung von 100 % in einer Bandbreite von 50 % bis 70 %.

#### Festvergütung

Die Festvergütung wird in zwölf gleichen Monatsraten bar ausbezahlt. Sie orientiert sich insbesondere an dem Aufgabenspektrum und der Berufserfahrung des jeweiligen Vorstandsmitglieds. Die Höhe der Festvergütung gilt für den gesamten Beststellungszeitraum.

#### Sachbezüge/Nebenleistungen

Die Vorstandsmitglieder erhalten zusätzlich bestimmte nicht leistungsbezogene Nebenleistungen in marktüblichem Rahmen, die in regelmäßigen Abständen überprüft werden. Für die Dauer

der Vorstandsbestellung wird ein Fahrzeug zur dienstlichen und privaten Nutzung zur Verfügung gestellt. Die Besteuerung des geldwerten Vorteils für die private Nutzung des Dienstwagens erfolgt durch das Vorstandsmitglied. Die Sachbezüge und Nebenleistungen werden für den Ausweis im Geschäftsbericht nach Aufwand bewertet. Des Weiteren gewährt die Gesellschaft ihren Vorstandsmitgliedern im Rahmen von Gruppenverträgen Versicherungsschutz in angemessener Höhe (Haftpflicht-, Unfall- und Reisegepäckversicherung).

#### Variable Vergütung

Die Höhe der variablen Vergütung hängt von bestimmten definierten Ergebnissen und der Erreichung bestimmter Zielvorgaben ab. Die Zielvorgaben variieren je nach Funktion des betreffenden Vorstandsmitglieds. Die variable Vergütung besteht aus einem sogenannten Konzernbonus und einem Individualbonus sowie – bei Vorstandsmitgliedern mit der Verantwortung für einen bestimmten Geschäftsbereich – einem sogenannten Geschäftsbereichsbonus. Der Anteil der jeweiligen Bestandteile an der gesamten variablen Vergütung wird für jedes Vorstandsmitglied individuell unter Berücksichtigung der wahrgenommenen Funktion bestimmt.

### Konzernbonus

Als Konzernbonus wird ein individuell bestimmter und im Dienstvertrag festgelegter Betrag je 0,1 Prozentpunkt vergütet, um den die durchschnittliche Eigenkapitalrendite (RoE) der letzten drei Geschäftsjahre den risikofreien Zinssatz übersteigt. Liegt die durchschnittliche Eigenkapitalrendite unter dem risikofreien Zinssatz bzw. ist sie negativ, führt dies je 0,1 Prozentpunkt Unterschreitung zu einem entsprechenden Malusbetrag. Der zugrunde gelegte Fünfjahresdurchschnitt des risikofreien Zinssatzes beträgt seit dem Geschäftsjahr 2014 1,8%. Der Höchstbetrag des Konzernbonus beläuft sich auf das Doppelte des bei Erreichen der Kalkulationsgrundlage gewährten Betrags und der maximale Malusbetrag auf –100%. Die Regelung über den Konzernbonus kann angepasst werden, sofern sich der risikofreie Zinssatz in einem Umfang verändert, dass sich eine Abweichung vom zugrunde gelegten Referenzwert um mindestens einen Prozentpunkt ergibt. Der risikofreie Zinssatz ist der durchschnittliche Marktzins der vergangenen fünf Jahre für zehnjährige deutsche Staatsanleihen, wobei der Durchschnitt auf Grundlage des jeweiligen Zinssatzes jährlich zum Jahresende berechnet wird.

### Geschäftsbereichsbonus

Für die Bemessung des Geschäftsbereichsbonus für die Geschäftsbereiche Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Privat- und Firmenversicherung International werden seit dem Geschäftsjahr 2013 folgende Kriterien im Vergleich zu den Zielwerten für die jeweiligen Geschäftsbereiche herangezogen: Bruttoprämienwachstum, Entwicklung der kombinierten Netto-Schaden-/Kostenquote in der Schaden/Unfallversicherung bzw. Entwicklung des Neugeschäftswerts in der Lebensversicherung, EBIT-Marge, Eigenkapitalrendite sowie Ergebnisabführung/Dividende an die Talanx AG. Die Festsetzung des Geschäftsbereichsbonus erfolgt durch den Aufsichtsrat auf Basis des jeweiligen Zielerreichungsgrades in diesen Kriterien nach pflichtgemäßem Ermessen. Seit 2015 wird die durchschnittliche Zielerreichung der letzten drei Geschäftsjahre zugrunde gelegt. Bei vollständiger Zielerreichung wird der für eine 100%-Zielerfüllung individuell festgelegte Betrag gewährt. Über- bzw. Untererfüllung der festgelegten Zielwerte führen

zu Zu- bzw. Abschlägen. Der höchste Geschäftsbereichsbonus beläuft sich auf das Doppelte des Bonus bei vollständiger Zielerfüllung, der geringste auf einen Malus, der einer Zielerreichung von –100% entspricht.

### Individualbonus

Ferner werden für das betreffende Vorstandsmitglied jährlich individuelle im Folgejahr zu erreichende qualitative und gegebenenfalls auch quantitative persönliche Ziele festgelegt. Kriterien hierfür können der individuelle Beitrag des Vorstandsmitglieds zum Gesamtergebnis, seine Führungs-, Innovations- und unternehmerische Kompetenz sowie andere quantitative oder qualitative persönliche Ziele sein, insbesondere unter Berücksichtigung der sich aus dem von ihm verantworteten Ressort ergebenden Spezifika. Die Bestimmung des Grades der Zielerreichung erfolgt durch den Aufsichtsrat nach pflichtgemäßem Ermessen. Der Betrag für eine 100%-Zielerfüllung wird individuell festgelegt. Über- bzw. Untererfüllung führen zu Zu- bzw. Abschlägen. Der geringste Individualbonus beläuft sich auf 0 EUR, der höchste auf das Doppelte des Bonus bei vollständiger Zielerfüllung.

### Gesamthöhe der variablen Vergütung

Die Gesamthöhe der variablen Vergütung ergibt sich durch Addition der Werte für die einzelnen Vergütungskomponenten. Erhält man als Folge der Addition der Einzelbeträge einen Negativbetrag, beträgt die variable Vergütung null (d. h., es gibt keine negative variable Vergütung). Ein Negativbetrag der variablen Vergütung wird jedoch bei der Berechnung der Bonusbank berücksichtigt (vgl. nächster Abschnitt „Auszahlung der variablen Vergütung“).

Die Festsetzung der Höhe der variablen Vergütung erfolgt in der Sitzung des Aufsichtsrats, in der der Konzernabschluss für das betreffende Geschäftsjahr gebilligt wird (Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung). Der Aufsichtsrat befindet regelmäßig und in außergewöhnlichen Situationen nach pflichtgemäßem Ermessen darüber, ob Anpassungen bei der variablen Vergütung oder Beschränkungen bei der Auszahlung derselben vorzunehmen sind.

## L63 BEMESSUNGSGRUNDLAGEN/VORAUSSETZUNGEN FÜR ZAHLUNG DER VARIABLEN VERGÜTUNG

Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/Parameter	Voraussetzung für Zahlung
<b>Konzernbonus</b>		
<i>Anteil an variabler Vergütung</i> Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand: 70 % Stv. Vorstandsvorsitzender: 50 % Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 40 % bzw. 70 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Konzern-RoE; individueller Grundbetrag (gestaffelt nach Verantwortungsbereich und Berufserfahrung) je 0,1 Prozentpunkt, um den die Durchschnitts-Eigenkapitalrendite (RoE) der letzten drei Geschäftsjahre (GJ) den risikofreien Zinssatz übersteigt</li> <li>■ Berechnungsgrundlage: 10 % RoE zzgl. risikofreier Zinssatz (= 100 %)</li> <li>■ Cap max.: 200 %</li> <li>■ Cap min.: -100 % (Malus)</li> <li>■ Veränderung des risikofreien Zinssatzes um 1 Prozentpunkt oder mehr kann zur Anpassung der Berechnung der Vergütung führen</li> <li>■ Berechnung RoE: Konzernjahresüberschuss IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) / arithmetischer Mittelwert des Konzerneigenkapitals gemäß IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) zu Beginn und Ende des Geschäftsjahres</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Durchschnittlicher Dreijahres-RoE &gt; risikofreier Zins</li> </ul>
<b>Geschäftsbereichsbonus</b>		
<i>Anteil an variabler Vergütung</i> Stv. Vorstandsvorsitzender: 30 % Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 0 % bzw. 40 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Bruttoprämienwachstum, kombinierte Netto-Schaden-/Kostenquote in der Schaden/Unfallversicherung bzw. Neugeschäftswert in der Lebensversicherung, EBIT-Marge, Eigenkapitalrendite, Ergebnisabführung/Dividende als Kriterien; jeweils im Vergleich zum Zielwert (Dreijahresdurchschnitt)</li> <li>■ 100 % = Zielwerte vollständig erreicht</li> <li>■ Cap max.: 200 %</li> <li>■ Cap min.: -100 % (Malus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Erreichen der Dreijahresziele</li> <li>■ Der Aufsichtsrat bestimmt die Höhe auf Basis des Grads der Zielerreichung nach pflichtgemäßem Ermessen</li> </ul>
<b>Individualbonus</b>		
<i>Anteil an variabler Vergütung</i> Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand: 30 % Stv. Vorstandsvorsitzender und Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 20 % bzw. 30 %	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Persönliche qualitative, quantitative Ziele; individueller Beitrag zum Gesamtergebnis, Führungskompetenz, Innovationskompetenz, unternehmerische Kompetenz, Ressortspezifika</li> <li>■ 100 % = Ziele vollständig erreicht</li> <li>■ Cap max.: 200 %</li> <li>■ Cap min.: 0 EUR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Erreichen der Jahresziele</li> <li>■ Der Aufsichtsrat bestimmt die Höhe auf Basis des Grads der Zielerreichung nach pflichtgemäßem Ermessen</li> </ul>

## L64 AUSZAHLUNGSMODALITÄTEN DER VARIABLEN GESAMTVERGÜTUNG

Kurzfristig	Mittelfristig	Langfristig
<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 60 % der variablen Vergütung mit der nächsten monatlichen Gehaltszahlung nach Aufsichtsratsbeschluss</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 20 % der variablen Vergütung in Bonusbank</li> <li>■ Zur Auszahlung steht jeweils derjenige positive Betrag an, der drei Jahre vor dem Auszahlungszeitpunkt eingestellt wurde, soweit er den Saldo der Bonusbank unter Berücksichtigung der Gutschriften/ Belastungen bis einschließlich derjenigen für das letzte abgelaufene Geschäftsjahr nicht übersteigt</li> <li>■ Anstehende, nicht durch einen positiven Saldo der Bonusbank gedeckte Auszahlung verfällt</li> <li>■ Verlust der Ansprüche aus der Bonusbank in Sonderfällen: Niederlegung des Amtes ohne wichtigen Grund; Vertragsverlängerung zu gleichen Bedingungen wird abgelehnt</li> <li>■ Keine Verzinsung von Guthaben</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Automatische Zuteilung von virtuellen Talanx Share Awards im Gegenwert von 20 % der variablen Vergütung</li> <li>■ Nach Sperrfrist von vier Jahren Auszahlung des auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelten Wertes (bei Sondervergütung IPO: Sperrfrist drei Jahre)</li> <li>■ Wert der Aktie bei Zuteilung/Auszahlung: ungewichteter arithmetischer Mittelwert der XETRA-Schlusskurse fünf Handelstage vor bis fünf Handelstage nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung</li> <li>■ Zusätzliche Auszahlung der Summe aller während der Sperrfrist ausgeschütteten Dividenden je Aktie</li> <li>■ Wertveränderungen der Share Awards durch Strukturmaßnahmen von kumulativ 10 % oder mehr löst Anpassung aus</li> </ul>
<p><b>Negative variable Gesamtantieme = Auszahlung von 0 EUR variable Vergütung.</b> Ein etwaiger Minuswert der variablen Gesamtantieme eines Geschäftsjahres wird vollständig in die Bonusbank übernommen (siehe Spalte „mittelfristig“).</p>		

### Auszahlung der variablen Vergütung

Von dem Gesamtbetrag der festgesetzten variablen Vergütung wird ein Teilbetrag von 60% im Monat nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung bar ausgezahlt. Der Restbetrag in Höhe von 40% des Gesamtbetrags der variablen Vergütung wird zunächst zurückbehalten und erst nach Ablauf eines angemessenen Zurückbehaltungszeitraums ausgezahlt. Der zurückbehaltene Teil wird nach Maßgabe der in den folgenden Abschnitten dargestellten Regelungen je zur Hälfte (d. h. in Höhe von 20% des Gesamtbetrags der festgesetzten variablen Vergütung) in eine Bonusbank eingestellt bzw. in Form von Share Awards gewährt, um die nachhaltige Wertentwicklung des Unternehmens zu berücksichtigen.

### Bonusbank

In die Bonusbank werden jährlich 20% der festgesetzten variablen Vergütung eingestellt und zinslos für einen Zeitraum von drei Jahren zurückbehalten. Ist der rechnerisch ermittelte Betrag der variablen Vergütung negativ, wird dieser negative Betrag zu 100% in die Bonusbank eingestellt. Der Saldo der Bonusbank verringert sich entsprechend. Ein positiver Saldo der Bonusbank wird nach Abzug einer etwaigen Auszahlung in das jeweilige Folgejahr fortgeschrieben, ein negativer Saldo wird nicht in das Folgejahr übertragen. Der jeweils in die Bonusbank eingestellte Betrag wird nach Ablauf von drei Jahren in dem Umfang ausgezahlt, in dem er aus dem dann vorhandenen Saldo – unter Berücksichtigung der Gutschriften/ Belastungen bis einschließlich derjenigen für das letzte abgelaufene Geschäftsjahr – gedeckt ist. Ein zur Auszahlung anstehender, nicht durch den Saldo der Bonusbank gedeckter Teil der variablen Vergütung verfällt.

### Share Awards

Der weitere Teilbetrag von 20% der insgesamt festgesetzten variablen Vergütung wird als aktienbezogene Vergütung in Form sogenannter virtueller Share Awards gewährt. Die Gesamtzahl der gewährten Share Awards richtet sich nach dem Wert je Aktie der Talanx AG im Zeitpunkt der Zuteilung. Der Wert je Aktie der Talanx AG bestimmt sich nach dem ungewichteten arithmetischen Mittelwert der XETRA-Schlusskurse der Talanx-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der

Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung der Talanx AG. Die Zuteilung der Share Awards erfolgt automatisch, ohne dass es einer Erklärung der Talanx AG oder des Vorstandsmitglieds bedarf. Die Gesamtzahl der zugeteilten Share Awards ergibt sich durch Division des Gutschriftsbetrags durch den Wert je Aktie, aufgerundet auf die nächste volle Aktie (Cap). Für je einen Share Award wird nach Ablauf einer Sperrfrist von vier Jahren der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert einer Talanx-Aktie (Wertermittlung wie bei Zuteilung) zuzüglich eines Betrages in Höhe der Dividenden gezahlt, sofern Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet werden. Ein Anspruch des Vorstandsmitglieds auf Lieferung von Aktien besteht nicht.

Bei einem Vorstandsmitglied werden zusätzlich virtuelle Share Awards gewährt, deren Gesamtzahl sich nach dem Wert je Aktie der Hannover Rück im Zeitpunkt der Zuteilung bestimmt. Der Wert je Aktie der Hannover Rück richtet sich nach dem ungewichteten arithmetischen Mittelwert der XETRA-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung der Hannover Rück SE für das abgelaufene Geschäftsjahr (Cap). In diesem Fall wird für je einen Share Award nach Ablauf der Sperrfrist von vier Jahren der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert der Hannover Rück-Aktie (Wertermittlung wie bei Zuteilung) zuzüglich eines Betrages in Höhe der Dividende gezahlt, sofern Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet werden. Ein Anspruch des Vorstandsmitglieds auf Lieferung von Aktien besteht nicht.

Nach dem bis zum 31. Dezember 2010 gültigen Vergütungsmodell wurden dem betreffenden Vorstandsmitglied Aktienwert-Beteiligungsrechte (ABR) der Hannover Rück SE zugeteilt. Die Zuteilung der ABR erfolgte letztmals im Jahr 2011 für das Geschäftsjahr 2010. Der virtuelle Aktienoptionsplan mit ABR bleibt so lange in Kraft, bis alle zugeteilten ABR ausgeübt oder verfallen sind. Die detaillierten Bedingungen werden im Anhang dieses Konzerngeschäftsberichts im Kapitel „Aktienbasierte Vergütung“ erläutert.

### Verwässerungsschutz

Für den Fall, dass es während der Laufzeit des Share-Award-Programms zu einer Veränderung des Grundkapitals der Talanx AG oder zu Umstrukturierungsmaßnahmen kommt, die sich unmittelbar auf das Grundkapital der Gesellschaft oder die Gesamtzahl der von der Talanx AG ausgegebenen Aktien auswirken, und dies eine Wertveränderung der Share Awards von kumulativ 10 % oder mehr zur Folge hat, wird die Anzahl der Share Awards oder die Methode der Wertermittlung der einzelnen Share Awards durch den Aufsichtsrat angepasst, um die durch die Strukturmaßnahme entstehende Wertveränderung der Share Awards auszugleichen.

### Fortzahlung bei Arbeitsunfähigkeit

Bei einer vorübergehenden Arbeitsunfähigkeit wird das Jahresfestgehalt in unveränderter Höhe weiter gewährt, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags.

Wird das Vorstandsmitglied während der Laufzeit des Dienstvertrags dauernd arbeitsunfähig, endet der Dienstvertrag mit dem Ende des sechsten Monats, nach dem die dauernde Arbeitsunfähigkeit festgestellt worden ist, spätestens jedoch mit dem Ende des Dienstvertrags. Dauernde Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied voraussichtlich auf Dauer nicht in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen.

### Vorzeitige Beendigung der Vorstandstätigkeit

Bei Eigenkündigung, Kündigung/Abberufung aus wichtigem Grund durch die Gesellschaft oder wenn ein Angebot auf Vertragsverlängerung zu gleichen oder besseren Bedingungen abgelehnt wird (Ausnahme: Das Vorstandsmitglied hat das 60. Lebensjahr vollendet und dem Vorstand zwei Mandatsperioden als Mitglied angehört), verfallen alle Rechte auf Auszahlung der Bestände aus der Bonusbank bzw. der Share Awards. Endet das Vertragsverhältnis vor Ende der Sperrfrist der Bonusbank bzw. Share Awards regulär, ohne dass ein Angebot auf Vertragsverlängerung erfolgt, so behält das Vorstandsmitglied seine Ansprüche auf Auszahlung aus der Bonusbank bzw. der bereits zugeteilten Share Awards.

Ein Anspruch auf Einstellung von Beträgen in die Bonusbank bzw. auf Zuteilung von Share Awards nach dem Ausscheiden aus dem Unternehmen ist grundsätzlich ausgeschlossen. Dies gilt nicht im Falle des Ausscheidens aus dem Unternehmen wegen Nichtwiederbestellung, Eintritt des Pensionsfalls oder Todesfalls hinsichtlich der im letzten Jahr der Tätigkeit des Vorstandsmitglieds erworbenen oder anteilig erworbenen Ansprüche auf variable Vergütung.

Zusagen für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels sind in den Dienstverträgen der Vorstandsmitglieder nicht vorgesehen. Die in den Dienstverträgen enthaltenen Regelungen zur vorzeitigen Beendigung bzw. Nichtverlängerung des Dienstvertrags sehen unter bestimmten Voraussetzungen einen Anspruch auf Zahlung eines sogenannten Übergangsgeldes vor, das sich nach dem für das Ruhegehalt erreichten Prozentsatz der Festbezüge errechnet. Es besteht in der Regel eine Wartezeit von acht Jahren. Anderweitige Einkünfte aus selbstständiger und unselbstständiger Arbeit werden bis zur Vollendung des 65. Lebensjahres in Höhe von 50 % auf das Übergangsgeld angerechnet.

Ein Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen, wie es der Deutsche Corporate Governance Kodex in Ziffer 4.2.3 Absatz 4 empfiehlt, ist in den Dienstverträgen mit den Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft nicht enthalten. Wir verweisen diesbezüglich sowie hinsichtlich der in Ziffer 4.2.3 Absatz 2 des Deutschen Corporate Governance Kodex empfohlenen betragsmäßigen Höchstgrenzen der Vergütung und ihrer variablen Vergütungsteile auf unsere Ausführungen in der Entsprechenserklärung in der Rubrik „Erklärung zur Unternehmensführung“, Seite 67 in diesem Konzerngeschäftsbereich.

### Nebentätigkeiten der Vorstandsmitglieder

Die Vorstandsmitglieder benötigen zur Aufnahme von Nebentätigkeiten die Zustimmung des Aufsichtsrats. Damit ist gewährleistet, dass weder die dafür gewährte Vergütung noch der zeitliche Aufwand zu einem Konflikt mit den Vorstandsaufgaben führt. Handelt es sich bei den Nebentätigkeiten um Aufsichtsratsmandate oder Mandate in vergleichbaren Kontrollgremien, sind diese im Geschäftsbericht der Talanx AG aufgeführt. Die Vergütungen für Mandate in Konzerngesellschaften und gesellschaftsgebundene Mandate werden auf die auszuzahlende variable Vergütung angerechnet.

### Höhe der Vorstandsvergütung

Die Gesamtbezüge aller aktiven Mitglieder des Vorstands aus seiner Tätigkeit für die Talanx AG und die mit ihr verbundenen Unternehmen betragen 9.788 (10.097) TEUR. Sie ergeben sich im Einzelnen aus den in der nachfolgenden Tabelle gemäß DRS 17 dargestellten Komponenten.

## L65 GESAMTBEZÜGE DES AKTIVEN VORSTANDS GEMÄSS DRS 17 (GEÄNDERT 2010)

IN TEUR

Name		Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsabhängige Vergütung <sup>1),9)</sup>		
		I Festvergütung	II Sachbezüge/ Nebenleistungen	Kurzfristig		Mittelfristig
				III Auszahlende variable Vergütung	IV Davon Vergütung aus Konzern- mandaten <sup>2)</sup>	V Gewährung Bonusbank <sup>3)</sup>
Herbert K. Haas	2015	765	21	742	279	248
	2014	765	21	620	271	206
Dr. Christian Hinsch	2015	540	15	463	43	155
	2014	540	15	463	8	154
Torsten Leue <sup>8)</sup>	2015	633	113	551	—	184
	2014	600	113	572	—	190
Dr. Thomas Noth (bis 31.3.2014)	2015	—	—	—	—	—
	2014	233	6	94	—	31
Dr. Immo Querner	2015	582	19	476	118	158
	2014	582	19	475	111	159
Dr. Heinz-Peter Roß (bis 30.6.2014)	2015	—	—	—	—	—
	2014	280	—	161	15	54
Ulrich Wallin	2015	596	15	839	—	280
	2014	570	13	841	—	281
Dr. Jan Wicke (seit 1.5.2014)	2015	630	31	425	8	141
	2014	420	20	314	1	105
Gesamt	2015	3.746	214	3.496	448	1.166
	2014	3.990	207	3.540	406	1.180

<sup>1)</sup> Zum Bilanzstichtag 2015 lag noch kein Organbeschluss über die Höhe der erfolgsabhängigen Vergütungen für 2015 vor. Der Ausweis erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend festgelegten Rückstellungen

<sup>2)</sup> Auf die für 2015 auszuzahlende variable Vergütung angerechnete Vergütungen aus Aufsichtsratsmandaten in verbundenen Unternehmen

<sup>3)</sup> Angegeben ist der Nominalwert; volle oder teilweise Auszahlung erfolgt ab dem Jahr 2019, abhängig von dem sich bis dahin entwickelnden Saldo der Bonusbank

<sup>4)</sup> Angegeben ist der Nominalwert der für die Tätigkeit im Berichtsjahr zu gewährenden Share Awards; die Auszahlung des Gegenwerts der Share Awards erfolgt ab dem Jahr 2020 zu ihrem dann maßgeblichen Wert

<sup>5)</sup> Summe aus I, II, III, V, VI, VII

<sup>6)</sup> Schätzung der Anzahl der zu gewährenden Talanx Share Awards; es wurde der XETRA-Schlusskurs der Talanx-Aktie zum Bilanzstichtag (28,55 EUR je Aktie) zugrunde gelegt. Die tatsächliche Anzahl der Talanx Share Awards wird sich aus dem arithmetischen Mittelwert der XETRA-Schlusskurse der Talanx-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratsitzung der Talanx AG im März 2016 ergeben

<sup>7)</sup> Schätzung der Anzahl der zu gewährenden Hannover Rück Share Awards; es wurde der XETRA-Schlusskurs der Hannover Rück-Aktie zum Bilanzstichtag (105,65 EUR je Aktie) zugrunde gelegt. Die tatsächliche Anzahl der Hannover Rück Share Awards wird sich aus dem arithmetischen Mittelwert der XETRA-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratsitzung der Hannover Rück SE im März 2016 ergeben

<sup>8)</sup> Die Sachbezüge und Nebenleistungen beinhalten bei Herrn Leue die mit den Festbezügen des Monats Dezember gewährten erfolgsunabhängigen Zusatzzahlungen

<sup>9)</sup> Für die erfolgsabhängige Vergütung 2014 wurden insgesamt 276 (156) TEUR mehr gewährt als zurückgestellt. Die ausgewiesenen Beträge für die erfolgsabhängige Vergütung 2015 und die Anzahl der Share Awards für 2015 wurden entsprechend erhöht

Erfolgsabhängige Vergütung <sup>1), 9)</sup>					
Langfristig					
VI		VII			
Gewährung Talanx Share Awards <sup>4)</sup>	Gewährung Hannover Rück Share Awards <sup>4)</sup>	Gesamtbezüge <sup>5)</sup>	Anzahl Talanx Share Awards <sup>6)</sup>	Anzahl Hannover Rück Share Awards <sup>7), 9)</sup>	
248	—	2.024	8.687	—	
206	—	1.818	8.163	—	
155	—	1.328	5.429	—	
154	—	1.326	6.154	—	
184	—	1.665	6.445	—	
190	—	1.665	7.132	—	
—	—	—	—	—	
31	—	395	1.219	—	
158	—	1.393	5.534	—	
159	—	1.394	6.003	—	
—	—	—	—	—	
54	—	549	2.086	—	
63	217	2.010	2.207	2.054	
55	226	1.986	2.129	2.842	
141	—	1.368	4.939	—	
105	—	964	4.144	—	
<b>949</b>	<b>217</b>	<b>9.788</b>	<b>33.241</b>	<b>2.054</b>	
954	226	10.097	37.030	2.842	

In der folgenden Tabelle ist der Aufwand für die aktienbasierte Vergütung des aktiven Vorstands dargestellt. Die Tabelle ist unabhängig von der Darstellung der Gesamtbezüge des aktiven Vorstands gemäß DRS 17 zu sehen.

## L66 GESAMTAUFWAND FÜR DIE AKTIENBASIERTE VERGÜTUNG DES AKTIVEN VORSTANDS

IN TEUR								
Name		Aufwand für Neugewährung Talanx Share Awards <sup>1)</sup>	Aufwand für Neugewährung Hannover Rück Share Awards <sup>1)</sup>	Zuführung Rückstellung für Talanx Share Awards <sup>2)</sup> aus Vorjahren	Zuführung Rückstellung Hannover Rück Share Awards <sup>3)</sup> aus Vorjahren	Zuführung Rückstellung für bestehende ABR	Ausgeübte ABR	Gesamt
Herbert K. Haas	2015	106	—	535	—	—	—	641
	2014	67	—	376	—	—	—	443
Dr. Christian Hinsch	2015	42	—	239	—	—	—	281
	2014	60	—	247	—	—	—	307
Torsten Leue	2015	34	—	293	—	—	—	327
	2014	34	—	134	—	—	—	168
Dr. Thomas Noth (bis 31.3.2014)	2015	—	—	—	—	—	—	—
	2014	31	—	120	—	—	—	151
Dr. Immo Querner	2015	29	—	228	—	—	—	257
	2014	65	—	271	—	—	—	336
Dr. Heinz-Peter Roß (bis 30.6.2014)	2015	—	—	—	—	—	—	—
	2014	53	—	210	—	—	—	263
Ulrich Wallin	2015	21	80	147	633	-339	380	922
	2014	15	58	18	271	85	73	520
Dr. Jan Wicke (seit 1.5.2014)	2015	32	—	24	—	—	—	56
	2014	14	—	—	—	—	—	14
Gesamt	2015	264	80	1.466	633	-339	380	2.484
	2014	339	58	1.376	271	85	73	2.202

<sup>1)</sup> Der Aufwand für Share Awards wird im jeweiligen Geschäftsjahr anteilig in Abhängigkeit von der individuellen Restlaufzeit des Dienstvertrags erfasst

<sup>2)</sup> Die Zuführung zur Rückstellung für Talanx Share Awards aus Vorjahren ergibt sich aus dem gestiegenen Börsenkurs der Talanx-Aktie, der beschlossenen Dividende der Talanx AG für das Jahr 2014 sowie der Verteilung des Aufwands für die Share Awards auf die individuelle Restlaufzeit der Dienstverträge

<sup>3)</sup> Die Zuführung zur Rückstellung für Hannover Rück Share Awards aus Vorjahren ergibt sich aus dem gestiegenen Börsenkurs der Hannover Rück-Aktie, der beschlossenen Dividende der Hannover Rück SE für das Jahr 2014 sowie der Verteilung des Aufwands für die Share Awards auf die individuelle Restlaufzeit der Dienstverträge

### BETRIEBLICHE ALTERSVERSORGUNG

Die Dienstverträge von fünf Vorstandsmitgliedern der Talanx AG beinhalten Zusagen auf ein jährliches Ruhegehalt, das sich als Prozentsatz der festen jährlichen Bezüge errechnet („Defined Benefit“). Das vereinbarte Maximalruhegehalt beträgt je nach Vertrag zwischen 50% und 65% des monatlich zahlbaren festen Gehaltsbezugs bei vertragsgemäßigem Ausscheiden nach Vollendung des 65. Lebensjahres. In Verbindung mit der ab dem Geschäftsjahr 2011 geltenden Vergütungsstruktur wurde ein nicht ruhegehaltsfähiger Festvergütungsbestandteil eingeführt.

Für ein Vorstandsmitglied besteht eine Zusage, die auf einem beitragsorientierten System („Defined Contribution“) beruht. Danach wird eine lebenslange Altersrente gewährt, wenn das Vorstandsmitglied das 65. Lebensjahr vollendet hat und aus der Gesellschaft ausgeschieden ist. Die Höhe der monatlichen Altersrente berechnet sich nach dem Stichtagsalter (Jahr des Stichtags abzüglich Geburtsjahr) und dem Finanzierungsbeitrag am Stichtag. Der jährliche Finanzierungsbeitrag für diesen Vertrag wird in Höhe von 25% des versorgungsfähigen Einkommens (feste jährliche Bezüge zum Stichtag 1. Mai eines jeden Jahres) von der Gesellschaft geleistet.

In den Vertragsvarianten „Defined Benefit“ und „Defined Contribution“ werden unter bestimmten Voraussetzungen anderweitige Einkünfte während des Ruhegeldbezugs anteilig oder vollständig angerechnet (z. B. bei Arbeitsunfähigkeit oder Beendigung des Dienstvertrags vor dem 65. Lebensjahr).

### HINTERBLIEBENENVERSORGUNG

Stirbt das Vorstandsmitglied während der Dauer des Dienstvertrags, hat der überlebende Ehepartner, ersatzweise die anspruchsberechtigten Kinder, Anspruch auf Fortzahlung des monatlichen Festgehalts für den Sterbemonat und die sechs folgenden Monate, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags. Stirbt das Vorstandsmitglied nach Beginn der Ruhegeldzahlung, wird dem überlebenden Ehepartner und ersatzweise den unterhaltsberechtigten Kindern für den Sterbemonat und die folgenden sechs Monate das Ruhegehalt fortgezahlt.

Das Witwengeld beträgt 60% des Ruhegehalts, das das Vorstandsmitglied bezogen hat oder bezogen hätte, wenn es bis zum Zeitpunkt seines Todes dienstunfähig geworden wäre. Bei Wiederverheiratung entfällt das Witwengeld. Wird diese Ehe durch Tod oder Scheidung aufgelöst, lebt der Anspruch wieder auf. Es sind jedoch alle Pensions-, Renten- und sonstigen Versicherungsleistungen anzurechnen, die aufgrund der neuen Ehe zufließen.

Waisengeld wird in Höhe von 15%, bei Wegfall des Witwengeldes in Höhe von 25% des Ruhegeldes gewährt, das das Vorstandsmitglied am Todestag bezogen hat oder bezogen hätte, wenn der Pensionsfall aufgrund dauernder Arbeitsunfähigkeit eingetreten wäre. Das Waisengeld wird längstens bis zum vollendeten 27. Lebensjahr gezahlt. Einkommen aus einem Arbeits- oder Ausbildungsverhältnis wird teilweise angerechnet.

### ANPASSUNGEN

Für Anpassungen der Ruhe-, Witwen- und Waisengelder wird der Verbraucherpreisindex für Deutschland (Gesamtindex) herangezogen.

### HÖHE DER ALTERSVERSORGUNG

Die Pensionszusagen für die aktiven Vorstandsmitglieder beliefen sich auf insgesamt 1.531 (1.633) TEUR. Die Aufwendungen für Altersvorsorge (Service Cost bzw. jährlicher Finanzierungsbeitrag) für die aktiven Vorstandsmitglieder beliefen sich auf 1.594 (1.203) TEUR. Diese Angaben sind in der nachfolgenden Tabelle individualisiert dargestellt und erläutert.

## L67 PENSIONSANWARTSCHAFTEN DES AKTIVEN VORSTANDS

IN TEUR				
Name		Pensionszusage <sup>1)</sup>	Barwert DBO <sup>2)</sup>	Aufwendungen für die Altersvorsorge <sup>3)</sup>
Herbert K. Haas	2015	410	9.563	344
	2014	410	10.727	241
Dr. Christian Hinsch	2015	311	6.601	258
	2014	311	7.624	181
Torsten Leue	2015	250	1.734	448
	2014	235	1.870	257
Dr. Thomas Noth (bis 31.3.2014)	2015	—	—	—
	2014	—	—	—
Dr. Immo Querner	2015	217	2.952	219
	2014	202	3.841	129
Dr. Heinz-Peter Roß (bis 30.6.2014)	2015	—	—	—
	2014	132	4.176	159
Ulrich Wallin	2015	229	4.533	167
	2014	229	5.160	114
Dr. Jan Wicke <sup>4)</sup> (seit 1.5.2014)	2015	114	—	158
	2014	114	84	122
<b>Gesamt</b>	2015	<b>1.531</b>	<b>25.383</b>	<b>1.594</b>
	2014	<b>1.633</b>	<b>33.398</b>	<b>1.203</b>

<sup>1)</sup> Wert des vereinbarten jährlichen Ruhegehalts bei vertragsgemäßigem Ausscheiden nach Vollendung des 65. Lebensjahres

<sup>2)</sup> DBO = Defined Benefit Obligation (Pensionsverpflichtung)

<sup>3)</sup> Angegeben ist der im Berichtsjahr für Pensionen und sonstige Versorgungsleistungen erfasste Personalaufwand (Service Cost)

<sup>4)</sup> Es besteht eine beitragsorientierte Pensionszusage (Defined Contribution). Angegeben ist hier der jährliche Finanzierungsbeitrag

Die Gesamtbezüge ehemaliger Vorstandsmitglieder und ihrer Hinterbliebenen, für die im Berichtsjahr 7 (7) Einzelzusagen bestanden, beliefen sich auf 750 (749) TEUR. Die für diesen Personenkreis gebildeten Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen beliefen sich auf insgesamt 17.937 (21.217) TEUR.

In den folgenden beiden Tabellen werden die den aktiven Mitgliedern des Vorstands gewährten und zugeflossenen Zuwendungen gemäß Ziffer 4.2.5 Absatz 3 des Deutschen Corporate Governance Kodex dargestellt.

## L68 WERT DER GEWÄHRTEN ZUWENDUNGEN FÜR DAS BERICHTSJAHR GEMÄSS ZIFFER 4.2.5 ABSATZ 3 (1. SPIEGELSTRICH) DCGK

IN TEUR

		Gewährte Zuwendungen										Gesamtvergütung
		I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	
		Festvergütung	Nebenleistungen	Summe (I+II)	Einjährige variable Vergütung	Mehrwährige variable Vergütung (Summe VI+VII+VIII)	Bonusbank (3 Jahre)	Talanx Share Awards (4 Jahre)	Hannover Rück Share Awards (4 Jahre)	Summe (III+IV+V)	Versorgungsaufwand	
Herbert K. Haas Vorsitzender des Vorstands	2015	765	21	<b>786</b>	797	531	266	266	—	<b>2.114</b>	344	<b>2.458</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	765	21	<b>786</b>	—	-741	-741	—	—	<b>45</b>	344	<b>389</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	765	21	<b>786</b>	1.593	1.062	531	531	—	<b>3.441</b>	344	<b>3.785</b>
	2014 <sup>1)</sup>	765	21	<b>786</b>	797	531	266	266	—	<b>2.114</b>	241	<b>2.355</b>
Dr. Christian Hinsch stv. Vorsitzender des Vorstands	2015	540	15	<b>555</b>	559	373	186	186	—	<b>1.487</b>	258	<b>1.745</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	540	15	<b>555</b>	—	-492	-492	—	—	<b>63</b>	258	<b>321</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	540	15	<b>555</b>	1.118	746	373	373	—	<b>2.419</b>	258	<b>2.677</b>
	2014 <sup>1)</sup>	540	15	<b>555</b>	559	373	186	186	—	<b>1.487</b>	181	<b>1.668</b>
Torsten Leue Geschäftsbereichs- vorstand	2015	633	113	<b>746</b>	508	338	169	169	—	<b>1.592</b>	448	<b>2.040</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	633	113	<b>746</b>	—	-526	-526	—	—	<b>220</b>	448	<b>668</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	633	113	<b>746</b>	1.015	677	338	338	—	<b>2.438</b>	448	<b>2.886</b>
	2014 <sup>1)</sup>	600	113	<b>713</b>	508	338	169	169	—	<b>1.559</b>	257	<b>1.816</b>
Dr. Thomas Noth Chief Information Officer (bis 31.3.2014)	2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	(Min.) <sup>2)</sup>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	(Max.) <sup>3)</sup>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
2014 <sup>1)</sup>	233	6	<b>239</b>	100	67	33	33	—	<b>406</b>	—	<b>406</b>	
Dr. Immo Querner Finanzvorstand	2015	582	19	<b>601</b>	491	327	164	164	—	<b>1.419</b>	219	<b>1.638</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	582	19	<b>601</b>	—	-469	-469	—	—	<b>132</b>	219	<b>351</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	582	19	<b>601</b>	981	654	327	327	—	<b>2.236</b>	219	<b>2.455</b>
	2014 <sup>1)</sup>	582	19	<b>601</b>	491	327	164	164	—	<b>1.419</b>	129	<b>1.548</b>
Dr. Heinz-Peter Roß Geschäftsbereichs- vorstand (bis 30.6.2014)	2015	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	(Min.) <sup>2)</sup>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	(Max.) <sup>3)</sup>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	2014 <sup>1)</sup>	280	—	<b>280</b>	254	169	85	85	—	<b>703</b>	159	<b>862</b>
Ulrich Wallin Geschäftsbereichs- vorstand	2015	596	15	<b>611</b>	684	456	228	60	168	<b>1.751</b>	167	<b>1.918</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	596	15	<b>611</b>	—	-754	-754	—	—	<b>-143</b>	167	<b>24</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	596	15	<b>611</b>	1.368	912	456	120	336	<b>2.891</b>	167	<b>3.058</b>
	2014 <sup>1)</sup>	570	13	<b>583</b>	660	440	220	60	160	<b>1.683</b>	114	<b>1.797</b>
Dr. Jan Wicke Geschäftsbereichs- vorstand (seit 1.5.2014)	2015	630	31	<b>661</b>	510	340	170	170	—	<b>1.511</b>	158	<b>1.669</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	630	31	<b>661</b>	—	-106	-106	—	—	<b>555</b>	158	<b>713</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	630	31	<b>661</b>	1.020	680	340	340	—	<b>2.361</b>	158	<b>2.519</b>
	2014 <sup>1)</sup>	420	20	<b>440</b>	340	227	113	113	—	<b>1.007</b>	122	<b>1.129</b>

<sup>1)</sup> Zielwert<sup>2)</sup> Erreichbarer Minimalwert des jeweiligen Vergütungsbestandteils im Zeitpunkt der Gewährung<sup>3)</sup> Erreichbarer Maximalwert des jeweiligen Vergütungsbestandteils im Zeitpunkt der Gewährung; der Auszahlungsbetrag der Share Awards ist abhängig vom Aktienkurs im Auszahlungsjahr und von der bis dahin gezahlten Dividende

## L69 ZUFLUSS IM BZW. FÜR DAS BERICHTSJAHR GEMÄSS ZIFFER 4.2.5 ABSATZ 3 (2. SPIEGELSTRICH) DCGK

IN TEUR

		Festvergütung	Nebenleistungen	Summe	Einjährige variable Vergütung <sup>1)</sup>
Herbert K. Haas <i>Vorsitzender des Vorstands</i>	2015	765	21	786	704
	2014	765	21	786	758
Dr. Christian Hinsch <i>stv. Vorsitzender des Vorstands</i>	2015	540	15	555	498
	2014	540	15	555	491
Torsten Leue <i>Geschäftsbereichsvorstand</i>	2015	633	113	746	559
	2014	600	113	713	542
Dr. Thomas Noth <i>Chief Information Officer</i> (bis 31.3.2014)	2015	—	—	—	—
	2014	233	6	239	200
Dr. Immo Querner <i>Finanzvorstand</i>	2015	582	19	601	483
	2014	582	19	601	454
Dr. Heinz-Peter Roß <i>Geschäftsbereichsvorstand</i> (bis 30.6.2014)	2015	—	—	—	—
	2014	280	—	280	445
Ulrich Wallin <i>Geschäftsbereichsvorstand</i>	2015	596	15	611	833
	2014	570	13	583	770
Dr. Jan Wicke <i>Geschäftsbereichsvorstand</i> (seit 1.5.2014)	2015	630	31	661	325
	2014	420	20	440	—

<sup>1)</sup> Zufluss (Auszahlungsbetrag) im Berichtsjahr<sup>2)</sup> Zufluss gemäß deutschem Steuerrecht<sup>3)</sup> 2015 ist der Gegenwert der Talanx Share Awards (inkl. Dividenden) zur Auszahlung gekommen, die den Vorstandsmitgliedern im Zusammenhang mit dem Börsengang der Gesellschaft 2012 als Sondervergütung gewährt wurden. Im Übrigen erfolgt eine Auszahlung des Gegenwerts der Share Awards jeweils vier Jahre nach Gewährung<sup>4)</sup> Zum Beispiel Vergütungsrückforderungen (Claw-backs)

## VERGÜTUNG DES AUFSICHTSRATS

Die Vergütung des Aufsichtsrats richtet sich nach § 13 der Satzung der Talanx AG. Sie wird von der Hauptversammlung der Talanx AG festgelegt. Gemäß dem Beschluss der Hauptversammlung der Talanx AG vom 4. Juni 2010 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats neben dem Ersatz ihrer Auslagen jährlich eine feste Vergütung (Basisvergütung) sowie eine erfolgsorientierte variable Vergütung, die zugleich dem langfristigen Unternehmenserfolg Rechnung trägt. Um ihrem erheblichen zusätzlichen Arbeitsaufwand Rechnung zu tragen, erhalten der Vorsitzende das 2,5-Fache und seine Stellvertreter das 1,5-Fache dieser Vergütungen.

Für das Berichtsjahr beträgt die jährliche Basisvergütung 50.000 EUR pro Aufsichtsratsmitglied. Die Basisvergütung des Vorsitzenden beläuft sich auf 125.000 EUR, die der stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden auf jeweils 75.000 EUR. Ferner erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats jährlich eine variable Vergütung von 55 EUR für jede vollständige Million Euro, die das durchschnittliche Konzernergebnis nach Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter der letzten drei Geschäftsjahre die Mindestverzinsung gemäß § 113 Absatz 3 AktG (4% der auf den geringsten Ausgabebetrag der Aktien geleisteten Einlagen) übersteigt (Bemessungsrelation). Der Faktor für den Vorsitzenden beläuft sich auf 138 EUR, der seiner Stellvertreter auf jeweils 83 EUR. Die variable Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats ist maximiert auf 50.000 EUR, für den Vorsitzenden auf 125.000 EUR und für seine Stellvertreter auf 75.000 EUR. Unterschreitet das durchschnittliche Konzernergebnis nach Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter der letzten drei

Zufluss									
Mehrfährige variable Vergütung <sup>2)</sup>									
Bonusbank (3 Jahre)	Talanx Share Awards (3 bzw. 4 Jahre) <sup>3)</sup>	Hannover Rück Share Awards (4 Jahre)	Aktienwert-Beteiligungsrechte Hannover Rück (10 Jahre)	Sonstiges <sup>4)</sup>	Summe	Versorgungsaufwand	Gesamtvergütung		
242	450	—	—	—	<b>2.182</b>	344	<b>2.526</b>		
—	—	—	—	—	1.544	241	1.785		
161	270	—	—	—	<b>1.484</b>	258	<b>1.742</b>		
—	—	—	—	—	1.046	181	1.227		
141	225	—	—	—	<b>1.671</b>	448	<b>2.119</b>		
—	—	—	—	—	1.255	257	1.512		
—	—	—	—	—	—	—	—		
—	—	—	—	—	439	—	439		
145	360	—	—	—	<b>1.589</b>	219	<b>1.808</b>		
—	—	—	—	—	1.055	129	1.184		
—	—	—	—	—	—	—	—		
—	—	—	—	—	725	159	884		
280	225	—	380	—	<b>1.949</b>	167	<b>2.116</b>		
—	—	—	73	—	1.353	114	1.467		
—	—	—	—	—	<b>986</b>	158	<b>1.144</b>		
—	—	—	—	—	440	122	562		

Geschäftsjahre die Mindestverzinsung nach § 113 Absatz 3 AktG, so entfällt die variable Vergütung. Durch die Bemessung dieser erfolgsorientierten Vergütungskomponente anhand des durchschnittlichen Konzernergebnisses der letzten drei Geschäftsjahre wird die Ausrichtung der variablen Vergütung auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung gewährleistet.

Für die Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses und des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten des Aufsichtsrats wird eine zusätzliche feste Vergütung in Höhe von 25.000 EUR pro Mitglied festgesetzt. Der Vorsitzende des jeweiligen Ausschusses erhält das Zweifache dieses Betrags.

Die Obergrenze der jährlichen Gesamtvergütung eines Aufsichtsratsmitglieds (einschließlich Mitgliedschaft in den Ausschüssen des Aufsichtsrats) beläuft sich auf das Dreifache der jeweiligen Basisvergütung.

Den Mitgliedern des Aufsichtsrats wird für die Teilnahme an Sitzungen des Aufsichtsrats und für die Teilnahme an Sitzungen von Ausschüssen des Aufsichtsrats neben dem Ersatz ihrer Auslagen jeweils ein Sitzungsgeld in Höhe von 1.000 EUR gezahlt. Fallen zwei oder mehrere Sitzungen des Aufsichtsrats oder seiner Ausschüsse auf einen Tag, so wird insgesamt nur ein Sitzungsgeld gezahlt.

Die auf die Aufsichtsratsvergütungen zu zahlende Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet.

Die Gesamtbezüge aller aktiven Mitglieder des Aufsichtsrats betragen 2.414 (2.412) TEUR. Sie ergeben sich im Einzelnen aus der nachfolgenden Tabelle.

L70 INDIVIDUELLE VERGÜTUNG DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS<sup>3)</sup>

IN TEUR

Name	Funktion	Art der Vergütung	2015 <sup>3)</sup>	2014 <sup>3)</sup>
Wolf-Dieter Baumgartl <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Vorsitzender des Aufsichtsrats</li> <li>■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten</li> <li>■ Finanz- und Prüfungsausschusses</li> <li>■ Nominierungsausschusses</li> <li>■ Vermittlungsausschusses</li> </ul>	Basisvergütung	188	183
		Variable Vergütung	142	143
		Vergütung Ausschusstätigkeit	123	123
		Sitzungsgelder	23	23
			<b>476</b>	<b>472</b>
Ralf Rieger <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Stv. Vorsitzender des Aufsichtsrats</li> <li>■ Mitglied des Finanz- und Prüfungsausschusses</li> </ul>	Basisvergütung	101	101
		Variable Vergütung	61	60
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	25
		Sitzungsgelder	6	10
		<b>193</b>	<b>196</b>	
Prof. Dr. Eckhard Rohkamm	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Stv. Vorsitzender des Aufsichtsrats</li> <li>■ Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten</li> <li>■ Finanz- und Prüfungsausschusses</li> <li>■ Vermittlungsausschusses</li> </ul>	Basisvergütung	75	75
		Variable Vergütung	61	60
		Vergütung Ausschusstätigkeit	50	50
		Sitzungsgelder	11	12
		<b>197</b>	<b>197</b>	
Antonia Aschendorf	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	41
		Sitzungsgelder	4	5
		<b>95</b>	<b>96</b>	
Karsten Faber	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	41
		Sitzungsgelder	4	5
		<b>95</b>	<b>96</b>	
Jutta Hammer <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	70	70
		Variable Vergütung	41	41
		Sitzungsgelder	4	5
		<b>115</b>	<b>116</b>	
Gerald Herrmann	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (bis 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	—	18
		Variable Vergütung	—	16
		Sitzungsgelder	—	1
		<b>—</b>	<b>35</b>	
Dr. Herrmann Jung	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	40
		Sitzungsgelder	4	5
		<b>95</b>	<b>95</b>	
Dr. Thomas Lindner	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> <li>■ Finanz- und Prüfungsausschusses</li> <li>■ Nominierungsausschusses</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	41
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	25
		Sitzungsgelder	9	10
		<b>125</b>	<b>126</b>	
Dirk Lohmann	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> <li>■ Nominierungsausschusses</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	40
		Sitzungsgelder	5	5
		<b>96</b>	<b>95</b>	
Christoph Meister	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (seit 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	50	32
		Variable Vergütung	40	24
		Sitzungsgelder	4	3
		<b>94</b>	<b>59</b>	
Jutta Mück <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	60	60
		Variable Vergütung	41	41
		Sitzungsgelder	6	7
		<b>107</b>	<b>108</b>	

L70 INDIVIDUELLE VERGÜTUNG DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS<sup>1)</sup>

IN TEUR

Name	Funktion	Art der Vergütung	2015 <sup>2)</sup>	2014 <sup>2)</sup>
Otto Müller <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>  ■ Aufsichtsrats</li> <li>  ■ Finanz- und Prüfungsausschusses (seit 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	80	80
		Variable Vergütung	67	67
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	16
		Sitzungsgelder	12	12
			<b>184</b>	<b>175</b>
Katja Sachtleben-Reimann <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>  ■ Aufsichtsrats</li> <li>  ■ Vermittlungsausschusses (bis 8.5.2014)</li> <li>  ■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten (seit 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	50	52
		Variable Vergütung	41	41
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	16
		Sitzungsgelder	7	8
			<b>123</b>	<b>117</b>
Dr. Erhard Schipporeit <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>  ■ Aufsichtsrats</li> <li>  ■ Finanz- und Prüfungsausschusses</li> </ul>	Basisvergütung	80	80
		Variable Vergütung	67	68
		Vergütung Ausschusstätigkeit	40	40
		Sitzungsgelder	15	15
			<b>202</b>	<b>203</b>
Prof. Dr. Jens Schubert	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>  ■ Aufsichtsrats</li> <li>  ■ Vermittlungsausschusses (jeweils seit 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	50	32
		Variable Vergütung	40	24
		Sitzungsgelder	4	4
	<b>94</b>	<b>60</b>		
Norbert Steiner	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>  ■ Aufsichtsrats</li> <li>  ■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	40
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	25
		Sitzungsgelder	7	6
			<b>123</b>	<b>121</b>
Prof. Dr. Ulrike Wendeling-Schröder	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>  ■ Aufsichtsrats</li> <li>  ■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten (jeweils bis 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	—	18
		Variable Vergütung	—	16
		Vergütung Ausschusstätigkeit	—	9
		Sitzungsgelder	—	2
	<b>—</b>	<b>45</b>		
<b>Gesamt<sup>4)</sup></b>			<b>2.414</b>	<b>2.412</b>

<sup>1)</sup> Beträge ohne erstattete USt.

<sup>2)</sup> Die Vergütung für das Geschäftsjahr wird jeweils mit Ablauf der Hauptversammlung fällig, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr beschließt. Für die variable Vergütung sind die auf Basis von Schätzungen gebildeten Rückstellungen angegeben

<sup>3)</sup> Einschließlich Aufsichtsratsvergütungen und Beiratsvergütungen von mit der Gesellschaft konsolidierten Unternehmen

<sup>4)</sup> Die Gesamtwerte geben die Vergütung aller aktiven Mitglieder des Aufsichtsrats während des genannten Zeitraums wieder. Für die Vergütungen 2014 wurden insgesamt 22 (48) TEUR mehr ausgezahlt als zurückgestellt. Die ausgewiesenen Beträge für die variable Vergütung 2015 wurden entsprechend erhöht

## DARLEHEN AN ORGANMITGLIEDER UND HAFTUNGSVERHÄLTNISSE

Zur Vermeidung von möglichen Interessenkonflikten bedarf die Gewährung von Darlehen der Talanx AG oder der mit ihr verbundenen Unternehmen an Mitglieder des Vorstands, des Aufsichtsrats sowie ihre Angehörigen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Zum Bilanzstichtag bestand ein Hypothekendarlehen eines Mitglieds des Aufsichtsrats bei der HDI Lebensversicherung AG in Höhe von 3 (18) TEUR. Im Berichtsjahr wurden 15 (16) TEUR getilgt, die Restlaufzeit des Darlehens beträgt drei Monate, der vereinbarte Zinssatz beläuft sich auf nominal 4,2 (effektiv 4,3)%. Darüber hinaus wurden im Berichtsjahr keine Darlehen oder Vorschüsse an Vorstands- oder Aufsichtsratsmitglieder oder ihre Angehörigen gewährt. Es bestanden keine Haftungsverhältnisse zugunsten dieses Personenkreises.

Ein Mitglied des Aufsichtsrats ist Geschäftsführer und Präsident des Verwaltungsrats der Secquaero Advisors AG, Zürich, und hält an dieser Gesellschaft einen Aktienanteil von 25,93%. Die Secquaero Advisors AG war im Berichtsjahr für die Hannover Rück SE in verschiedenen Bereichen beratend tätig; in diesem Zusammenhang wurden Honorare in Höhe von 205 TEUR für das Jahr 2015 an die Gesellschaft gezahlt.

Weitere nach IAS 24 angabepflichtige Geschäftsvorfälle mit nahe stehenden Personen gab es im Berichtsjahr nicht.

IAS 24 sieht eine gesonderte Darstellung der Vergütungsbestandteile der Mitglieder des Managements in Schlüsselpositionen vor. Im Einzelnen umfasst diese Personengruppe die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Talanx AG. Die Vergütung des genannten Personenkreises stellt sich wie folgt dar:

### L71 MANAGEMENTVERGÜTUNG GEMÄSS IAS 24

IN TEUR

	2015	2014
Gehälter und sonstige kurzfristig fällige Vergütungen	9.870	10.149
Andere langfristig fällige Leistungen <sup>1)</sup>	1.166	1.180
Gewährung von Aktien und anderen eigenkapitalbasierten Vergütungen <sup>2)</sup>	1.166	1.180
Aufwendungen für die Altersvorsorge <sup>3)</sup>	1.594	1.203
<b>Gesamt</b>	<b>13.796</b>	<b>13.712</b>

<sup>1)</sup> Angegeben ist der Wert des für das Berichtsjahr in die Bonusbank einzustellenden Anteils der erfolgsabhängigen Vergütung der Mitglieder des Vorstands

<sup>2)</sup> Angegeben ist der Wert der für das Berichtsjahr zu gewährenden Share Awards der Mitglieder des Vorstands

<sup>3)</sup> Angegeben ist der im Berichtsjahr für Pensionen und sonstige Versorgungsleistungen erfasste Personalaufwand (Service Cost bzw. jährlicher Finanzierungsbeitrag)

## VERGÜTUNG DER GESCHÄFTSLEITER UND FÜHRUNGSKRÄFTE UNTERHALB DES KONZERNVORSTANDS

Die Vergütungsstrategie des Talanx-Konzerns orientiert sich am Ziel der nachhaltigen Wertentwicklung der Gruppe. Die für Konzernvorstandsmitglieder beschriebene Vergütungsstruktur gilt deshalb grundsätzlich für Geschäftsleiter und Führungskräfte unterhalb des Konzernvorstands mit wesentlichem Einfluss auf das Gesamtrisikoportfolio (sogenannte Risikoträger) gleichermaßen.

Die Vergütung der Geschäftsleiter und Führungskräfte unterhalb des Konzernvorstands, die nicht zu den Risikoträgern gehören, setzt sich schon bisher über alle Geschäftsbereiche hinweg aus einem fixen und einem variablen Anteil zusammen. Durchschnittlich lag der Anteil der variablen Vergütung für das Jahr 2014, die im Juli 2015 zur Auszahlung gekommen ist, bei 24,5%.

Im Bereich der Erstversicherung und der zugehörigen Konzernfunktionen gilt mit Wirkung zum 1. Januar 2013 für Risikoträger und Führungskräfte der ersten Berichtsebene ein einheitliches Vergütungssystem. Die Vergütung für diesen Personenkreis setzt sich zusammen aus einer festen Vergütung und einer erfolgs- und leistungsbezogenen Vergütung. Sie ist marktgerecht und wettbewerbsfähig, und sie trägt einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung Rechnung. Das Vergütungssystem wurde mit Wirkung zum 1. Januar 2014 auch für die leitenden Angestellten der zweiten Berichtsebene umgesetzt.

Grundlage des leistungsorientierten Vergütungssystems ist das Zielgehalt. Dies bezeichnet das Gesamtbruttogehalt, das bei guter Leistung erzielt wird. Das Zielgehalt setzt sich zusammen aus einem fixen Gehaltsbestandteil sowie einem variablen Vergütungsbestandteil, der von der Verantwortungs- und Funktionsstufe der Stelle abhängt. Die variable Vergütung macht einen Anteil von 20% oder 30% des Zielgehalts aus.

Die variable Vergütung errechnet sich daraus, in welchem Umfang bestimmte Zielvorgaben in den Bereichen Konzernergebnis, Geschäftsbereichsergebnis und individuelles Ergebnis erreicht wurden. Die genannten drei Zielkategorien für die variable Vergütung werden bei Führungskräften in Geschäftsbereichen der Erstversicherung mit 10%, 30% und 60% gewichtet. In den Konzernfunktionen werden die individuellen Ziele mit 70% und das Konzernergebnis zu 30% berücksichtigt. Führungskräfte der ersten Berichtsebene im Vertrieb haben einen durchschnittlichen variablen Gehaltsbestandteil in Höhe von 30% des Zielgehalts, der sich zu je 10% auf das Konzernergebnis und das Geschäftsbereichsergebnis bezieht und zu 80% auf individuelle Ziele.

In der Rückversicherung findet seit dem 1. Januar 2012 ein für alle Konzernführungskräfte weltweit einheitliches Vergütungssystem Anwendung. Die Vergütung für Führungskräfte unterhalb des Vorstands besteht neben dem Jahresfestgehalt aus einer variablen Vergütung, die sich aus einer kurzfristigen variablen Vergütung, der jährlichen Cash-Tantieme, und einer langfristigen aktienbasierten Vergütung, dem sogenannten Share-Award-Programm, zusammensetzt. Die Bemessung der variablen Vergütung basiert in den Markt-bereichen auf den Elementen Konzernergebnis, Geschäftsbereichsziele und individuelle Ziele mit einer entsprechenden Gewichtung von 20%, 40% und 40%. Für Führungskräfte mit Verantwortung im Servicebereich richtet sich die variable Vergütung zu 40% nach dem Konzernergebnis und zu 60% nach der individuellen Zielerreichung. Geschäftsbereichsziele und individuelle Ziele sowie deren Zielerreichungsgrad werden im Rahmen des Zielvereinbarungsverfahrens festgelegt.

## NACHTRAGSBERICHT

Ereignisse, die einen Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben könnten, sind im Prognose- und Chancenbericht sowie im Konzernanhang, Abschnitt „Ereignisse nach Ablauf des Geschäftsjahres“, Seite 244, beschrieben.

# RISIKOBERICHT

## RISIKOSTRATEGIE

Die Risikostrategie ist Ausgangspunkt für die konzernweite Umsetzung des Risikomanagements. Gekoppelt an die wertorientierte Steuerung ist sie integraler Bestandteil des unternehmerischen Handelns und spiegelt sich auch in den Detailstrategien der jeweiligen Geschäftsbereiche wider. Sie ist aus der Konzernstrategie abgeleitet und formuliert die Ziele des Risikomanagements bzw. des Vorstands.

Als international operierender Versicherungs- und Finanzdienstleistungskonzern gehen wir eine Vielzahl von Risiken bewusst und kontrolliert ein, die untrennbar mit unserer unternehmerischen Tätigkeit und den entsprechenden Chancen verbunden sind.

Dabei ist unser Risikoverständnis ganzheitlich: Für uns bedeutet „Risiko“ das gesamte Spektrum positiver und negativer Entwicklungen über den jeweiligen betrachteten Zeithorizont der geplanten oder erwarteten Werte. Von besonderer Bedeutung für das Risikomanagement sind jene negativen Entwicklungen, bei denen wir die Möglichkeit des erheblichen und nachhaltigen Nichterreichens eines explizit formulierten oder sich implizit ergebenden Zieles sehen.

Entscheidende Bezugsgröße für unser Risikomanagement ist der Schutz des ökonomischen Kapitals des Konzerns. Dies setzt einen bewussten Umgang mit Risiken unter Wesentlichkeitsgesichtspunkten und unter Berücksichtigung der rechtlichen Rahmenbedingungen voraus. Die vom Talanx-Vorstand in Konsistenz mit der Geschäftsstrategie festgelegte Risikostrategie bringt die grundsätzliche Haltung zur Erkennung und zum Umgang mit Risiken und Chancen zum Ausdruck.

Vorrangiges Ziel ist es, mittels des Risikobudgets die Einhaltung der strategisch definierten Risikoposition sicherzustellen. Diese ist durch die drei folgenden Festlegungen bestimmt.

- Mit einer Wahrscheinlichkeit von 90% erwirtschaften wir ein positives Jahresergebnis nach IFRS
- Die ökonomische Kapitalbasis muss mindestens einem aggregierten theoretischen 3.000-Jahres-Schock entsprechen (Ruinwahrscheinlichkeit)
- Die Kapitalanlagerisiken sollen im Konzern auf höchstens 50% des Gesamtrisikokapitalbedarfs begrenzt sein

Als Nebenbedingung zur Kapitalausstattung verfolgt die Talanx eine Ziel-Kapitaladäquanzquote, die im Kapitalmodell von S&P der Kategorie AA entspricht. Zusätzlich müssen aufsichtsrechtliche Erfordernisse erfüllt werden.

Die in der Konzernstrategie festgelegten Grundsätze finden ihren Niederschlag in risikostrategischen Maßnahmen bzw. daraus abgeleiteten Aktivitäten des Risikomanagements. Dieses unterstützt, überwacht und berichtet über die Erreichung dieser strategischen Zielsetzungen.

Ein wesentliches Instrument im strategischen Risikomanagement ist das Risikobudget. Das Risikobudget legt auf Basis der Risikotragfähigkeit und der strategisch definierten Risikoposition das maximal auszuschöpfende Risikopotenzial für den Konzern fest. Es spiegelt somit die Risikoneigung des Talanx-Vorstands wider.

Das Risikobudget wird im Rahmen der strategischen Programmplanung für das darauf folgende Jahr auf die einzelnen Geschäftsbereiche im Konzern verteilt und stellt für diese die Obergrenze für das zur Verfügung stehende Risikokapital dar. Darüber hinaus werden im Talanx-Limit- und -Schwellenwertsystem für den Konzern und die Geschäftsbereiche Limite und Schwellenwerte für die Kapitaladäquanzquote festgelegt, die das angestrebte Zielrating gemäß S&P und das damit verbundene Konfidenzniveau berücksichtigen.

Das gewählte Sicherheitsniveau für die ökonomische Kapitalbasis stellt sicher, dass auch neu hinzukommende Risiken durch den Konzern getragen werden können. Mit 99,97% liegt es deutlich über dem aufsichtsrechtlich vorgegebenen Niveau von 99,5%.

Sowohl die Konzern- als auch die Risikostrategie unterliegen einer jährlichen Überprüfung. Durch dieses Überprüfen unserer Annahmen und ein erforderlichenfalls daraus abgeleitetes Adjustieren wollen wir die Angemessenheit und Aktualität unserer strategischen Leitlinien und ein Handeln auf einer angemessenen Informationsbasis sicherstellen.

## ABBILDUNG ALLER RISIKOKATEGORIEN IN TERM

Um nach Inkrafttreten von Solvency II mit Beginn des Jahres 2016 den Solvenzkapitalbedarf (SCR) unter Anwendung eines internen Gruppenmodells (Talanx Enterprise Risk Model, „TERM“) für alle Risiken mit Ausnahme der operationellen Risiken zu bestimmen, hat der Konzern bzw. der HDI V. a. G. als oberstes Mutterunternehmen für die Gruppe sowie für wesentliche Tochterunternehmen einen Antrag auf Genehmigung von TERM als das den Standardansatz substituierende partielle interne Modell gestellt. Dieser wurde mit Schreiben vom 19. November 2015 von der BaFin genehmigt. Das Teilgruppenmodell der Hannover Rück wurde mit Schreiben vom 30. Juli 2015 genehmigt. Lediglich für operationelle Risiken erfolgt zurzeit noch die Bestimmung des SCR für regulatorische Zwecke auf Basis der Standardformel.

TERM liegt die Idee zugrunde, für jede konsolidierte Gesellschaft eine stichtagsbezogene Solvenzbilanz auf der Basis von Marktwerten zu erstellen. Diese Bilanz wird 10.000 Mal über einen Einjahreszeitraum projiziert, um so eine Verteilungsfunktion der in der Marktwertbilanz enthaltenen Eigenmittel oder Shareholders' Net Assets (SNA) sowie der anderen nach Solvency II relevanten Eigenmittelgrößen zu erhalten.

Die im Konzern entwickelte Definition des SNA nach Minderheiten entspricht den dem jeweiligen Aktionär zuzurechnenden Basiseigenmitteln ohne Nachrangverbindlichkeiten und nach Minderheitsbeteiligungen. Die Nicht-Lebensversicherer im Konzern bewerten ihre einzelnen Vermögenswerte und Verpflichtungen zum Marktwert des Berichtsstichtags; bei den Lebensversicherern entspricht das SNA dem MCEV.

Im internen Modell werden für die Zwecke der ökonomischen Steuerung alle wesentlichen (und mit mathematischen Methoden messbaren) Risikokategorien der Gruppe abgebildet. Neben dem Marktrisiko, dem Naturkatastrophenrisiko und dem Prämien- und Reserverisiko beeinflusst die Diversifikation maßgeblich das SCR der Gruppe. Unter Diversifikation fassen wir sowohl die Diversifikation zwischen den Risikokategorien als auch die Diversifikation zwischen den in die Gruppe einbezogenen Gesellschaften. Hierbei ist die Diversifikation kein explizit zu bestimmender Modellparameter, sondern ein Modellergebnis, das sich aus dem gemeinsamen Verhalten der Risikoquellen ergibt. Die Berechnung erfolgt auf Basis sorgfältig gewählter, dem Vorsichtsprinzip Rechnung tragender Parameter.

Das TERM zugrunde liegende Konzept ermöglicht, neben der zur Steuerung verwendeten ökonomischen Sichtweise auch die aufsichtsrechtlich geforderte regulatorische Sicht abzubilden. Aufsichtsrechtlich wird dabei der Annahme gefolgt, dass die Gruppe eine rechtliche Einheit bis einschließlich der Konzernobergesellschaft darstellt, die die ihr zugehörigen Einheiten in Form einer Vollkonsolidierung, d. h. vor Berücksichtigung von Minderheiten, einbezieht. Das SCR für das operationelle Risiko wird hier im Unterschied zur ökonomischen Sichtweise unter Heranziehen der Standardformel berücksichtigt. Die um qualifiziertes Nachrangkapital, Surplus Funds und ggf. um im Rahmen der Solvency-II-Übergangsvorschriften zulässige Komponenten ergänzten ausweisbaren Eigenmittel unterliegen Verfügbarkeitsbeschränkungen (insbesondere die Minderheitsanteile).

Die Ergebnisse des Modelllaufs zum 31. Dezember 2015 liegen noch nicht vor. Es ist geplant, sie zeitnah nach ihrer Fertigstellung im zweiten Quartal 2016 auf der Internetseite der Talanx zu veröffentlichen.

## WESENTLICHE ROLLEN UND AUFGABEN IM RAHMEN DES RISIKOMANAGEMENTS

Wesentlich für ein effizientes Risikomanagement-System ist das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen und Gremien innerhalb des Gesamtsystems. Die Talanx hat die Rollen wie folgt definiert:

### L72 RISIKOMANAGEMENT-SYSTEM IM KONZERN

Steuerungselement	Wesentliche Aufgaben im Rahmen des unternehmerischen Managements von Risiken
Aufsichtsrat	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Beratung und Überwachung des Vorstands bei der Leitung des Unternehmens, u. a. auch im Hinblick auf die Risikostrategie und das Risikomanagement</li> </ul>
Vorstand	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Gesamtverantwortung für das Risikomanagement</li> <li>■ Festlegung der Risikostrategie</li> <li>■ Verantwortlich für Funktionsfähigkeit des Risikomanagements</li> <li>■ Modelländerungen</li> </ul>
Executive Risk Committee (ERC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Steuerung, Koordination und Priorisierung konzernweiter risikorelevanter Themen</li> <li>■ Limitanpassungen innerhalb fester Wesentlichkeitsgrenzen</li> <li>■ Genehmigung von Richtlinien und anderen Rahmenbedingungen in Übereinstimmung mit den Konzern-Rahmenbedingungen für die Governance des internen Modells des Konzerns, soweit sie eine Genehmigung des Vorstands in seiner Gesamtheit nicht erfordern</li> <li>■ Segmentübergreifende Vorbefassung mit Themen, die gesamtvorstandspflichtig sind</li> </ul>
Risikokomitee	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Risikoüberwachungs- und Koordinationsgremium, insbesondere mit folgenden Aufgaben:               <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Kritische Beobachtung und Analyse der Risikoposition des Gesamtkonzerns unter besonderer Beachtung des vom Vorstand verabschiedeten Risikobudgets sowie der Risikostrategie</li> <li>■ Überwachung der Steuerungsmaßnahmen im Konzern im Hinblick auf existenzgefährdende Risiken</li> </ul> </li> </ul>
Chief Risk Officer	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Verantwortung für die geschäftsbereichsübergreifende und ganzheitliche Risikoüberwachung (systematische Identifikation und Bewertung, Kontrolle/Überwachung und Berichterstattung) aller aus Konzernsicht wesentlichen Risiken</li> <li>■ Vorsitz des Risikokomitees</li> <li>■ Möglichkeit zur Teilnahme an Vorstandssitzungen zu Tagesordnungspunkten mit Risikobezug</li> </ul>
Zentrales Risikomanagement	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Konzernübergreifende Risikoüberwachungsfunktion</li> <li>■ Methodenkompetenz, u. a. für die               <ul style="list-style-type: none"> <li>■ Entwicklung von Prozessen/Verfahren zur Risikobewertung, -steuerung und -analyse</li> <li>■ Risikolimitierung und -berichterstattung</li> <li>■ Übergreifende Risikoüberwachung und Ermittlung des notwendigen Risikokapitals</li> <li>■ Validierung des Gruppenmodells</li> </ul> </li> </ul>
Dezentrales Risikomanagement	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Risikoüberwachungsfunktion in den Geschäftsbereichen</li> <li>■ Beachtung der zentral definierten Richtlinien, Methoden und Verfahren sowie Limitsysteme und Schwellenwerte, die als Rahmen für die dezentrale Umsetzung, Überwachung und Berichterstattung dienen</li> </ul>
Compliance	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Analyse des Compliance-Risikos, basierend auf frühzeitiger Identifizierung, Bewertung und Kommunikation relevanter Änderungen im Rechtsumfeld</li> <li>■ Etablierung und Weiterentwicklung geeigneter Strukturen zur Sicherstellung der Einhaltung geltender Rechtsnormen und der vom Konzern gesetzten Regeln</li> </ul>
Versicherungsmathematische Funktion	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Koordination und Kommentierung der Berechnungen der versicherungstechnischen Rückstellungen</li> <li>■ Gewährleistung der Angemessenheit der Berechnungen sowie der verwendeten Annahmen und Methoden</li> </ul>
Konzernrevision	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Prozessunabhängige Überprüfung der Funktionsbereiche des Konzerns</li> </ul>

Der Konzern hat mit diesen Rollen auch die explizit im Versicherungsaufsichtsgesetz genannten Schlüsselfunktionen Compliance, Revision, Risikomanagement und Versicherungsmathematik eingerichtet. Für jede dieser Funktionen wurden Aufgaben, Prozesse und Berichtspflichten festgelegt, um ein effizientes und konsistentes Konzern-(Governance-)System zu etablieren.

Neben diesen (Risiko-)Funktionen und Gremien sind für gesonderte Themen spezielle organisatorische Strukturen implementiert, wie z. B. Krisenstäbe für die Bewältigung von Notfallereignissen und Krisenfällen.

## RISIKOMANAGEMENT-PROZESS

Der Konzern deckt mit seinen Geschäftsbereichen ein umfangreiches Produktspektrum ab – von Versicherungen bis zu Finanz- und sonstigen Dienstleistungen. Daher arbeiten die Talanx AG und ihre Tochtergesellschaften mit vielfältigen Verfahren und Instrumenten zur Risikobeobachtung und -steuerung. Der Konzern verfolgt einen zentral-dezentralen arbeitsteiligen Ansatz. Im Rahmen des internen Modells (für Solvency II) liegt die Verantwortung in Teilen auch bei der Konzernobergesellschaft. In den Geschäftsbereichen erfolgt nicht nur der Betrieb von Modellen, die die speziellen Risiken der Risikoträger abbilden, sondern auch die Beistellung von Modellkomponenten für den Gesamtkonzern. Damit sichert sich die Talanx comparative Vorteile zur Modellierung von Risiken. Die Fortentwicklung erfolgt gemeinsam, wobei die Holding die methodische Konsistenz des Modells sicherstellt. Durch Validierungen und Auditierungen stellen wir die Adäquanz der implementierten Modelle sowie die Einhaltung von Konzernrichtlinien sicher.

Der gesamthafte Risikomanagement-Prozess umfasst die Identifikation, Bewertung, Analyse, Steuerung und Kontrolle der Risiken sowie die interne Überwachung dieser Abläufe und die Risikoberichterstattung.

Wir identifizieren Risiken konzernweit über Kennzahlen und über verschiedene Risikoerhebungen. Qualitative Risiken werden mithilfe eines konzernweit eingerichteten Risikoerfassungssystems systematisch gesammelt. Geschäftsbereichsübergreifende Risiken, wie z. B. Compliance-Risiken, werden durch Einbindung der jeweils zuständigen Bereiche oder Experten berücksichtigt. Um sicherzustellen, dass alle Risiken identifiziert werden, erfolgt eine Abstimmung mit einer umfassenden Talanx-spezifischen Risikokategorisierung, die als Grundlage für die Risikoidentifikation dient. Die maßgeblichen Methoden und Verfahren sind dokumentiert und Gegenstand der Angemessenheitsvalidierungen sowie der Prüfungen seitens der Konzernrevision.

Neben der softwarebasierten Risikoerfassung geht das Konzern-Risikomanagement in einen engen, mindestens monatlichen institutionalisierten Austausch, der eine zeitnahe Reaktion auf Veränderung der Risiko- oder Solvenzsituation sicherstellt. Für wesentliche Änderungen in der Risikoposition ist ein Eskalationsverfahren auch in Richtung Konzernrisikomanagement etabliert, das ein Sofort-Risikomanagement auf Ebene der Talanx AG gewährleistet.

Zur Bewertung und Analyse von Risiken leitet das Konzern-Risikomanagement aus den identifizierten zentralen und dezentralen Risiken mithilfe eines internen Risikokapitalmodells (TERM) die Risikosituation des Konzerns ab. Mit diesem internen Risikokapitalmodell wird eine Messung der Risiken vorgenommen. Seit dem Jahr 2012 basiert die führende Risikomessung auf dem internen Modell TERM.

TERM berücksichtigt grundsätzlich alle wesentlichen quantifizierbaren Risiken für die ökonomische Steuerung (in der regulatorischen Sicht wurden operationelle Risiken mit der Standardformel modelliert). Der Konsolidierungskreis des internen Modells stimmt im Wesentlichen mit demjenigen des Geschäftsberichts der Gruppe überein mit der Ausnahme, dass die Solvenzkapitalanforderungen für die Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung weiterhin nach den für sie gültigen sektoralen Anforderungen ermittelt werden.

Die veröffentlichten Ergebnisse des internen Modells zum 31. Dezember 2014 sowie die unterjährigen Berechnungen des Jahres 2015 zeigen eine hinreichend komfortable Kapitalausstattung des Konzerns.

Risiken, die potenziell existenzgefährdend sein könnten, werden mit unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem begrenzt, gesteuert und überwacht.

Bei der Risikoüberwachung unterscheiden wir insbesondere zwischen der prozessintegrierten unabhängigen Überwachung und der prozessunabhängigen Überwachung. Die prozessintegrierte unabhängige Überwachung liegt vor allem bei dem Risikokomitee, dem Chief Risk Officer und den ihn unterstützenden Organisationseinheiten. Die prozessunabhängige Überwachung erfolgt insbesondere durch den Aufsichtsrat, die Compliance-Funktion sowie die Konzernrevision, die auch das Risikomanagement-System regelmäßig prüft.

Unsere Risikoberichterstattung verfolgt das Ziel, systematisch und zeitnah über Risiken und deren potenzielle Auswirkungen zu informieren, die Risikokultur zu stärken sowie eine gute unternehmensinterne Kommunikation über alle wesentlichen Risiken als Entscheidungsgrundlage sicherzustellen. Die regelmäßige Berichterstattung zum Risikomanagement verfolgt dabei das Ziel, zu gewährleisten, dass der Vorstand der Talanx AG über Risiken laufend informiert ist und gegebenenfalls steuernd eingreifen kann; auch der Aufsichtsrat wird regelmäßig über die Risikolage informiert. Über wesentliche Änderungen in der Risikoposition ist der Vorstand der Talanx AG sofort zu informieren.

Mögliche Folgen von Risiken sind nicht nur zu dokumentieren, sondern haben auch in die Jahresplanungen der Konzernunternehmen einzufließen, sodass die Risiken der künftigen Entwicklung und entsprechende Gegenmaßnahmen zeitnah berücksichtigt werden. Die Planungen aller Konzernsegmente und des gesamten Konzerns werden im Vorstand und Aufsichtsrat der Talanx AG diskutiert und verabschiedet. Die Talanx AG erstellt auf dieser Basis ihren eigenen Ergebnisplan. Ziel dieses Planungsprozesses ist, die zukünftige Entwicklung ebenso zu berücksichtigen wie die Interdependenzen zwischen den Plänen der jeweiligen Tochtergesellschaft und der Talanx AG. Im Rahmen des Performance-Management-Zyklus werden bei der Planung sowohl operative als auch strategische Aspekte berücksichtigt.

Unsere Entscheidungs- und Überwachungsprozesse dienen nicht nur dem Zweck, die umfassenden regulatorischen Anforderungen an das Berichts- und Meldewesen zu erfüllen, sie beziehen sich vielmehr auch auf die Erstellung und Überprüfung des Jahres- und Konzernabschlusses, das interne Kontrollsystem und den Einsatz von Planungs- und Controllinginstrumenten und bedienen sich der Möglichkeiten, die die Modellierung mit internen Modellen bietet.

Die aktuelle Finanzkraftbewertung der Talanx-Erstversicherungsgruppe wird durch Standard & Poor's (S&P) mit A+ (strong, stabiler Ausblick) und durch A.M. Best mit A (excellent, stabiler Ausblick) bewertet. Das Risikomanagement wird von S&P mit „strong“ beurteilt. Zudem wurde im Rahmen der Analyse das interne Kapitalmodell begutachtet. Als Ergebnis dieser Begutachtung berücksichtigt S&P die Ergebnisse des internen Kapitalmodells der Gruppe bei der Bestimmung des Ratingzielkapitals.

Die mit der Verwaltung der Kapitalanlagen beauftragten Gesellschaften Talanx Asset Management GmbH und Ampega Investment GmbH lassen sich regelmäßig nach dem internationalen Prüfungsstandard ISAE 3402 (International Standards for Assurance Engagements, vorher: SAS 70) zertifizieren. Die Zertifizierung dient als Nachweis der angemessenen Ausgestaltung des Kontrollsystems und seiner wirksamen Umsetzung. Diese Prüfung wurde auch im Jahr 2015 wieder erfolgreich durchgeführt.

## RECHNUNGSLEGUNGSBEZOGENES INTERNES KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENT-SYSTEM

Das Risikomanagement im Konzern ist geprägt durch seine zentrale wie dezentrale Elemente enthaltende Organisationsstruktur. Die Zuständigkeiten sind aufgeteilt in ein dezentrales Risikomanagement auf Ebene der Geschäftsbereiche und ein zentrales Risikomanagement auf Konzernebene.

Die zentralen Anforderungen des bei der Talanx AG implementierten internen Kontrollsystems (IKS) und des Risikomanagement-Systems im Hinblick auf den Konzernrechnungslegungsprozess können wie folgt beschrieben werden:

- Es gibt eine klare Führungs- und Unternehmensstruktur. Wichtige bereichsübergreifende Schlüsselfunktionen der Rechnungslegung werden zentral gesteuert
- Die Funktionen der im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess wesentlich beteiligten Bereiche Finanz- und Rechnungswesen sowie Controlling sind klar getrennt. Die Verantwortungsbereiche sind eindeutig zugeordnet (Funktionstrennung)
- Die am Rechnungslegungsprozess beteiligten Abteilungen und Bereiche sind in quantitativer wie qualitativer Hinsicht geeignet ausgestattet
- Die eingesetzten Finanzsysteme sind durch entsprechende Maßnahmen im IT-Bereich gegen unbefugte Zugriffe geschützt. Soweit möglich kommt für die relevanten Systeme Standardsoftware zum Einsatz
- Ein adäquates Richtlinienwesen (z. B. Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien, Arbeitsanweisungen) ist eingerichtet und wird laufend aktualisiert
- In den rechnungslegungsrelevanten Prozessabläufen sind Kontrollen implementiert: Erhaltene oder weitergegebene Buchhaltungsdaten werden durch die verantwortlichen Mitarbeiter auf Vollständigkeit und Richtigkeit überprüft. Dabei wird durchgängig das Vieraugenprinzip angewendet. Des Weiteren finden durch eine datenbankgestützte Software programmierte Plausibilitätsprüfungen statt
- Die Kontrollen und Arbeitsanweisungen des rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagement-Systems werden anlassbezogen und mindestens einmal jährlich einer Prüfung unterzogen und auf Angemessenheit und Anpassungserfordernisse untersucht

Die Prozesse zur Organisation und Durchführung der Konsolidierungsarbeiten und zur Erstellung des Konzernabschlusses einschließlich des Konzernlageberichts der Talanx AG sowie zugehörige Kontrollen sind in einer übergreifenden IKS-Dokumentation dargestellt, die regelmäßig auch unter Compliance-Aspekten überprüft und optimiert wird.

Mögliche Risiken, die aus dem Konzernrechnungslegungsprozess resultieren, werden vom Konzernrechnungswesen identifiziert und bewertet. Falls erforderlich, werden hieraus Handlungsbedarfe abgeleitet. Die Risiken fließen in die Risikoehebung des Konzerns ein und werden vom Konzern-Risikomanagement überwacht.

Konzerninterne IFRS-Bilanzierungs- und -Bewertungsvorgaben sind in einem Bilanzierungshandbuch gesammelt, das allen Konzerngesellschaften IT-gestützt zur Verfügung steht und allen Mitarbeitern vorliegt, die mittelbar oder unmittelbar an der Erstellung der Konzernabschlüsse mitwirken. Ziel des Handbuchs ist es, die konzernweit einheitliche und richtige Umsetzung der internationalen Rechnungslegungsstandards zu gewährleisten. Es wird regelmäßig aktualisiert und an die sich fortentwickelnden Vorschriften angepasst. Um das Einhalten der Vorschriften des Handbuchs sicherzustellen, betreuen die Mitarbeiter des Konzernrechnungswesens die dezentralen Rechnungsweseneinheiten der Tochtergesellschaften.

Der Konzernabschluss der Talanx AG wird auf der Grundlage der von den einbezogenen Tochtergesellschaften angeforderten und empfangenen Meldedaten (IFRS-Packages) am Standort der Konzernmutter in Hannover erstellt. Die Tochtergesellschaften sind für die Einhaltung der konzernweit gültigen Bilanzierungsvorschriften sowie für den ordnungsgemäßen und zeitgerechten Ablauf ihrer rechnungslegungsbezogenen Prozesse und Systeme verantwortlich; die Verwaltung der Kapitalanlagen erfolgt für die inländischen und einen Großteil der ausländischen Tochtergesellschaften grundsätzlich zentral durch die Talanx Asset Management GmbH.

Für die Berichterstattung der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen wird eine internetbasierte IT-Anwendung eingesetzt. Die in einer Datenbank abgelegten Posten aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamtergebnisrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalentwicklung und Anhang sowie konsolidierungsrelevante Daten werden mittels Schnittstellen in das Konsolidierungssystem eingelesen und dort verarbeitet. Konzerninterne Transaktionen werden durch vorangehende Abstimmprozesse überprüft und, sofern erforderlich, konsolidiert. Hierfür bestehen schriftliche Anweisungen, die ein sachgerechtes Vorgehen gewährleisten. Des Weiteren ist im Konsolidierungssystem ein Freigabeprozess für manuelle Buchungen implementiert, der unter Berücksichtigung bestimmter Wertgrenzen eine Einhaltung des Vieraugenprinzips sicherstellt.

Die Konzernabschlüsse der Talanx AG werden zum Bilanzstichtag vom Abschlussprüfer geprüft; die Quartalsabschlüsse des Konzerns des Jahres 2015 sowie die IFRS-Packages der einbezogenen Unternehmen unterliegen prüferischer Durchsicht.

## RISIKEN DER KÜNFTIGEN ENTWICKLUNG

Die Risikolage des Konzerns ergibt sich aus den nachfolgend beschriebenen Risikokategorien, die sich am Deutschen Rechnungslegungs Standard DRS 20 orientieren und in der Risikostrategie des Konzerns verankert sind:

- versicherungstechnische Risiken
- Forderungsausfallrisiken
- Marktrisiken
- operationelle Risiken
- strategische Risiken
- Reputationsrisiken
- neu entstehende Risiken (Emerging Risks)
- Modellrisiken
- sonstige Risiken

Identifizierte Risiken werden anhand vom Vorstand festgelegter quantitativer und qualitativer Kriterien auf Wesentlichkeit geprüft und entsprechend behandelt.

Die Ergebnisse der Market-Consistent-Embedded-Value (MCEV)-Berechnungen sowie der Bewertung der Risiken mit unserem internen Risikokapitalmodell TERM per Jahresende 2015 liegen im Laufe des ersten Halbjahres 2016 vor und werden zeitnah nach ihrer Fertigstellung auf der Internetseite des Konzerns veröffentlicht.

## WESENTLICHE VERSICHERUNGSTECHNISCHE RISIKEN

Die versicherungstechnischen Risiken in der Schaden- und Unfallversicherung werden getrennt von denen in der Lebensversicherung betrachtet, da sie sich deutlich voneinander unterscheiden.

### VERSICHERUNGSTECHNISCHE RISIKEN DER SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

In der Schaden- und Unfallversicherung (Erst- und Rückversicherung) ergeben sich die versicherungstechnischen Risiken in erster Linie aus dem Prämien-/Schadenrisiko und dem Reserverisiko.

#### Prämien- und Schadenrisiken

Das Prämien-/Schadenrisiko ergibt sich daraus, dass aus im Voraus festgesetzten Versicherungsprämien später Entschädigungen zu leisten sind, deren Höhe jedoch zunächst unbekannt ist. So kann der tatsächliche vom erwarteten Schadenverlauf abweichen. Dies kann auf zwei Ursachen zurückgeführt werden: das Zufalls- und das Irrtumsrisiko.

Beim Zufallsrisiko handelt es sich um die Tatsache, dass sowohl die Anzahl als auch die Höhe von Schäden zufallsbedingt sind und somit den Schadenerwartungswert übersteigen können. Dieses Risiko lässt sich auch bei bekannter Schadenverteilung nicht ausschließen. Das Irrtumsrisiko beschreibt das Risiko, dass die tatsächliche Schaden-

verteilung von der angenommenen abweicht. Hier wird zwischen Diagnose- und Prognoserisiko unterschieden. Beim Diagnoserisiko besteht die Möglichkeit, dass der Ist-Zustand aufgrund des Datenmaterials unzureichend interpretiert wird. Dies kann insbesondere dann der Fall sein, wenn nur unvollständige Informationen über die Schadendaten vergangener Versicherungsperioden vorliegen. Das Prognoserisiko bezeichnet die Gefahr, dass sich die Wahrscheinlichkeitsverteilung des Gesamtschadens nach dem Zeitpunkt der Schätzung unerwartet verändert, z. B. durch eine höhere Inflationsrate.

Das Prämien-/Schadenrisiko mit all seinen Komponenten steuert und reduziert der Konzern vor allem durch Schadenanalysen,

aktuarielle Modellierungen, selektives Underwriting, Fachrevisionen und regelmäßige Überwachung des Schadenverlaufs sowie durch angemessenen Rückversicherungsschutz. Zu den Schadendreiecken siehe Anmerkung 21 „Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle“ im Anhang. Die Bonität der Rückversicherer wird im Kapitel „Forderungsausfallrisiken“ angegeben.

Dem übernommenen Prämien-/Schadenrisiko begegnen wir unter anderem durch einen angemessenen Rückversicherungsschutz. Der volumenmäßige Umfang des Rückversicherungsschutzes im Verhältnis zu den gebuchten Bruttoprämien lässt sich anhand der Selbstbehaltsquote beziffern, die zeigt, welcher Anteil der gezeichneten Risiken in unserem Risiko verbleibt.

#### L73 SELBSTBEHALTSQUOTE IN DER SCHADEN/UNFALLVERSICHERUNG NACH SEGMENTEN

IN %

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Industrieversicherung	51,8	50,9	44,5	45,6	44,1	46,1	43,7	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	95,6	95,6	94,9	94,6	92,9	91,6	85,6	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung International	87,3	88,9	88,5	88,5	88,7	92,4	86,9	n. a.	n. a.	n. a.
Schaden-Erstversicherung <sup>1)</sup>	n. a.	66,7	61,2	61,6						
Schaden-Rückversicherung	89,3	90,6	89,9	90,2	91,3	88,9	94,1	89,0	82,2	82,0
<b>Gesamt Schaden/Unfallversicherung</b>	<b>80,7</b>	<b>81,0</b>	<b>79,3</b>	<b>79,8</b>	<b>79,8</b>	<b>78,9</b>	<b>78,7</b>	<b>76,9</b>	<b>71,4</b>	<b>73,0</b>

<sup>1)</sup> 2010 hat der Konzern seine Segmentberichterstattung im Einklang mit IFRS 8 „Geschäftssegmente“ – wegen der umgesetzten Unternehmensorganisation nach Kundengruppen im Erstversicherungsgeschäft – geändert. Eine rückwirkende Anpassung der Berichterstattung von Perioden vor 2009 erfolgt unter Kosten-Nutzen-Abwägungen jedoch nicht

#### L74 SCHADENQUOTE FÜR EIGENE RECHNUNG NACH SEGMENTEN

IN %

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Industrieversicherung	76,5	81,2	81,8	75,2	66,8	82,0	68,6	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	64,2	74,1	67,0	65,2	67,5	69,4	62,5	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung International	64,9	65,3	66,3	68,9	70,4	75,6	71,6	n. a.	n. a.	n. a.
Schaden-Erstversicherung <sup>1)</sup>	n. a.	69,1	73,5	73,7						
Schaden-Rückversicherung	69,3	68,9	70,3	70,7	78,8	72,0	72,8	70,5	73,6	71,3
<b>Gesamt Schaden/Unfallversicherung</b>	<b>69,1</b>	<b>70,8</b>	<b>70,8</b>	<b>70,3</b>	<b>74,4</b>	<b>73,6</b>	<b>70,5</b>	<b>69,9</b>	<b>73,6</b>	<b>72,2</b>

<sup>1)</sup> 2010 hat der Konzern seine Segmentberichterstattung im Einklang mit IFRS 8 „Geschäftssegmente“ – wegen der umgesetzten Unternehmensorganisation nach Kundengruppen im Erstversicherungsgeschäft – geändert. Eine rückwirkende Anpassung der Berichterstattung von Perioden vor 2009 erfolgt unter Kosten-Nutzen-Abwägungen jedoch nicht

Der Anstieg der Schadenquote im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland wurde im Vorjahr wesentlich durch Reservestärkungen im Schadenbereich sowie Ablösung von Rückversicherungen bei der HDI Versicherung AG beeinflusst, sodass sich die Schadenquote im Berichtsjahr ohne diese Effekte deutlich um 9,9 Prozentpunkte auf 64,2% reduzierte. Im Jahr 2015 konnte zudem das versicherungstechnische Ergebnis durch die Erhöhung der Bestandsqualität deutlich verbessert werden. Trotz einer hohen Großschadenbelastung von 316 (331) Mio. EUR verbesserte sich die Schadenquote im Segment Industrieversicherung um 4,7 Prozentpunkte auf 76,5%, was im Wesentlichen auf die gestiegenen Nettoprämien zurückzuführen ist. Im Segment Privat- und Firmenversicherung International reduzierte sich die Quote um 0,4 Prozentpunkte. Hier wirkte sich insbesondere der niedrige Schadenaufwand bei den Schaden/Unfallversicherern in Polen und Italien positiv aus. Gegenläufig dazu stieg die Schadenquote im Segment Schaden-Rückversicherung um 0,4%.

Insgesamt ging die Schadenquote im Vergleich zum Vorjahr um 1,7 Prozentpunkte auf 69,1% zurück. Die moderate Höhe der Schadenquoten in den vergangenen Jahren ist zudem Ausdruck unserer vorsichtigen Zeichnungspolitik und der Erfolge im aktiven Schadenmanagement.

Großschäden sind solche Schäden, die eine festgelegte Schadenhöhe überschreiten oder andere Kriterien erfüllen, aufgrund derer sie eine besondere Bedeutung in der Schaden/Unfallversicherung haben. Nachfolgend dargestellt sind die Geschäftsjahres-Großschäden (netto) in Mio. EUR, unterteilt in Naturkatastrophen und sonstige Großschäden, sowie deren Anteil an der kombinierten Schaden-/Kostenquote des Konzerns:

#### L75 GESCHÄFTSJAHRES-GROSSCHÄDEN (NETTO)<sup>1)</sup>

	2015	2014	2013
<b>IN MIO. EUR</b>			
Großschäden (netto)	922	782	838
davon Naturkatastrophen	276	268	563
davon sonstige Großschäden	646	514	275
<b>IN %</b>			
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Erst- und -Rückversicherung	96,0	97,9	97,1
davon Großschäden (netto)	6,4	6,1	6,8

<sup>1)</sup> Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto, für den Anteil des Konzerns

Versicherungstechnische Risiken können daraus entstehen, dass unrichtige Kalkulationsannahmen, eine ungenügende Kumulkontrolle oder Fehleinschätzungen des Schadenverlaufs dazu führen, dass wesentliche Zahlungsströme von den Erwartungen abweichen, die bei der Kalkulation der Prämie zugrunde gelegt wurden. Für den Konzern spielen in diesem Zusammenhang insbesondere Naturgefahrenrisiken eine bedeutende Rolle. Besonders der klimatische Wandel kann zu häufigen und schweren Wetterereignissen (z. B. Überflutungen oder Stürmen) mit entsprechenden Schäden führen. Bei industriellen Sachversicherungsverträgen können durch große Einzelschadenereignisse hohe Schäden entstehen. Zur Eingrenzung der Risiken beobachten wir kontinuierlich ein eventuelles Abweichen des tatsächlichen vom erwarteten Schadenverlauf und präzisieren gegebenenfalls die Kalkulationen. Beispielsweise haben die Konzerngesellschaften bei der Erneuerung von Verträgen die Möglichkeit, die Preise an eine veränderte Risikosituation anzupassen. Auch steuern sie diese Risiken durch die Zeichnungspolitik: Hier kommen ebenfalls Zeichnungsausschlüsse und -limite zur Anwendung, die als Kriterium für die Risikoselektion gelten. In einigen Sparten gelten außerdem Selbstbehalte. Spitzenbelastungen durch hohe Einzel- und Kumulrisiken werden durch sorgfältig gewählten Rückversicherungsschutz verringert.

Um Naturgefahrenkumule insbesondere für eigene Rechnung frühzeitig zu identifizieren, werden vor allem für den Hannover Rück-Konzern umfangreiche Szenarioanalysen angestellt. Basierend auf diesen Auswertungen werden das maximale Engagement, das die Hannover Rück für derartige Risiken übernehmen wird, und der entsprechende Retrozessionsbedarf bestimmt. Die Retrozession – also die Weitergabe von Risiken an andere sorgfältig ausgewählte Rückversicherer mit langfristig bewährter Bonität – ist ein weiteres wichtiges Instrument, die versicherungstechnischen Risiken zu begrenzen.

#### Reserverisiken

Das zweite versicherungstechnische Risiko in der Schaden- und Unfallversicherung, das Reserverisiko, bezeichnet die Gefahr, dass die versicherungstechnischen Rückstellungen nicht ausreichen, um noch nicht abgewickelte und noch nicht bekannte, aber bereits eingetretene Schäden vollständig zu regulieren. Dies könnte zu einem Nachreservierungsbedarf führen. Zur Risikobeherrschung nehmen die Unternehmen des Konzerns eine vorsichtige Rückstellungsbemessung vor. Dabei berücksichtigen die Unternehmen neben den von den Kunden genannten Angaben zu den Schäden auch die Erkenntnisse aus eigenen Schadenprüfungen und -erfahrungen. Außerdem wird eine sogenannte Spätschadenreserve für Schäden gebildet, die voraussichtlich eingetreten, aber noch nicht oder in unzureichender Höhe gemeldet worden sind.

Um das Reserverisiko zu reduzieren, wird zusätzlich die Höhe der Rückstellungen regelmäßig auch von externen Aktuaren überprüft; hierzu werden externe Reservegutachten angefertigt.

Um die jederzeitige Erfüllbarkeit der gegebenen Leistungsversprechen gewährleisten zu können, werden entsprechende Rückstellungen gebildet, die fortlaufend hinsichtlich ihrer Angemessenheit mittels aktuarieller Methoden analysiert werden. Hieraus ergeben sich auch Rückschlüsse auf die Qualität der gezeichneten Risiken, ihre Verteilung über einzelne Zweige mit unterschiedlicher Risikoexponierung sowie die künftig zu erwartenden Schadenzahlungen. Darüber hinaus unterliegen unsere Bestände einem aktiven Schadenmanagement. Analysen hinsichtlich der Verteilung von Schadenhöhen und Schadenhäufigkeiten lassen dabei eine gezielte Steuerung der Risiken zu.

Die auf Basis aktuarieller Methoden ermittelten Schadenreserven werden gegebenenfalls um Zusatzreserven auf der Grundlage eigener aktuarieller Schadeneinschätzungen und um die sogenannte Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, aber noch nicht bekannt geworden sind, ergänzt. Insbesondere für Haftpflichtschäden werden aufgrund der langen Abwicklungsdauer Spätschadenreserven gestellt, die nach Risikoklassen und Regionen differenziert errechnet werden.

Die hinreichende Bemessung der Schadenreserven für asbestbedingte Schäden und Umweltschäden ist sehr komplex, da zwischen Schadenverursachung und Schadenmeldung zum Teil Jahre oder sogar Jahrzehnte liegen können. Die Exponierung des Konzerns im Hinblick auf asbestbedingte Schäden und Umweltschäden ist jedoch relativ gering.

Die Angemessenheit dieser Reserven wird üblicherweise mittels der „Survival Ratio“ abgeschätzt. Diese Kennzahl drückt aus, wie viele Jahre die Reserven ausreichen, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der vergangenen drei Jahre fort dauern würde. Am Ende des Berichtsjahres lag unsere Survival Ratio im Segment Schaden-Rückversicherung bei 26,9 (28,2) Jahren; die Rückstellungen für asbestbedingte Schäden und Umweltschäden betragen 239 (223) Mio. EUR.

Zur konsistenten Einschätzung der für den Konzern wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (Erdbeben, Stürme, Überschwemmung) kommen lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle zum Einsatz, die durch die Expertise der entsprechenden Fachbereiche ergänzt werden. Zur Risikoermittlung des Portfolios

werden ferner verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen ermittelt. Die Überwachung der Naturgefahrenexponierung des Portfolios (Kumulkontrolle) wird durch realistische Extremschadensszenarien vervollständigt. Die Angemessenheit der Einschätzungen und der eingesetzten Simulationsmodelle insgesamt ist Gegenstand eines umfangreichen und unabhängigen Validierungsprozesses. Das heißt, dass unabhängig von risikonehmenden Einheiten eine Validierung durch die unabhängige Risikokontrollfunktion erfolgt.

In dem nachstehenden Abschnitt „Konzentrationsrisiken“ werden anhand ausgewählter relevanter Kumulzuszenarien von Naturgefahren Abschätzungen für Netto-Schadenbelastungen aus diesen Szenarien ausgewiesen.

Ein weiteres Instrument zur Überprüfung unserer Annahmen im Konzern sind die Schadenabwicklungsdreiecke. Sie zeigen, wie sich die Rückstellung im Zeitverlauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert. Die Angemessenheit wird aktuariell überwacht (siehe hierzu „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 21 „Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle“). Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reserve erfolgt jährlich zusätzlich durch externe Aktuariats- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Zur teilweisen Absicherung von Inflationsrisiken hat unsere Tochtergesellschaft Hannover Rück SE – wie auch verschiedene andere Konzerngesellschaften – inflationsgeschützte Anleihen in ihrem Bestand. Mittels dieser Anleihen werden Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken abgesichert. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten als bei der Reservebildung unterstellt.

Um die Auswirkungen einer unerwarteten Veränderung der Inflation auf die Schadenrückstellungen des Konzerns genauer beurteilen zu können, werden zudem die Auswirkungen möglicher Stressszenarien auf die Erstversicherungsgruppe regelmäßig von externen Aktuaren analysiert.

Vor dem Hintergrund der dargestellten Risiken würde ein Anstieg der Nettoschadenquote im Bereich der Schaden/Unfall-Erst- und -Rückversicherung um 5 Prozentpunkte das Jahresergebnis nach Steuern um 491 (441) Mio. EUR mindern.

### Zinsrisiken in der Schaden- und Unfallversicherung

Eine besondere Betrachtung erfordert hier die Rentendeckungsrückstellung. Für die Teilrückstellung beobachten wir auch die Zinsentwicklung, da sich aufgrund der Diskontierung ein Zinsrisiko manifestieren kann. Eine Senkung des Rechnungszinses könnte dabei zu einer Ergebnisbelastung durch eine Rückstellungsbildung führen.

### Konzentrationsrisiken

In der Schadenversicherung ergeben sich Konzentrationsrisiken insbesondere aus der geografischen Konzentration, der Konzentration aus Rückversicherung und Kapitalanlagen sowie den versicherten Naturkatastrophenrisiken und den „man made“-Katastrophen.

Wir analysieren Extremszenarien bzw. Kumule, die zu hohen Schäden führen können. Im Rahmen von Solvency II ist ein einheitliches Global Event Set aufgebaut worden, um Naturgefahrenkumule zu analysieren.

Für den Konzern ergeben sich auf der Grundlage der zuletzt ermittelten Werte folgende Abschätzungen für die Netto-Schadenbelastungen nachfolgender Kumulszenarien von Naturgefahren:

L76 KUMULSZENARIEN INKLUSIVE ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER, VOR STEUERN <sup>1)</sup>		
IN MIO. EUR	2015	2014
200-Jahres-Schadenereignis Atlantik-Hurrikan	1.399	1.253
200-Jahres-Schadenereignis USA-, Kanada-Erdbeben	1.358	983
200-Jahres-Schadenereignis Europa-Erdbeben	916	977
200-Jahres-Schadenereignis Japan-Erdbeben	740	805
200-Jahres-Schadenereignis Asien-Pazifik-Erdbeben <sup>2)</sup>	739	707
200-Jahres-Schadenereignis Zentral- und Südamerika-Erdbeben <sup>3)</sup>	660	920
200-Jahres-Schadenereignis Europa-Sturm (Wintersturm)	640	803

<sup>1)</sup> Die tatsächlichen Entwicklungen von Naturgefahren können von den Modellannahmen abweichen  
<sup>2)</sup> Japan-Erdbeben ist nicht enthalten  
<sup>3)</sup> Zusammenfassung der Erdbebenszenarien Zentral- und Südamerika sowie Modellaktualisierung (im Vorjahr wurde nur Chile gezeigt)

Darüber hinaus werden auch weitere Kumulszenarien regelmäßig überprüft. Durch sorgfältig und individuell gewählten Rückversicherungsschutz werden zudem die Spitzenbelastungen aus Kumulrisiken abgesichert. So gelingt es uns, hohe Einzelschäden sowie die Auswirkungen von Kumulereignissen wirksam zu begrenzen und damit planbar zu machen.

Nachfolgende Tabelle zeigt die Verteilung der Schadenrückstellungen der Sachversicherer nach Regionen sowohl brutto als auch netto (nach Berücksichtigung der Anteile der Rückversicherer an diesen Rückstellungen).

### L77 RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto <sup>2)</sup>
<b>31.12.2015</b>			
Deutschland	9.114	1.654	7.460
Großbritannien	3.944	605	3.339
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	1.648	96	1.552
Übriges Europa	7.807	1.429	6.378
USA	7.783	581	7.202
Übriges Nordamerika	1.003	560	443
Lateinamerika	1.493	137	1.356
Asien und Australien	2.723	118	2.605
Afrika	246	11	235
<b>Gesamt</b>	<b>35.761</b>	<b>5.191</b>	<b>30.570</b>
<b>31.12.2014</b>			
Deutschland	8.732	1.592	7.140
Großbritannien	4.255	566	3.689
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	1.568	82	1.486
Übriges Europa	7.462	1.333	6.129
USA	6.312	556	5.756
Übriges Nordamerika	1.034	529	505
Lateinamerika	1.221	74	1.147
Asien und Australien	2.311	116	2.195
Afrika	215	10	205
<b>Gesamt</b>	<b>33.110</b>	<b>4.858</b>	<b>28.252</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

<sup>2)</sup> Nach Berücksichtigung der Anteile der Rückversicherer an diesen Rückstellungen

Den Schwerpunkt des von uns betriebenen Versicherungsgeschäfts in der Schaden/Unfall-Erstversicherung, unterteilt nach wesentlichen Versicherungsarten und -zweigen, zeigt folgende Tabelle.

#### L78 PRÄMIEN NACH VERSICHERUNGSARTEN UND -ZWEIGEN<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	Gebuchte Bruttoprämien	Gebuchte Nettoprämien
<b>31.12.2015</b>		
Schaden/Unfall- Erstversicherung		
Kraftfahrtversicherung	3.386	3.192
Sachversicherung	2.621	1.383
Haftpflichtversicherung	1.712	1.007
Unfallversicherung	360	313
Transport	505	332
Sonstige Schaden/ Unfallversicherung	492	297
Schaden-Rückversicherung	9.338	8.342
<b>Gesamt</b>	<b>18.414</b>	<b>14.866</b>

	Gebuchte Bruttoprämien	Gebuchte Nettoprämien
<b>31.12.2014</b>		
Schaden/Unfall- Erstversicherung		
Kraftfahrtversicherung	3.198	3.025
Sachversicherung	2.396	1.314
Haftpflichtversicherung	1.642	865
Unfallversicherung	320	272
Transport	510	339
Sonstige Schaden/ Unfallversicherung	469	341
Schaden-Rückversicherung	7.903	7.164
<b>Gesamt</b>	<b>16.438</b>	<b>13.320</b>

<sup>1)</sup> Vor Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

#### VERSICHERUNGSTECHNISCHE RISIKEN DER LEBENSVERSICHERUNG

In der Leben-Erstversicherung wird der Versicherer durch den Versicherungsvertrag entweder zu einer einmaligen oder zu einer regelmäßig wiederkehrenden Leistung verpflichtet. Die Prämienkalkulation beruht hier auf einem rechnungsmäßigen Zins und auf biometrischen Grundlagen, die u. a. vom Alter des Versicherten bei Vertragsbeginn, von der Vertragsdauer und von der Höhe der Versicherungssumme abhängen. Versicherungsfälle sind vor allem der Tod der versicherten Person oder Ablauf (Erleben) eines vereinbarten Termins.

Typische Risiken der Lebensversicherung entstehen daraus, dass die Verträge langfristige Leistungsgarantien abgeben: Während die Prämien zu Beginn des Vertrags für die gesamte Laufzeit bei einer bestimmten Leistung fest vereinbart werden, können sich die zugrunde liegenden Parameter (Zinsniveau, biometrische Annahmen) ändern. Dies gilt auch und vermehrt für den für das Vertrags-

verhältnis maßgeblichen, nicht nur vom Gesetzgeber, sondern auch von der Rechtsprechung geprägten rechtlichen Rahmen, dessen risikobehaftete Änderungen unter „Wesentliche operationelle Risiken“ diskutiert werden.

#### Biometrische Risiken, Storno- und Zinsgarantierisiken

Biometrische Rechnungsgrundlagen wie Sterblichkeit, Lebenserwartung und Invaliditätswahrscheinlichkeit werden zur Berechnung von Prämien und Rückstellungen bereits zu Vertragsbeginn festgelegt. Diese Annahmen können sich jedoch im Zeitverlauf als nicht mehr zutreffend erweisen und dadurch zusätzliche Aufwendungen zur Erhöhung der Deckungsrückstellungen erforderlich machen. Daher werden die biometrischen Rechnungsgrundlagen regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft. Für Verträge, in denen der Tod das versicherte Risiko ist, können insbesondere Epidemien, eine Pandemie oder ein weltweiter Wandel der Lebensgewohnheiten Risiken darstellen. Bei Rentenversicherungen resultiert das Risiko vor allem aus einer stetigen Verbesserung der medizinischen Versorgung und der sozialen Bedingungen sowie überraschenden medizinischen Innovationen, die die Langlebigkeit erhöhen, sodass die Versicherten länger Leistungen beziehen als kalkuliert.

Aufgrund der vorgenannten Risiken können sich die Kalkulationsgrundlagen und unsere Erwartungen als unzureichend herausstellen. Unsere Lebensversicherer nutzen verschiedene Instrumente, um dem gegenzusteuern.

- Zur Berechnung der Prämie und der versicherungstechnischen Rückstellungen werden in den Konzernunternehmen vorsichtig bemessene biometrische Rechnungsgrundlagen verwendet, deren Angemessenheit regelmäßig durch einen kontinuierlichen Abgleich der nach den Ausscheidereordnungen erwarteten und der tatsächlich eingetretenen Leistungsfälle sichergestellt wird. Darüber hinaus wird durch adäquate Sicherheitszuschläge in den Rechnungsgrundlagen dem Irrtums-, Zufalls- und Änderungsrisiko angemessen Rechnung getragen
- Bei den Lebensversicherungen handelt es sich im Wesentlichen um langfristige Verträge mit einer ermessensabhängigen Überschussbeteiligung. Kleinere Änderungen in den der Kalkulation zugrunde liegenden Annahmen zu Biometrie, Zins und Kosten werden durch die in den Rechnungsgrundlagen enthaltenen Sicherheitszuschläge aufgefangen. Werden diese Sicherheitszuschläge nicht benötigt, generieren sie Überschüsse, die den gesetzlichen Regelungen entsprechend größtenteils an die Versicherungsnehmer weitergegeben werden. Dadurch kann die Ergebniswirkung bei einer Veränderung der Risiko-, Kosten- oder Zinserwartung durch eine Anpassung der künftigen Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer gedämpft werden
- Wir prüfen regelmäßig das Stornoverhalten unserer Versicherungsnehmer und die Stornoentwicklung unseres Versicherungsbestands
- Durch den Abschluss von Rückversicherungsverträgen werden bestimmte übernommene – vornehmlich biometrische – Risiken zusätzlich abgedeckt

Der dauernden Erfüllbarkeit dieser Verträge dienen Rückstellungen, deren Berechnung u. a. auf Annahmen hinsichtlich der Entwicklung biometrischer Daten wie Sterblichkeit oder Berufsunfähigkeit beruht. Speziell ausgebildete Lebensversicherungsaktuariere stellen sicher, dass die Berechnungsgrundlagen auch Änderungsrisiken über Sicherheitszuschläge hinreichend berücksichtigen.

Außerdem bergen Lebensversicherungsverträge Stornorisiken. Beispielsweise könnten bei einer ungewöhnlichen Häufung von Stornofällen für Versicherungsleistungen nicht genügend liquide Kapitalanlagen zur Verfügung stehen. Dies könnte eine ungeplante Realisierung von Verlusten bei der Veräußerung von Kapitalanlagen zur Folge haben. Daher legen die Lebensversicherer des Konzerns einen ausreichend hohen Kapitalanlagebestand in kurz laufenden Kapitalanlagen an und analysieren regelmäßig die Stornosituation. Zusätzlich vergleichen und steuern sie regelmäßig die Duration der Aktiv- und der Passivseite. Des Weiteren können bei Storno Forderungsausfälle gegenüber Versicherungsvermittlern entstehen. Daher werden die Vermittler sorgfältig ausgewählt. Bei Storno kann zudem ein Kostenrisiko entstehen, wenn das Neugeschäft deutlich zurückgeht und die fixen Kosten – anders als die variablen – nicht kurzfristig reduziert werden können. In diesem Zusammenhang werden Tendenzen aus der Finanzmarktkrise und dem Versicherungsumfeld kritisch betrachtet. Das allgemeine Marktumfeld ist insbesondere im Bereich der Vorsorgeprodukte schwierig und von einer tendenziell rückläufigen Neugeschäftsentwicklung geprägt. Das Kostencontrolling und ein Fokus auf variable Vertriebskosten durch Vertriebswege wie Makler begrenzen dieses Risiko.

Bei Lebensversicherungen wird zwischen fondsgebundenen Verträgen und traditionellen Verträgen mit garantiertem Rechnungszins unterschieden, wobei die traditionellen Verträge den überwiegenden Teil des Bestandes der Gruppe ausmachen. Während bei fondsgebundenen Verträgen die Kunden das Anlagerisiko tragen, sichert der Versicherer bei traditionellen Verträgen den Kunden eine garantierte Verzinsung der Sparanteile der Prämie zu.

Das bedeutendste Risiko der deutschen Lebensversicherung besteht darin, dass mit den Kapitalanlagen keine ausreichende Verzinsung zur Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber den Kunden erwirtschaftet wird. Die garantierten Verzinsungen der Sparanteile in traditionellen Lebensversicherungen hängen im Wesentlichen von der Rechnungszinsgeneration der Verträge ab. Die rechnermäßigen Zinsen der verschiedenen Tarifgenerationen liegen zwischen 4 % und 1,25 % pro Jahr. Der durchschnittliche Garantiezins für die deutschen Lebensversicherungsgesellschaften im Konzern und der HDI Pensionskasse AG per 31. Dezember 2015 liegt nach Berücksichtigung der Zinszusatzreserve bei 2,61 (2,82) %.

Das seit einigen Jahren niedrige bzw. aktuell extrem niedrige Zinsniveau – u. a. verursacht durch die Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise im Euro-Währungsgebiet und die damit verbundene Niedrigzinspolitik – erhöht das Zinsgarantierisiko deutlich. Hält das derzeit niedrige Zinsniveau an oder sinkt gar weiter ab,

verstärkt sich hieraus das ohnehin erhebliche Wiederanlagerisiko für die Lebensversicherungsgesellschaften mit klassischen Garantieprodukten immer weiter. Denn es wird dann zunehmend schwerer, die Garantieverzinsung zu erwirtschaften, auch wenn der Konzern dieses Zinsgarantierisiko vor allem durch Zinssicherungsinstrumente sowie eine Verlängerung der Duration auf der Aktivseite unter maßvoller Beimischung höherrentierlicher Papiere, einschließlich ausgewählter GIIPS-Emissionen, reduziert.

Dem Zinsgarantierisiko trägt der Konzern vor allem durch regelmäßige Asset-Liability-Analysen, ständige Beobachtungen der Kapitalanlagen und -märkte sowie Ergreifen entsprechender Steuerungsmaßnahmen Rechnung. Zum Teil kommen Zinssicherungsinstrumente, wie beispielsweise Vorkäufe, zum Einsatz. Für einen großen Teil unseres Lebensversicherungsportfolios ist das Zinsgarantierisiko durch vertragliche Bestimmungen reduziert. Zumindest die zusätzlich zum Garantiezins gezahlten Überschussbeteiligungen können an die Kapitalmarktlage angepasst werden.

Der Gesetzgeber und die Rechtsprechung haben die vertragliche Zinsgarantie für den Kunden durch verschiedene Gesetze, Verordnungen und Urteile noch erweitert. So wurden beispielsweise sowohl der Rückkaufwert einer traditionellen Lebensversicherung bei einer vorzeitigen Beendigung von Verträgen als auch Mindestleistungen bei planmäßiger Beendigung eines Vertrages zugunsten des Kunden neu geregelt (Versicherungsvertragsgesetz VVG, Lebensversicherungsreformgesetz LVVG).

Die Lebensversicherungsgesellschaften sind in zweierlei Weise einem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Lebensversicherungsverträge haben teilweise sehr lange Laufzeiten. Aufgrund des begrenzten verfügbaren Angebots an langlaufenden festverzinslichen Wertpapieren am Kapitalmarkt ist es nur in Teilen möglich, die Zinsverpflichtungen der Verträge fristenkongruent zu bedecken. Dies führt dazu, dass die Zinsbindung der Aktivseite regelmäßig kürzer sein kann als diejenige der Verpflichtungsseite (sogenannter Durations- oder Asset-Liability-Mismatch). Daraus resultiert ein Zinsänderungsrisiko, das sich bei anhaltend niedrigem Zinsniveau oder weiter rückläufigen Zinsen negativ auf die betroffenen Konzerngesellschaften und damit auf den Konzern auswirken kann.

Daneben existieren bei den bestehenden traditionellen Lebensversicherungen jedoch auch Risiken bei einem schnellen, deutlichen Zinsanstieg. Zum einen resultiert dies aus den Regelungen für die garantierten Rückkaufwerte bei vorzeitiger Beendigung von Versicherungsverträgen. So kann ein schnell steigendes Zinsniveau zu stillen Lasten bei festverzinslichen Wertpapieren führen. Im Fall vorzeitiger Vertragsbeendigung stünden den Versicherungsnehmern die garantierten Rückkaufwerte vollumfänglich zu; die Versicherungsnehmer wären aber nach geltendem Recht nicht an den gegebenenfalls entstandenen stillen Lasten zu beteiligen. Bei Verkauf der entsprechenden Kapitalanlagen wären die stillen Lasten vielmehr ausschließlich von den Gesellschaften zu tragen. Theoretisch wäre denkbar, dass der Zeitwert der Kapitalanlagen in

bestimmten Zinsanstiegsszenarien nicht ausreicht, die garantierten Rückkaufwerte zu erreichen. Zudem führt die durch die vVG-Reform geänderte Verteilung der Abschlusskosten in der Anfangsphase zu höheren Rückkaufwerten. Dieser Effekt wird durch das IVRG seit 2015 noch verschärft.

Zum anderen resultieren Risiken bei einem schnellen Zinsanstieg aus der für die Höhe der Leistungsverpflichtungen maßgeblichen Bilanzierung nach HGB. Die Abbildung der Leistungsverpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern wird in der HGB-Rechnungslegung im Wesentlichen durch die Deckungsrückstellungsverordnung geregelt. Seit 2011 ist es erforderlich, eine Zinszusatzreserve (ZZR) für diejenigen Tarifgenerationen zu bilden, deren Rechnungszins über dem aus einem gleitenden Durchschnitt gebildeten Markt-Referenzzins liegt. Der Aufwand zur Bildung der Zinszusatzreserve erfordert hohe Verzinsungen der Kapitalanlagen, die teilweise nur durch Realisierung von Bewertungsreserven gestellt werden können. Im Falle eines schnellen Zinsanstiegs besteht das Risiko, dass aufgrund des verwendeten gleitenden Durchschnitts beim Referenzzins weiterhin hohe Zuführungen zur Zinszusatzreserve erforderlich sind, hierfür aber keine Bewertungsreserven mehr realisiert werden können. Um das daraus resultierende Risiko eines erheblichen Eigenmittelverlustes zu reduzieren, wurde mit Einführung des IVRG die Möglichkeit eröffnet, auch Kosten- und Risikogewinne für die Zuführung zur Zinszusatzreserve einzusetzen.

Das längerfristige Fortbestehen des Niedrigzinsniveaus, die damit verbundene Finanzierung der Zinszusatzreserve und die gleichzeitige Ausschüttung von Bewertungsreserven sowie die Aufrechterhaltung einer auskömmlichen Solvabilitätsquote führen insgesamt zu deutlichen Belastungen der deutschen Lebensversicherungsgesellschaften und Pensionskassen sowie der Einrichtungen der betrieblichen

Altersversorgung und stellen mithin auch ein bedeutendes Risiko und ggf. Belastung für den Konzern dar.

Für die Personen-Rückversicherung sind die beschriebenen biometrischen Risiken von besonderer Bedeutung, insbesondere Katastrophenrisiken, z. B. im Hinblick auf Pandemien. Die Rückstellungen in der Personen-Rückversicherung bemessen sich hauptsächlich nach den Meldungen unserer Zedenten und werden zusätzlich auf Basis von abgesicherten biometrischen Berechnungsgrundlagen festgelegt. Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen überprüft der Konzern, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen (z. B. Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln, Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit) genügen. Das Neugeschäft zeichnet der Konzern in sämtlichen Regionen unter Beachtung der weltweit gültigen Rahmen-Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren und jährlich überarbeitet werden. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet. Indem der Konzern die Einhaltung der entsprechenden Rahmen-Zeichnungsrichtlinien überwacht, reduziert er das potenzielle Kreditrisiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten und bei der Übernahme internationaler Bestände werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen (z. B. von Stornorisiken) vorgenommen. Aufgrund der vertraglichen Ausgestaltung ist das in der Leben-Erstversicherung bedeutsame Zinsgarantierisiko nur von geringer Risikorelevanz in der Personen-Rückversicherung.

Der volumenmäßige Umfang des Rückversicherungsschutzes im Verhältnis zu den gebuchten Bruttoprämien lässt sich anhand der Selbstbehaltsquote beziffern, die zeigt, welcher Anteil der gezeichneten Risiken in unserem Risiko verbleibt.

#### L79 SELBSTBEHALTSQUOTE IN DER PERSONENVERSICHERUNG NACH SEGMENTEN

IN %

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	95,8	95,2	93,9	94,4	93,6	92,9	90,4	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung International	97,2	98,0	95,8	89,7	82,8	84,1	83,3	n. a.	n. a.	n. a.
Personen-Erstversicherung <sup>1)</sup>	n. a.	87,9	86,9	86,0						
Personen-Rückversicherung	84,2	83,9	87,7	89,3	91,0	91,7	90,7	89,3	90,8	85,4
<b>Gesamt Personenversicherung</b>	<b>89,1</b>	<b>89,6</b>	<b>90,9</b>	<b>91,3</b>	<b>91,8</b>	<b>91,8</b>	<b>90,1</b>	<b>88,4</b>	<b>88,5</b>	<b>85,8</b>

<sup>1)</sup> 2010 hat der Konzern seine Segmentberichterstattung im Einklang mit IFRS 8 „Geschäftssegmente“ – wegen der umgesetzten Unternehmensorganisation nach Kundengruppen im Erstversicherungsgeschäft – geändert. Eine rückwirkende Anpassung der Berichterstattung von Perioden vor 2009 erfolgt unter Kosten-Nutzen-Abwägungen jedoch nicht

### Sensitivitätsanalyse

Ein Instrument des Risikomanagements im Bereich der Leben-Erstversicherung und der Personen-Rückversicherung ist die Beobachtung des Market Consistent Embedded Value (MCEV). Er bezeichnet den Barwert der künftigen Aktionärerträge zuzüglich Eigenkapital abzüglich Kapitalkosten des Geschäfts der Personen-Erst- und -Rückversicherer nach angemessener Berücksichtigung aller Risiken, die diesem Geschäft zugrunde liegen. Der Embedded Value ist „Market Consistent“, d. h., er ist mit einer Kapitalmarkt-bewertung erstellt, die innerhalb der Reichweite effizienter Markt-instrumente bestimmten Anforderungen genügt: Arbitragefrei, risikoneutral, die modelltechnische Abbildung der Finanzinstrumente liefert die aktuellen Marktpreise. Sensitivitätsanalysen zeigen auf, in welchen Bereichen der Konzern exponiert ist, und geben Hinweise darauf, in welchen Bereichen ein Schwerpunkt aus Sicht des Risikomanagements zu setzen ist.

MCEV-Kalkulationen erfolgen auf der Basis von Modellen, die die Wirklichkeit naturgemäß nur unvollständig abbilden können und auf Annahmen beruhen. Die stochastischen ökonomischen Szenarien für die Erstversicherer wurden von einer externen Finanzberatungsgesellschaft erstellt und mit Marktdaten zum Bewertungsdatum kalibriert. Die Betriebsannahmen, zum Beispiel für Biometrie, Storno und Kosten, werden von den jeweiligen Gesellschaften als beste Schätzwerte zum Bewertungsdatum auf der Grundlage vergangener, gegenwärtiger und erwarteter zukünftiger Erfahrungen vorgenommen. Insofern unterliegen die Instrumente des Risikomanagements ihrerseits einem Abbildungs- und Annahmerisiko. Der MCEV wird innerhalb unseres Konzerns nach geltenden Branchenkonventionen gebildet. Bei der Diskontierung von Verpflichtungen über 20 Jahre wird entsprechend der Vorgehensweise der EIOPA mit einer Extrapolation auf eine Ultimate-Forward-Rate in Höhe von 4,2% nach weiteren 40 Jahren kalkuliert.

Der MCEV wird für unsere großen Leben-Erstversicherer sowie für das Personen-Rückversicherungsgeschäft der Hannover Rück SE ermittelt. Sensitivitätsanalysen zeigen auf, in welchen Bereichen die Lebensversicherer des Konzerns und damit der Konzern im Bereich Personenversicherung als Ganzes exponiert sind. Ferner geben diese Analysen Hinweise, in welchen Bereichen ein Schwerpunkt aus Sicht des Risikomanagements zu setzen ist. Im Rahmen der Analysen werden Sensitivitäten zu Sterblichkeiten, Stornowahrscheinlichkeiten, Verwaltungskosten sowie zum Zins- bzw. Aktienkursniveau betrachtet.

Die Sensitivitäten des MCEV für das Rückversicherungsgeschäft werden durch das versicherungstechnische Risiko bestimmt. Während Veränderungen der Sterblichkeit/Morbidität, Storno- oder Kostenannahmen einen starken Einfluss auf den MCEV haben, ist der Effekt aus den Veränderungen der ökonomischen Rahmenbedingungen hier gering. Im Gegensatz dazu wird der MCEV im

Erstversicherungsgeschäft hauptsächlich durch die ökonomischen Rahmenbedingungen beeinflusst. Der Haupttreiber ist die Veränderung des Zinssatzes; versicherungstechnische Risiken beeinflussen den MCEV des Erstversicherungsgeschäftes weniger. In Einklang mit der Vorschrift IFRS 4 erläutern wir nachfolgend die relevanten Sensitivitäten und deren Auswirkungen auf den MCEV ausschließlich qualitativ.

### Sensitivitäten zu Sterblichkeiten

Die Exponiertheit der Lebensversicherer im Konzern unterscheidet sich nach der Art der Versicherungsprodukte. So hat eine gegenüber der Erwartung geringere Sterblichkeit einen positiven Einfluss auf Produkte mit überwiegendem Todesfall- bzw. Invaliditätsrisiko und einen negativen Einfluss auf Produkte mit Langlebighkeitsrisiko mit entsprechenden Auswirkungen auf den MCEV.

### Sensitivitäten zu Stornowahrscheinlichkeiten

Bei Verträgen mit Rückkaufsrecht ist die bilanzierte Deckungsrückstellung mindestens so hoch wie der zugehörige Rückkaufswert. Daher ist die wirtschaftliche Auswirkung des Stornoverhaltens eher durch die Höhe der Stornoabschläge und andere Produktmerkmale bestimmt. Eine gegenüber der Erwartung höhere Stornowahrscheinlichkeit würde sich zum Teil negativ auf den MCEV auswirken.

### Sensitivitäten zu Verwaltungskosten

Gegenüber der Erwartung höhere Verwaltungskosten würden zu einer Minderung des MCEV führen.

### Sensitivitäten zum Zins- und Aktienkursniveau

Es besteht in der Leben-Erstversicherung ein erhebliches Zinsgarantierisiko, das sich durch die Verpflichtung ergibt, jeweils die Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen zu erwirtschaften. Die festverzinslichen Kapitalanlagen haben in der Regel eine kürzere Duration als die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen (Durations-Mismatch).

Die versicherungstechnischen Rückstellungen sind gegliedert nach den erwarteten Laufzeiten, die Kapitalanlagen nach den vertraglichen Restlaufzeiten. Hierin enthalten ist eine Duration (Macaulay-Duration) der bilanzierten Verbindlichkeiten des Gesamtkonzerns von 9,6 (9,5) und von 7,7 (7,7) Jahren für die festverzinslichen Wertpapiere (inkl. Zinsderivate).

Daraus resultieren ein Wiederanlagerisiko für bereits akkumulierte Guthaben und ein Neuanlagerisiko für die zukünftigen Beiträge. Bleiben die Kapitalerträge über die restliche Abwicklungsdauer der Verbindlichkeiten hinter den Zinsforderungen aus den Garantien zurück, so führt dies zu einer entsprechenden Ertragsminderung und der MCEV sinkt.

Aufgrund der Ausgestaltung der Lebensversicherungsverträge sind insbesondere deutsche Lebensversicherer und mithin auch der Konzern vom Zinsgarantierisiko betroffen. Für die deutschen Lebensversicherungsgesellschaften im Konzern und in der HDI Pensionskasse AG beträgt der – anhand der Bruttorekstellungen der Gesellschaften gewichtete – durchschnittliche Garantiezins 2,61 (2,82)% im Jahr 2015.

Aufgrund der teilweise langen Laufzeiten der Lebensversicherungsverträge reagiert der MCEV auch sensitiv auf die innerhalb des Modells verwendeten Diskontierungsannahmen, die jenseits einer Laufzeit von 20 Jahren nicht vom Kapitalmarkt abgeleitet sind, sondern derjenigen Branchenkonvention folgen, die auch im Solvency-II-Regime durch die europäische Aufsicht zugrunde gelegt wird. Sofern die branchenüblichen Annahmen zum Diskontierungszins für Verpflichtungen mit Laufzeiten von über 20 Jahren höher sind als die dann am Markt tatsächlich realisierbaren Zinssätze, unterschätzt der MCEV die Verpflichtung gegenüber Versicherungsnehmern und die Zinssensitivität der Lebensversicherung. Wenn die tatsächlich erzielbaren Zinssätze dagegen über den Diskontierungssätzen liegen, werden die Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern und das Zinsänderungsrisiko überschätzt. Aktuell deuten die tatsächlich erzielbaren Zinssätze in den wenig liquiden Kapitalmarktsegmenten für besonders langlaufende Wertpapiere eher darauf hin, dass die MCEVs die Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern und die Zinssensitivität unterschätzen.

Ein Rückgang des Aktienkursniveaus hätte ebenfalls einen negativen Einfluss auf den MCEV, der jedoch aufgrund der aktuell niedrigen Aktienquote sehr gering ist.

Im Hinblick auf das Ergebnis der MCEV-Berechnungen zum Jahresende 2015 wird erwartet, dass insgesamt der leichte Zinsanstieg durch eine Ausweitung der Credit Spreads kompensiert wird. Da die entsprechenden Modellierungen und Berechnungen zum Aufstellungszeitpunkt noch nicht abgeschlossen sind, sind diese Effekte sowie die übrigen Entwicklungen aufgrund von Neugeschäft, Portfolio-Entwicklung, Modelländerungen usw. zurzeit noch nicht abschließend bemessbar. Der MCEV-Bericht 2015 wird im zweiten Quartal 2016 auf der Internetseite der Talanx veröffentlicht.

#### Konzentrationsrisiken

In der Lebensversicherung werden die Konzentrationsrisiken dominiert von dem Zinsgarantierisiko. Hierzu verweisen wir auf den Abschnitt „Sensitivitätsanalyse“ und die Ausführungen zu „Sensitivitäten zum Zins- und Aktienkursniveau“.

Hinsichtlich der geografischen Konzentration verweisen wir auf die folgende Tabelle, die die Verteilung der Deckungsrückstellung sowohl brutto als auch netto (nach Berücksichtigung der Anteile der Rückversicherer an diesen Rückstellungen) nach Regionen für die Personenversicherung beschreibt.

#### L80 DECKUNGSRÜCKSTELLUNG NACH REGIONEN<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto
<b>31.12.2015</b>			
Deutschland	40.006	437	39.569
Großbritannien	4.776	—	4.776
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	1.182	—	1.182
Übriges Europa	3.274	109	3.165
USA	3.081	144	2.937
Übriges Nordamerika	88	5	83
Lateinamerika	21	—	21
Asien und Australien	2.274	1.105	1.169
Afrika	46	—	46
<b>Gesamt</b>	<b>54.748</b>	<b>1.800</b>	<b>52.948</b>

<b>31.12.2014</b>			
Deutschland	38.770	509	38.261
Großbritannien	5.324	12	5.312
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	1.166	—	1.166
Übriges Europa	2.911	99	2.812
USA	2.807	126	2.681
Übriges Nordamerika	86	1	85
Lateinamerika	17	—	17
Asien und Australien	1.452	438	1.014
Afrika	49	—	49
<b>Gesamt</b>	<b>52.582</b>	<b>1.185</b>	<b>51.397</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

#### Derivate, die in Lebensversicherungsverträge eingebettet und nicht getrennt zu bilanzieren sind

In den Versicherungsprodukten der Leben-Erstversicherer können folgende wesentliche Optionen seitens des Versicherungsnehmers enthalten sein, sofern sie bei Vertragsabschluss vereinbart wurden:

Mindestverzinsung/Garantiezins: Daraus ergibt sich ein potenzielles Risiko, wenn das aktuelle Zinsniveau deutlich unterhalb des für die Kalkulation der Versicherungsleistungen verwendeten Diskontzinssatzes liegt. In diesem Fall können die erwirtschafteten Zinserträge gegebenenfalls nicht ausreichen, um den Aufzinsungsbetrag zu decken. Bei dem nach IFRS 4 vorgeschriebenen Angemessenheitstest wird diese Option berücksichtigt

Möglichkeit des Rückkaufs und der Beitragsfreistellung des Vertrags: Es besteht zum einen das potenzielle Risiko, dass durch den Rückkauf die entsprechende Versicherungsleistung liquide an den Versicherungsnehmer zu zahlen ist, und zum anderen, dass im Zuge der Beitragsfreistellung keine weiteren Liquiditätszuflüsse mangels Beitragszahlung durch die Versicherungsnehmer erfolgen. Diesem Risiko wird durch eine angemessene Liquiditätsplanung Rechnung getragen.

Erhöhung der Versicherungsleistung ohne erneute Gesundheitsprüfung – überwiegend mit den dann jeweils gültigen Rechnungsgrundlagen bezüglich Biometrie und Garantieverzinsung (Dynamikanpassung, Nachversicherungsgarantien bei bestimmten Änderungen der Lebenssituation): Insoweit besteht das potenzielle Risiko darin, dass der Versicherungsnehmer sich zu einer günstigeren Prämie versichern kann, als es seinem gesundheitlichen Risiko entspricht, da gegebenenfalls mögliche Zuschläge nicht erhoben werden.

Möglichkeit, bei aufgeschobenen Rentenversicherungen anstelle des Rentenübergangs die Auszahlung der Versicherungsleistung durch Einmalzahlung (Kapitalwahlrecht) zu wählen: Daraus ergibt sich ein potenzielles Risiko, wenn bei einem Zinsniveau deutlich oberhalb des für die Kalkulation der Renten verwendeten Diskontzinsatzes unerwartet viele Versicherungsnehmer ihr Wahlrecht ausüben. Jedoch besteht keine unmittelbare Zins- und Marktsensitivität durch die Wahlrechtsausübung, da die vorhandenen Versicherungsbestandteile durch individuelle Faktoren der Versicherungsnehmer wesentlich beeinflusst werden. Bei dem nach IFRS 4 vorgeschriebenen Angemessenheitstest wird diese Option berücksichtigt.

Bei fondsgebundenen Produkten kann sich der Versicherungsnehmer bei Beendigung des Vertrags statt für die Auszahlung des Gegenwerts der Fondsanteile für die Übertragung der entsprechenden Fondsanteile (Naturalwahlrecht) entscheiden. Es besteht insoweit kein unmittelbares Marktrisiko.

Weitere eingebettete Derivate sind wirtschaftlich unwesentlich.

In der Personen-Rückversicherung weist eine Anzahl von Verträgen die Merkmale auf, nach denen eingebettete Derivate von dem zugrunde liegenden Versicherungsvertrag zu trennen und separat gemäß IAS 39 zum Marktwert zu bilanzieren sind. Diesbezüglich verweisen wir auf unsere Ausführungen im Kapitel „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“.

#### FORDERUNGS-AUSFALLRISIKEN

Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft unterliegen einem Ausfall- bzw. Kreditrisiko. Das gilt vor allem für Forderungen gegenüber Rückversicherern, Retrozessionären, Versicherungsnehmern und Versicherungsvermittlern. Wertberichtigungen oder Abschreibungen der Forderungen wären die Folgen.

Die Forderungen gegenüber Versicherungsnehmern und gegenüber Versicherungsvermittlern sind grundsätzlich ungesichert. Das Ausfallrisiko dieser Forderungen unterliegt einer laufenden Beobachtung im Rahmen unseres Risikomanagements. Es handelt sich hierbei um eine Vielzahl von Forderungen mit verhältnismäßig niedrigen Einzelhöhen, die gegenüber einer diversifizierten Schuldnerschaft bestehen. Diese Forderungen bestehen im Allgemeinen gegenüber

Versicherungsnehmern, die über kein Rating verfügen. Allein Firmenkunden ab einer gewissen Größenordnung verfügen über externe Einschätzungen ihrer Bonität. Bei den Versicherungsvermittlern handelt es sich um einzelne Makler oder Maklerorganisationen, die in der Regel ebenfalls über kein Rating verfügen. Gegen mögliche Verzögerungen oder Ausfälle der Prämienzahlungen im Direkt- wie im Vermittlerinkasso betreiben die Konzerngesellschaften jeweils ein effektives Mahnverfahren mit dem Ziel einer Verminderung der Außenstände. Darüber hinaus werden bei Vermittlern Bonitätsprüfungen durchgeführt.

Kreditrisiken ergeben sich im Erstversicherungsgeschäft zudem aus Forderungen gegenüber Rückversicherern sowie in der Rückversicherung aus Forderungen gegenüber Retrozessionären, weil das abgeschlossene Bruttogeschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt bleibt, sondern nach Bedarf weiter (retro-)zediert wird. In der passiven Rückversicherung achten wir insbesondere bei Geschäftsverbindungen mit langer Abwicklungsdauer auf eine hohe finanzielle Solidität der Rückversicherer.

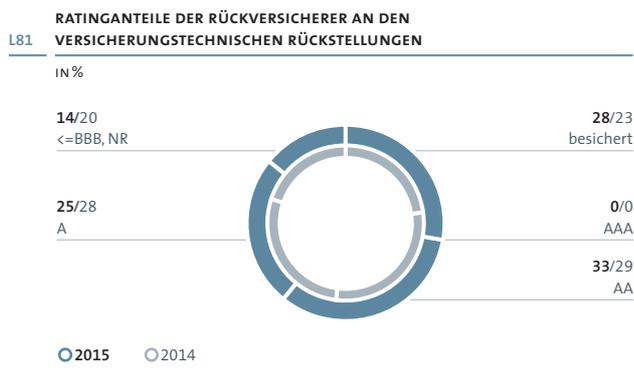
Dem Risiko des Ausfalls von Forderungen gegenüber Rückversicherern und Retrozessionären begegnet der Konzern durch konzernweit gültige Vorgaben und Richtlinien. Die Rückversicherungspartner werden durch professionell besetzte Sicherungskomitees sorgfältig ausgewählt und fortlaufend bezüglich ihrer Bonität beobachtet. Die konsistente und einheitliche Verwendung von stichtagsbezogenen Ratinginformationen wird über ein konzernweit zugängliches Ratinginformationssystem sichergestellt. Um Konzentrationen zu beschränken, sind Obergrenzen für den Anteil an Schadenrückstellungen pro Rückversicherungskonzern festgelegt. Zur Vermeidung bzw. Begrenzung von Ausfallrisiken aus dem Rückversicherungsgeschäft werden Abgabengrenzen für einzelne Rückversicherungspartner vorgegeben sowie im Bedarfsfall geeignete Maßnahmen zur Besicherung eventueller Forderungen bzw. anderer vertraglicher Verpflichtungen dieser Rückversicherungspartner ergriffen.

Ausstehende Forderungen, deren Fälligkeitszeitpunkt am Bilanzstichtag mehr als 90 Tage zurückliegt, sowie die durchschnittliche Ausfallquote der vergangenen drei Jahre sind im Konzernanhang ersichtlich. Wir verweisen diesbezüglich auf unsere Ausführungen in Anmerkung 14 „Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft“.

Die Steuerung der vertraglichen Rückversicherungsabgaben erfolgt im Erstversicherungsbereich insbesondere bei unserem konzern-eigenen Rückversicherungsmakler Talanx Reinsurance Broker GmbH über operative Sicherungsrichtlinien und Platzierungsrichtlinien. Neben der klassischen Retrozession in der Schaden-Rückversicherung transferiert die Hannover Rück SE auch Risiken in den Kapitalmarkt.

Die aus der passiven Rückversicherung, d. h. der Abgabe der von uns übernommenen Risiken, resultierenden Ansprüche – die Anteile der Rückversicherer – beliefen sich auf 8,4 (7,4) Mrd. EUR.

Die Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind mit erhaltenen Sicherheiten wie Depots oder Avalbürgschaften in Höhe von 2,3 (1,7) Mrd. EUR unterlegt. Bei einem Großteil unserer Retrozessionäre sind wir auch Rückversicherer (insbesondere im Segment Schaden-Rückversicherung), d. h., es besteht meist ein Potenzial zur Aufrechnung mit eigenen Verbindlichkeiten. Nach Abzug der erhaltenen Sicherheiten verbleibt ein Betrag in Höhe von 6,2 (5,7) Mrd. EUR. Dabei ergibt sich folgende Ratingstruktur:



Innerhalb des unbesicherten Bestandes sind 81 (74)% unserer Rückversicherungspartner/Retrozessionäre mit einem Rating der Kategorie A und besser klassifiziert. Der hohe Anteil an Rückversicherern mit hohem Rating ist Ausdruck unseres Bestrebens, Ausfallrisiken in diesem Bereich zu vermeiden.

Die Bilanzposition der Finanzinstrumente, die in Verbindung mit Versicherungsverträgen stehen (Policendarlehen, Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft, Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen) – ohne Berücksichtigung von Sicherheiten oder sonstigen das Ausfallrisiko verringernden Vereinbarungen –, stellt das Äquivalent für die maximale Ausfallrisikoexposition am Abschlussstichtag dar.

Depotforderungen repräsentieren die von Konzerngesellschaften bei konzernfremden Zedenten gestellten Besicherungen (z. B. Bar- und Wertpapierdepots), die keine Zahlungsströme auslösen und die von diesen Zedenten nicht ohne Zustimmung unserer Gesellschaften verwertet werden können. Diese Besicherungen verhalten sich grundsätzlich laufzeitkongruent zu den ihnen zuzuordnenden Rückstellungen. Bei Ausfall einer Depotforderung reduzieren sich in gleichem Maß die versicherungstechnischen Rückstellungen. Daher ist das Kreditrisiko begrenzt.

Der Abrechnungssaldo (Ertrag für den Erstversicherer), definiert als der Anteil der Rückversicherer an den verdienten Beiträgen abzüglich des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoaufwendungen für Versicherungsleistungen sowie den Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb, belief sich im Berichtsjahr auf –764 (–396) Mio. EUR.

## MARKTRISIKEN

Die Marktrisiken umfassen hauptsächlich das Marktpreisrisiko, das Kreditrisiko sowie das Liquiditätsrisiko, wobei das Marktpreisrisiko die Risiken aus Änderungen des Zinsniveaus, Änderungen der Renditeaufschläge für Anleihen bonitätsrisikobehafteter Emittenten, Währungsrisiken sowie Risiken aus Kursänderungen beinhaltet. Die Marktrisiken stellen eine für den Konzern wesentliche Risikokategorie dar.

Insbesondere im Interesse der Versicherungsnehmer und um auch die zukünftigen Anforderungen des Kapitalmarkts zu berücksichtigen, ist die Kapitalanlagepolitik grundsätzlich an folgenden Zielen ausgerichtet:

- Optimierung der Rendite aus den Kapitalanlagen bei gleichzeitig hohem Sicherheitsniveau
- permanente Erfüllung der Liquiditätsanforderungen (Zahlungsfähigkeit)
- Risikodiversifizierung (Mischung und Streuung)

Ein wesentlicher Baustein des Risikomanagements der Kapitalanlagen ist das Prinzip der Funktionstrennung zwischen Portfolio-Management, Wertpapierabwicklung und Risikocontrolling. Dem vom Portfolio-Management auch organisatorisch getrennten Risikocontrolling obliegen insbesondere die Überwachung sämtlicher Risikolimites und die Bewertung der Finanzprodukte. Die Steuerungs- und Kontrollmechanismen orientieren sich insbesondere an den von der BaFin bzw. von den jeweiligen lokalen Aufsichtsbehörden erlassenen Vorschriften.

Für die einzelnen Gesellschaften bestehen detaillierte Kapitalanlagerichtlinien, deren Einhaltung laufend überwacht wird. Diese Anlagerichtlinien dienen der Festlegung des Rahmens der Anlagestrategie und orientieren sich im Berichtszeitraum so an den Prinzipien des § 54 VAG, dass möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung erreicht wird. Das Risikocontrolling der Talanx Asset Management GmbH und der Finanzvorstand der jeweiligen Gesellschaft überwachen die in diesen Richtlinien aufgeführten Quoten und Limite. Jegliche wesentliche Änderung der Kapitalanlagerichtlinien und/oder der Kapitalanlagepolitik muss der Vorstand der jeweiligen Gesellschaft genehmigen und seinem Aufsichtsrat zur Kenntnis bringen.

Zur Überprüfung der strategischen Asset-Allokation wird regelmäßig die Struktur der selbst verwalteten Kapitalanlagebestände (ohne Depotforderungen) überprüft. Über das Talanx-Limit- und -Schwellenwertsystem gelten die folgenden Rahmenwerte für wesentliche Kapitalanlageklassen auf Marktwertbasis:

#### L82 GEWICHTUNG WESENTLICHER KAPITALANLAGEKLASSEN

IN %	Rahmenwert gemäß Kapitalanlagerichtlinien	Stand per 31.12.2015	Stand per 31.12.2014
Renten (Direktbestand und Investmentfonds)	Mind. 50	90	91
Börsennotierte Aktien (Direktbestand und Investmentfonds)	Max. 25	1	1
Immobilien (Direktbestand und Investmentfonds)	Max. 7,5	3	3

Das Limit für Immobilien wurde im Jahr 2014 um 2,5 Prozentpunkte auf 7,5 % erhöht. Die Limite unterscheiden sich zwischen den Geschäftsbereichen der Erstversicherungsgruppe und dem Rückversicherungsbereich. Die dargestellten Rahmenwerte beziehen sich auf die Erstversicherungsgruppe, die Auslastung auf den Konzern. Die Quoten für Renten, Aktien und Immobilien per 31. Dezember 2015 bewegen sich im Rahmen definierter Limite.

#### MARKTPREISRISIKEN

Marktpreisrisiken entstehen aus dem potenziellen Verlust aufgrund von nachteiligen Veränderungen von Marktpreisen und können auf Veränderungen des herrschenden Zinsniveaus sowie von Aktien- und Wechselkursen zurückgeführt werden. Diese können zu Wertberichtigungsbedarf oder zu realisierten Verlusten bei der Veräußerung von Finanzinstrumenten führen.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist allgemein dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Marktrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Marktrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportfolios. Ergänzend ist das Credit-Spread-Risiko zu nennen. Als Credit Spread wird die Zinsdifferenz zwischen einer risikobehafteten und einer risikolosen Anleihe bei gleichbleibender Bonität bezeichnet. Änderungen dieser am Markt beobachtbaren Risikoaufschläge führen analog der Änderungen der reinen Marktrenditen zu Marktwertänderungen der korrespondierenden Wertpapiere. Auch kann ein Absinken des Zinsniveaus geringere Kapitalanlageerträge bewirken. Zu dem daraus resultierenden Zinsgarantierisiko in der Lebensversicherung siehe Abschnitt „Wesentliche versicherungstechnische Risiken“.

Aktienkursrisiken resultieren aus ungünstigen Wertveränderungen von im Bestand gehaltenen Aktien und Aktien- bzw. Aktienindexderivaten.

Währungsrisiken resultieren aus Wechselkursschwankungen – insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Kapitalanlagen besteht. Bei der Steuerung des Währungsrisikos wird überwacht, ob eine kongruente Währungsbedeckung gegeben ist. Das Risiko wird begrenzt, indem Kapital möglichst in den Währungen angelegt wird, in denen die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen zu erfüllen sind. Indem wir das Prinzip der kongruenten Währungsbedeckung konsequent verfolgen, können wir dem Währungsrisiko im Konzern deutlich entgegensteuern.

Unsere selbst verwalteten Kapitalanlagen einschließlich der Investmentverträge setzen sich aus folgenden Währungen zusammen:

#### L83 KAPITALANLAGEN

IN %	31.12.2015	31.12.2014
EUR	66	69
USD	20	16
GBP	3	3
PLN	4	5
Sonstige	7	7
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Die Investitionen in alternativen Assetklassen wie Private-Equity-Fonds und Infrastruktur-Investments werden durch ein konservatives Regelsystem limitiert und regelmäßig überwacht.

Immobilienrisiken können sich aus negativen Wertveränderungen von direkt oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien ergeben. Diese können durch eine Verschlechterung der speziellen Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall (z. B. eine Immobilienkrise) hervorgerufen werden. Bei direkten Investitionen in Immobilien werden auf Objekt- und Portfolio-Ebene regelmäßig die Rendite und weitere wesentliche Performance-Kennzahlen (z. B. Leerstände/Rückstände) gemessen. Bei indirekten Immobilieninvestitionen wird das Risiko wie bei den Private-Equity-Fonds durch regelmäßiges Beobachten der Fondsentwicklung und -performance kontrolliert.

Die Marktpreisrisiken werden primär über das Talanx-Limit- und -Schwellenwertsystem bzw. die Kapitalanlagerichtlinien begrenzt und laufend überwacht. Hierzu sind Limite auf Portfolio-Ebene festgelegt. Das Überschreiten von Limiten (Limitbruch) führt zu definierten Eskalationsprozessen.

Ein wichtiges Element der Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist die regelmäßige Überwachung des Value at Risk (VaR), wobei neben den Kapitalanlagen auch die prognostizierten Cashflows der versicherungstechnischen Verpflichtungen sowie deren Sensitivität zu Marktrisikofaktoren berücksichtigt werden (ALM-VaR). Der ALM-VaR basiert auf historischen Marktdaten und stellt eine modellbasierte Prognose für den innerhalb einer vorgegebenen Haltedauer (z. B. zehn Tage) maximal zu erwartenden Verlust dar, der mit einer vorgegebenen Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird. Bei der Berechnung des ALM-VaR werden ein Konfidenzniveau von 99,5% und eine Haltedauer von zehn Tagen zugrunde gelegt. Das heißt, dass dieses geschätzte Verlustpotenzial innerhalb von zehn Tagen nur mit einer Wahrscheinlichkeit von 0,5% überschritten wird. Als Eingangsdaten fließen täglich fortgeschriebene Bestandsdaten für die Kapitalanlagen in die Berechnung ein. Neben den Bestandsdaten für die Kapitalanlagen werden zusätzlich replizierende Portfolios für die prognostizierten Cashflows aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen in Form von Zahlungsverpflichtungen (sogenannte Short-Positionen) berücksichtigt, um Abhängigkeiten zwischen Kapitalanlagen und versicherungstechnischen Leistungen sowie einen gegebenenfalls bestehenden Duration Gap in der Kapitalanlage berücksichtigen und überwachen zu können. Als Duration Gap bezeichnet man eine Inkongruenz in der Zinsbindungsdauer zwischen Anlagen und Verpflichtungen.

Der Umfang der Marktdatenhistorie für das verwendete ALM-VaR-Modell beträgt 521 Wochen. Darauf basierend werden 520 Wochenänderungen für die relevanten Marktparameter wie z. B. Aktienkurse, Wechselkurse, Rohstoffpreise und Zinssätze berechnet, die dann zur ALM-VaR-Ermittlung herangezogen werden. Die Aktualisierung der Zeitreihen, auf deren Basis die Risikoparameter berechnet werden, erfolgt monatlich. Dabei werden die Marktparameter der ältesten vier Wochen entfernt und durch diejenigen der letzten vier Wochen ersetzt. Basierend auf den aktualisierten Marktdaten wird also monatlich eine Rekalibrierung des Modells vorgenommen.

Das verwendete Modell basiert auf einem Multifaktorenmodell. Dieses Modell fußt auf einer Vielzahl repräsentativer Zeitreihen wie z. B. Zinsen, Wechselkursen und Aktienindizes. Aus diesen Zeitreihen lassen sich mithilfe einer Hauptkomponentenanalyse alle risikorelevanten Faktoren ermitteln. Die zwischen den Zeitreihen bestehenden Korrelationen fließen in die Gewichtung der Risikofaktoren ein. Dadurch werden Kumulations- und Diversifikationseffekte bei der Risikoschätzung berücksichtigt. Die einzelnen Bestandteile des Portfolios werden gegen diese Faktoren regressiert. Die dabei ermittelten Faktorladungen stellen einen Zusammenhang zwischen den Bewegungen der Faktoren, die aus den Bewegungen der repräsentativen Zeitreihen abgeleitet wurden, und den Bewegungen der Wertpapiere her. Durch die Simulation der Faktorentwicklungen werden die Risiken der Wertpapiere abgeleitet. Das Risiko von

Derivaten wie z. B. Optionen wird durch eine vollständige Neubewertung während der Risikosimulation abgeleitet. Hierdurch werden auch nicht lineare Zusammenhänge zwischen Optionspreisen und den Preisbewegungen der zugrunde liegenden Basiswerte berücksichtigt.

Der Ermittlung des ALM-VaR liegen Normalszenarien der Märkte, abgeleitet aus der Vergangenheit, zugrunde.

Der ALM-VaR zum 31. Dezember 2015 betrug 1.453 (1.433) Mio. EUR, das entspricht 1,4 (1,4)% der betrachteten Kapitalanlagen. Im Vergleich zum Vorjahr sank die ALM-VaR-Quote nur marginal.

Neben der eher langfristig ausgelegten Überwachung der Risikotragfähigkeit der mit den Kapitalanlagen verbundenen Marktrisiken kommt zur Risikofrüherkennung eine Modellvariante zum Einsatz, bei der lediglich die letzten 180 Wochenrenditen berücksichtigt werden und Marktbeobachtungen der jüngsten Vergangenheit durch die Verwendung einer exponentiellen Gewichtung einen stärkeren Einfluss auf die Risikokennzahlen haben. Diese Variante weist eine deutlich höhere Sensitivität des ALM-VaR-Modells für aktuelle Volatilitätsveränderungen an den Kapitalmärkten auf und kann ergänzend frühzeitig auf einen Risikoanstieg hinweisen.

Stresstests sowie Szenarioanalysen ergänzen das Steuerungsinstrumentarium. Für zinsensitive Produkte und Aktien errechnen wir eine mögliche Marktwertänderung anhand eines historischen Worst-Case-Szenarios auf Tagesbasis, womit wir das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen. Im Rahmen von Szenarien simulieren wir Aktien- und Währungskursänderungen sowie Veränderungen des allgemeinen Zinsniveaus und der Renditeaufschläge für Anleihen bonitätsrisikobehafteter Emittenten (Spreads). Zinsänderungsrisiken bestehen aus einer ungünstigen Wertänderung der im Bestand gehaltenen Finanzinstrumente aufgrund von Änderungen des Marktzinsniveaus.

Die folgende Tabelle zeigt Szenarien für die Entwicklung der im Konzern gehaltenen selbst verwalteten Kapitalanlagen zum Bilanzstichtag. Bei der Darstellung handelt es sich um eine Bruttodarstellung; insbesondere werden bei den gezeigten Effekten die Steuern sowie die Rückstellung für Beitragsrückerstattung nicht berücksichtigt. Effekte, die sich aufgrund der Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer in der Personen-Erstversicherung ergeben, sind somit nicht Bestandteil der Analyse. Unter Beachtung dieser Effekte würden sich die dargestellten Auswirkungen auf die Ergebnisse und das Eigenkapital deutlich reduzieren.

## L84 SZENARIEN DER ENTWICKLUNG VON IM KONZERN GEHALTENEN SELBST VERWALTETEN KAPITALANLAGEN ZUM BILANZSTICHTAG

IN MIO. EUR

Portfolio	Szenario		In der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen <sup>1)</sup>	Im sonstigen Ergebnis zu erfassen <sup>1)</sup>	31.12.2015 Bestandsveränderung auf Marktwertbasis <sup>2)</sup>	31.12.2014 Bestandsveränderung auf Marktwertbasis <sup>2)</sup>
<b>Aktien<sup>3)</sup></b>						
	Aktienkurse	+20 %	71	188	259	149
	Aktienkurse	+10 %	36	94	130	75
	Aktienkurse	-10 %	-36	-94	-130	-75
	Aktienkurse	-20 %	-71	-188	-259	-149
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>						
	Renditeanstieg	+200 bps	-244	-6.825	-12.291	-12.006
	Renditeanstieg	+100 bps	-137	-3.656	-6.639	-6.494
	Renditerückgang	-100 bps	165	4.006	7.126	6.946
	Renditerückgang	-200 bps	359	8.446	15.053	14.673
<b>Währungssensitive Kapitalanlagen</b>						
	Aufwertung EUR <sup>4)</sup>	+10 %	-3.192	-117	-3.309	-2.843
	gegenüber USD		-1.982	-19	-2.001	-1.614
	gegenüber GBP		-347	—	-347	-322
	gegenüber PLN		-217	—	-217	-253
	gegenüber Sonstigen		-646	-98	-744	-654
	Abwertung EUR <sup>4)</sup>	-10 %	3.192	117	3.309	2.843
	gegenüber USD		1.982	19	2.001	1.614
	gegenüber GBP		347	—	347	322
	gegenüber PLN		217	—	217	253
	gegenüber Sonstigen		646	98	744	654

<sup>1)</sup> Bruttodarstellung (vor Steuern und Überschussbeteiligung)<sup>2)</sup> Inkl. Finanzinstrumente der Kategorien „Darlehen und Forderungen“ und „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“<sup>3)</sup> Inkl. Derivatebestände<sup>4)</sup> Wechselkursschwankungen gegenüber dem Euro um +/-10 %, auf Basis der Bilanzwerte

Derivatgeschäfte schließt der Konzern ab, um sich insbesondere gegen Kurs- oder Zinsänderungsrisiken bei vorhandenen Vermögenswerten abzusichern, um den späteren Erwerb von Wertpapieren vorzubereiten oder um aus vorhandenen Wertpapieren einen zusätzlichen Ertrag zu erzielen. In geringem Umfang werden im Konzern auch OTC-Derivate eingesetzt, die zu einem Kontrahentenrisiko führen. Zudem wurden bei der Hannover Rück zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken der versicherungstechnischen Schadenreserven Inflationsswaps genutzt.

Über Art und Umfang der Investitionen in derivativen Finanzinstrumente entscheiden die Gesamtvorstände der Konzerngesellschaften.

Interne Richtlinien regeln den Einsatz derivativer Produkte, um einen möglichst effizienten und risikoarmen Einsatz von Vorkäufen, derivativen Finanzinstrumenten und strukturierten Produkten zu

gewährleisten und um die aufsichtsrechtlichen Anforderungen zu erfüllen. Dadurch sind dem Einsatz dieser Instrumente sehr enge Grenzen gesetzt. Die Vorgaben der Kapitalanlagerichtlinien sowie die gesetzlichen Vorgaben für derivative Finanzinstrumente und strukturierte Produkte werden laufend überwacht. Derivatpositionen und -transaktionen werden im Reporting detailliert aufgeführt. Durch die Anwendung von Netting und Sicherheitsvereinbarungen wird das wirtschaftliche Ausfallrisiko aus dem Einsatz von OTC-Derivaten mit den jeweiligen Kontrahenten reduziert.

Nähere Informationen zum Einsatz derivativer Finanzinstrumente können der Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“ im Kapitel „Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva“ entnommen werden.

## KREDITRISIKEN

Adressenausfallrisiken bzw. Kreditrisiken bestehen in der potenziellen Verschlechterung der wirtschaftlichen Verhältnisse von Schuldern und der daraus resultierenden Gefahr des teilweisen oder vollständigen Ausfalls vertraglich vereinbarter Zahlungen oder bonitätsbedingter Wertminderungen bei Finanzinstrumenten.

Unter Adressenausfallrisiko für Kapitalanlagen subsumiert der Konzern folgende Risiken:

- Emittentenrisiko (Ausfallrisiko, Migrationsrisiko)
- Kontrahentenrisiko (Wiedereindeckungs- und Erfüllungsrisiko)
- Konzentrationsrisiko

Die Adressenausfallrisiken werden primär über das Talanx-Limit- und -Schwellenwertsystem bzw. die Kapitalanlagerichtlinien begrenzt und laufend überwacht. Hierzu sind Limite auf Portfolio-, Emittenten-/Kontrahenten- und z. T. auf Assetklassenebene festgelegt, die eine breite Mischung und Streuung im Portfolio sicherstellen. Das Überschreiten von Limiten (Limitbruch) führt zu definierten Eskalationsprozessen. Wesentliche Voraussetzung für die Investitionsentscheidung ist die Bonität des Emittenten. Grundlage für die Bonitätsbeurteilung sind eigene Kreditrisikoanalysen, die durch Ratings externer Agenturen wie Standard & Poor's, Moody's, Fitch oder im Einzelfall einer anderen Ratingagentur ergänzt werden. Die Neuanlage ist im Wesentlichen auf Investment-Grade-Positionen konzentriert. Zur frühzeitigen Erkennung erster Krisensignale bei Unternehmen sowie zur Identifizierung potenzieller Migrationsrisiken ist ein Frühwarnsystem auf Basis von Marktinformationen (insbesondere zu Credit Spreads und zu Aktienkursen) installiert. Zur Reduzierung des Kontrahentenrisikos werden OTC-Geschäfte nur mit einem ausgewählten Kontrahentenkreis abgeschlossen und produktübergreifende Rahmenverträge vereinbart, die sowohl Netting als auch Kollateralleistungen umfassen (siehe hierzu unsere Darstellung in Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“). Weiterhin nutzen wir Credit Default Swaps zur Absicherung von Kreditrisiken.

Das Adressenausfallrisiko im Konzern charakterisieren wir auf Einzeladressenebene anhand folgender Hauptrisikokomponenten:

- Die Ausfallwahrscheinlichkeit basiert auf dem internen Rating und beschreibt die Wahrscheinlichkeit, mit der ein Schuldner innerhalb eines definierten Zeitraums ausfällt
- Die Verlustquote bei Ausfall zeigt den voraussichtlichen Verlust bei Ausfall des Investments. Sie wird emissionspezifisch durch die Art und den Grad der Besicherung und die Seniorität der Forderungen beeinflusst
- Das Exposure at Default zeigt die erwartete Höhe der Forderung zum Zeitpunkt des Ausfalls
- Veränderung des Marktpreises für Kreditrisiken bei konstanter objektiver Kreditverfassung

Für das Exposure berechnen wir unter Berücksichtigung der Ratings bzw. der zugeordneten Ausfallwahrscheinlichkeit und der erwarteten Verlustquote einen erwarteten Verlust und auf Portfolio-Ebene zusätzlich einen unerwarteten Verlust (also eine mögliche Abweichung vom erwarteten Verlust) sowie einen Credit VaR. Der Credit VaR berücksichtigt zu den spezifischen Merkmalen für die Einzelkreditrisikobeurteilung auch Portfolio-Konzentrationen (Branchen, Länder, Schuldnergruppen) und Korrelationen der einzelnen Ebenen untereinander. Der Credit VaR zeigt die kreditrisikobedingte Wertminderung des betrachteten Bestands an Kapitalanlagen, der mit einer definierten Wahrscheinlichkeit innerhalb eines Jahres nicht überschritten wird. Das Konfidenzniveau des Credit VaR beträgt 99,5%.

Das so definierte Verfahren der Risikoberechnung stellt sicher, dass unter Beachtung von Klumpungseffekten risikoreichere Positionen tatsächlich ein deutlich höheres Risiko zugewiesen bekommen als risikoärmere Positionen. Die so ermittelten Risikokennzahlen werden auf den verschiedenen Steuerungsebenen zusammengeführt und sind die Basis für die Überwachung und Steuerung der Kreditrisiken.

Per 31. Dezember 2015 beträgt der Credit VaR für den gesamten Konzern 4.755 (4.231) Mio. EUR bzw. 4,6 (4,2) % der selbst verwalteten Kapitalanlagen. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich die Credit-VaR-Quote von 4,2% um 0,4 Prozentpunkte. In der internen Risikermittlung werden alle kreditrisikobehafteten Kapitalanlagen erfasst und damit auch Staatsanleihen, die nach dem Standardmodell in Solvency II als risikofrei angesehen werden.

Der absolute Anstieg des Credit VaR ist primär auf den Zuwachs der Kapitalanlagen und Marktwertgewinne zurückzuführen. Darüber hinaus wurden selektiv Risiken mit leicht höheren Credit Spreads eingegangen sowie der Anteil der Investments in Infrastruktur erhöht, die aufgrund ihrer relativ langen Laufzeiten mit leicht überdurchschnittlichen Risikoanrechnungsfaktoren im Credit VaR Berücksichtigung finden.

Die im Credit-VaR-Stress beobachtbaren relativen Veränderungen entsprechen weitgehend den Werten aus 2014.

### L85 CREDIT-VAR-STRESS

IN MIO. EUR	31.12.2015	31.12.2014
Ratingherabstufung um eine Stufe	5.782 (+22%)	5.132 (+21%)
Ratingherabstufung um zwei Stufen	6.987 (+47%)	6.238 (+47%)
Anstieg LGD um zehn Prozentpunkte	5.455 (+15%)	4.933 (+17%)

Die Tabelle zeigt die Sensitivität des Kreditportfolios für bestimmte Kreditszenarien, gemessen als Credit VaR. Zum einen wird die Auswirkung eines Herabstufens der Emittentenratings um eine bzw. zwei Stufen und zum anderen der Verminderung der erwarteten Verwertungsquoten im Fall eines Zahlungsausfalls dargestellt. Die Sensitivitäten werden ermittelt, indem alle anderen Parameter konstant gehalten werden.

Zur Minderung des Konzentrationsrisikos wird weiterhin eine breite Mischung und Streuung der einzelnen Assetklassen beachtet. Das Konzentrationsrisiko wird über das Talanx-Limit- und -Schwellenwertsystem bzw. die Kapitalanlagerichtlinien begrenzt und laufend

überwacht, um existenzgefährdende Risiken in Abhängigkeit von einzelnen Schuldern zu vermeiden. Darüber hinaus darf in stärker risikobehafteten Kapitalanlagen nur in begrenztem Umfang investiert werden. Die aufgeführten Messungs- und Überwachungsmechanismen korrelieren mit unserer vorsichtigen und breit diversifizierten Anlagestrategie.

So beträgt die Exponierung des Konzerns innerhalb der selbst verwalteten Kapitalanlagen in Staatsanleihen mit einem Rating schlechter als A– auf Marktwertbasis 3,7 Mrd. EUR; dies entspricht einem Anteil von 3,7%.

#### L86 EXPONIERUNG IN ANLEIHEN MIT RATING SCHLECHTER ALS A–

IN MIO. EUR

	Rating	Staatsanleihen	Halbstaatliche Anleihen	Finanzanleihen	Industrieanleihen	Covered Bonds	Sonstige	Gesamt
<b>31.12.2015</b>								
Italien	BBB	1.769	—	604	613	327	—	3.313
Spanien	BBB+	779	531	230	411	226	—	2.177
Ungarn	BB+	298	—	9	8	7	—	322
Südafrika	BBB–	142	9	25	37	—	8	221
Russland	BB+	75	—	125	120	—	—	320
Brasilien	BB+	143	3	109	326	—	13	594
Mexiko	BBB+	120	5	16	328	—	—	469
Portugal	BB+	39	—	3	38	17	—	97
Türkei	BBB–	33	—	35	2	—	—	70
Sonstige BBB+		23	—	41	62	—	—	126
Sonstige BBB		72	60	47	31	—	—	210
Sonstige <BBB		219	49	199	226	—	326	1.019
<b>Gesamt</b>		<b>3.712</b>	<b>657</b>	<b>1.443</b>	<b>2.202</b>	<b>577</b>	<b>347</b>	<b>8.938</b>

Die maximale Ausfallrisikoexposition (unserer Kapitalanlagen ohne Depotforderungen) am Abschlussstichtag, ohne Berücksichtigung von Sicherheiten oder sonstigen das Ausfallrisiko verringenden Vereinbarungen, entspricht den Bilanzpositionen.

Die Kapitalanlagen werden von den Schuldnern regelmäßig bedient. Sicherheiten bestehen vor allem bei den hypothekarisch bzw. dinglich gesicherten Schuldverschreibungen sowie bei den Hypothekendarlehen, die grundpfandrechlich besichert sind.

Im Konzern dienen insgesamt 749 (713) Mio. EUR an finanziellen Vermögenswerten zur Besicherung von Verbindlichkeiten sowie Eventualverpflichtungen. Von diesem Betrag entfallen Buchwerte in Höhe von 90 (79) Mio. EUR auf die Sicherstellung bestehender Geschäfte mit Derivaten, bei denen eigene Kapitalanlagen in Sperrdepots gehalten werden. Für bestehende Geschäfte mit Derivaten haben wir Sicherheiten mit einem beizulegenden Zeitwert von 21 (13) Mio. EUR erhalten. Darüber hinaus hat die Hannover Real Estate Holdings gegenüber verschiedenen Kreditinstituten für Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit Beteiligungen an

Immobilien- und Immobilientransaktionen marktübliche Sicherheiten gestellt, deren Höhe zum Bilanzstichtag 593 (574) Mio. EUR betrug.

Weitere Angaben zu Sicherheitenstellungen des Konzerns bzw. im Rahmen des Geschäfts erhaltenen Sicherheiten werden unter „Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen“ im Kapitel „Sonstige Angaben“ erläutert.

Zum Bilanzstichtag befanden sich, mit Ausnahme der Hypothekendarlehen, keine überfälligen nicht wertberichtigten Kapitalanlagen im Bestand, da überfällige Wertpapiere sofort abgeschrieben werden. Die Hypothekendarlehen weisen Rückstände von insgesamt 1 (2) Mio. EUR auf; darunter fällige Forderungen über zwölf Monate in Höhe von 1 (1) Mio. EUR. Diese Forderungen sind ausreichend durch Grundpfandrechte besichert, sodass auf eine Wertberichtigung verzichtet wurde. Die vertraglichen Regelungen sehen vor, dass eine Verwertung nur im Falle von Leistungsstörungen möglich ist. Zu den im Berichtsjahr vorgenommenen Wertberichtigungen bei den Kapitalanlagen verweisen wir auf Anmerkung 30, Seite 225.

Bonitätsstruktur der Kapitalanlagen: Zum Ende des Berichtszeitraums waren Schuldner von 95 (95) % unserer Kapitalanlagen in festverzinslichen Wertpapieren mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating klassifiziert (d. h. einem Rating innerhalb der Spanne von AAA bis BBB), 78 (81) % verfügten über ein Rating der Kategorie A und besser. Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen erhalten bei Anschaffung ein internes Rating, das, so weit wie möglich, vom Emittentenrating abgeleitet wird. Von den kurzfristigen Geldanlagen, überwiegend Fest- und Tagesgelder sowie Geldmarktpapiere mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr (Position: übrige Kapitalanlagen), weisen rund 53 (57) % ein Rating der Kategorie A und besser auf.

Die Ratingstrukturen unserer festverzinslichen Wertpapiere, differenziert nach Bilanzpositionen, sowie der Investmentverträge und kurzfristigen Geldanlagen stellen wir in den jeweiligen Anmerkungen im Kapitel „Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva“ dar.

#### LIQUIDITÄTSRISIKEN

Unter den Liquiditätsrisiken verstehen wir die Gefahr, nicht rechtzeitig in der Lage zu sein, Kapitalanlagen und andere Vermögenswerte in flüssige Mittel umzuwandeln, um unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. So können wegen Illiquidität der Märkte Bestände nicht oder nur mit Verzögerungen veräußert oder offene Positionen nicht oder nur mit Kursabschlägen geschlossen werden.

Generell generiert der Konzern laufend signifikante Liquiditätspositionen dadurch, dass die Prämieinnahmen in der Regel zeitlich deutlich vor Schadenzahlungen und sonstigen Leistungen zufließen.

Den Liquiditätsrisiken begegnen wir durch regelmäßige Liquiditätsplanungen sowie durch kontinuierliche Abstimmung der Fälligkeiten der Kapitalanlagen und der finanziellen Verpflichtungen. Durch eine liquide Anlagestruktur stellen wir sicher, dass der Konzern jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Bei den versicherungstechnischen Zahlungsverpflichtungen wird u. a. auf die erwarteten Fälligkeiten abgestellt, die die Abwicklungsmuster der Rückstellungen berücksichtigen.

Zur Überwachung der Liquiditätsrisiken ist jede Wertpapiergattung mit einem Liquiditätskennzeichen versehen, das den Grad der Liquidierbarkeit des Titels zu marktgerechten Preisen angibt. Diese Kennzeichen werden vom Risikocontrolling der Talanx Asset Management GmbH regelmäßig überprüft, unter Berücksichtigung von Marktdaten und einer Einschätzung des Portfolio-Managements plausibilisiert und, falls angezeigt, modifiziert. Die Daten fließen anschließend in das standardisierte Bestandsreporting an die Finanzvorstände der Versicherungsunternehmen ein.

Die Steuerung des Liquiditätsrisikos liegt in der Verantwortung der operativen Versicherungsunternehmen. Hierzu verwenden sie angemessene Systeme, die die Besonderheiten der unterschiedlichen Geschäftsmodelle im Konzern entsprechend reflektieren. Auf diese Weise erzielen wir die größtmögliche Flexibilität bei der gesamten Liquiditätshaltung.

Für die einzelnen Gesellschaften im Konzern existieren individuelle Mindestlimite für den Bestand an Papieren mit hoher Liquidität sowie Höchstlimite für den Bestand an Papieren mit geringer Liquidität. Insbesondere die Mindestlimite leiten sich aus dem zeitlichen Charakter der versicherungstechnischen Zahlungsverpflichtungen ab. So weisen Schaden/Unfall-Versicherer im Konzern aufgrund der kürzeren Duration der versicherungstechnischen Zahlungsverpflichtungen in der Regel höhere Mindestlimite für den Bestand von Papieren mit hoher Liquidität aus als Lebensversicherer, die in der Regel eine höhere Duration der versicherungstechnischen Zahlungsverpflichtungen vorweisen. Überschreitungen von Risikolimiten werden den Finanzvorständen und dem Portfolio-Management unverzüglich zur Kenntnis gebracht.

Zur Abfederung kurzfristig im Konzern auftretender Liquiditätsbedarfe hält die Talanx AG eine Mindestliquidität vor, die in Geldmarktanlagen bei ausgewählten Kreditinstituten platziert wird. Ein weiterer Baustein des Liquiditätsmanagements ist die Verfügbarkeit eines ausreichend dimensionierten Kreditrahmens. Die Talanx AG hält einen Bestand an liquiden Aktiva, die – falls nötig – veräußert werden können, und sie unterhält derzeit zwei syndizierte Kreditlinien in einem Volumen von insgesamt 1.250 Mio. EUR. Darüber hinaus sichert die Talanx AG den Zugang des Konzerns zu lang- und ggf. auch kurzfristigen externen Finanzierungsquellen. Dieser Zugang ist von unterschiedlichen Faktoren abhängig, wie den allgemeinen Kapitalmarktbedingungen und der eigenen Bonitätseinstufung. Finanzierungsmöglichkeiten ergeben sich für die Talanx AG in Form von Eigen- und Fremdkapital. Eigenkapital kann durch die Emission von Namensaktien generiert werden. Die Beschaffung von Fremdkapital erfolgt über die Begebung erst- und nachrangiger Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten.

Im Zuge der Finanzkrise waren im Markt eine Verknappung der Darlehensvergabe der Banken und damit einhergehende mögliche Probleme bei der Beschaffung von liquiden Mitteln zu beobachten. Zusätzliche Besorgnis im Bankenbereich entstand nicht nur aus den möglichen Verlusten auf Anleihen und Kredite an die GIPS-Staaten, sondern auch aus den regulatorisch stark angehobenen Anforderungen an das Risikokapital, die zu einem erheblichen Bedarf an neuem Eigenkapital bei den Banken bzw. zur Verkürzung der Bilanzen führen. Eine Kreditverknappung seitens der Banken könnte auch die Talanx AG treffen und ein Liquiditätsrisiko darstellen.

Das Liquiditätsrisiko hat für den Konzern im Vergleich zur Kreditwirtschaft geschäftsmodellbedingt eine im Grundsatz geringere Bedeutung, da er durch die laufenden Prämienzahlungen und Zinserträge aus Kapitalanlagen sowie eine liquiditätsbewusste Anlagepolitik grundsätzlich kontinuierlich über ausreichend flüssige Mittel verfügt. Zudem stehen dem Konzern ungenutzte Kreditlinien zur Verfügung. Liquiditätsrisiken könnten sich jedoch insbesondere durch illiquide Kapitalmärkte ergeben sowie im Lebensversicherungsbereich durch eine erhöhte Stornoquote der Versicherungsnehmer, wenn zusätzliche Kapitalanlagen kurzfristig in großem Umfang liquidiert werden müssen.

Zur Darstellung der Kapitalanlagen und der wesentlichen Bruttorekstellungen (Deckungsrückstellung, Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle) sowie der Rückversicherungsanteile (nach ihren erwarteten bzw. vertraglichen Laufzeiten gegliedert) verweisen wir auf die Erläuterungen zu den entsprechenden Bilanzposten im Konzernanhang.

**Schaden/Unfallversicherung:** Die folgende Tabelle stellt den Mittelzufluss aus Prämienzahlungen, die Mittelabflüsse aus Schadenzahlungen, Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen einschließlich der angefallenen Verwaltungskosten zum jeweiligen Bilanzstichtag gegenüber.

Die Liquiditätszuflüsse, die wir nachstehend für die Schadenversicherung darstellen, sind sämtlich positiv.

**L87 ZAHLUNGSFLÜSSE UND LIQUIDE MITTEL AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT<sup>1)</sup>**

IN MIO. EUR	31.12.2015	31.12.2014
Gebuchte Bruttoprämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	17.731	15.845
Schadenzahlungen (brutto)	-10.348	-9.391
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen sowie Verwaltungsaufwendungen	-4.485	-4.087
<b>Liquide Mittel</b>	<b>2.898</b>	<b>2.367</b>

<sup>1)</sup> Darstellung nach Eliminierung konzerninterner Beziehungen zwischen den Segmenten

**Personenversicherung:** Die Lebensversicherer im Konzern stellen zur Überwachung von Liquiditätsrisiken regelmäßig die Netto-Schadenzahlungen des Geschäftsjahres den vorhandenen Kapitalanlagen gegenüber (unterjährig werden für die Netto-Schadenzahlungen des Geschäftsjahres Plangrößen verwendet). Hierbei werden mögliche unvorhergesehene Erhöhungen der Netto-Schadenzahlungen durch angemessene Aufschläge berücksichtigt und die Liquidierbarkeit der Kapitalanlagen beachtet.

Auf der Ebene der Talanx AG kann sich ein Liquiditätsrisiko im Wesentlichen durch Inkongruenzen zwischen Zahlungsein- und -ausgängen aus zwei Anlässen ergeben: der Refinanzierung fälliger Fremdverbindlichkeiten sowie der Anforderung von Kapital durch Tochtergesellschaften. Bezüglich der Refinanzierung besteht insbesondere das Risiko, dass liquide Mittel nur noch zu erhöhten Zinssätzen beschafft werden können bzw. Vermögensgegenstände nur zu erhöhten Abschlägen veräußert werden können.

Zur Steuerung der Liquidität hat die Talanx AG ihre jederzeitige Zahlungsfähigkeit im Normalbetrieb sowie in möglichen Krisensituationen sicherzustellen. Hierzu wird die Liquiditätsposition auf Tagesbasis überwacht und eine Liquiditätsplanung über zwölf Monate sowie eine Liquiditätsvorschau über einen Zeitraum von drei Jahren erstellt und in regelmäßigen Abständen dem Konzernvorstand vorgelegt. Für den Fall des Auftretens ungeplanter Liquiditätsbedarfe hält die Talanx AG einen hohen Bestand an Liquiditätsreserven bzw. liquiden Aktiva sowie an verbindlich zugesagten Kreditlinien von Banken bereit.

**Sonstige finanzielle Rahmenbedingungen:** Neben den zur Deckung der Rückstellungen und Verbindlichkeiten zur Verfügung stehenden Aktiva hat der Konzern weiterhin folgende Kreditlinien, die bei Bedarf gezogen werden können:

Es bestehen per 31. Dezember 2015 zwei syndizierte variabel verzinsliche Kreditlinien über einen Nominalbetrag von 1,25 Mrd. EUR. Zum Bilanzstichtag sind diese wie im Vorjahr nicht in Anspruch genommen. Die bestehenden syndizierten Kreditlinien können von den Darlehensgebern gekündigt werden, wenn es zu einem sogenannten Change of Control kommt, das heißt, wenn eine andere Person oder eine gemeinsam handelnde andere Gruppe von Personen als der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. die direkte oder indirekte Kontrolle über mehr als 50% der Stimmrechte oder des Aktienkapitals der Talanx AG erwirbt.

Mit verschiedenen Kreditinstituten bestehen seitens der Hannover Rück SE Fazilitäten für Letters of Credit (LoC). Eine im Jahr 2011 abgeschlossene syndizierte Fazilität über umgerechnet 915 (823) Mio. EUR wurde im Januar 2016 beendet und durch bilaterale Kreditverträge teilweise refinanziert.

Auf bilateraler Ebene bestehen zudem mit Kreditinstituten LoC-Fazilitäten in Höhe von umgerechnet 2,6 (2,6) Mrd. EUR mit jeweils unterschiedlichen Laufzeiten bis maximal zum Jahr 2022. Wir verweisen zu den gestellten LoC auf unsere Ausführungen im Kapitel „Sonstige Angaben“, Abschnitt „Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen“, Seite 242.

Bei einer Reihe von LoC-Fazilitäten bestehen marktübliche vertragliche Klauseln, die den Kreditinstituten bei wesentlichen Veränderungen der Aktionärsstruktur bei unserer Konzerngesellschaft Hannover Rück SE Kündigungsrechte einräumen oder bei Eintritt wesentlicher Ereignisse, beispielsweise bei einer deutlichen Herabstufung des Ratings, eine Besicherungsverpflichtung auslösen.

Weiterhin hält die Talanx AG einen Bestand an liquiden Aktiva, die – falls nötig – veräußert werden können.

### WESENTLICHE OPERATIONELLE RISIKEN

Unter operationellen Risiken fassen wir Risiken, die aus internen Prozessen sowie mitarbeiter- und systembedingten oder externen Vorfällen entstehen. Sie umfassen auch rechtliche Risiken und Compliance-Risiken. Strategische Risiken und Reputationsrisiken fallen nicht in diese Risikokategorie.

Die Gesellschaften im Konzern identifizieren und bewerten ihre operationellen Risiken auf Basis einer strukturierten regelmäßigen Einzelrisikoerhebung im Risikoerfassungssystem in Verbindung mit vierteljährlichen Instrumenten wie Risikogesprächen. Für die Identifikation und Bewertung der Risiken sind die Risikoverantwortlichen der jeweiligen Fachbereiche auf der Geschäftsbereichs- und Konzernebene zuständig. Diese melden und bewerten ihre operationellen Risiken inkl. dazugehöriger risikomindernder Maßnahmen. Die Steuerung und Überwachung der operationellen Risiken erfolgt primär durch angemessene Prozesse und Verfahren des internen Kontrollsystems. Relevante Risiken werden in der Risikoberichterstattung berücksichtigt.

Ein vielfältiges und ursachenbezogenes Risikomanagement und ein effizientes internes Kontrollsystem vermindern solche Risiken, die mit jeder Art von Geschäftstätigkeiten, mit den Mitarbeitern oder mit technischen Systemen verbunden sind. Für die laufende Überwachung des Vorliegens schlüssiger Konzepte für die Einhaltung von Recht und Gesetz sowie der innerhalb des Konzerns geltenden Regeln ist die Funktion Compliance zuständig. Die Revision kontrolliert im Rahmen ihrer Funktion als Third Line of Defence.

Rechtliche Risiken liegen in Verträgen und allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen, wie insbesondere geschäftsspezifischen Unwägbarkeiten des Wirtschafts- und Steuerrechts eines international tätigen Personen- wie Nicht-Leben-(Rück-)Versicherers. Erst- und Rückversicherer sind auch von den politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf den jeweiligen Märkten abhängig. Rechtliche Risiken stellen insbesondere für den Lebensversicherungsbereich des

Talanx-Konzerns bedeutende Risiken dar. Rechtliche Neuerungen, z. B. im Rahmen von IFRS und Solvency II, werden frühzeitig identifiziert, um den erhöhten Anforderungen gerecht zu werden. Zudem werden insbesondere Entwicklungen der höchstrichterlichen Rechtsprechung oder gesetzliche Änderungen, die die Konzerngesellschaften betreffen, eng durch konzerninterne Juristen überwacht.

Beispiele: In verschiedenen Ländern ist eine Finanztransaktionssteuer zur zumindest teilweisen Finanzierung der Kosten der Bankenkrise geplant oder bereits umgesetzt. Die EU-Kommission hat im Februar 2013 einen Richtlinienvorschlag für eine Finanztransaktionssteuer vorgelegt. Da eine Einigung über eine EU-weite Einführung nicht erzielt werden konnte, haben 2014 Deutschland und zehn weitere EU-Staaten beschlossen, ab 2016 eine Finanztransaktionssteuer im Rahmen der sogenannten verstärkten Zusammenarbeit einzuführen. Die Abgabe soll schrittweise in Kraft treten, wobei in einem ersten Schritt voraussichtlich nur der Handel mit Aktien und einigen Derivaten besteuert werden soll. Da insoweit allerdings noch keine Einigkeit besteht, ist noch offen, ob eine Einführung der Steuer tatsächlich bereits 2016 erfolgen wird. Auch in weiteren Schritten möglicherweise erfolgende Modifizierungen der Finanztransaktionssteuer, insbesondere die Einbeziehung von Altersvorsorgeprodukten und damit verbundenen Kapitalanlagen, sind weiterhin unklar. Es besteht das Risiko, dass eine solche Abgabe gegebenenfalls auch den Konzern trifft. Berechnungen des GDV gehen unter Annahme der Mindeststeuersätze von einer jährlichen Belastung in der Größenordnung von zehn Basispunkten der relevanten Kapitalanlagen aus.

Steuerliche Risiken können sich für den Konzern zudem aus der Neuregelung des Pauschalverfahrens zur Bewertung der Schadenrückstellungen ergeben. Die bisherige Regelung, die auf vor dem 1. Januar 2014 endende Wirtschaftsjahre begrenzt war, hat das Bundesministerium der Finanzen zunächst um zwei Jahre verlängert. Mit dem Auslauf der Pauschalregelung ist für die Talanx-Gesellschaften das Risiko einer nur steuerlichen Gewinnerhöhung verbunden.

Darüber hinaus gibt es gerichtlich anhängige Verfahren, die nach rechtskräftigem Abschluss Auswirkungen auf die gesamte deutsche Versicherungswirtschaft und somit auch auf den Konzern haben könnten. Dies gilt insbesondere auch für den Lebensversicherungsbereich.

Der Europäische Gerichtshof hatte am 19. Dezember 2013 eine Rechtsfrage geklärt, die im Zusammenhang mit dem von 1994 bis 2007 für Versicherungsverträge geltenden Policenmodell steht. Das Gericht erklärte dabei eine seinerzeit geltende gesetzliche Frist (§ 5a Absatz 2 Satz 4 VVG a. F.) für europarechtswidrig, nach deren Ablauf Versicherungsnehmer den Versicherungsvertrag nicht mehr

widerrufen konnten (zu Einzelheiten siehe Talanx-Konzerngeschäftsbericht 2013). Zu den Rechtsfolgen dieses Urteils hat der BGH am 7. Mai 2014 entschieden und mit Urteil vom 17. Dezember 2014 bestätigt, dass ein Versicherungsnehmer im Falle einer unzureichenden Widerspruchsbelehrung bzw. einer unterbliebenen Verbraucherinformation oder einer unterbliebenen Aushändigung der Versicherungsbedingungen in der Lebensversicherung das Widerspruchsrecht auch noch nach Ablauf der Jahresfrist des § 5a Absatz 2 Satz 4 VVG a.F. geltend machen kann. Mit einem weiteren Urteil vom 16. Juli 2014 hat der BGH allerdings klargestellt, dass Versicherungsnehmern, die bei Vertragsabschluss nach dem Policenmodell ordnungsgemäß belehrt wurden und den Vertrag jahrelang durchgeführt haben, kein Widerspruchsrecht und dementsprechend auch kein Bereicherungsanspruch zusteht. Der BGH hat am 15. April 2015 die bislang offene und umstrittene Frage entschieden, wann die Verjährung von Rückforderungsansprüchen infolge eines Widerspruchs im Policenmodell nach § 5a VVG a.F. zu laufen beginnt. Er hat sich dabei der Ansicht angeschlossen, wonach die dreijährige Verjährungsfrist des Bereicherungsanspruchs erst im Jahr der Ausübung des Widerspruchsrechts beginnt. Der BGH erteilte damit den Ansichten eine Absage, wonach die Verjährung bereits mit Zahlung der jeweiligen Prämie, jedenfalls aber mit Klärung der zuvor unklaren Rechtslage durch den BGH am 7. Mai 2014 beginnt/begonnen hat.

Der Vertrag ist im Falle eines wirksamen Widerspruchs nach bereicherungsrechtlichen Grundsätzen rückabzuwickeln. Über Einzelheiten hierzu hat der BGH in einem Urteil vom 29. Juli 2015 entschieden. Der BGH hat bestätigt, dass der Versicherungsnehmer im Falle eines wirksamen Widerrufs grundsätzlich alle gezahlten Prämien zurückverlangen kann. Dabei muss er sich jedoch den bis zur Kündigung genossenen Versicherungsschutz anrechnen lassen. Weitere Kosten des Versicherers, wie etwa Abschluss- und Verwaltungskosten oder Ratenzahlungszuschläge, kann der Versicherer nicht in Abzug bringen. In dem diesem Urteil zugrunde liegenden Fall hatte der Versicherer dem Versicherungsnehmer bereits den Rückkaufswert ausgezahlt. Der BGH bestätigte die Auffassung des Versicherers, dass sich der Versicherungsnehmer zusätzlich die hierbei an das Finanzamt abgeführte Kapitalertragsteuer nebst Solidaritätszuschlag als Vermögensvorteil anrechnen lassen muss.

Schließlich stellte der BGH mit Urteil vom 11. November 2015 fest, dass sich der Versicherungsnehmer im Rahmen der Rückabwicklung eines fondsgebundenen Lebensversicherungsvertrages eine negative Fondsentwicklung entgegenhalten lassen müsse und der Bereicherungsanspruch dementsprechend zu mindern sei. Zudem sei in der Regel davon auszugehen, dass der Versicherer aus den erhaltenen Abschluss- und Verwaltungskosten keine Nutzungen gezogen habe, sodass Nutzungen tatsächlich nur aus dem Sparanteil der Prämie gezogen werden können.

Zwar haben die neuesten BGH-Urteile einige offene Fragen beantwortet, sodass sich die Höhe eines Anspruchs des Versicherungsnehmers nach einem wirksamen Widerspruch besser abschätzen lässt. Allerdings sind immer noch nicht sämtliche Rechtsfragen zur Wirksamkeit der Belehrung und zur Höhe eines eventuellen Anspruchs geklärt. Dies schließt eine verlässliche Aussage zur Anzahl der Versicherungsnehmer aus, die einen wirksamen Widerruf erklären können und wollen. Aufgrund der im Konzern gelebten Belehrungspraxis wird aber von einer geringen Inanspruchnahme ausgegangen.

Darüber hinaus wurden mit dem „Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistung für Lebensversicherte“ (Lebensversicherungsreformgesetz) neben einer Entlastung bei der Beteiligung an den Bewertungsreserven auch für die Versicherungsbranche nachteilige Änderungen verabschiedet. Die Anforderungen des Lebensversicherungsreformgesetzes werden mit hoher Priorität umgesetzt.

Laut Versicherungsvertragsgesetz (VVG) sind die Versicherungsnehmer im Sinne des § 153 III VVG neben den laufenden/jährlichen Überschüssen und den Schlussüberschüssen an den Bewertungsreserven (BWR) zu beteiligen, soweit kein Ausschluss besteht. Der Großteil der Lebensversicherer gewährt eine „Mindestbeteiligung an den Bewertungsreserven“, die unabhängig von der tatsächlichen Höhe der Bewertungsreserven bei Beendigung des Vertrags fällig wird. Bei relativ hohen Bewertungsreserven wird der Kunde bei Vertragsbeendigung über die Mindestbeteiligung hinaus eine Beteiligung an den Bewertungsreserven erhalten. Bei niedrigen Bewertungsreserven ist es möglich, dass lediglich die Mindestbeteiligung fällig wird. Diese Praxis wurde von Verbraucherschützern und Kunden verstärkt kritisiert, sodass aus Rechtsprechung oder regulatorischer Reaktion Nachzahlungen gefordert werden können. Die Wahrscheinlichkeit für einen Eintritt dieses Risikos wird derzeit als gering eingeschätzt. Auch die Antwort der Bundesregierung auf eine kleine Anfrage der Grünen zeigt, dass die Rechtsauffassung im Konzern gut fundiert und im Fall einer rechtlichen Auseinandersetzung valide ist. Das hier betrachtete Risiko bezieht sich auf bereits zugewiesene Bewertungsreserven. Durch die Verabschiedung des Lebensversicherungsreformgesetzes steigt der potenzielle Schaden nicht mehr nennenswert an. Eine Entscheidung des BGH vom 11. Februar 2015 (AZ.: IV ZR 213/14), die einen vergleichbaren Vorgang eines Mitbewerbers betraf, stützt die im Konzern angewendete Praxis der Bedienung von Ansprüchen auf Überschussbeteiligung.

Als Reaktion auf die Finanzkrise wurde durch die EU mit der Richtlinie 2014/59/EU zur Festlegung eines Rahmens für die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen (BRRD) die Grundlage für die Beteiligung von Anteilseignern und Gläubigern an der Rekapitalisierung sanierungsbedürftiger Banken geschaffen („Bail-in“-Regel). Österreich hat als erster Mitgliedsstaat die (allein) auf Banken bezogene EU-Vorgabe mit dem „Bundesgesetz über die Sanierung und Abwicklung von Banken“ (BaSAG) in nationales Recht umgesetzt. Auf dieser Basis hat die österreichische Finanzmarktaufsicht FMA für die Heta Asset Resolution („Heta“) am 1. März 2015 ein Zahlungsmoratorium verhängt. Zu diesem Zeitpunkt verfügte die Heta allerdings weder über eine Banklizenz, noch hatte sie am EZB-Stresstest teilgenommen, weshalb sich die Rechtmäßigkeit des Vorgehens der FMA allein schon aus diesem Grund gravierenden Zweifeln ausgesetzt sieht. Durch die – erstmals erfolgte – Anwendung dieser „Bail-in“-Regeln wurde eine „klassische“ Insolvenz der Heta und damit auch ein Rückgriff auf den Bürgen, das österreichische Bundesland Kärnten, verhindert. Die Belastung des Periodenergebnisses für die Aktionäre der Talanx AG beläuft sich zum Jahresende 2015 auf einen einstelligen Millionen-Euro-Betrag. Weiterhin bestehen Unsicherheiten und Unklarheiten, wie die europäische Bankensanierungs- und -Abwicklungsrichtlinie (BRRD) in nationales Recht umgesetzt wird. In den einzelnen Mitgliedsstaaten werden verschiedene Vorschläge diskutiert. Im Hinblick auf die angestrebte Harmonisierung (Bankenunion) ist auch eine einheitliche Umsetzung vorstellbar. In mehreren Staaten erfolgt daher die Implementierung nicht zum 1. Januar 2016.

Nach dem im September 2006 beschlossenen und im Mai 2007 wirksam gewordenen Squeeze-out bei der Gerling-Konzern Allgemeine Versicherungs-AG haben ehemalige Minderheitsaktionäre ein Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Abfindung eingeleitet. Das Verfahren ist vor dem Landgericht Köln anhängig. Das materielle Risiko ist begrenzt durch die Anzahl abfindungsberechtigter Aktien (ca. 10 Mio. Stück) sowie die Differenz zwischen der bereits gezahlten Abfindung und dem Unternehmenswert der Gerling-Konzern Allgemeine Versicherungs-AG, den man zum Bewertungsstichtag festsetzen kann. Die Wahrscheinlichkeit des Risikoeintritts bzw. einer Zahlung über die bilanzierten Rückstellungen hinaus wird im Konzern als gering eingeschätzt.

Weitere mögliche Entwicklungen der höchstrichterlichen Rechtsprechung oder gesetzliche Änderungen, die die Konzerngesellschaften betreffen können, werden durch hausinterne Syndikusanwälte für das Management eng überwacht. Unabhängig von der Frage der rechtlichen Bindungswirkung können aus einzelnen Gerichtsurteilen Reputationsrisiken entstehen.

Die gesamte Versicherungswirtschaft und auch der Konzern sehen sich vor dem Hintergrund der aufsichtsrechtlichen Neuerungen fundamentalen Veränderungen ausgesetzt, insbesondere im Rahmen von IFRS und Solvency II. Die bilanz- und aufsichtsrechtlichen Änderungen verfolgen wir eng und haben die damit verbundenen erhöhten Anforderungen identifiziert sowie unsere Risikomanagement- und Governance-Struktur entsprechend weiterentwickelt, um damit den zukünftig komplexeren und umfangreicheren Vorgaben gerecht zu werden. Dies begleiten die zentrale Rechtsabteilung sowie der Compliance-Bereich des Konzerns eng, mit dem Ziel einer konzernweit konsistenten Auslegung der rechtlichen Vorgaben an das Risikomanagement und die Geschäftsorganisation.

In zunehmendem Maße zeigt sich infolge der Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise sowie der sich abzeichnenden aufsichtsrechtlichen Neuerungen eine Tendenz zur Erhöhung der Kapitalanforderungen seitens der Aufsichtsbehörden. Diese Entwicklung könnte auch Gesellschaften des Konzerns treffen und Kapitalmaßnahmen erfordern. So hat das Financial Stability Board (FSB) eine Liste mit Versicherungsunternehmen veröffentlicht, die als global systemrelevant eingestuft werden. Diese Versicherungsunternehmen stehen unter „erweiterter Aufsicht“ und müssen bis Ende 2014 Sanierungs- und Abwicklungspläne erstellen. Auch Kapitalzuschläge für systemrelevante Risiken sind geplant. Der Konzern ist vom FSB nicht als global systemrelevant eingestuft worden. Sollte sich dies ändern, können nicht geplante Kosten für den Konzern entstehen. Auf der Liste des FSB stehen derzeit noch keine Rückversicherungsunternehmen. Über deren Systemrelevanz soll zeitnah entschieden werden. Unabhängig von der globalen systemischen Relevanz arbeiten FSB und IAIS (International Association of Insurance Supervisors) an Insurance Capital Standards für international agierende Versicherer. Hieraus können sich Diskrepanzen zu den aus Solvency II abgeleiteten Solvenzanforderungen für den Konzern ergeben. Zurzeit erarbeitet die IAIS umfassende Assessmentkriterien. Auf eine Verschärfung von Solvenzanforderungen scheinen auch die Bestrebungen des ESRB (European Systemic Risk Board) hinauszulaufen, das soeben seinen Bericht zu systemischen Risiken in der Versicherungswirtschaft veröffentlicht hat.

Neben den rechtlichen Risiken zählen zu den weiteren bedeutenden operationellen Risiken für den Konzern der Ausfall von Datenverarbeitungssystemen und die Datensicherheit, denn die Verfügbarkeit der Anwendungen, die Sicherung der Vertraulichkeit und die Integrität der verwendeten Daten sind von entscheidender Bedeutung für den Konzern. Da der weltweite Austausch von Informationen zunehmend per elektronischer Datenübermittlung stattfindet, ist er auch durch Computerviren angreifbar (Cyber-Risiko). Gezielte Investitionen in die Sicherheit und Verfügbarkeit der Informationstechnologie erhalten und steigern das bestehende hohe Sicherheitsniveau.

Der Talanx-Konzern und die IBM Deutschland GmbH haben einen Vertrag zum Betrieb des Rechenzentrums der Erstversicherungsgruppe in Deutschland unterzeichnet. Die Konsolidierung der Rechenzentren trägt zur Verbesserung der Betriebsstabilität der IT-Infrastruktur bei, ermöglicht eine höhere Flexibilität und ist ein wichtiger Schritt, um die Infrastrukturkosten der Gruppe zu verringern. Die Transformation auf die neue Umgebung soll bis Ende 2017 abgeschlossen werden. Mit dem Übergang verbundene Risiken werden eng überwacht.

Betriebliche Risiken können auch im Personalbereich entstehen, z. B. durch den Mangel an qualifizierten Fach- und Führungskräften, die für das zunehmend komplexer werdende Geschäft mit starker Kundenorientierung sowie die Umsetzung wichtiger Projekte notwendig sind. Daher legt der Konzern großen Wert auf Aus- und Fortbildung. So können sich Mitarbeiter durch individuelle Entwicklungspläne und angemessene Qualifizierungsangebote auf die aktuellen Marktanforderungen einstellen. Zudem fördern moderne Führungsinstrumente und – wo tarifvertraglich möglich – adäquate monetäre ebenso wie nicht monetäre Anreizsysteme einen hohen Einsatz der Mitarbeiter. Dem Risiko, dass Mitarbeiter Vermögensdelikte zulasten des Unternehmens begehen, begegnet Talanx mit internen Kompetenz- und Bearbeitungsrichtlinien sowie mit regelmäßigen Fachkontrollen und Revisionen.

Die Arbeitssituation im Bereich Betrieb Sach war in den vergangenen Monaten zurückreichend bis 2014 durch erhebliche Rückstände (Vorgänge außerhalb des Servicelevels) gekennzeichnet. Mithilfe des im September 2014 initiierten Projektes „Sofortmaßnahmen“ ist es gelungen, die Rückstände zum 30. Oktober 2015 vollständig abzubauen. Damit hat Betrieb Sach vor Beginn der Kraftfahrtvertragserneuerungsperiode im vierten Quartal eine gute Ausgangssituation geschaffen, um in den traditionell posteingangsstarken Monaten von November 2015 bis April 2016 (Jahresendgeschäft Kfz und dessen Auswirkungen) eine stabile Arbeitssituation und eine angemessene telefonische Erreichbarkeit sicherzustellen.

Risiken aus Störungen der Gebäudeinfrastruktur, die zu Betriebsunterbrechungen führen können, reduzieren wir u. a. durch die Einhaltung von Sicherheits-/Wartungsvorschriften und Brandschutzmaßnahmen. Zudem ermöglichen im Falle einer Störung vorhandene Notfallplanungen eine schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb. Zur Steuerung und Koordination der Maßnahmen zur Wiederherstellung des Normalbetriebs wurden sowohl auf Ebene der Talanx als auch in den Konzerngesellschaften Krisenstäbe gebildet.

Risiken aus ausgegliederten Funktionen oder Dienstleistungen sind grundsätzlich in den Risikomanagement-Prozess eingebunden und werden identifiziert, bewertet, gesteuert, überwacht und fließen in die Risikoberichterstattung ein, auch wenn die Dienstleistung nur konzernintern erfolgt. Zudem werden vor Ausgliederung von Tätigkeiten/Bereichen initiale Risikoanalysen durchgeführt.

Vertriebliche Risiken können sich aus dem allgemeinen Marktumfeld (Konjunktur, Inflation, Biometrie etc.) und dem Versicherungsumfeld (Konkurrenzverhalten, Kunden-, Vermittler-, Mitarbeiterbedürfnisse etc.) ergeben. Grundsätzlich arbeitet der Konzern im Vertrieb nicht nur mit eigenen Außendienstorganen, sondern auch mit externen Vermittlern, Maklern und Kooperationspartnern zusammen. Dabei besteht insbesondere bei Fremdvertrieben naturgemäß das immanente Risiko, dass Vertriebsvereinbarungen durch externe Einflüsse geprägt werden können – mit entsprechendem Verlustpotenzial im Neugeschäft und Bestandsabrieb.

#### EMERGING RISKS

„Emerging Risks“ (z. B. in der Nanotechnologie oder im Zuge des Klimawandels) sind dadurch gekennzeichnet, dass ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren Vertragsbestand, noch nicht verlässlich beurteilt werden kann. Die Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Daher sind Risikofrüherkennung und anschließende Relevanzbestimmung von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten geschäftsbereichsübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. laufende Überwachung und Bewertung, vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer [Rück-]Versicherungsprodukte).

#### STRATEGISCHE RISIKEN

Strategische Risiken ergeben sich aus der Gefahr eines Missverhältnisses zwischen der Unternehmensstrategie und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Unternehmensumfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien, die unzureichende Umsetzung strategischer Projekte oder erhöhte Steuerungskomplexität durch den Umgang mit verschiedenen Sichten auf Kapital und Risiken sein. Wir überprüfen deshalb jährlich unsere Unternehmens- und Risikostrategie und passen die Prozesse und Strukturen im Bedarfsfall an.

## REPUTATIONSRISENEN

Reputationsrisiken sind Risiken, die sich aus einer möglichen Beschädigung des Rufs des Unternehmens infolge einer negativen Wahrnehmung in der Öffentlichkeit (z. B. bei Kunden, Geschäftspartnern, Behörden) ergeben. Diese können z. B. aus der unzureichenden Umsetzung gesetzlicher Vorgaben oder auch aus der verspäteten oder fehlerhaften Veröffentlichung von Geschäftszahlen resultieren. Risikosteuernd wirken hier unsere festgelegten Kommunikationswege, eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze.

## MODELLRISENEN

Auf der Konzernebene findet das Modellrisiko eine besondere Beachtung. Unter Modellrisiken verstehen wir Risiken aus Fehlentscheidungen, die aus Unsicherheiten aus eventuell partieller oder fehlender Information in Bezug auf das Verständnis oder das Wissen um ein Ereignis, seine Konsequenzen oder seine Mutmaßlichkeit resultieren. Der Begriff „Modell“ umfasst in diesem Zusammenhang quantitative Methoden, Verfahren und Vorgehensweisen, die statistische, ökonomische, finanzwirtschaftliche oder mathematische Theorien, Techniken und Prämissen verwenden, um Input-Daten (auch qualitative Daten/Expertenschätzungen) zu quantitativen Schätzungen zu verarbeiten.

Sensitivitätsanalysen quantifizieren – insbesondere in Hinblick auf Expertensetzungen – das immanente Modellrisiko und geben Anhaltspunkte für die Robustheit der Kennziffer „SCR“.

Bei der Anwendung von Modellen werden zu einem gewissen Grad Ermessensentscheidungen vom Management getroffen bzw. Parameter verwendet, die auf Schätzungen und Annahmen beruhen, die Eingang in die Modellrechnungen finden und im Nachhinein von den tatsächlichen Ergebnissen abweichen können. Zudem sind wir bei einzelnen Bewertungsvorgängen auf die Abschätzung künftiger Modellrechnungen angewiesen, da bestimmte Berechnungen erst nach der Aufstellung der Konzernbilanz fertig gestellt werden können. Hierzu wurden im Zuge des Antragsverfahrens mit der BaFin sogenannte Modelländerungsleitlinien abgestimmt, die festlegen, welche Änderungen das Unternehmen am Modell vornehmen kann. Der Modelländerungsprozess hat eine beherrschbare kontinuierliche Verbesserung zum Ziel.

Das in Solvency II vorgesehene Prinzip des „Full Fair Value“ führt für die langfristigen Garantien der deutschen Lebensversicherer zu starken Schwankungen im Kapitalbedarf. Im Rahmen der Ermittlung des Marktwertes der versicherungstechnischen Verpflichtungen sind die langfristigen Garantien zu berücksichtigen und mit Eigenkapital zu hinterlegen. Infolge des lang anhaltend niedrigen Zinsniveaus verschärft sich die Situation zusätzlich, da die Lebensversicherer vor der immer größeren Herausforderung stehen, die vertraglich zugesagte Rendite für Verpflichtungen mit hohen Zinsgarantien zu erwirtschaften. Noch verschärft durch die Unwägbarkeiten der marktkonsistenten Abbildung langfristiger Garantiezusagen nach Solvency II ist daher ein zusätzlicher Eigenkapitalbedarf oder die Notwendigkeit eines Abbaus der Nettorisiken für Lebensversicherer auch in näherer Zukunft nicht auszuschließen.

## SONSTIGE WESENTLICHE RISIKEN

Die sonstigen Risiken des Konzerns umfassen implizit auch die Beteiligungsrisiken der Talanx AG, die sich insbesondere aus der Ergebnisentwicklung der Tochterunternehmen, der Ergebnisstabilität im Beteiligungsportfolio und einer möglichen mangelnden Ausgewogenheit des Geschäfts ergeben. Durch Ergebnisabführungsverträge und Dividendenzahlungen ist die Talanx AG unmittelbar an der geschäftlichen Entwicklung und den Risiken von Tochtergesellschaften beteiligt.

Risiken aus der Ergebnisentwicklung der Tochterunternehmen begegnet der Konzern mit geeigneten Instrumenten im Controlling, in der Konzernrevision und dem Risikomanagement. Durch das standardisierte Berichtswesen erhalten die Entscheidungsträger regelmäßig aktuelle Informationen über den Konzern und über die Geschäftsentwicklung in allen wichtigen Tochtergesellschaften. Sie können so kontinuierlich risikosteuernd eingreifen. Risiken mangelnder Ergebnisstabilität im Beteiligungsportfolio und fehlender Ausgeglichenheit des Geschäfts reduziert der Konzern für die verschiedenen Risikoquellen vor allem durch segmentale und regionale Diversifizierung, geeignete Risikominderungs- und Risikoüberwälzungsstrategien sowie gezielte Investitionen in Wachstumsmärkte und ergebnisverstetigende Produkt- und Portfolio-Bereiche. Die Risiken der Tochtergesellschaften, die zu einer Realisation der Beteiligungsrisiken der Talanx AG führen können, werden in den Risikomanagement-Systemen der Tochtergesellschaften identifiziert, überwacht und gesteuert.

Dem Risiko des Substanzverlusts von Zukäufen oder deren ungenügender Rentabilität steuern wir durch eingehende Due-Diligence-Prüfungen unter Mitwirkung des Risikomanagements und unabhängiger professioneller Berater und Wirtschaftsprüfer sowie durch eine intensive Überwachung der Geschäftsentwicklung entgegen. Der Verlauf des Mergers & Acquisitions(M&A)-Prozesses sowie Schnittstellen und Verantwortlichkeiten sind in einer M&A-Richtlinie geregelt. Des Weiteren achtet die Talanx auf Risiken aus der Finanzierung von Akquisitionen und dem Kapitalbedarf von Tochtergesellschaften sowie auf deren erwartete Rentabilität und Ausschüttungsfähigkeit. Der Überwachung des Finanzierungsrisikos dienen dabei regelmäßig aktualisierte Liquiditätsrechnungen und -prognosen sowie eine Festlegung der Rangfolge für die Mittelverwendung.

Aus den Pensionsverpflichtungen, die die Talanx AG im Zuge der Gerling-Übernahme übernommen hat, kann sich weiterer Nachreservierungsbedarf ergeben, wenn die Zinsen auf dem aktuell niedrigen Niveau verharren oder gar weiter sinken oder laufende Rechtsstreitigkeiten über unterbliebene Rentenanpassungen weiterführenden Zuführungsbedarf auslösen. Zudem kann eine steigende Inflationsrate zu zusätzlichen Aufwendungen führen, wenn hierdurch höhere Rentenanpassungen als einkalkuliert notwendig werden. Talanx stellt eine regelmäßige Überprüfung der Rechnungsgrundlagen auf ihre Angemessenheit an, um dem Risiko möglicher ungenügender Dotierung der Pensionsrückstellungen (z. B. durch Sterblichkeitsänderungen, Inflation und Zinsentwicklung) entgegenzusteuern.

## GESAMTBILD DER RISIKOLAGE

Es sind bislang keine konkreten Risiken erkennbar, die die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns existenziell beeinträchtigen könnten. Jedoch könnte die kumulierte Materialisierung von Risiken mit der Anpassungsnotwendigkeit bestimmter immaterieller Vermögenswerte und Buchwerte verbunden sein. So könnte u. a. eine lang anhaltende Niedrigzinsphase bei Teilen des Lebensversicherungsbereiches aufgrund des erhöhten Zinsgarantie- und Wiederanlagerisikos zu erheblichen Belastungen der Ertragslage und der Solvabilität führen. Insbesondere birgt es für die Lebensversicherer sowie die Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung im Konzern bezüglich der HGB-Bilanz das Risiko weiterer Zinsnachreservierungen.

Hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Staatsschuldenkrise besteht weiterhin zumindest abstrakt ein beachtlicher Grad an Unsicherheit, ob sich diesbezügliche Risiken nicht zukünftig weiter konkretisieren und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns nachhaltig beeinträchtigen werden. Große Unsicherheit besteht zudem – wie ausgeführt – für die weitere Entwicklung der rechtlichen Rahmenbedingungen unserer unternehmerischen Tätigkeit. Begründet durch die im Zeitablauf veränderten Interpretationen der Gesetzeslage sehen wir uns einer Unsicherheit hinsichtlich der künftigen praktischen Auslegung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen (Solvency II) ausgesetzt.

Die derzeit aufsichtsrechtlich gültigen Solvabilitätsanforderungen werden vom Konzern erfüllt, siehe Wirtschaftsbericht, Kapitel „Vermögens- und Finanzlage“, Abschnitt „Gruppensolvabilität“.

## PROGNOSE- UND CHANCENBERICHT

### WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

In den kommenden Quartalen dürfte sich die heterogene Entwicklung der Weltwirtschaft fortsetzen. Die USA befinden sich auf einem stabilen Wachstumspfad. Die solide konjunkturelle Entwicklung zeigt sich insbesondere am sehr robusten Arbeitsmarkt und am Immobilienmarkt. Dieser und die besseren Arbeitsmarktbedingungen sollten dem Konsum der privaten Haushalte nachhaltig weiter Auftrieb verleihen. Einhergehend mit gestiegenen Vermögenswerten und geringen Inflationsraten hat das verfügbare Einkommen der US-Haushalte deutlich zugenommen, und die Aufwendungen für den Schuldendienst sind spürbar gesunken. Der private Verbrauch sollte in den kommenden Quartalen der zentrale Wachstumstreiber in den USA bleiben.

Die konjunkturelle Erholung in der Eurozone sollte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen. Neben der weiterhin sehr expansiven Geldpolitik der EZB dürfte sich auch der niedrige Kurs des Euro weiter unterstützend auswirken. Die zuletzt positive Arbeitsmarktdynamik sollte weiter bestehen und in Verbindung mit der geringen Teuerung die Realeinkommen erhöhen und so zu mehr Konsum führen. Ebenfalls unterstützend auf den privaten Konsum sollten sich in den nächsten Monaten die niedrigen Rohstoffpreise auswirken. In den Schwellenländern hat sich die zuletzt negative Dynamik weiter beschleunigt. Wir sehen sie vor strukturellen und zyklischen Herausforderungen. Allerdings dürften die Wachstumsraten auch zukünftig sehr heterogen ausfallen. Die strukturellen Probleme in China, u. a. die hohe Verschuldung, sollten negative Auswirkungen auf die Konjunktur haben.

Die heterogene wirtschaftliche Entwicklung zwischen der entwickelten Welt und den Schwellenländern führt zunehmend zu einer Asynchronität von Konjunktur- und damit einhergehend Inflations- und Zinszyklen. In den USA dürfte über eine Lohn-Preis-Spirale Inflation entstehen, die eine kontinuierliche „Normalisierung“ der Geldpolitik erforderlich macht. Der geldpolitische Kurs der EZB dürfte hingegen aufgrund niedriger Inflationsraten, teilweise hoher Arbeitslosigkeit und heterogener, mitunter sehr moderater Wachstumsraten sehr expansiv bleiben. Die Inflationsraten im Euroraum dürften in den kommenden Monaten weiter sehr niedrig bleiben.

### KAPITALMÄRKTE

Niedrige Inflationserwartungen, anhaltende geopolitische Risiken und die im Dezember 2015 nochmals forcierte expansive Geldpolitik der EZB lassen mittelfristig weiter ein niedriges Zinsumfeld erwarten. Ein Ende dieser expansiven Geldpolitik ist im Berichtsjahr nicht zu erwarten. Im vierten Quartal verzeichneten Bundesanleihen mit Laufzeiten bis ca. acht Jahre neue historische Tiefstände. In den USA hat die Fed im Dezember 2015 die Leitzinsen angehoben. Die Fed hält bis Ende 2016 ein Zinsniveau von 1,375% für angemessen, was drei bis vier weitere Zinsschritte für 2016 erwarten lässt.

Rechtlicher und politischer Druck auf die Ratingagenturen lässt auch künftig vorsichtige Ratingaktionen und im Zweifel eher niedrigere Ratingeinstufungen erwarten. Die Griechenland-Thematik könnte trotz der im Juli 2015 erreichten Einigung auch im Berichtsjahr wieder akut werden, wie auch die Wachstumsschwäche in China mit negativen Auswirkungen auf die Schwellenländer. Im vierten Quartal 2015 zeigten sich deutliche Aktivitäten im Primärmarkt, insbesondere nachrangige Bankenanleihen stehen im Fokus der Emittenten. Wir gehen davon aus, dass das Neuemissionsvolumen im Jahr 2016 gegenüber 2015 stabil bleibt.

Aktuell verzeichnen die Aktienmärkte in den USA und Europa relativ hohe Bewertungsniveaus. Das Gewinnwachstum dürfte in Europa noch Nachholpotenzial haben. Gleichzeitig sind die geringen Rohstoffpreise hier wahrscheinlich noch nicht vollständig eingepreist, was zusätzlich zu steigenden Gewinnen führen könnte. Insgesamt erwarten wir für die globalen Aktienmärkte eine neutrale bis unterdurchschnittliche Wertentwicklung bis zum Jahresende.

## KÜNFTIGE BRANCHENSITUATION

Die Prognosen zu den Versicherungsmärkten stützen sich insbesondere auf Veröffentlichungen des Rückversicherungsunternehmens Swiss Re und der Ratingagentur Fitch Ratings.

### DEUTSCHE VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

Angesichts der bereits seit längerem bestehenden und auch 2016 andauernden konjunkturellen Risikofaktoren sind Prognosen generell mit einem Vorbehalt behaftet. Unter der Annahme, dass sich die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht wesentlich verschlechtern, wird die Versicherungswirtschaft nach Einschätzung des GDV 2016 ein gegenüber dem Vorjahr weitgehend konstantes Beitragsvolumen erreichen.

Für das Jahr 2016 rechnen wir in der **Schaden- und Unfallversicherung** in Deutschland mit steigenden Prämieinnahmen. Das Beitragswachstum dürfte sich gegenüber dem Niveau des Berichtsjahres jedoch weiter abschwächen. Diese Einschätzung spiegelt die erwartete Entwicklung in der Kraftfahrtversicherung, dem wesentlichen Treiber für die positive Beitragsentwicklung in den letzten Jahren.

Nachdem das Beitragsvolumen – insbesondere das des Einmalbeitragsgeschäfts – der **deutschen Lebensversicherer** im Berichtsjahr rückläufig war, geht der GDV für 2016 von einem weiteren leichten Rückgang der Beiträge aus. Die anhaltend niedrigen Zinsen und ihre negativen Auswirkungen auf die Gesamtverzinsung dürften die Profitabilität der deutschen Lebensversicherer 2016 weiterhin belasten.

### INTERNATIONALE VERSICHERUNGSMÄRKTE

In der **internationalen Schaden- und Unfallversicherung** erwarten wir für 2016 ein geringfügiges reales Wachstum der Prämieinnahmen. Während für die entwickelten Märkte von einer leichten Verlangsamung des Prämienwachstums auszugehen ist, rechnen wir für die Schwellenländer mit einer deutlichen Steigerung. Angesichts von zu erwartenden leicht nachgebenden Prämien in entwickelten Märkten und einer sich lediglich geringfügig verbessernden konjunkturellen Entwicklung gehen wir davon aus, dass sich die Profitabilität 2016 etwas verschlechtern wird.

Für den **Euroraum** wie auch die **USA** gehen wir angesichts tendenziell positiver konjunktureller Aussichten für 2016 von einem weiter steigenden Prämienaufkommen aus, das sich im Niveau gegenüber dem Vorjahr aber abschwächen dürfte. Nach einem rückläufigen Prämienwachstum im Jahr 2015 rechnen wir für 2016 in **Mittel- und Osteuropa** mit einer langsamen Erholung, ausgehend von einer sich verbessernden wirtschaftlichen Entwicklung. Auch für **Lateinamerika** erwarten wir nach einem verhaltenen Jahr 2015 eine leichte Erholung

des Prämienwachstums 2016, wenngleich auf einem niedrigeren Niveau. Bremsend dürften hier die ungünstige makroökonomische Entwicklung in Brasilien und der Übergang zu einem an Solvency II orientierten Rahmenwerk in Mexiko wirken. In den **asiatischen Schwellenländern** gehen wir auch für 2016 von einem weiterhin starken Prämienwachstum aus, insbesondere in China, Indien und Südostasien.

Auf den **internationalen Lebensversicherungsmärkten** erwarten wir eine weitere Steigerung des realen Prämienwachstums, und zwar sowohl in den entwickelten Märkten als auch in den Schwellenländern. Angesichts des herausfordernden Umfelds anhaltend niedriger Zinsen, volatiler Finanzmärkte, zunehmender regulatorischer Anforderungen und moderater globaler Wachstumserwartungen bleibt deren Profitabilität jedoch unter Druck.

In **Mittel- und Osteuropa** gehen wir im Zuge der wieder anspringenden wirtschaftlichen Entwicklung von einer Zunahme des Prämienwachstums aus. Insbesondere in einigen EU-Mitgliedsstaaten sind die Aussichten angesichts eines sich verbessernden Konsumklimas, niedriger Inflation und günstigerer Arbeitsmarktbedingungen positiv. In **Lateinamerika** erwarten wir nach der positiven Entwicklung 2015 eine weitere Erholung des realen Prämienwachstums für 2016, allerdings unter der Voraussetzung, dass in Kernländern wie Brasilien oder Argentinien ein Nachlassen der Rezession erfolgt. In **Asien** gehen wir von einer anhaltend starken Entwicklung des Prämienwachstums aus, insbesondere in China.

## AUSRICHTUNG DES TALANX-KONZERNS IM GESCHÄFTSJAHR 2016

Wir beschreiben auf den folgenden Seiten die Erwartungen für das laufende Jahr für den Konzern und seine Geschäftsbereiche. Der Ergebnisausblick und die Prognosesicherheit bleiben herausfordernd, weil die weitere Entwicklung wichtiger Rahmenbedingungen, wie der Staatsschulden- und Finanzmarktcrise und insbesondere des anhaltend niedrigen Zinsumfelds, weiterhin schwierig einzuschätzen ist.

Im Geschäftsbereich **Industrieversicherung** wollen wir unsere strikt am Ertrag orientierte Zeichnungspolitik im Inlandsgeschäft fortsetzen sowie unser ertrageiches Geschäft im Ausland weiter ausbauen. Im Geschäftsbereich **Privat- und Firmenversicherung** Deutschland setzen wir unser 2015 gestartetes Programm zur nachhaltigen Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit fort. Im Geschäftsbereich **Privat- und Firmenversicherung International** steht vor allem eine erfolgreiche Integration der im November 2015 übernommenen Lebensversicherungsgesellschaften CBA Vita S. p. A. und deren Tochtergesellschaft Sella Life Ltd. im Vordergrund. Weiterhin bleiben die regulatorischen Änderungen in Polen herausfordernd. In

der Schaden-Rückversicherung erwarten wir auf der Basis unveränderter Währungskurse ein leicht rückläufiges Prämienvolumen. Diese Annahme beruht unter anderem auf unserer selektiven Zeichnungspolitik, weitgehend nur das Geschäft zu zeichnen, das unsere Margenanforderungen erfüllt. In der Personen-Rückversicherung sehen wir auch im laufenden Jahr gute Geschäftschancen.

#### L88 AUSRICHTUNG DES TALANX-KONZERNS IN DEN WESENTLICHEN GESCHÄFTSBEREICHEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN RAHMENBEDINGUNGEN

Konzernsegment	Unser Auftrag und strategische Aufgaben
Industrieversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Wachstum im Ausland</li> <li>■ Entwicklung zum Global Player</li> <li>■ Strukturelle Erhöhung des Selbstbehalts</li> <li>■ Profitabilisierung Inland</li> </ul>
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Erhöhung des Kundennutzens durch innovative, bedarfsgerechte Produkte und Services</li> <li>■ Effizienzsteigerung und Verbesserung der Kostenstruktur</li> <li>■ Steigerung der Profitabilität</li> </ul>
Privat- und Firmenversicherung International	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Profitables Wachstum in strategischen Zielmärkten</li> <li>■ Optimierung der Geschäftsaktivitäten in bestehenden Märkten</li> </ul>
Schaden-Rückversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Leicht rückläufiges Prämienvolumen</li> <li>■ Festhalten an selektiver Zeichnungspolitik</li> </ul>
Personen-Rückversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Leichter Anstieg der Bruttoprämie</li> <li>■ Ausweitung unseres Service- und Dienstleistungsangebots</li> </ul>

## VORAUSSICHTLICHE FINANZIELLE ENTWICKLUNG DES KONZERNS

Wir gehen von folgenden Annahmen aus:

- moderates weltwirtschaftliches Wachstum
- konstante Inflationsraten
- weiterhin sehr niedriges Zinsumfeld
- keine plötzlichen Schocks auf den Kapitalmärkten
- keine wesentlichen finanzpolitischen und aufsichtsrechtlichen Änderungen
- eine Großschadenbelastung im Rahmen unserer Erwartung

### TALANX-KONZERN

Für den Talanx-Konzern erwarten wir 2016 – auf Basis konstanter Wechselkurse – ein stabiles Bruttoprämienvolumen. Die IFRS-Kapitalanlagerendite sollte bei mindestens 3% liegen. Wir streben ein Konzernergebnis von rund 750 Mio. EUR an. Damit dürfte die Eigenkapitalrendite im Jahr 2016 über 8,5% liegen, womit wir unser strategisches Ziel von 750 Basispunkten über dem durchschnittlichen risikofreien Zins erreichen würden. Dieses Ergebnisziel steht unter dem Vorbehalt, dass Großschäden im Rahmen der Erwartungen bleiben und an den Währungs- und Kapitalmärkten keine Verwerfungen auftreten. Unser erklärtes Ziel ist es, einen Anteil von 35% bis 45% vom Konzernergebnis als Dividendenzahlung auszuschütten.

### INDUSTRIEVERSICHERUNG

Erhebliches Potenzial für profitables Wachstum sieht die HDI Global SE, die den Geschäftsbereich führt, weiter im internationalen Geschäft. Daher soll auch 2016 der Ausbau des internationalen Geschäftes der HDI Global SE weiter vorangetrieben werden. Europaweit streben wir den Ausbau unseres Industriegeschäfts in den Bereichen Lokalgeschäft, Mittelstand und internationale Versicherungsprogramme an. Unsere Zielregionen außerhalb Europas sind weiterhin Lateinamerika, (Süd-)Ostasien und MENA (Middle East und North Africa). Aufgrund der weiteren Profitabilisierung des Inlandsgeschäftes erwarten wir insgesamt ein stabiles bis leicht wachsendes Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt). Um im Ergebnis überproportional vom Prämienwachstum zu profitieren, wird auch 2016 das strategische Ziel verfolgt, den Selbstbehalt sukzessive zu steigern. Wir streben an, eine Selbstbehaltsquote mindestens auf Vorjahresniveau und damit von mindestens 52% zu erzielen. Im Vergleich zum Vorjahr erwarten wir für das Jahr 2016 eine Normalisierung des Großschadenaufkommens und demzufolge eine geringere kombinierte Schaden-/Kostenquote von 97% bis 98%. Hierzu dürften auch die erfolgreichen Profitabilisierungsmaßnahmen in der deutschen Feuerversicherung sowie im Flotten- und Transportgeschäft beitragen. Damit dürfte 2016 die EBIT-Marge bei 9% bis 10% und die Eigenkapitalrendite bei rund 7% liegen.

## PRIVAT- UND FIRMANVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

Für das Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung Deutschland gehen wir für 2016 insbesondere aufgrund von Vertragsabläufen sowie einem voraussichtlich verhalteneren Neugeschäft infolge der Umstellung des Produktportfolios von klassischen Garantieprodukten hin zu modernen, kapitaleffizienten Produkten von einem Abrieb der gebuchten Bruttoprämien von 3% bis 5% aus. Erste Erfolge dieser Produktumstellung spiegeln sich in der Erwartung der Neugeschäftsmarge von rund 1% für 2016 wider. Wir erwarten eine kombinierte Schaden-/Kostenquote, die aufgrund der investiven Phase des Geschäftsbereichsprogramms leicht über 100% liegen dürfte. Unter der Voraussetzung, dass es zu keinen weiteren Zinsrückgängen kommt, erwarten wir für 2016 eine EBIT-Marge von 1% bis 2%. Die Eigenkapitalrendite sollte somit 2016 bei rund 2% liegen.

## PRIVAT- UND FIRMANVERSICHERUNG INTERNATIONAL

Für das Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung International streben wir für 2016 ein Wachstum der gebuchten Bruttoprämien von rund 10% an, unter der Voraussetzung, dass es zu keinen unvorhergesehenen Schwankungen der Wechselkurse kommt. Hierbei ist auch der Erwerb der italienischen Lebensversicherungsgesellschaften CBA Vita S. p. A. und deren Tochtergesellschaft Sella Life Ltd. berücksichtigt. Für 2016 gehen wir davon aus, dass das Wachstum des Neugeschäftswertes zwischen 5% und 10% sowie die kombinierte Schaden-/Kostenquote bei rund 96% liegen dürfte. Wir erwarten eine EBIT-Marge von rund 6%. Außerdem gehen wir für 2016 von einer Eigenkapitalrendite von rund 6% aus.

## SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

In der Schaden-Rückversicherung erwarten wir auf der Basis unveränderter Währungskurse ein leicht rückläufiges Prämienvolumen. Diese Annahme basiert zum einen auf unserer selektiven Zeichnungspolitik, nach der wir weitgehend nur das Geschäft zeichnen, das unsere Margenanforderungen erfüllt, und zum anderen darauf, dass 2016 volumenstarke Quotenverträge wegfallen, die chinesische Zedenten im Berichtsjahr noch verstärkt nachfragten. In den unterjährigen Erneuerungsrounds gehen wir dennoch davon aus, dass wir dank unserer guten Ratings und langjährigen stabilen Kundenbeziehungen erneut gute Ergebnisse erzielen können. Auch wenn davon auszugehen ist, dass die Marktbedingungen in der Schaden-Rückversicherung weiter weich bleiben, erwarten wir ein versicherungstechnisches Ergebnis, das sich in etwa auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2015 bewegt. Voraussetzung hierfür ist, dass die Großschadenlast im Rahmen unserer Erwartungen bleibt. Als Ziel für unsere Schaden-/Kostenquote streben wir unverändert einen Wert unterhalb von 96% an. Die EBIT-Marge für die Schaden-Rückversicherung sollte mindestens 10% betragen.

## PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

In der Personen-Rückversicherung sehen wir auch im laufenden Jahr gute Geschäftschancen. Unser Anspruch ist es weiterhin, unseren Kunden neben der traditionellen Risikoübernahme einen umfangreichen Rückversicherungsservice zu bieten. Für die Bruttoprämie in der Personen-Rückversicherung erwarten wir währungskursbereinigt ein leichtes Wachstum. Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass Veränderungen bei einzelnen sehr prämiestarken Verträgen erhebliche Auswirkungen auf das Prämienvolumen haben, die sowohl positiv als auch prämiereduzierend sein können. Der Neugeschäftswert (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) sollte oberhalb von 110 Mio. EUR liegen. Unverändert sind die Ziele für die EBIT-Marge des Financial-Solutions- und Longevity-Geschäfts (2%) sowie des Mortality- und Morbidity-Geschäfts (6%).

## GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

Als Eigenkapitalrendite für den gesamten Geschäftsbereich Rückversicherung erwartet der Talanx-Konzern für das Jahr 2016 – im Rahmen des strategischen Ziels von 900 Basispunkten über dem fünfjährigen Durchschnitt zehnjähriger deutscher Staatsanleihen (risikofrei) – mindestens 10%.

## GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS

Der Vorstand der Talanx AG strebt eine verlässliche Kontinuität, eine hohe und stabile Eigenkapitalrendite, eine starke Finanzkraft und ein nachhaltiges profitables Wachstum an und richtet den Talanx-Konzern damit auf langfristige Wertsteigerung aus. Die Voraussetzung dafür ist ein kapitalstarker Talanx-Konzern, der einen kundengerechten Risikoschutz bereitstellt. Damit wollen wir den Interessen der Anteilseigner, der Kunden, der Mitarbeiter und sonstiger Stakeholder gerecht werden und für alle Gruppen größtmöglichen Nutzen schaffen. Dafür haben wir unsere Organisationsstruktur konsequent an den Bedürfnissen unserer Kunden ausgerichtet und machen sie so zur Kompassnadel unserer schlanken Struktur. Die Hauptstoßrichtung ist profitables Wachstum mit dem Ziel, die eigenen Stärken auszubauen und Kräfte innerhalb des Konzerns zu bündeln.

Den Herausforderungen einer globalisierten Welt begegnet der Talanx-Konzern aktiv. Er hat sich zum Ziel gesetzt, insbesondere im Ausland überdurchschnittlich erfolgreich Geschäft zu generieren. Dabei sollen strategische Kooperationen und Akquisitionen vertriebllich gut aufgestellter Gesellschaften in den definierten Regionen Lateinamerika sowie Zentral- und Osteuropa helfen, seine internationale Handlungsfähigkeit auszubauen. Industriekonzernen und mittelständischen Unternehmen bietet die Industrieversicherung

weltweiten Service, gleichzeitig gewinnt sie in den lokalen ausländischen Märkten neue Kunden. Die Auslandsgesellschaften, die unter Talanx International zusammengefasst sind, betreiben lokales Geschäft mit Privat- und Firmenkunden. Rückversicherung ist per se ein internationales Geschäft. Um große und komplexe Risiken tragbar zu machen, zählt deren weltweite Diversifizierung zu den elementaren Instrumentarien der Rückversicherung.

## CHANCENMANAGEMENT

Die Identifikation, Steuerung und Realisierung von Chancen ist integraler Bestandteil unseres Performance-Management-Prozesses und seit Jahren fest in der Unternehmenskultur und dem ganzheitlichen Steuerungsansatz des Talanx-Konzerns verankert. Chancen konsequent zu nutzen sehen wir als eine wesentliche unternehmerische Herausforderung an, die entscheidend zur Erreichung der Unternehmensziele beiträgt. Das Kernelement unseres Chancenmanagement-Prozesses bildet die integrierte, nach dem Schema einer Balanced Scorecard aufgebaute Performance-Metrik. Dies gilt über sämtliche Hierarchieebenen hinweg – von der Konzernspitze bis in einzelne Funktionsbereiche der Konzerngesellschaften. Sie stellt auch das Bindeglied zwischen unserem strategischen und operativen Chancenmanagement dar.

Im strategischen Chancenmanagement werden zu Beginn des jährlich neu stattfindenden Performance-Management-Prozesses die auf Basis der Dachstrategie identifizierten strategischen Ziele sowie spezifische strategische Kernthemen von der Konzernleitung bewertet und als Zielindikation auf die Geschäftsbereiche heruntergebrochen. Auf dieser Grundlage erarbeiten die Geschäftsbereiche anschließend im Rahmen einer strategischen Programmplanung spezifische Zielangebote und strategische Aktionsprogramme. Nach einem Strategiedialog zwischen Konzernleitung und den jeweiligen Geschäftsbereichsvorständen werden die strategischen Einzelprogramme zu einem strategischen Gesamtprogramm des Konzerns zusammengestellt, das den Aufsatzzpunkt und den Rahmen für den operativen Teil des Chancenmanagements bildet.

Im operativen Chancenmanagement werden die strategischen Vorgaben in operative Ziele und einen detaillierten Aktivitätenplan umgesetzt und als verbindliche Zielvereinbarungen auch auf den Ebenen unterhalb der Geschäftsbereichsebene festgeschrieben. Hierfür kommt gleichermaßen die integrierte Performance-Metrik zum Einsatz. Ob und in welchem Umfang sich die Erfolgchancen und -potenziale in operativen Erfolgen niederschlagen, wird in unterjährigen und jahresabschließenden Performance-Reviews überprüft und nachgehalten. Aus diesen Reviews ergeben sich wiederum vorwärtsgerichtete Steuerungsimpulse für den nächsten Chancenmanagement-Zyklus.

Zwei wesentliche Aspekte des Chancenmanagements im Talanx-Konzern bestehen somit darin, den Fokus von der kurzfristigen Performance und von rein finanziellen Ergebnisgrößen auf die für eine nachhaltige Performance relevanten Erfolgsfaktoren und Maßnahmen zu lenken und die erfolgreiche Umsetzung dieser Werttreiber in einem regelmäßigen, integrierten Steuerungs- und Kontrollprozess zu überwachen.

## EINSCHÄTZUNG KÜNFTIGER CHANCEN UND HERAUSFORDERUNGEN

### CHANCEN AUS DER ENTWICKLUNG DER RAHMENBEDINGUNGEN

**Demografischer Wandel in Deutschland:** Ausgelöst durch den demografischen Wandel ist gegenwärtig die Entstehung von zwei Märkten mit hohem Entwicklungspotenzial zu beobachten: zum einen der Markt für Produkte für Senioren und zum anderen der für junge Kunden, die durch die abnehmenden Leistungen des Sozialsystems stärker eigenständig vorsorgen müssen. Schon heute ist festzustellen, dass Senioren nicht mehr mit dem „klassischen Rentner“ der Vergangenheit gleichzusetzen sind. Dies zeigt sich nicht nur in der steigenden Inanspruchnahme von Serviceleistungen, für die eine hohe Zahlungsfähigkeit und -bereitschaft besteht. Der Wandel wird vor allem darin deutlich, dass diese Kundengruppe zunehmend aktiver ist und sich damit mehr mit absicherungsbedürftigen Risiken als die vorherigen Generationen auseinandersetzt. Für die Anbieterseite ist somit nicht genug damit getan, bestehende Produkte um Assistance-Leistungen zu erweitern, sondern es müssen neue Produkte konzipiert werden, um die neu entstehenden Bedürfnisse abzudecken. Beispiele hierfür sind Produkte für den Zweitwohnsitz und intensive Reisetätigkeit im Ausland, für sportliche Aktivitäten bis ins hohe Alter und die Vermögensweitergabe an die Erben. Gleichzeitig tritt das Thema der finanziellen Absicherung im Alter stärker ins Bewusstsein der jungen Kunden. Durch (staatlich geförderte) private Vorsorgeprodukte und attraktive Angebote der Arbeitgeber zur betrieblichen Altersversorgung (bAV) kann dieses Potenzial bearbeitet werden. Gegenwärtig wird für diese Kundengruppe von einem Trend der verstärkten Nachfrage nach Altersvorsorgeprodukten, die eine höhere Flexibilität in der Spar- und der Entsparphase aufweisen, ausgegangen. Die Lebensversicherungsgesellschaften im Konzern könnten durch ihre umfassende Produktpalette mit innovativen Produkten sowie mit ihrer vertrieblichen Aufstellung im Markt der Senioren und der jungen Kunden profitieren.

Sollten wir von den vertrieblichen Chancen durch den demografischen Wandel stärker profitieren als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf das Prämienwachstum und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

**Energiewende:** Deutschland hat die gesellschaftliche Grundentscheidung getroffen, seine Energieversorgung in Zukunft überwiegend aus erneuerbaren Quellen zu decken. Im Koalitionsvertrag der Bundesregierung haben die Energiewende und der Klimaschutz einen hohen Stellenwert. Der Umbau des Energiesystems hin zu einer regenerativen Energieversorgung soll weiter fortgesetzt werden, wobei gleichzeitig das Augenmerk auf einem gebremsten Kostenanstieg bei den Endverbrauchern liegt. Neben einem weiteren Ausbau der erneuerbaren Energien in einem stabilen regulatorischen Rahmen gewinnt die Energieeffizienz an Bedeutung. Wir sehen die Chance einer Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland durch den Umbau des Energiesystems, der zu einem wichtigen Impulsgeber für Innovation und technologischen Fortschritt werden kann. Als Versicherungskonzern begleiten wir diesen Wandel aktiv. Unseren Industriekunden bieten wir maßgeschneiderte Lösungen für die Entwicklung, den Vertrieb und den Einsatz neuer Energietechnologien. Neben den erneuerbaren Energien werden Speichertechnologien, der Netzausbau und eine intelligente Steuerung der Einzelkomponenten (Smart Grid) entscheidend zum Erfolg der Energiewende beitragen. Mit unserer Investmentaktivität im Energiesektor unterstützen wir die Energiewende. Aufbauend auf den bestehenden Beteiligungen in Energienetzen, Windparks sowie Wasserversorgungsunternehmen wollen wir zukünftig unsere Investments in den Segmenten Energieverteilung und erneuerbare Energien weiter ausbauen.

Sollten wir von den vertrieblichen Chancen durch die Energiewende stärker profitieren als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf das Prämienwachstum und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

**Finanzmarktstabilität:** Durch die Turbulenzen auf den Finanzmärkten ist das Vertrauen der Kunden in Banken erheblich beeinträchtigt worden. Auch bei den Versicherungsnehmern besteht vor dem Hintergrund des derzeit niedrigen Zinsniveaus sowie der Volatilität an den Kapitalmärkten ein anhaltend hoher Grad an Belastung und Verunsicherung. Dieses gesamtwirtschaftliche Umfeld bietet aber auch Chancen für Versicherungsunternehmen, innovative Produkte zu entwickeln, die auf diese neuen Gegebenheiten ausgerichtet sind. In Europa, den USA und Asien hatten sich vermehrt Lebensversicherer auf den Absatz moderner, flexibler und an die Aktienmarktentwicklung gebundener Produkte konzentriert. Die klassische deutsche Lebensversicherung, bei der Garantien für die gesamte Laufzeit gegeben werden, steht auf dem Prüfstand. Aufgrund hoher Eigenmittelanforderungen unter Solvency II für diese Produktkategorie halten wir es grundsätzlich für sinnvoll, diese Garantien zukünftig kapitaleffizienter darzustellen und perspektivisch entsprechende Produkte zu entwickeln.

Sollte sich das Finanzmarktumfeld deutlicher stabilisieren und die Produktinnovationen schneller Akzeptanz finden als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf das Prämienwachstum, die Kapitalanlagerendite und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

## IM UNTERNEHMEN BEGRÜNDETE CHANCEN

**Interne Prozesse:** Um unseren Konzern zukunfts- und wettbewerbsfähiger zu machen und um Kostennachteile im deutschen Privatkundengeschäft zu beseitigen, richten wir das Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung Deutschland derzeit neu aus. Unter dem Strich geht es darum, Komplexität zu reduzieren und Prozesse kundenfreundlicher und effizienter zu gestalten. Grundlage sind die vier Handlungsfelder Kundennutzen, profitables Wachstum, Effizienz und Leistungskultur. Nur wenn unsere Kunden rundum zufrieden sind, werden wir erfolgreich sein. Daher arbeiten wir daran, sowohl Endkunden als auch Vertriebspartnern ihre Entscheidung so einfach wie möglich zu machen – klare Sprache, schnelle Lösungen, überzeugende Produkte. Um eine positive Prämien- und Ergebnisentwicklung zu erreichen, müssen wir unser Geschäft an eindeutigen Risiko- und Renditevorgaben ausrichten und Chancen im Markt konsequent nutzen. Deshalb müssen wir jedes einzelne Produkt auf seine nachhaltige Rentabilität prüfen. Wir arbeiten daran, vorhandene Kundenkontakte noch konsequenter bereichsübergreifend zu nutzen. Diese Neuausrichtung erfordert die Überzeugung, dass sich unser Denken und Handeln konsequent am Maßstab Leistung orientieren muss. Eine solche Kultur wollen wir aktiv fördern.

Sollte die Neuordnung der internen Prozesse schneller als derzeit erwartet voranschreiten, könnte sich dies positiv auf die Prämienentwicklung und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

**Digitalisierung:** Kaum eine Entwicklung verändert die Versicherungsbranche so nachhaltig wie die Digitalisierung. Durch die Digitalisierung werden Geschäftsprozesse und -modelle mittels Nutzung von IT-Systemen grundlegend neu gestaltet. Diese Entwicklung ist insbesondere für die Wettbewerbsfähigkeit von Versicherungsunternehmen entscheidend. Hierdurch ergeben sich neue Möglichkeiten bei der Kommunikation mit Kunden, der Abwicklung von Versicherungsfällen, der Auswertung von Daten und der Erschließung neuer Geschäftsfelder. Wir führen zahlreiche Projekte durch, um den digitalen Wandel zu gestalten. So sollen die Geschäftsprozesse im Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung Deutschland effizienter gestaltet und die Dunkelverarbeitungsquote erhöht werden. Des Weiteren soll im Industrieversicherungssegment die Prozess- und IT-Landschaft länderübergreifend harmonisiert werden. Dadurch wollen wir ein global führender Anbieter von Industrieversicherungen werden. Durch die Digitalisierung ergeben sich zahlreiche Chancen. So ist es möglich, Versicherungsfälle deutlich schneller, unkomplizierter und kostengünstiger abzuwickeln. Weiterhin ermöglicht die Digitalisierung die gezielte Auswertung umfangreicher Datenmengen. Dadurch können angemessener Preise festgesetzt und Kunden gezielt angesprochen werden. Vor allen Dingen aber bietet die Digitalisierung die Möglichkeit, als großer international agierender Konzern von Skaleneffekten zu profitieren.

Sollten die Digitalisierungsprojekte im Konzern schneller umgesetzt werden als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf die Prämienentwicklung und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognose übertreffen.

## VERTRIEBLICHE CHANCEN

**Bancassurance:** Der Vertrieb von Versicherungsprodukten über den Bankschalter hat sich in den vergangenen Jahren unter der Bezeichnung Bancassurance etabliert. Im Talanx-Konzern ist die Bancassurance ein Erfolgsfaktor mit großen Zukunftschancen. Basis des Erfolgs ist das spezielle Geschäftsmodell, bei dem das Versicherungsgeschäft vollständig in die Strukturen des Bankpartners integriert ist. Die Versicherungsgesellschaften übernehmen die Entwicklung der Versicherungsprodukte – Bank, Sparkasse oder Post stellen im Gegenzug vielfältige Vertriebskanäle zur Verfügung. Im Talanx-Konzern ist dieser Vertriebsweg nicht nur in Deutschland, sondern insbesondere auch in Polen, Ungarn und in Russland etabliert. Die Nutzung des Modells auch im Ausland wird unserer Ansicht nach grundsätzlich ein profitables Wachstum mit Ausrichtung auf europäische Märkte unterstützen. Der Erfolg des Talanx-Bancassurance-Modells beruht bei den bisherigen Konzerngesellschaften im Wesentlichen auf drei Kernfaktoren: Zum Ersten werden mit dem Partner langfristige exklusive Kooperationsverträge geschlossen; dabei werden die Versicherungsprodukte über die Vertriebskanäle des Kooperationspartners verkauft. Zum Zweiten beruht er auf der höchstmöglichen Integration bei exzellenter Produkt- und Servicequalität: Die Zusammenarbeit erfolgt im Rahmen der strategischen Ausrichtung des Partners. Die Versicherungsunternehmen entwickeln exklusive und maßgeschneiderte Produkte für die Kundensegmente der Bank und sind dabei vollständig in den jeweiligen Marktauftritt eingegliedert. Die Integration in die IT-Systeme der Partner erleichtert zudem die ganzheitliche Beratung beim Verkauf von Bank- und Versicherungsprodukten. Und zum Dritten beruht der Erfolg auf der maßgeschneiderten Vertriebsunterstützung des Partners: Die Vertriebsmitarbeiter der Bank erhalten ein individuelles Training und eine exklusive Betreuung durch Vertriebscoachs der Versicherungsgesellschaften. Dabei werden Produktfachwissen und Verkaufsansätze vermittelt. Zudem stellen die Versicherungsgesellschaften leicht verständliche und unterstützende Verkaufsmaterialien zur Verfügung.

Unsere Gesellschaften in Polen vertreiben ihre etablierten Produkte ebenfalls über Vertriebskooperationen, allerdings über verschiedene Banken und ohne vollständige Integration in den Marktauftritt des Partners.

Sollten wir unsere Bancassurance-Aktivitäten schneller ausbauen können als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf die Prämienentwicklung und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

**Internet:** Durch die zunehmende Digitalisierung führen Cyber-Angriffe via Internet vermehrt zu massiven Schäden bei Unternehmen. Vor allem die in jüngster Vergangenheit bekannt gewordenen Spionagetätigkeiten der Geheimdienste zeigen, dass insbesondere produzierende Industrieunternehmen trotz bester Abwehrmechanismen nicht vor Risiken durch Cybercrime gefeit sind. Auch die Verantwortlichkeit des Topmanagements rückt zusehends in den Blickpunkt. Aus diesem Grund hat HDI Global SE das Produkt Cyber+ entwickelt. Mit Cyber+ lassen sich die verschiedenen Risiken in einer Versicherungslösung umfassend absichern. Der ganzheitliche und spartenübergreifende Versicherungsschutz von HDI deckt zum einen Eigenschäden durch Cybercrime, zum anderen sichert er Drittschäden ab, für die Unternehmen gegenüber ihren Kunden, Dienstleistern oder sonstigen Dritten haften müssen. Zusätzlich kann auch den zivil- und strafrechtlichen Verantwortlichkeiten der Geschäftsleiter Rechnung getragen werden.

Sollten wir die vertrieblichen Chancen, die sich aus den zusätzlichen Absicherungsbedürfnissen von Internetrisiken ergeben, besser nutzen können als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf das Prämienwachstum und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

## GESAMTBILD DER CHANCENLAGE

Der Vorstand der Talanx AG sieht die Identifikation, Steuerung und Realisierung von Chancen als integralen Bestandteil des Steuerungsinstrumentariums des Talanx-Konzerns. Elementar für eine effiziente Unternehmens- und Konzernsteuerung sind nach unserer Systematik eine klare, auf die langfristige Sicherung der Unternehmensexistenz abzielende Strategie und deren konsequente Umsetzung. Daher beobachten wir laufend sich verändernde äußere Rahmenbedingungen, um frühzeitig sich bietende Chancen zu identifizieren und mit unserer flexiblen internen Aufstellung darauf reagieren zu können. So können wir zukünftige Chancen effizient nutzen, die entscheidend zur Erreichung der Unternehmensziele beitragen.

2

---

## KONZERNABSCHLUSS

# KONZERNBILANZ DER TALANX AG ZUM 31. DEZEMBER 2015

## A1 KONZERNBILANZ – AKTIVA

IN MIO. EUR

	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>			
a. Geschäfts- oder Firmenwert	1	1.037	1.090
b. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	2	953	1.006
		<b>1.990</b>	<b>2.096</b>
<b>B. Kapitalanlagen</b>			
a. Fremd genutzter Grundbesitz	3	2.198	1.873
b. Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	4	111	112
c. Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	5	272	262
d. Darlehen und Forderungen	6/12	29.754	30.553
e. Sonstige Finanzinstrumente			
i. Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	7/12	1.287	2.454
ii. Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	8/12	61.271	56.183
iii. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	9/12/13	1.063	1.139
f. Übrige Kapitalanlagen	10/12	4.821	3.834
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>		<b>100.777</b>	<b>96.410</b>
g. Kapitalanlagen aus Investmentverträgen	11/12/13	2.223	2.037
h. Depotforderungen		12.611	14.432
<b>Kapitalanlagen</b>		<b>115.611</b>	<b>112.879</b>
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice		10.104	9.426
D. Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen		8.372	7.370
E. Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	14	6.070	5.252
F. Abgegrenzte Abschlusskosten	15	5.078	4.645
G. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		2.243	2.145
H. Aktive Steuerabgrenzung	28	736	764
I. Sonstige Vermögenswerte	12/13/16	2.537	2.699
J. Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>1)</sup>		19	22
<b>Summe der Aktiva</b>		<b>152.760</b>	<b>147.298</b>

<sup>1)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

## A2 KONZERNBILANZ – PASSIVA

IN MIO. EUR

	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
A. Eigenkapital	17		
a. Gezeichnetes Kapital		316	316
Nominalwert: 316 (Vorjahr: 316)			
Bedingtes Kapital: 104 (Vorjahr: 104)			
b. Rücklagen		7.966	7.682
<b>Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter</b>		<b>8.282</b>	<b>7.998</b>
c. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital		5.149	4.902
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>13.431</b>	<b>12.900</b>
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	12/18	1.943	2.661
C. Versicherungstechnische Rückstellungen			
a. Rückstellungen für Prämienüberträge	19	7.081	6.316
b. Deckungsrückstellung	20	54.845	52.679
c. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	21	40.392	37.256
d. Rückstellung für Beitragsrückerstattung	22	4.138	4.484
e. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen		376	374
		<b>106.832</b>	<b>101.109</b>
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird		10.104	9.426
E. Andere Rückstellungen			
a. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	23	1.945	2.251
b. Steuerrückstellungen	24	721	722
c. Sonstige Rückstellungen	25	850	735
		<b>3.516</b>	<b>3.708</b>
F. Verbindlichkeiten			
a. Begebene Anleihen und Darlehen	12/26	1.441	1.349
b. Depotverbindlichkeiten		5.351	6.253
c. Übrige Verbindlichkeiten	12/13/27	7.844	7.626
		<b>14.636</b>	<b>15.228</b>
G. Passive Steuerabgrenzung	28	2.298	2.262
H. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>1)</sup>		—	4
<b>Summe Verbindlichkeiten/Rückstellungen</b>		<b>139.329</b>	<b>134.398</b>
<b>Summe der Passiva</b>		<b>152.760</b>	<b>147.298</b>

<sup>1)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

# KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG DER TALANX AG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2015

## A3 KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

IN MIO. EUR

	Anhang	2015	2014
1. Gebuchte Bruttoprämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung		31.799	28.994
2. Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung		1.189	1.091
3. Gebuchte Rückversicherungsprämien		4.099	3.612
4. Veränderung der Bruttoprämienüberträge		-560	-449
5. Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge		14	-2
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	29	<b>25.937</b>	<b>23.844</b>
6. Aufwendungen für Versicherungsleistungen brutto	31	24.281	22.702
Anteile der Rückversicherer		2.835	2.678
<b>Aufwendungen für Versicherungsleistungen netto</b>		<b>21.446</b>	<b>20.024</b>
7. Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen brutto	32	6.337	6.157
Anteile der Rückversicherer		514	536
<b>Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen netto</b>		<b>5.823</b>	<b>5.621</b>
8. Sonstige versicherungstechnische Erträge		73	43
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen		111	300
<b>Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis</b>		<b>-38</b>	<b>-257</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>		<b>-1.370</b>	<b>-2.058</b>
9. a. Erträge aus Kapitalanlagen	30	4.327	4.263
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen	30	781	487
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>		<b>3.546</b>	<b>3.776</b>
Ergebnis aus Investmentverträgen	30	9	10
Depotzinsergebnis	30	378	358
<b>Kapitalanlageergebnis</b>		<b>3.933</b>	<b>4.144</b>
davon Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode		24	9
10. a. Sonstige Erträge	33	1.170	1.100
b. Sonstige Aufwendungen	33	1.396	1.294
<b>Übriges Ergebnis</b>		<b>-226</b>	<b>-194</b>
<b>Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</b>		<b>2.337</b>	<b>1.892</b>
11. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert		155	—
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>		<b>2.182</b>	<b>1.892</b>
12. Finanzierungszinsen	34	161	183
13. Ertragsteuern	35	612	341
<b>Jahresergebnis</b>		<b>1.409</b>	<b>1.368</b>
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		675	599
davon Aktionäre der Talanx AG		734	769
<b>Ergebnis je Aktie</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)		2,90	3,04
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)		2,90	3,04

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

# KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG DER TALANX AG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2015

## A4 KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

IN MIO. EUR

	2015	2014
<b>Jahresergebnis</b>	<b>1.409</b>	<b>1.368</b>
<b>Nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar</b>		
Versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste auf Pensionsrückstellungen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	279	-576
Steuerertrag/-aufwand	-81	172
	<b>198</b>	<b>-404</b>
Veränderungen der Gewinnbeteiligung Versicherungsnehmer/Shadow Accounting		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-14	28
Steuerertrag/-aufwand	—	—
	<b>-14</b>	<b>28</b>
<b>Gesamte nicht reklassifizierbare im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode nach Steuern</b>	<b>184</b>	<b>-376</b>
<b>In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar</b>		
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-1.269	3.888
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-409	-636
Steuerertrag/-aufwand	268	-473
	<b>-1.410</b>	<b>2.779</b>
Währungsumrechnung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	258	429
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	—	-2
Steuerertrag/-aufwand	-15	-35
	<b>243</b>	<b>392</b>
Veränderungen der Gewinnbeteiligung Versicherungsnehmer/Shadow Accounting		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	781	-2.219
Steuerertrag/-aufwand	-19	45
	<b>762</b>	<b>-2.174</b>
Veränderungen aus Cashflow-Hedges		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	6	384
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-11	1
Steuerertrag/-aufwand	-2	-14
	<b>-7</b>	<b>371</b>
Veränderungen aus der Equity-Bewertung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	6	11
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	—	—
Steuerertrag/-aufwand	—	—
	<b>6</b>	<b>11</b>
Sonstige Veränderungen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	—	—
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	—	—
Steuerertrag/-aufwand	—	—
	—	—
<b>Gesamte reklassifizierbare im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode nach Steuern</b>	<b>-406</b>	<b>1.379</b>
<b>Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode nach Steuern</b>	<b>-222</b>	<b>1.003</b>
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen in der Periode</b>	<b>1.187</b>	<b>2.371</b>
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	583	1.173
davon Aktionäre der Talanx AG	604	1.198

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

# AUFSTELLUNG DER VERÄNDERUNG DES KONZERN-EIGENKAPITALS

## A5 VERÄNDERUNG DES KONZERN-EIGENKAPITALS

IN MIO. EUR

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Gewinnrücklagen
<b>2014</b>			
<b>Stand 1.1.2014</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>5.250</b>
Anteilsveränderung ohne Änderung des Kontrollstatus	—	—	–1
Übrige Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	1
Jahresergebnis	—	—	769
<b>Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>davon nicht reklassifizierbar</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
davon versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste auf Pensionsrückstellungen	—	—	—
davon Veränderung der Gewinnbeteiligung Versicherungsnehmer/Shadow Accounting	—	—	—
<b>davon reklassifizierbar</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
davon unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	—	—	—
davon Währungsumrechnung	—	—	—
davon Veränderung aus Cashflow-Hedges	—	—	—
davon Veränderung aus Equity-Bewertung	—	—	—
davon übrige Veränderungen <sup>1)</sup>	—	—	—
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>769</b>
Dividenden an Aktionäre	—	—	–303
Übrige erfolgsneutrale Veränderungen	—	—	–26 <sup>2)</sup>
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>5.690</b>
<b>2015</b>			
<b>Stand 1.1.2015</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>5.690</b>
Anteilsänderung ohne Veränderung des Kontrollstatus	—	—	–1
Übrige Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—
Jahresergebnis	—	—	734
<b>Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>davon nicht reklassifizierbar</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
davon versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste auf Pensionsrückstellungen	—	—	—
davon Veränderungen der Gewinnbeteiligung Versicherungsnehmer/Shadow Accounting	—	—	—
<b>davon reklassifizierbar</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
davon unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	—	—	—
davon Währungsumrechnung	—	—	—
davon Veränderung aus Cashflow-Hedges	—	—	—
davon Veränderung aus Equity-Bewertung	—	—	—
davon übrige Veränderungen <sup>1)</sup>	—	—	—
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>734</b>
Dividenden an Aktionäre	—	—	–316
Übrige erfolgsneutrale Veränderungen	—	—	–3
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>6.104</b>

<sup>1)</sup> Die übrigen Veränderungen enthalten die Gewinnbeteiligungen Versicherungsnehmer/Shadow Accounting sowie sonstige Veränderungen

<sup>2)</sup> Die Minderung der Gewinnrücklagen resultiert aus den nachträglichen Anschaffungskosten im Zusammenhang mit einem bereits in Vorjahren vollzogenen vollständigen Erwerb von Anteilen der Minderheiten an einer Gesellschaft, der nach IFRS 10.23 als Eigenkapitaltransaktion zu qualifizieren ist

Nicht realisierte Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen	Übrige Rücklagen			Auf Aktionäre der Talanx AG entfallendes Eigenkapital	Nicht beherrschende Anteile	Summe Eigenkapital
	Gewinne/Verluste aus der Währungs- umrechnung	Übrige Eigenkapital- veränderungen	Bewertungsergebnis aus Cashflow-Hedges			
1.269	-209	-906	34	7.127	3.997	11.124
2	—	—	—	1	-21	-20
—	—	—	—	1	-1	—
—	—	—	—	769	599	1.368
2.267	176	-2.348	334	429	574	1.003
—	—	-357	—	-357	-19	-376
—	—	-381	—	-381	-23	-404
—	—	24	—	24	4	28
2.267	176	-1.991	334	786	593	1.379
2.267	—	—	—	2.267	512	2.779
—	176	—	—	176	216	392
—	—	—	334	334	37	371
—	—	6	—	6	5	11
—	—	-1.997	—	-1.997	-177	-2.174
2.267	176	-2.348	334	1.198	1.173	2.371
—	—	—	—	-303	-246	-549
—	—	—	—	-26	—	-26
3.538	-33	-3.254	368	7.998	4.902	12.900
3.538	-33	-3.254	368	7.998	4.902	12.900
—	—	—	—	-1	-2	-3
—	—	—	—	—	—	—
—	—	—	—	734	675	1.409
-1.095	90	887	-12	-130	-92	-222
—	—	177	—	177	7	184
—	—	189	—	189	9	198
—	—	-12	—	-12	-2	-14
-1.095	90	710	-12	-307	-99	-406
-1.095	—	—	—	-1.095	-315	-1.410
—	90	—	—	90	153	243
—	—	—	-12	-12	5	-7
—	—	5	—	5	1	6
—	—	705	—	705	57	762
-1.095	90	887	-12	604	583	1.187
—	—	—	—	-316	-337	-653
—	—	—	—	-3	3	—
2.443	57	-2.367	356	8.282	5.149	13.431

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

# KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG DER TALANX AG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2015

## A6 KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

IN MIO. EUR

	2015	2014
I. 1. Jahresergebnis	1.409	1.368
I. 2. Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen	3.306	4.236
I. 3. Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-353	-120
I. 4. Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	1.098	-363
I. 5. Veränderung der Sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	69	464
I. 6. Veränderung der Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen	3	3
I. 7. Veränderung von zu Handelszwecken gehaltenen Finanzinstrumenten	-7	44
I. 8. Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen und Sachanlagen	-554	-860
I. 9. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge (einschließlich Ertragsteueraufwand/-ertrag)	1.136	1.055
<b>I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit<sup>1)</sup></b>	<b>6.107</b>	<b>5.827</b>
II. 1. Mittelzufluss aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	10	—
II. 2. Mittelabfluss aus dem Kauf von konsolidierten Unternehmen	-234	-13
II. 3. Mittelzufluss aus dem Verkauf von Grundbesitz	50	67
II. 4. Mittelabfluss aus dem Kauf von Grundbesitz	-367	-304
II. 5. Mittelzufluss aus dem Verkauf und der Fälligkeit von Finanzinstrumenten	21.990	24.591
II. 6. Mittelabfluss aus dem Kauf von Finanzinstrumenten	-24.555	-27.532
II. 7. Veränderung der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolizen	-672	-905
II. 8. Veränderung der übrigen Kapitalanlagen	-730	-463
II. 9. Zahlungswirksame Abflüsse aus dem Erwerb materieller und immaterieller Vermögenswerte	-113	-198
II. 10. Zahlungswirksame Zuflüsse aus dem Verkauf materieller und immaterieller Vermögenswerte	140	24
<b>II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-4.481</b>	<b>-4.733</b>
III. 1. Mittelzufluss aus Kapitalerhöhungen	—	—
III. 2. Mittelabfluss aus Kapitalherabsetzungen	—	—
III. 3. Gezahlte Dividenden	-653	-549
III. 4. Veränderungen aus sonstigen Finanzierungsaktivitäten	-932	-307
<b>III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-1.585</b>	<b>-856</b>
<b>Veränderung der Finanzmittelfonds (I. + II. + III.)</b>	<b>41</b>	<b>238</b>
<b>Finanzmittelfonds zu Beginn des Berichtszeitraums</b>	<b>2.152</b>	<b>1.859</b>
<b>Finanzmittelfonds – Währungskurseinflüsse</b>	<b>56</b>	<b>59</b>
<b>Konsolidierungskreisbedingte Veränderungen des Finanzmittelfonds<sup>2)</sup></b>	<b>-6</b>	<b>-4</b>
<b>Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums<sup>3)</sup></b>	<b>2.243</b>	<b>2.152</b>
<b>Zusatzinformationen</b>		
Gezahlte Steuern <sup>1)</sup>	388	222
Gezahlte Zinsen <sup>4)</sup>	387	374
Erhaltene Dividenden <sup>1)</sup>	220	120
Erhaltene Zinsen <sup>1)</sup>	3.608	3.452

<sup>1)</sup> Die Ertragsteuerzahlungen sowie erhaltene Dividenden und erhaltene Zinsen werden dem Kapitalfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit zugerechnet. Die erhaltenen Dividenden beinhalten ebenfalls dividendenähnliche Gewinnbeteiligungen aus Investmentfonds sowie Private-Equity-Gesellschaften, insofern ergeben sich Abweichungen zu unserer Darstellung in der Anmerkung 30 „Kapitalanlageergebnis“

<sup>2)</sup> Dieser Posten beinhaltet im Wesentlichen Konsolidierungskreisänderungen ohne Unternehmensveräußerungen bzw. -erwerbe

<sup>3)</sup> Der Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums umfasst auch Finanzmittelfonds aus ausgewiesenen Veräußerungsgruppen in Höhe von 0 (7) Mio. EUR

<sup>4)</sup> Die gezahlten Zinsen entfallen mit 186 (213) Mio. EUR auf den Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit und mit 201 (161) Mio. EUR auf den Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

## KONZERNANHANG

### ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Der Konzernabschluss umfasst die Talanx AG, mit Sitz in Hannover, Deutschland, und deren Tochterunternehmen (zusammen Talanx-Konzern oder Talanx Gruppe). Die Gruppe ist weltweit über Konzernunternehmen und Kooperationen in rund 150 Ländern aktiv und bietet Versicherungsdienstleistungen sowohl im Schaden/Unfall als auch im Lebensversicherungsgeschäft, in der Rückversicherung sowie Geschäfte im Bereich Asset-Management an. Die Talanx AG ist als Finanz- und Management-Holdinggesellschaft selbst jedoch nicht im Versicherungsgeschäft tätig.

Die Talanx AG gehört mit 79,0% mehrheitlich dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (Obergesellschaft), Hannover, (HDI V.a.G.) und ist Muttergesellschaft für alle zum HDI V.a.G. gehörenden Konzerngesellschaften. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Hannover unter der Nummer HR Hannover B 52546 mit der Adresse „Riethorst 2, 30659 Hannover“ eingetragen. Der HDI V.a.G. ist nach § 341i HGB verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen, in den die Abschlüsse der Talanx AG und ihrer Tochtergesellschaften einbezogen sind. Der Konzernabschluss wird im Bundesanzeiger bekannt gegeben.

### ALLGEMEINE AUFSTELLUNGSGRUNDSÄTZE UND ANWENDUNG DER IFRS

Der Konzernabschluss der Talanx AG wurde auf der Grundlage des § 315a Absatz 1 HGB und in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der Europäischen Union (EU) anzuwenden sind, erstellt. Die in § 315a Absatz 1 HGB genannten handelsrechtlichen Vorschriften wurden vollständig beachtet. Im Rahmen des Konzernabschlusses wurden alle zum 31. Dezember 2015 geltenden IFRS-Vorschriften berücksichtigt, deren Anwendung für das Geschäftsjahr 2015 bindend ist und die von der EU übernommen wurden.

Die versicherungsspezifischen Geschäftsvorfälle, in denen die IFRS keine gesonderten Regelungen enthalten, werden im Einklang mit IFRS 4 „Versicherungsverträge“ nach den einschlägigen Bestimmungen der US-amerikanischen Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) auf dem Stand der Erstanwendung des IFRS 4 am 1. Januar 2005 bilanziert und bewertet.

Nach IFRS 4 sind Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken aus Versicherungsverträgen und nach IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“ analoge Ausführungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten erforderlich. Zusätzlich fordert § 315 Absatz 2 Nummer 2 HGB bei Versicherungsunternehmen für den Lagebericht ebenfalls Angaben zum Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken. Die aus diesen Vorschriften resultierenden Angaben sind im Risikobericht enthalten. Auf eine zusätzliche inhaltsgleiche Darstellung im Anhang haben wir verzichtet. Um einen Gesamtüberblick über die Risiken zu erhalten, denen der Konzern ausgesetzt ist, sind daher sowohl der Risikobericht als auch die entsprechenden Angaben im Anhang zu berücksichtigen. Wir verweisen entsprechend im Risikobericht bzw. im Anhang auf die jeweils korrespondierenden Erläuterungen.

Der Konzernabschluss wurde in Euro (EUR) aufgestellt. Die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Millionen Euro (Mio. EUR), es sei denn, aus Gründen der Transparenz sind Betragsangaben in Tausend Euro (TEUR) erforderlich. Dadurch kann es in den Tabellen dieses Berichts zu Rundungsdifferenzen kommen. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

### NEU ANZUWENDEDE STANDARDS/INTERPRETATIONEN UND ÄNDERUNGEN VON STANDARDS

Der Konzern hat die folgenden geänderten bzw. neuen IFRS-Vorschriften zum 1. Januar 2015 übernommen:

- IFRIC 21 „Abgaben“: bietet Leitlinien, wann eine Schuld für eine Abgabe anzusetzen ist, die von einer Regierung auferlegt wird
- Änderungen im Rahmen der jährlichen Verbesserungen, Zyklus 2011–2013: Änderungen zu IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 und IAS 40

Diese Übernahme hatte keinen wesentlichen Effekt auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

### STANDARDS, INTERPRETATIONEN UND ÄNDERUNGEN ZU VERÖFFENTLICHTEN STANDARDS, DIE 2015 NOCH NICHT VERPFLICHTEND ANZUWENDEN SIND UND DIE VOM KONZERN NICHT FRÜHZEITIG ANGEWANDT WERDEN

#### A) EU-ENDORSEMENT IST BEREITS ERFOLGT

Die folgenden Änderungen von Standards und Interpretationen wurden vom IASB veröffentlicht und sind bereits von der EU übernommen worden. Sie werden keinen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben:

**A7 NEU ANZUWENDEDE STANDARDS – ENDORSED**

Standard	Titel des Standards/der Interpretation/der Änderung	Erstmalige Anwendung <sup>1)</sup>
IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“	Leistungsorientierte Pläne: Arbeitnehmerbeiträge	1.2.2015
Änderungen im Rahmen der jährlichen Verbesserungen (Zyklus 2010–2012)	Änderungen zu IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 und IAS 38	1.2.2015
IFRS 11 „Gemeinsame Vereinbarungen“	Bilanzierung des Erwerbs von Anteilen an gemeinschaftlichen Tätigkeiten	1.1.2016
IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“	Klarstellung der zulässigen Abschreibungsmethoden	1.1.2016
IAS 16 „Sachanlagen“ und IAS 41 „Landwirtschaft“	Landwirtschaft: fruchttragende Gewächse	1.1.2016
IAS 27 „Einzelabschlüsse“	Equity-Methode in Einzelabschlüssen	1.1.2016
IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“	Anhangangaben	1.1.2016
Änderungen im Rahmen der jährlichen Verbesserungen (Zyklus 2012–2014)	Änderungen zu IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 und IAS 34	1.1.2016

<sup>1)</sup> Für Geschäftsjahre, die am oder nach dem jeweiligen Datum beginnen

**B) EU-ENDORSEMENT IST NOCH AUSSTEHEND**

Das IASB hat am 29. Januar 2016 die Änderung an IAS 7 „Kapitalflussrechnungen“ herausgegeben. Danach hat ein Unternehmen Angaben über die Veränderungen solcher finanzieller Verbindlichkeiten und Vermögenswerte zu machen, deren Ein- und Auszahlungen in der Kapitalflussrechnung im Cashflow aus Finanzierungstätigkeit gezeigt werden. Der Standard ist verpflichtend ab dem 1. Januar 2017 anzuwenden. Die freiwillige vorzeitige Anwendung ist gestattet. Die Auswirkungen dieser Neuerung auf den Konzernabschluss werden noch untersucht.

Am 13. Januar 2016 hat das IASB die neuen Vorschriften zur Leasingbilanzierung IFRS 16 „Leasingverhältnisse“ veröffentlicht. Die wesentlichen Neuerungen betreffen vor allem die Bilanzierung beim Leasingnehmer. Grundsätzlich erfasst der Leasingnehmer künftig für alle Leasingverhältnisse eine Leasingverbindlichkeit. Gleichzeitig aktiviert er ein Nutzungsrecht am zugrunde liegenden Vermögenswert. IFRS 16 ersetzt den bisherigen Standard zur Leasingbilanzierung (IAS 17) sowie die zugehörigen Interpretationen (IFRIC 4, SIC-15 und SIC-27). Der Standard ist verpflichtend ab dem 1. Januar 2019 anzuwenden. Die freiwillige vorzeitige Anwendung ist gestattet, jedoch nur wenn zu diesem Zeitpunkt auch IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ angewendet wird. Die Auswirkungen des neuen Standards auf den Konzernabschluss werden noch untersucht.

Der am 24. Juli 2014 herausgegebene IFRS 9 ersetzt die bestehenden Leitlinien in IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“. IFRS 9 enthält überarbeitete Leitlinien zur Einstufung und Bewertung von Finanzinstrumenten, darunter ein neues Modell der erwarteten Kreditausfälle zur Berechnung der Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten, sowie die neuen allgemeinen Bilanzierungsvorschriften für Sicherungsgeschäfte. Er übernimmt auch die Leitlinien zur Erfassung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten aus IAS 39.

IFRS 9 ist erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Eine frühzeitige Anwendung ist zulässig. Der Konzern untersucht derzeit die Auswirkungen des IFRS 9 auf den Konzernabschluss. Es zeichnet sich jedoch schon ab, dass die Neuerungen u. a. Einfluss auf die Bilanzierung von finanziellen Vermögenswerten im Konzern haben werden. Das IASB veröffentlichte zudem im Dezember 2015 einen Entwurf zur Änderung des IFRS 4 „Versicherungsverträge“ hinsichtlich eines Aufschubs der Regelungen des IFRS 9 für Versicherungsunternehmen. Es handelt sich nicht um eine komplette Erneuerung der Bilanzierung, sondern um eine Übergangsregelung: Versicherer sollen einen Aufschub für die Bilanzierung ihrer Finanzinstrumente auf der Aktivseite bis höchstens 2021 bekommen, da derzeit die Bilanzierung der versicherungstechnischen Rückstellungen auf der Passivseite komplett neu geregelt wird.

Das IASB hat am 28. Mai 2014 die neuen Vorschriften zur Umsatzrealisierung IFRS 15 „Umsatzerlöse aus Kundenverträgen“ veröffentlicht. IFRS 15 legt einen umfassenden Rahmen zur Bestimmung fest, ob, in welcher Höhe und zu welchem Zeitpunkt Umsatzerlöse erfasst werden. Er ersetzt bestehende Leitlinien zur Erfassung von Umsatzerlösen, darunter IAS 18 „Umsatzerlöse“, IAS 11 „Fertigungsaufträge“ und IFRIC 13 „Kundenbindungsprogramme“. Die Änderungen sind erstmals zwingend für Berichtsperioden anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. Eine frühzeitige Anwendung ist zulässig, jedoch nicht geplant. Der Konzern befindet sich derzeit noch in einem sehr frühen Stadium der Einführung von IFRS 15. Auf Versicherungsverträge findet der neue Standard keine Anwendung. Mögliche Auswirkungen auf Konzerngesellschaften, die Umsatzerlöse außerhalb des Versicherungsgeschäfts realisieren, sind derzeit noch nicht absehbar.

Zusätzlich zu den oben aufgeführten veröffentlichten Rechnungslegungsvorschriften wurden folgende Änderungen von Standards vom IASB herausgegeben.

**A8 NEU ANZUWENDEDE STANDARDS – NOCH NICHT ENDORSED**

Standard	Titel des Standards/der Interpretation/der Änderung	Erstmalige Anwendung <sup>1)</sup>
IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“ und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	Investmentgesellschaften: Anwendung der Ausnahme von der Konsolidierungspflicht	1.1.2016
IFRS 10 „Konzernabschlüsse“, und IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“	Veräußerung oder Einlage von Vermögenswerten in assoziierte Unternehmen oder Gemeinschaftsunternehmen	Auf unbestimmte Zeit verschoben
IAS 12 „Ertragsteuern“	Ansatz aktiver latenter Steuern auf unrealisierte Verluste	1.1.2017

<sup>1)</sup> Für Geschäftsjahre, die am oder nach dem jeweiligen Datum beginnen

Es wird erwartet, dass die Übernahme dieser Änderungen keine wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben wird.

## BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochtergesellschaften und strukturierten Unternehmen unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, deren Anwendung das Prinzip der Stetigkeit zugrunde liegt. Nachfolgend werden die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, im Jahr 2015 durchgeführte signifikante Änderungen von Schätzungen sowie die wesentlichen Ermessensentscheidungen und Schätzungen erläutert. Die im Geschäftsjahr 2015 neu anzuwendenden Rechnungslegungs-vorschriften sind im Kapitel „Allgemeine Aufstellungsgrundsätze und Anwendung der IFRS“, die Konsolidierungsgrundsätze im Kapitel „Konsolidierung“ (Seiten 137 f. und 162 ff.) beschrieben.

### ÄNDERUNGEN VON SCHÄTZUNGEN IN DER BERICHTSPERIODE

Mit Wirkung zum ersten Quartal 2015 hat die Hannover Rück SE ihre Schätzverfahren auf ein weiteres Teilportfeuille ausgedehnt. Diese Erweiterung, die sich auf unterjährige Schätzgrößen aus noch nicht abgerechneten Rückversicherungsverträgen und deren Abgrenzung bezieht, hat zu einer Verbesserung der Schätzgenauigkeit beigetragen. Dabei handelt es sich um die Änderung einer rechnungslegungsbezogenen Schätzung, die gemäß IAS 8 „Rechnungslegungsmethoden, Änderungen von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen und Fehler“ prospektiv im Berichtszeitraum ohne Anpassung der Vergleichsangaben für Vorperioden vorzunehmen war. Unter Beibehaltung der bis zum 31. Dezember 2014 verwendeten Parameter und Verfahren hätten sich im Berichtszeitraum eine um 90 Mio. EUR niedrigere Bruttoprämie, eine um 29 Mio. EUR niedrigere verdiente Prämie für eigene Rechnung sowie ein um 15 Mio. EUR niedrigeres operatives Ergebnis ergeben. Die Auswirkungen, die diese Anpassung in zukünftigen Berichtsperioden hätte, wären nur mit unverhältnismäßig hohem Aufwand ermittelbar.

### WESENTLICHE ERMESSENSENTSCHEIDUNGEN UND SCHÄTZUNGEN

Zur Erstellung des Konzernabschlusses werden zu einem gewissen Grad Ermessensentscheidungen ausgeübt bzw. Schätzungen und Annahmen getroffen, die die Anwendung von Rechnungslegungsmethoden und die bilanzierten Beträge der Vermögenswerte, Verbindlichkeiten, Erträge und Aufwendungen sowie Angaben zu Eventualverbindlichkeiten betreffen. Tatsächliche Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Schätzungen und zugrunde liegende Annahmen unterliegen einer laufenden Überprüfung und basieren in Teilen auf historischen Erfahrungen sowie weiteren Faktoren, einschließlich Erwartungen bezüglich zukünftiger Ereignisse, die gegenwärtig vernünftig

erscheinen. Die im Konzern installierten Prozesse auf Ebene der Tochtergesellschaften wie auch auf Konzernebene sind darauf ausgerichtet, die Wertansätze unter Berücksichtigung der relevanten Informationen möglichst zuverlässig zu ermitteln. Daneben wird – u. a. durch konzerneinheitliche Rechnungslegungsrichtlinien – sichergestellt, dass die vom Konzern vorgegebenen Standards angemessen und konsistent angewendet werden.

Informationen über Ermessensentscheidungen und Schätzungsunsicherheiten, durch die ein signifikantes Risiko entstehen kann, das innerhalb des am 31. Dezember 2016 endenden Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung erforderlich wird, sind insbesondere bei den folgenden Positionen von Bedeutung und werden in den zugehörigen Anhangangaben bzw. relevanten Abschnitten in der „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ dargestellt:

- **Geschäfts- oder Firmenwert** (Anmerkung 1 – Impairment-Test und Sensitivitätsanalysen wesentlicher Parameter)
- **Beizulegender Zeitwert bzw. Wertminderungen von Finanzinstrumenten** (Anmerkung 12 „Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung der Finanzinstrumente“ – Einteilung der Finanzinstrumente in Stufen der Bewertungshierarchie sowie Ausführungen zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte bzw. Bestimmung des Wertberichtigungsbedarfs im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden)
- **Abgegrenzte Abschlusskosten** (Anmerkung 15 sowie Überprüfung der Rechnungsgrundlagen im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden)
- **Aktive Steuerabgrenzung** (Anmerkungen 28 „Aktive und passive Steuerabgrenzung“ und 35 „Ertragsteuern“ sowie im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – Verfügbarkeit künftig zu versteuernder Ergebnisse, gegen die steuerliche Verlustvorträge verwendet werden können)
- **Versicherungstechnische Rückstellungen:** Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (Anmerkung 21) werden in der Regel auf definierter Teilportfoliobasis (Analyse-segmente) durch Anwendung versicherungsmathematischer Schadenreservierungsverfahren ermittelt. Bilanziert wird der bestmöglich geschätzte, künftige Erfüllungsbetrag („Best Estimate“). Basierend auf statistischen Abwicklungsdreiecken wird die Entwicklung bis zum voraussichtlichen Ende der Abwicklung eines Schadenfalls projiziert. Die tatsächlichen Zahlungen für Versicherungsfälle können höher oder niedriger ausfallen; hieraus entstehende Abwicklungsgewinne und -verluste sind ergebniswirksam. Im Bereich der Leben-Erstversicherung bzw. Personen-Rückversicherung hängt die Ermittlung der Reserven und Vermögenswerte entscheidend von aktuariellen Projektionen des Geschäfts ab. Hierbei werden grundsätzliche Eingabeparameter entweder durch den Tarif vorbestimmt (z. B. eingerechnete Kosten, Prämienhöhe, Rechnungszins) oder geschätzt (z. B. Sterbe-, Invaliditäts- oder Stornowahrscheinlichkeiten). Diese Annahmen sind u. a. stark abhängig von länderspezifischen Parametern, Vertriebsweg, Qualität der Antragsprüfung und

Rückversicherungsform und werden zu jedem Abschlussstichtag durch speziell ausgebildete Lebensversicherungsaktuarien überprüft und später an die tatsächliche Projektion angepasst. Die sich hieraus ergebenden Effekte spiegeln sich u. a. als True-up-Anpassungen grundsätzlich in den Bilanzpositionen sonstige immaterielle Vermögenswerte, versicherungsbezogene immaterielle Vermögenswerte (PVFP), abgegrenzte Abschlusskosten, Rückstellung für Beitragsrückerstattung (latente RfB) und gegebenenfalls der Deckungsrückstellung (Finanzierung der Schlussgewinne) wider. Weitere Ausführungen zu versicherungstechnischen Risiken finden sich – neben den Erörterungen im Abschnitt Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ – auch im Risikobericht des Konzernlageberichts

- **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen** (Anmerkung 23 – gewichtete versicherungsmathematische Annahmen und Sensitivitätsanalysen bei Abweichungen dieser)
- **Sonstige Rückstellungen** (Anmerkung 25 sowie Beschreibungen in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und hinsichtlich der Bilanzierung von Rechtsstreitigkeiten im gleichnamigen Abschnitt im Kapitel „Sonstige Angaben“ des Konzernanhangs)

## ZUSAMMENFASSUNG WESENTLICHER BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

### BILANZIERUNG VON VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

IFRS 4 „Versicherungsverträge“ beinhaltet Grundprinzipien – jedoch keine weitergehenden Regelungen zur Bewertung – für die Bilanzierung von Versicherungs- und Rückversicherungsverträgen, die ein Unternehmen als Versicherer abschließt. Daher werden alle Versicherungsverträge nach den einschlägigen Bestimmungen der US GAAP auf den Stand der Erstanwendung der IFRS am 1. Januar 2005 bilanziert, sofern IFRS 4 keine gesonderten Vorschriften vorhält. Wir zitieren einzelne Regelungen der US GAAP unter Verwendung der zu diesem Zeitpunkt gültigen Bezeichnung (Statement of Financial Accounting Standard [SFAS]). Das versicherungstechnische Geschäft ist in Versicherungs- und Investmentverträge zu klassifizieren. Ein Versicherungsvertrag liegt vor, wenn der Konzern ein signifikantes Versicherungsrisiko von Versicherungsnehmern übernimmt. Investmentverträge, also Verträge ohne signifikantes versicherungstechnisches Risiko und ohne ermessensabhängige Überschussbeteiligung, werden wie Finanzinstrumente nach dem IAS 39 behandelt. Investmentverträge, die mit einer ermessensabhängigen Überschussbeteiligung ausgestattet sind, werden nach den Regelungen der US GAAP bilanziert.

## AKTIVSEITE

### Immaterielle Vermögenswerte

Der aus Unternehmenserwerben resultierende **Geschäfts- oder Firmenwert** wird einem jährlichen Werthaltigkeitstest unterzogen und mit seinen ursprünglichen Anschaffungskosten abzüglich kumulierter Wertminderungen bewertet. Planmäßige Abschreibungen wie auch Wertaufholungen sind unzulässig. Der Geschäfts- oder Firmenwert ist für Zwecke des Werthaltigkeitstests nach IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (Cash Generating Units, CGUs) zuzuordnen (siehe Anmerkung 1 „Geschäfts- oder Firmenwert“ dieses Anhangs, Seite 175 ff.). Eine CGU darf nicht größer sein als ein Geschäftssegment. Zur Ermittlung eines möglichen Abschreibungsbedarfs (Impairment) wird der erzielbare Betrag als höherer Betrag aus Nutzungswert oder beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten einer CGU/Gruppen von CGUs ermittelt und mit den Konzernbuchwerten einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts dieser CGU/Gruppen von CGUs verglichen. Übersteigen die Buchwerte den erzielbaren Betrag, ist eine Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwerts in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen.

**Versicherungsbezogene immaterielle Vermögenswerte:** Der Bestandwert erworbener Versicherungsbestände (PVFP) ist der Barwert der erwarteten künftigen Nettozahlungsströme aus bestehenden Versicherungs-/Rückversicherungsverträgen sowie Investmentverträgen im Zeitpunkt des Hinzuerwerbs. Er setzt sich aus einem Aktionärsanteil, auf den latente Steuern gebildet werden, und einem Versicherungsnehmeranteil (nur bei Lebensversicherungsverträgen) zusammen. Die Versicherungsbestände werden entsprechend der Realisierung der Überschüsse, die der Berechnung zugrunde liegen, und unter Beachtung der Laufzeiten der erworbenen Verträge amortisiert (zur Aufteilung nach Laufzeiten der Bestände siehe Anmerkung 2 „Sonstige immaterielle Vermögenswerte“ des Anhangs, Seite 180 ff.). Eine Überprüfung der Werthaltigkeit bzw. der verwendeten Bewertungsparameter erfolgt mindestens einmal jährlich; gegebenenfalls werden dann die Amortisationsverläufe angepasst oder es hat eine Wertminderung zu erfolgen. Nur die Amortisation des Aktionärsanteils belastet die künftigen Ergebnisse. Der PVFP zugunsten der Versicherungsnehmer wird von Lebensversicherungsgesellschaften, die ihre Versicherungsnehmer verpflichtend an allen Ergebnissen beteiligen, durch die Bildung einer latenten Rückstellung für Beitragsrückerstattung passiviert. Die Amortisation des PVFP aus Investmentverträgen weisen wir im Kapitalanlageergebnis (im „Ergebnis aus Investmentverträgen“) aus.

Entgeltlich erworbene immaterielle Vermögenswerte mit begrenzter Nutzungsdauer sowie eigenentwickelte **Software** werden zu ihren Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich der kumulierten Abschreibungen und kumulierten Wertminderungsaufwendungen angesetzt. Sie werden über den Zeitraum ihrer geschätzten Nutzungsdauern abgeschrieben. Diese beträgt bei Software (lineare Abschreibung) in der Regel drei bis zehn Jahre. **Erworbene Vertriebsnetze und Kundenbeziehungen** schreiben

wir im Wesentlichen über eine geschätzte Nutzungsdauer von vier bis 16 Jahren ab. Immaterielle Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer (z. B. erworbene **Markennamen**) werden jährlich und zusätzlich immer dann, wenn Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen, auf ihre Werthaltigkeit überprüft. Abschreibungen, Zuschreibungen und Wertminderungen, die im Gewinn oder Verlust zu erfassen sind, werden auf die versicherungsspezifischen Funktionsbereiche verteilt; sofern eine Zuordnung auf die Funktionsbereiche nicht möglich ist, werden sie unter den sonstigen Aufwendungen im „übrigen Ergebnis“ ausgewiesen. Zuschreibungen bilanzieren wir in den sonstigen Erträgen.

### Kapitalanlagen

Den **fremd genutzten Grundbesitz** setzen wir mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen und kumulierte Wertminderungen, an. Er wird linear über die erwartete Nutzungsdauer, maximal über 50 Jahre, abgeschrieben. Ein Wertminderungsaufwand wird erfasst, wenn der nach anerkannten Bewertungsmethoden ermittelte Verkehrswert (erzielbarer Betrag) den Bilanzwert um mehr als die planmäßige Abschreibung eines Kalenderjahres unterschreitet. Bewertungen, die auf dem Ertragswertverfahren beruhen, führen für den direkt gehaltenen Bestand grundsätzlich konzerninterne Gutachter durch (alle fünf Jahre wird ein externes Gutachten erstellt).

Bei Immobilienspezialfonds wird alle zwölf Monate – Stichtag ist das Datum der Erstbewertung – ein externes Marktwertgutachten eingeholt. Ergebnisse aus dem Abgang einer Immobilie, Unterhaltungskosten und Reparaturen wie auch Abschreibungen und etwaige Wertminderungen/Zuschreibungen werden im Gewinn oder Verlust (im Kapitalanlageergebnis) berücksichtigt.

Werterhöhende Aufwendungen, die nachträgliche Anschaffungs- oder Herstellungskosten darstellen, werden aktiviert und können im Einzelfall die Nutzungsdauer verlängern.

Die **Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen** umfassen ausschließlich die nach der Equity-Methode, auf Basis des auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapitals, bewerteten wesentlichen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Der den Konzern betreffende Anteil am Ergebnis dieser Unternehmen ist im Gewinn oder Verlust des Anteils an der erfolgsneutralen Veränderung des Eigenkapitals im sonstigen Ergebnis enthalten. Die Bilanzierungsgrundsätze dieser Beteiligungen werden, soweit erforderlich, angepasst, um eine einheitliche Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden im Konzern zu gewährleisten. Zu jedem Stichtag überprüft der Konzern, ob Anhaltspunkte einer Wertminderung vorliegen. In diesem Fall wird der Unterschiedsbetrag zwischen dem Buchwert und dem erzielbaren Betrag als Wertminderung im Kapitalanlageergebnis erfasst. Weitere Angaben sind dem Abschnitt „Konsolidierungsgrundsätze“ im Kapitel „Konsolidierung“ zu entnehmen.

**Finanzielle Vermögenswerte/Verpflichtungen einschließlich der derivativen Finanzinstrumente** werden gemäß IAS 39 bei Erwerb oder Veräußerung grundsätzlich zum Erfüllungstag angesetzt/ausgebucht. Finanzaktiva werden bei Zugang in die vier Kategorien „Darlehen und Forderungen“, „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“, „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ und „Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente“, entsprechend dem jeweiligen Zweck, eingeteilt. Finanzpassiva sind entweder als „Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente“ oder zu fortgeführten Anschaffungskosten klassifiziert. In Abhängigkeit von der Kategorisierung werden gegebenenfalls Transaktionskosten erfasst, die mit dem Erwerb in direkter Verbindung stehen.

Die Folgebewertung der Finanzinstrumente richtet sich nach jeweiliger Zweckbestimmung (s. o.) und erfolgt entweder zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum Fair Value (beizulegender Zeitwert). Die fortgeführten Anschaffungskosten ermitteln sich aus den ursprünglichen Anschaffungskosten unter Berücksichtigung von Tilgungsbeträgen, der ergebniswirksamen Amortisierung von Agien und Disagien nach der Effektivzinsmethode und etwaigen Wertminderungen und Zuschreibungen.

Unter der Position **Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen** werden Anteile an Tochtergesellschaften sowie an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen – die wegen ihrer untergeordneten Bedeutung für die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns nicht konsolidiert bzw. nach der Equity-Methode bewertet werden – sowie sonstige Beteiligungen erfasst. Der Ausweis erfolgt zum beizulegenden Zeitwert, soweit es sich um Anteile handelt, die börsennotiert sind; andere Anteile werden zu Anschaffungskosten, gegebenenfalls vermindert um Wertberichtigungen, bewertet.

**Darlehen und Forderungen** sind nicht derivative Finanzinstrumente mit festen oder bestimmbaren Zahlungsströmen, die nicht an einem aktiven Markt notiert sind und nicht kurzfristig veräußert werden sollen. Dabei handelt es sich in erster Linie um festverzinsliche Wertpapiere in Form von Schuldscheindarlehen, Namensschuldverschreibungen und Hypothekendarlehen. Sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Die Werthaltigkeit der einzelnen Forderungen wird zum Bilanzstichtag überprüft. Eine Wertminderung wird vorgenommen, wenn mit der Rückzahlung eines Darlehens/einer Forderung nicht bzw. nicht mehr in voller Höhe zu rechnen ist (siehe auch unsere Erläuterungen im Abschnitt „Wertberichtigung [Impairment]“ in diesem Kapitel). Eine Wertminderung/Wertaufholung erfolgt im Gewinn oder Verlust. Die Obergrenze der Zuschreibung bilden die fortgeführten Anschaffungskosten, die sich zum Bewertungszeitpunkt ohne Wertminderungen ergeben hätten.

**Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente** sind Finanzinstrumente, die bestimmte oder bestimmbare Zahlungsströme und einen Fälligkeitstermin aufweisen, jedoch keine Darlehen oder Forderungen sind. Der Konzern hat für die hier ausgewiesenen Wertpapiere die Absicht und die Fähigkeit, sie bis zu ihrer Endfälligkeit zu halten. Bei der Bewertung und der Überprüfung der Werthaltigkeit wird wie bei den „Darlehen und Forderungen“ vorgegangen.

**Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente** enthalten festverzinsliche und nicht festverzinsliche Finanzinstrumente, für die der Konzern keine unmittelbare Verkaufsabsicht hat und die keiner anderen Kategorie zuzuordnen sind. Diese Wertpapiere werden mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert. Agien und Disagien werden unter Anwendung der Effektivzinsmethode über die Laufzeit verteilt. Unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts werden unter Berücksichtigung von Zinsabgrenzungen, latenten Steuern und der Beträge, die bei Lebensversicherern im Zuge der Realisierung den Versicherungsnehmern zustehen (Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung), im sonstigen Ergebnis erfasst und im Eigenkapital (übrige Rücklagen) ausgewiesen.

**Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente** umfassen den Handelsbestand sowie solche Finanzinstrumente, die im Zugangszeitpunkt als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert kategorisiert wurden.

Die Handelsbestände (zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente) beinhalten alle festverzinslichen und nicht festverzinslichen Wertpapiere, die der Konzern erworben hat, um mit ihnen zu handeln und kurzfristig Gewinne zu erzielen. Des Weiteren werden unter dieser Position alle derivativen Finanzinstrumente mit positiven Marktwerten einschließlich trennungspflichtiger eingebetteter Derivate hybrider Finanzinstrumente sowie Derivate im Zusammenhang mit Versicherungsverträgen ausgewiesen, sofern sie nicht als Hedges (Hedge-Accounting nach IAS 39) qualifiziert sind. Derivate mit negativen Marktwerten bilanzieren wir unter den übrigen Verbindlichkeiten.

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierten Finanzinstrumente betreffen strukturierte Produkte, die unter Anwendung der Fair Value Option des IAS 39 ausgewiesen werden. Hierbei werden trennungspflichtige strukturierte Finanzinstrumente – deren Fair Value zuverlässig ermittelbar ist – erfasst, die bei einem Ausweis in den anderen Kategorien in ihre Bestandteile (Basisvertrag und ein oder mehrere eingebettete Derivate) zerlegt werden müssten. Der Konzern nutzt die Fair Value Option ausschließlich für ausgewählte Teilbestände der Kapitalanlagen.

Alle erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere sind mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Liegen als Marktwerte keine Börsenkurse vor, bestimmen sich die Wertansätze nach anerkannten Bewertungsmethoden. Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir, wie die realisierten Ergebnisse, im Gewinn oder Verlust (Position: Kapitalanlageergebnis).

Derivate, die als **Sicherungsinstrumente** in Form von Bewertungseinheiten nach IAS 39 (Hedge-Accounting) designiert werden, sind mit ihrem beizulegenden Zeitwert unter den sonstigen Vermögenswerten oder übrigen Verbindlichkeiten angesetzt. Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten in der Folgebewertung ist abhängig von der Art des abgesicherten Risikos. Der Konzern designiert bestimmte Derivate als Sicherung des beizulegenden Zeitwerts bestimmter Vermögenswerte (Fair-Value-Hedge) und als Sicherung gegen bestimmte mit einer bilanzierten Verbindlichkeit/einem bilanzierten Vermögenswert oder einer erwarteten und mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretenden künftigen Transaktion verbundene Risiken schwankender Zahlungsströme (Cashflow-Hedge); weitere Informationen in Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“.

**Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte:** Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen den Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswerts eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde; d. h., es handelt sich um einen Abgangspreis. Die Ermittlung des Zeitwerts von Finanzinstrumenten erfolgt grundsätzlich auf Basis aktueller, öffentlich verfügbarer, nicht adjustierter Marktpreise. Sofern Marktpreise an Märkten für Finanzinstrumente quotiert werden, wird deren Geldkurs zur Bewertung herangezogen; finanzielle Verbindlichkeiten werden mit dem Briefkurs zum Stichtag bewertet. Für Wertpapiere, für die kein aktueller Marktpreis zur Verfügung steht, wird ein Bewertungskurs mithilfe gängiger finanzmathematischer Modelle auf Basis aktueller und beobachtbarer Marktdaten ermittelt. Die nachstehende Tabelle zeigt die Bewertungstechniken, die bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte verwendet wurden. Finanzielle Vermögenswerte, für die keine öffentlich verfügbaren Preisstellungen oder beobachtbaren Marktdaten verfügbar sind (Finanzinstrumente der Zeitwerthierarchiestufe 3), werden überwiegend auf Basis von durch sachverständige und unabhängige Experten erstellten Bewertungsnachweisen, z. B. geprüfter Net Asset Value, bewertet, die zuvor systematischen Plausibilitätsprüfungen unterzogen worden sind. Für weiterführende Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen in Anmerkung 12 „Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung der Finanzinstrumente“ in diesem Anhang.

## A9 BEWERTUNGSMODELLE DER FAIR-VALUE-ERMITTLUNG

Finanzinstrument	Preismethode	Parameter	Preismodell
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>			
Nicht notierte Rentenpapiere („Plain Vanilla“)	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Nicht notierte strukturierte Rentenpapiere	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve, Volatilitätsflächen, Korrelationen	Hull-White, Black-Karasinski, Libor-Market-Modell u. a.
ABS/MBS ohne Marktquotierungen	Theoretischer Kurs	Vorauszahlungsgeschwindigkeit, eingetretene Verluste, Ausfallwahrscheinlichkeiten, Verwertungsraten	Barwertmethode
CDOs/CLOs	Theoretischer Kurs	Vorauszahlungsgeschwindigkeit, Risikoprämien, Ausfallraten, Verwertungsraten, Tilgungen	Barwertmethode
<b>Aktien und Fonds</b>			
Nicht notierte Aktien	Theoretischer Kurs	Anschaffungskosten, Zahlungsströme, EBIT-Multiples, Sachverständigengutachten, ggf. Buchwert	NAV-Methode <sup>1)</sup>
Nicht notierte Aktien-, Immobilien- und Rentenfonds	Theoretischer Kurs	Geprüfte Nettovermögenswerte (NAV) <sup>1)</sup>	NAV-Methode <sup>1)</sup>
<b>Übrige Kapitalanlagen</b>			
Private-Equity-Fonds/ Private-Equity-Immobilienfonds	Theoretischer Kurs	Geprüfte Nettovermögenswerte (NAV) <sup>1)</sup>	NAV-Methode <sup>1)</sup>
<b>Derivative Finanzinstrumente</b>			
Börsennotierte Aktienoptionen	Notierter Kurs	—	—
Aktien- und Indexfutures	Notierter Kurs	—	—
Zins- und Rentenfutures	Notierter Kurs	—	—
Zinsswaps („Plain Vanilla“)	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve, Spot- und Forward-Raten	Zinsparitätsmodell
OTC-Aktienoptionen, OTC-Aktienindexoptionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying, implizite Volatilitäten, Geldmarktzinssatz, Dividendenrendite	Black-Scholes
FX-Optionen	Theoretischer Kurs	Spot-Raten, Wechselkurse, implizite Volatilitäten	Garman/Kohlhagen
Zinstermingeschäfte (Vorkäufe)	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Inflationsswaps	Theoretischer Kurs	Inflationsswap-Raten (Consumer Price Index), historische Index-Fixings, Zinsstrukturkurve	Barwertmethode mit Saisonalitätskorrektur
Swaption	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve, implizite Volatilitäten	Black76
Credit Default Swaps	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurven, Verwertungsraten	ISDA-Modell
Derivate im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat Bonds, Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
<b>Sonstiges</b>			
Immobilien	Theoretischer Wert	Lage, Baujahr, Mietflächen, Nutzungsart, Laufzeit der Mietverträge, Höhe der Mieten	Erweitertes Ertragswertverfahren
Infrastruktur-Eigenkapitalinvestition	a) Auszahlungen (Bauphase); b) Theoretischer Kurs (in Betrieb)	Anschaffungskosten, abgeleiteter Cashflow, Zinsstrukturkurve	a) Netto-Zahlungen; b) Barwertmethode
Infrastruktur-Fremdkapitalinvestition	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

<sup>1)</sup> NAV: Net Asset Value (Nettovermögenswert)

**Wertberichtigung (Impairment):** Der Konzern prüft zu jedem Bilanzstichtag, ob bei den finanziellen Vermögenswerten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert eingestuft sind, objektive Hinweise auf eine Wertberichtigung vorliegen. Hierzu enthält IAS 39.59 eine Liste objektiver Hinweise, die zu einer Wertminderung finanzieller Vermögenswerte führen.

Bei gehaltenen Eigenkapitalinstrumenten gilt ein signifikanter oder länger anhaltender Rückgang des beizulegenden Zeitwertes unter deren Anschaffungskosten als ein objektiver Hinweis auf eine Wertminderung. Der Konzern hält einen Rückgang um 20 % für signifikant und einen Zeitraum von neun Monaten für länger anhaltend. Diese Regelungen wenden wir analog auch bei Beteiligungen an Fonds an, die in privatem Beteiligungskapital

(„Private Equity“) investieren. Um dem spezifischen Charakter dieser Fonds Rechnung zu tragen (hier anfänglich negativer Rendite- und Liquiditätsverlauf aus dem sogenannten „J-Curve“-Effekt während der Investitionsperiode der Fonds), schreiben wir erstmals nach einer zweijährigen Karenzphase bei Vorliegen einer signifikanten oder nachhaltigen Wertminderung auf den Nettovermögenswert („Net Asset Value“) als Approximation des Marktwertes ab.

Indikatoren einer Wertminderung bei den festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen sind insbesondere finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten/Schuldners, die Nichterhaltung oder Nichtzahlung von Zins- oder Kapitalerträgen sowie die Wahrscheinlichkeit, dass ein Emittent/Schuldner in Insolvenz geht. Hierbei wird eine qualitative Einzelbetrachtung vorgenommen. Dabei beziehen wir in erster Linie das Rating des Papiers, das Rating des Emittenten bzw. des Kreditnehmers sowie die individuelle Markteinschätzung in die Beurteilung ein.

Wertberichtigungen werden aufwandswirksam im Gewinn oder Verlust erfasst und erfolgen auf den beizulegenden Zeitwert, das heißt grundsätzlich auf den öffentlich notierten Börsenkurs. Dabei setzen wir die Wertminderungen auf Kapitalanlagen grundsätzlich aktivisch von den betroffenen Positionen ohne Nutzung eines Wertberichtigungskontos ab. Wertaufholungen bei Schuldtiteln werden bis zur Höhe der fortgeführten Anschaffungskosten im Gewinn oder Verlust vorgenommen. Wertaufholungen bei Eigenkapitaltiteln werden hingegen über das sonstige Ergebnis im Eigenkapital bilanziert.

Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden nur dann **saldiert** und mit dem jeweiligen Nettobetrag bilanziert, wenn ein entsprechender Rechtsanspruch (Gegenseitigkeit, Gleichartigkeit und Fälligkeit) besteht oder vertraglich ausdrücklich vereinbart ist, also die Absicht besteht, solche Positionen auf einer Nettobasis auszugleichen oder diesen Ausgleich simultan herbeizuführen.

Wertpapiere, die im Rahmen der **Wertpapierleihe** verliehen werden, werden weiterhin in der Bilanz angesetzt, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, unverändert im Konzern verbleiben.

Im Rahmen echter **Wertpapierpensionsgeschäfte** (Repo-Geschäfte) verkauft der Konzern Wertpapiere mit der gleichzeitigen Verpflichtung, diese zu einem späteren Zeitpunkt und zu einem festgelegten Rückkaufwert zurückzunehmen. Da die wesentlichen Risiken und Chancen aus den Finanzinstrumenten im Konzern verbleiben, bilanzieren wir weiterhin diese Kapitalanlagen. Die Rückgabeverpflichtung der erhaltenen Zahlung weisen wir in den „übrigen Verbindlichkeiten“ aus; ein erhaltener Unterschiedsbetrag zwischen dem für die Übertragung erhaltenen und dem für die Rückübertragung vereinbarten Betrag wird nach der Effektivzinsmethode über die Laufzeit des Pensionsgeschäfts verteilt und im Gewinn oder Verlust (Position: Kapitalanlageergebnis) gezeigt.

**Übrige Kapitalanlagen** werden in erster Linie mit dem beizulegenden Zeitwert angesetzt; es gelten die Ausführungen zu „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ analog. Sofern diese Finanzinstrumente nicht an öffentlichen Märkten gelistet sind (z. B. Beteiligungen an Private-Equity-Gesellschaften), werden sie mit dem letzten verfügbaren Nettovermögenswert („Net Asset Value“) als Approximation des Marktwerts bilanziert. In dieser Position enthaltene Darlehen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Anlagevermögen aus Infrastrukturinvestments (vornehmlich aus vollkonsolidierten Windparkprojektgesellschaften) bilanzieren wir mit den Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um kumulierte Abschreibungen/Wertminderungen. Die planmäßige Abschreibung erfolgt linear über eine Nutzungsdauer von 20 Jahren. Eine zu bilanzierende Rückstellung für Rückbaupflichtungen weisen wir unter den übrigen Verbindlichkeiten aus. Außerdem überprüfen wir diese Bestände zum Stichtag auf ihre Werthaltigkeit. Wertminderungen/Zuschreibungen/planmäßige Abschreibungen wie auch Umsatzerlöse aus diesen Anlagen erfassen wir im Kapitalanlageergebnis.

#### **Kapitalanlagen aus Investmentverträgen**

Investmentverträge ohne ermessensabhängige Überschussbeteiligung werden als Finanzinstrumente gemäß IAS 39 bilanziert. In diesem Zusammenhang werden keine Prämien, sondern Einlageverbindlichkeiten in Höhe der entsprechenden Finanzinstrumente ausgewiesen. Finanzaktiva aus Investmentverträgen weisen wir unter den Kapitalanlagen, Position: „Kapitalanlagen aus Investmentverträgen“, als eigenständige Bilanzposition aus; Finanzpassiva – also Investmentverträge mit Versicherungsnehmern – werden in dem Passivposten „übrige Verbindlichkeiten“ bilanziert. Unsere Ausführungen zur Bilanzierung von finanziellen Vermögenswerten/Verbindlichkeiten (s. o.) gelten analog. Die aus diesen Verträgen resultierenden Ergebniseffekte (z. B. Wertschwankungen der Finanzaktiva/-passiva) wie auch die vereinnahmten Entgelte aus der Kapitalanlageverwaltung abzüglich entsprechender Verwaltungsaufwendungen stellen wir **saldiert** im Kapitalanlageergebnis als „Ergebnis aus Investmentverträgen“ dar. Die sich ergebenden Zahlungsströme werden in der Kapitalflussrechnung unter der operativen Tätigkeit gezeigt.

#### **Depotforderungen und -verbindlichkeiten und Verträge ohne ausreichendes versicherungstechnisches Risiko**

Depotforderungen sind Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft an unsere Kunden. Die Depotverbindlichkeiten repräsentieren die von unseren Retrozessionären bei uns gestellten Bardepots. Depotforderungen/-verbindlichkeiten werden zu Anschaffungskosten (Nominalbetrag) bilanziert, Bonitätsrisiken werden entsprechend berücksichtigt.

Versicherungsverträge, die zwar dem nach IFRS 4 geforderten signifikanten Risikotransfer an den Rückversicherer genügen, jedoch den nach US GAAP geforderten Risikotransfer nicht erfüllen, werden unter Anwendung der „Deposit Accounting“-Methode bilanziert und aus der versicherungstechnischen Rechnung eliminiert. Das aus diesen

Verträgen vereinnahmte Entgelt für die Risikoübertragung wird im Gewinn oder Verlust (Position: übriges Ergebnis) ausgewiesen.

#### Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice

Diese Position beinhaltet Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Versicherungsleistungen aus diesen Versicherungsverträgen sind an die Anteilswerte von Investmentfonds oder an ein Portfolio von gesonderten Finanzinstrumenten gebunden. Die Anlagen werden getrennt von den anderen Kapitalanlagen geführt und angelegt. Sie werden zum Marktwert bilanziert. Den nicht realisierten Gewinnen oder Verlusten stehen Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen gegenüber. Die Versicherungsnehmer haben Anspruch auf die erzielten Gewinne; sie tragen in gleicher Weise die anfallenden Verluste.

#### Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Die Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen werden gemäß den vertraglichen Bedingungen aus den versicherungstechnischen Bruttorekstellungen ermittelt. Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

#### Forderungen

Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft und die sonstigen Forderungen werden grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt; sofern erforderlich, nehmen wir auf Basis einer Einzelbetrachtung Wertberichtigungen vor. Wertberichtigungen auf eine Gruppe gleichartiger Forderungen bilanzieren wir, soweit keine Einzelwertberichtigung gebildet wurde bzw. eine solche nicht ermittelbar ist. Für die Wertberichtigung auf Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft verwenden wir Wertberichtigungskonten, alle anderen Wertminderungen werden direkt gegen den zugrunde liegenden Bestand gebucht. Entfallen Gründe für die Wertberichtigung, nehmen wir eine Zuschreibung (im Gewinn) direkt oder durch Anpassung des Wertberichtigungskontos maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

#### Abgegrenzte Abschlusskosten

In den aktivierten Abschlusskosten werden Provisionen und andere variable Kosten abgegrenzt, die in engem Zusammenhang mit dem Vertragsabschluss oder der Erneuerung von Verträgen stehen. Für die Schaden/Unfall-Erstversicherungsgesellschaften und die Schaden-Rückversicherung werden Abschlusskosten in der Regel linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit amortisiert. Bei kurzfristigen Verträgen erfolgt die Tilgung entsprechend der Vereinnahmung der Beiträge und folgt somit der zeitproportionalen Auflösung der Prämienüberträge. Im Bereich der Personen-Erstversicherung einschließlich der Personen-Rückversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten unter Berücksichtigung der Laufzeit der Verträge, der erwarteten Rückkäufe, der Stornoerwartungen und der erwarteten Zinserträge ermittelt. Die Höhe der Tilgung hängt dabei im Allgemeinen von den Bruttomargen der jeweiligen

Verträge ab, die für das entsprechende Jahr der Vertragslaufzeit errechnet wurden. Die Tilgung erfolgt je nach Vertragstyp entweder proportional zu den Beitragseinnahmen oder proportional zu den erwarteten Ertragsmargen. Bei als Universal-Life-Type-Verträge klassifizierten Personen-Rückversicherungsverträgen werden die aktivierten Abschlusskosten unter Berücksichtigung der Laufzeit der Versicherungsverträge auf der Basis der erwarteten Gewinnmargen aus den Rückversicherungsverträgen aufgelöst. Für diese Verträge wurde ein Diskontierungszins verwendet, der auf dem Zins für mittelfristige Staatsanleihen basiert. Für Rentenversicherungen gegen Einmalbeitrag beziehen sich diese Werte auf die erwartete Vertragslaufzeit oder Rentenzahlungszeit. Die aktivierten Abschlusskosten werden regelmäßig im Rahmen eines Angemessenheitstests auf ihre Werthaltigkeit hin untersucht. Darüber hinaus erfolgt eine laufende Überprüfung der Rechnungsgrundlagen; gegebenenfalls hat eine Anpassung zu erfolgen.

#### Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen nach IAS 12 „Ertragsteuern“ bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz der betreffenden Konzerngesellschaft und diese als temporäre Differenzen in der Zukunft zu Steuerminderbelastungen führen. Ebenso werden aktive latente Steuern bei Vorliegen von „Tax Credits“ und auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Nicht werthaltige aktive Steuerlatenzen werden wertberichtigt.

Die Ermittlung der aktiven Steuerabgrenzungen wird in den jeweiligen Staaten von den lokalen Steuer- und Finanzfachleuten vorgenommen. Die Ergebnisplanungen beruhen auf Geschäftsplänen, die in einem ordentlichen Verfahren geprüft und genehmigt wurden und die auch für die Unternehmenssteuerung verwendet werden. Ein besonders aussagekräftiger Nachweis wird entsprechend konzernerheitlichen Grundsätzen verlangt, wenn das betreffende Konzernunternehmen aktuell oder in einer Vorperiode einen Verlust erlitten hat. Der Ansatz und die Werthaltigkeit wesentlicher aktiver Steuerabgrenzungen werden von der Konzernsteuerabteilung geprüft.

Latente Steuern basieren auf den aktuellen landesspezifischen Steuersätzen. Falls sich die der Berechnung zugrunde liegenden Steuersätze ändern, wird dies in dem Jahr berücksichtigt, in dem die Steuersatzänderung verabschiedet wird. Buchungen auf Konzernebene berücksichtigen grundsätzlich den Konzernsteuersatz von 31,6%, sofern sie nicht einzelnen Gesellschaften zuzuordnen sind.

Eine Saldierung aktiver latenter Steuern mit passiven latenten Steuern erfolgt, wenn ein einklagbares Recht zur Aufrechnung tatsächlicher Steuererstattungsansprüche gegen tatsächliche Steuerschulden besteht und die latenten Steueransprüche und die latenten Steuerschulden sich auf Ertragsteuern beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde entweder für (i) dasselbe Steuersubjekt oder für (ii) unterschiedliche Steuersubjekte erhoben werden.

**Sonstige Vermögenswerte** bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Derivate als Sicherungsinstrumente (Hedge-Accounting), die einen positiven Marktwert aufweisen, bewerten wir mit dem beizulegenden Zeitwert. Sachanlagen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt abzüglich linearer Abschreibungen und Wertminderungen. Die Nutzungsdauer bei selbst genutzten Immobilien liegt bei max. 50 Jahren; bei Betriebs- und Geschäftsausstattung liegt die Nutzungsdauer in der Regel zwischen zwei und zehn Jahren. Hinsichtlich der Bewertung bzw. Prüfung der Werthaltigkeit von eigengenutztem Grundbesitz gelten grundsätzlich die Aussagen analog der Darstellung zu fremd genutzten Immobilien. Abschreibungen/Wertminderungen werden auf die versicherungstechnischen Funktionsbereiche verteilt oder im übrigen Ergebnis ausgewiesen.

**Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand** werden zum Nominalbetrag bilanziert.

#### Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5

Langfristige zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte (oder Gruppen von zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten und Schulden) werden nach IFRS 5 als zur Veräußerung gehalten klassifiziert, wenn ihr Buchwert im Wesentlichen durch einen Verkauf erlöst wird statt durch fortgesetzte betriebliche Nutzung. Der Verkauf muss höchst wahrscheinlich sein. Diese Vermögenswerte werden zum niedrigeren Wert aus Buchwert oder beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet und in der Bilanz gesondert ausgewiesen. Planmäßige Abschreibungen werden bis zum Tag der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten berücksichtigt. Wertminderungen sind im Gewinn oder Verlust zu erfassen, wobei ein späterer Anstieg zu einer Gewinnrealisierung bis zur Höhe des kumulativen Wertminderungsaufwands führt. Übersteigt der Wertminderungsbedarf für eine Veräußerungsgruppe den Buchwert der zugehörigen langfristigen Vermögenswerte, wird die Notwendigkeit einer Rückstellungsbildung geprüft.

#### KAPITALFLUSSRECHNUNG

Die Kapitalflussrechnung wird hinsichtlich des Kapitalflusses aus der laufenden Geschäftstätigkeit nach der indirekten Methode dargestellt. Der Finanzmittelfonds ist auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente begrenzt und entspricht grundsätzlich der Bilanzposition „Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand“. In der Kapitalflussrechnung werden Wechselkurseffekte auf den Finanzmittelfonds sowie Einflüsse aus Veränderungen des Konsolidierungskreises gesondert gezeigt. Der Erwerb neuer Tochtergesellschaften wird in der Zeile „Mittelabfluss aus dem Kauf von konsolidierten Unternehmen“ dargestellt; hier wird die Summe der bezahlten Kaufpreise abzüglich der erworbenen Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente ausgewiesen.

#### PASSIVSEITE

Im **Eigenkapital** werden das gezeichnete Kapital, die Kapitalrücklagen, die Gewinnrücklagen und die übrigen Rücklagen ausgewiesen. Das gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklagen enthalten die von den Aktionären der Talanx AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Die mit der Ausgabe von neuen Aktien direkt verbundenen Kosten werden in der Kapitalrücklage netto nach Steuern als Abzug vom Emissionserlös bilanziert.

In der **Gewinnrücklage** werden neben den Zuführungen aus dem Jahresergebnis thesaurierte Gewinne ausgewiesen, die Konzernunternehmen sowie konsolidierte strukturierte Unternehmen seit ihrer Konzernzugehörigkeit erzielt haben. Darüber hinaus wird bei einer retrospektiven Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen erfasst.

**Übrige Rücklagen:** Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Veränderungen der Zeitwerte von jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumenten werden in den nicht realisierten Kursgewinnen/-verlusten aus Kapitalanlagen gezeigt; die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen sowie die unrealisierten Gewinne/Verluste aus der Equity-Bewertung werden ebenfalls in den übrigen Rücklagen ausgewiesen. Zudem werden Zuschreibungen auf jederzeit veräußerbare nicht festverzinsliche Wertpapiere in dieser Eigenkapitalposition bilanziert. Im Berichtsjahr wurden verschiedene Derivate als Sicherungsinstrumente im Rahmen von Cashflow-Hedges eingesetzt. Den effektiven Teil der Wertschwankungen dieser Derivate bilanzieren wir in einer gesonderten Rücklage im Eigenkapital.

Die **Anteile nicht beherrschender Gesellschafter** am Jahresergebnis werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung nach dem Jahresergebnis ausgewiesen. Dem folgend werden die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital als Bestandteil des Eigenkapitals gesondert bilanziert. Es handelt sich dabei um die Anteile konzernfremder Dritter am Eigenkapital von Tochterunternehmen.

**Nachrangige Verbindlichkeiten** sind finanzielle Verpflichtungen, die im Liquidations- oder Konkursfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden. Diese finanziellen Verbindlichkeiten werden zu fortgeführten Anschaffungskosten mittels der Effektivzinsmethode bewertet.

#### Versicherungstechnische Rückstellungen

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, also vor Abzug des Anteils, der auf die Rückversicherer entfällt. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert. Die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen basiert auf Grundlage der US GAAP (SFAS 60, SFAS 97 und SFAS 120).

Bei den kurzfristigen Versicherungsverträgen werden die bereits vereinnahmten auf künftige Risikoperioden entfallenden Prämien zeitanteilig abgegrenzt und als **Rückstellungen für Prämienüberträge** bilanziert. Insofern werden diese Prämien über die Laufzeit der Versicherungsverträge im Verhältnis zum bereitgestellten Versicherungsschutz bzw. bei Fälligkeit als verdient und somit als Ertrag erfasst. Die Prämieinnahmen werden für Verträge grundsätzlich taggenau abgegrenzt (vornehmlich in der Erstversicherung); in der Rückversicherung werden Annahmen getroffen, soweit die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlichen Daten nicht verfügbar sind.

Die **Deckungsrückstellung** wird in der Lebensversicherung für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in der Personen-Erstversicherung bzw. der Zedenten in der Personen-Rückversicherung anhand versicherungsmathematischer Methoden ermittelt. Sie errechnet sich als Differenz aus dem Barwert erwarteter künftiger Versicherungsleistungen und dem Barwert erwarteter künftiger Nettobeiträge, die vom Versicherungsnehmer einzubringen sind. In die Berechnung gehen Annahmen in Bezug auf Mortalität und Invalidität, Storno, der Kapitalanlageverzinsung sowie zu Kosten ein. Die dabei verwendeten Rechnungsgrundlagen werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses geschätzt und umfassen eine adäquate Sicherheitsmarge, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigt.

Die Methode stützt sich bei Lebensversicherungsverträgen ohne Überschussbeteiligung auf Annahmen (resultierend aus Kunden- und Branchendaten) gemäß bester Schätzung unter Einschluss einer Risikomarge. Bei Lebensversicherungsverträgen mit Überschussbeteiligung wird auf Annahmen zurückgegriffen, die vertraglich garantiert sind oder der Bestimmung der Rückkaufswerte zugrunde liegen. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen basieren auf aktuellen Sterbetafeln; sofern keine unternehmensindividuellen Sterbetafeln verfügbar sind, erfolgt ein Rückgriff auf Branchentafeln.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung ist von der jeweiligen Produktkategorie abhängig. Demnach müssen die Lebensversicherungsprodukte in die folgenden Kategorien unterteilt werden:

Bei Verträgen der Lebensversicherung mit „natürlicher“ Gewinnbeteiligung (SFAS 120) setzt sich die Deckungsrückstellung aus den Teilrückstellungen für Versicherungsleistungen (Net Level Premium Reserve) und einer Rückstellung für Schlussüberschussanteile zusammen. Die Net Level Premium Reserve ergibt sich aus dem Barwert der künftigen Versicherungsleistungen (inklusive erworbener Boni, aber ohne Schadenregulierungsaufwendungen) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämie. Die Reserveprämie ermittelt sich als Nettoprämie abzüglich des für die Deckung des Regulierungsaufwands vorgesehenen Prämienanteils. Die Rückstellung für Schlussüberschussanteile wird im Allgemeinen aus einem festen Anteil des im Geschäftsjahr erwirtschafteten Bruttogewinns aus dem Versicherungsbestand aufgebaut.

Für Verträge der Lebensversicherung ohne Gewinnbeteiligung (SFAS 60) berechnet sich die Deckungsrückstellung aus dem Unterschiedsbetrag des Barwerts der künftigen Leistungen und des Barwerts der künftigen Reserveprämie. Die Reserveprämie (Net Level Premium) entspricht dem Anteil des Bruttobeitrags, der zur Finanzierung künftiger Versicherungsleistungen angesetzt wird.

Bei Verträgen der Lebensversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundenen Lebensversicherungen oder ähnlichen Lebensrückversicherungsverträgen (SFAS 97) wird ein separates Konto geführt, auf dem die Prämienzahlungen abzüglich Kosten und zuzüglich Zinsen gutgeschrieben werden. Die Deckungsrückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlageisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird, weisen wir gesondert im Passivposten D aus.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** wird für Zahlungsverpflichtungen aus Erst- und Rückversicherungsfällen gebildet, die eingetreten, aber noch nicht abgewickelt sind. Sie werden unterteilt in Rückstellungen für am Bilanzstichtag gemeldete Versicherungsfälle und solche für am Bilanzstichtag eingetretene, aber noch nicht gemeldete Versicherungsfälle (IBNR-Reserve).

Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle basieren grundsätzlich auf anerkannten versicherungsmathematischen Schätzverfahren, anhand derer künftige Schadenaufwendungen einschließlich Schadenregulierungskosten geschätzt werden, soweit keine einzelfallbezogenen Schätzungen zu berücksichtigen sind. Sie sind nach „Best Estimate“-Grundsätzen in Höhe ihrer wahrscheinlichen Inanspruchnahme bilanziert. Forderungen aus Regressen, Provenues und Teilungsabkommen werden bei der Ermittlung des „Best Estimate“ berücksichtigt. Zur Bemessung der „Ultimate Liability“ werden im Bereich der Schaden-Rückversicherung, aber auch der Schaden-Erstversicherung für alle Sparten die erwarteten Endschadenquoten mittels aktuarieller Verfahren, z. B. Chain-Ladder-Verfahren, berechnet. Dabei wird auf Basis statistischer Dreiecke die Entwicklung aller Schäden pro Anfalljahr bis zu ihrer Abwicklung prognostiziert. Es wird grundsätzlich von der Annahme ausgegangen, dass sich die zukünftige Inflation der Schadenabwicklung analog dem Durchschnitt der in den Daten enthaltenen vergangenen Inflation darstellt. Die jüngeren Zeichnungsjahre bzw. Anfalljahre aktuarieller Projektionen unterliegen einer größeren Unsicherheit, die mit vielfältigen Zusatzinformationen reduziert wird. Insbesondere für die Rückversicherung gilt, dass zwischen dem Eintritt des versicherten Schadens, seiner Meldung durch den Erstversicherer und der anteiligen Bezahlung des Schadens durch den Rückversicherer ein längerer Zeitraum liegen kann. Bilanziert wird daher der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag („Best Estimate“), der sich grundsätzlich aus den Aufgaben der Zedenten ergibt. Erfahrungen aus der Vergangenheit und Annahmen über die zukünftige Entwicklung unter Berücksichtigung von Marktinformationen fließen in die Wertfindung ein. Die Höhe der Rückstellungen und ihre Verteilung auf die Schadenanfalljahre

werden durch Anwendung anerkannter Prognoseverfahren der Schadenversicherungsmathematik ermittelt. Die Rückstellungen für das übernommene Geschäft werden dabei grundsätzlich für das Konzerngeschäft nach Vorgaben der Vorversicherer bzw. für das Nichtkonzerngeschäft mittels aktuarieller Analysen gebildet.

Hinsichtlich der einzelfallspezifischen Abwicklung von Großschäden liegen hier teilweise keine ausreichenden statistischen Daten vor. In diesen Fällen werden nach Analyse des mit diesen Risiken behafteten Portfolios und gegebenenfalls nach Einzelbetrachtungen angemessene Rückstellungen gebildet. Diese Rückstellungen entsprechen bestmöglichen Schätzungen des Konzerns. Darüber hinaus wird für einen Teil der bekannten Versicherungsfälle eine individuell bestimmte Rückstellung dotiert. Diese Schätzungen basieren auf den Tatsachen, die zum Zeitpunkt ihrer Dotierung bekannt sind. Sie erfolgen durch die mit der Schadenregulierung betrauten Mitarbeiter fallweise unter Berücksichtigung der allgemeinen Grundsätze der Versicherungspraxis, der Situation im Schadenfall sowie des vereinbarten Versicherungsumfangs. Die Rückstellungen werden beim Vorliegen neuerer Erkenntnisse regelmäßig neu bewertet.

Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird mit Ausnahme weniger Teilrückstellungen wie bspw. der Rentendeckungsrückstellungen grundsätzlich nicht abgezinst.

Die **Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB)** wird in der Lebensversicherung für Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer gebildet, die am Bilanzstichtag noch nicht endgültig den einzelnen Versicherungsverträgen zugeordnet sind. Sie setzt sich aus den Beträgen zusammen, die gemäß den jeweiligen nationalen gesetzlichen oder vertraglichen Regelungen den Versicherungsnehmern zugewiesen werden, und den Beträgen, die aus zeitlich begrenzten Unterschiedsbeträgen zwischen dem Konzernabschluss nach IFRS und den lokalen Jahresabschlüssen resultieren (latente RfB, Shadow-RfB) und sich in künftigen Berechnungen der Überschussbeteiligung auswirken werden.

Wir überprüfen regelmäßig – mindestens einmal jährlich – alle versicherungstechnischen Rückstellungen im Rahmen eines **Angemessenheitstests nach IFRS 4**. Sofern die Überprüfung ergibt, dass künftige Einnahmen die erwarteten Ausgaben auf Ebene der Berechnungscluster voraussichtlich nicht decken, wird nach Auflösung der zugehörigen abgegrenzten Abschlusskosten und PVFP eine Drohverlustrückstellung gebildet. Die Berechnung auf Basis des aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrags orientiert sich bei der Rückstellung für Prämienüberträge und der Schadenrückstellung grundsätzlich an dem Geschäftsmodell der Sparten und berücksichtigt künftige Konditionsanpassungen, Rückversicherungsschutz sowie gegebenenfalls die Steuerung der Profitabilität einzelner Vertragsbeziehungen. Kapitalerträge werden bei dieser Berechnung nicht einbezogen. Bei der Deckungsrückstellung prüfen wir die Angemessenheit auf Basis aktueller Annahmen der Rechnungsgrundlagen einschließlich des anteiligen Kapitalanlageergebnisses wie auch (wenn relevant) künftiger Überschussbeteiligungen.

**Schattenbilanzierung (Shadow Accounting):** IFRS 4 erlaubt die Einbeziehung von nicht realisierten Gewinnen und Verlusten aus Zeitwertänderungen der „jederzeit veräußerbaren“ Finanzinstrumente in die Bewertung versicherungstechnischer Positionen. Diese Vorgehensweise wird angewandt, damit nicht realisierte Gewinne und Verluste in gleicher Weise wie realisierte Gewinne und Verluste behandelt werden, u. a. bei der Bestimmung der Ertragsverläufe. Hiervon können folgende Positionen betroffen sein: abgegrenzte Abschlusskosten, PVFP, Rückstellungen für Schlussgewinnanteile der Versicherungsnehmer, Rückstellungen für abzugrenzende Kosten sowie die Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Die resultierenden Anpassungen werden als sogenannte Shadow Adjustments der betroffenen Positionen analog zu den begründenden Wertentwicklungen als Gegenposten im sonstigen Ergebnis abgebildet.

#### **Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird**

Bei Lebensversicherungsprodukten, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (z. B. in der fondsgebundenen Lebensversicherung), spiegeln die Deckungsrückstellung und sonstige versicherungstechnische Rückstellungen die Marktwerte der entsprechenden Kapitalanlagen wider; diese Rückstellungen werden gesondert ausgewiesen. Wir verweisen auf die Erläuterungen zum Aktivposten „Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice“, Seite 145.

#### **Andere Rückstellungen**

**Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen:** Die Unternehmen des Konzerns haben ihren Mitarbeitern beitrags- oder leistungsorientierte Versorgungszusagen erteilt. Art und Höhe der Versorgungszusagen richten sich dabei nach der im Zeitpunkt der Zusage gültigen Versorgungsordnung. Sie basieren im Wesentlichen auf Dienstzeit und Entgelt der Mitarbeiter. Darüber hinaus besteht seit Langem in verschiedenen deutschen Gesellschaften die Möglichkeit, Pensionszusagen durch Gehaltsverzicht zu erlangen. Die in den Rückstellungen für Pensionsanswartschaften enthaltenen arbeitnehmerfinanzierten Zusagen werden durch Versicherungsverträge mit verschiedenen Lebensversicherungen – im Wesentlichen Konzerngesellschaften – rückgedeckt.

Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (z. B. eines Fonds oder durch externe Vermögen gedeckte Leistungszusagen), die ausschließlich zur Bedeckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind, sind die Pensionsverpflichtungen unter Abzug der Vermögenswerte auszuweisen. Sofern der beizulegende Zeitwert dieser Vermögenswerte die zugehörigen Pensionsverpflichtungen übersteigt, wird dieser Nettobetrag, angepasst um Effekte aus der Aktivierungsobergrenze (Asset Ceiling), als sonstige Forderung ausgewiesen.

Die Verpflichtungen aus leistungsorientierten Pensionsplänen werden für jeden Plan separat und nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelt. Dabei erfolgt die Bewertung der Pensionsverpflichtungen gemäß IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method). Es werden nicht nur die am Bilanzstichtag bekannten Anwartschaften und laufenden Renten bewertet, sondern auch deren zukünftige Entwicklung wird berücksichtigt. Der Zinssatz, mit dem die Pensionsverpflichtungen abgezinst werden, orientiert sich an den Zinssätzen, die für hochrangige Unternehmensanleihen entsprechend der Währung und der Duration der Pensionsverpflichtungen gelten.

Die Kostenkomponenten aus der Veränderung der leistungsorientierten Pläne werden, soweit sie den Dienstzeitaufwand und die Nettoszinsen auf die Nettoschuld betreffen, im Gewinn oder Verlust der Periode berücksichtigt. Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand aus Planänderungen und Plankürzungen sowie Gewinne und Verluste aus Planabgeltungen werden im Zeitpunkt ihres Eintritts im Gewinn oder Verlust der Periode erfasst. Sämtliche Neubewertungseffekte werden im sonstigen Ergebnis bilanziert und im Eigenkapital ausgewiesen. Die Neubewertungen der Pensionsverpflichtungen umfassen zum einen die versicherungsmathematischen Gewinne oder Verluste aus den Bruttopensionsverpflichtungen und zum anderen den Unterschied zwischen der tatsächlich realisierten Planvermögensrendite und den rechnungsmäßigen Zinserträgen auf Planvermögen. Im Falle einer Überdotierung von Plänen fließt in die Neubewertungskomponente außerdem die Differenz zwischen dem Zins auf die Auswirkung der Vermögensobergrenze und der gesamten Veränderung des Nettovermögens aus der Auswirkung der Vermögensobergrenze (Asset Ceiling) ein.

**Verpflichtungen aus Altersteilzeit** werden nach versicherungsmathematischen Grundsätzen mit dem Barwert angesetzt. Im sogenannten Blockmodell wird in der Arbeitsphase in Höhe des noch nicht vergüteten Anteils der erbrachten Arbeitsleistung eine Rückstellung für Erfüllungsrückstände aufgebaut. Aufstockungsleistungen werden rätierlich bis zum Ende der Arbeitsphase des Arbeitnehmers angesammelt. In den Perioden, in denen der Arbeitnehmer entsprechend der Teilzeitregelung entlohnt wird, ohne eine Arbeitsleistung zu erbringen, erfolgt die Auflösung des Schuldpostens. Der Zeitwert des Planvermögens wird für die Ermittlung des Fehlbetrags (Nettoschuld) von der Verpflichtung aus Altersteilzeit abgezogen.

**Sonstige Rückstellungen, Steuerrückstellungen und Restrukturierungsrückstellungen** werden nach bestmöglicher Schätzung in Höhe der zu erwartenden Inanspruchnahme gebildet. Eine Abzinsung dieser Rückstellungen erfolgt, wenn die Wirkung des Zinseffektes wesentlich ist. Restrukturierungsrückstellungen werden dann angesetzt, wenn ein detaillierter formeller Plan für die Restrukturierung durch den Konzern genehmigt wurde und die wesentlichen

Details der Restrukturierung öffentlich angekündigt wurden. Die Rückstellungen beinhalten u. a. Annahmen hinsichtlich der Anzahl der von Entlassungen betroffenen Mitarbeiter, der Höhe der Abfindungszahlungen wie auch Kosten im Zusammenhang mit der Beendigung von Verträgen. Aufwendungen, die mit den zukünftigen Geschäftstätigkeiten zusammenhängen (z. B. Versetzungskosten), werden nicht bei der Dotierung der Rückstellungen berücksichtigt.

#### Verbindlichkeiten

**Finanzielle Verbindlichkeiten** einschließlich der „begebenen Anleihen und Darlehen“, soweit es sich nicht um Verbindlichkeiten aus Derivaten und den erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten finanziellen Verpflichtungen aus Investmentverträgen handelt, werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

**Verbindlichkeiten aus Derivaten** bewertet der Konzern zum beizulegenden Zeitwert. Für geschriebene Verkaufsoptionen auf nicht beherrschende Anteile bilanziert der Konzern eine Verbindlichkeit in Höhe des Barwerts des Rückkaufbetrags der Anteile. Die Einbuchung erfolgt zulasten des Anteils nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital; Effekte aus der Folgebewertung werden ergebniswirksam im „übrigen Ergebnis“ bilanziert. Die Aufzinsung dieser finanziellen Verbindlichkeiten weisen wir unter den Finanzierungszinsen aus.

Die beizulegenden Zeitwerte von **Investmentverträgen** werden grundsätzlich mittels Rückkaufswerten für Versicherungsnehmer und Kontensalden von Versicherungsnehmern bestimmt. Daneben nutzt der Konzern für einen selektiven Bestand die Fair Value Option, um eine Bewertungs- oder Ergebniserfassungsinkongruenz (sogenannter Accounting Mismatch) in Bezug auf die die Verbindlichkeiten deckenden Kapitalanlagen aus Investmentverträgen zu beseitigen oder wesentlich zu verringern. Ergebniseffekte aus der Bewertung dieser Verbindlichkeiten weisen wir im „Ergebnis aus Investmentverträgen“ im Kapitalanlageergebnis aus.

**Anteilsbasierte Vergütungen** werden im Konzern ausschließlich in bar abgegolten. Die Schulden der in bar zu erfüllenden Vergütungspläne werden zu jedem Stichtag und am Erfüllungstag mit dem beizulegenden Zeitwert der Schuld bestimmt. Der Zeitwert jedes dieser Pläne wird als Aufwand über den Erdienungszeitraum verteilt. Danach wird jede Änderung des Zeitwertes von nicht ausgeübten Plänen in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

**Passive Steuerabgrenzungen** werden bilanziert, wenn ein Aktivposten in der Konzernbilanz höher oder ein Passivposten niedriger anzusetzen ist als in der Steuerbilanz und dies als temporäre Differenz in der Zukunft zu Steuer Mehrbelastungen führt; wir verweisen auf die Erläuterungen zur aktiven Steuerabgrenzung. Es besteht ein Ansatzverbot für passive latente Steuern beim erstmaligen Ansatz eines Geschäfts- oder Firmenwertes.

## ANHANGANGABEN VON FINANZINSTRUMENTEN

Nachfolgende Tabelle leitet die im Konzern gebildeten Klassen von Finanzinstrumenten gemäß IFRS 7 auf die Bilanzpositionen über bzw. informiert über die entsprechende Bewertungsgrundlage. Die Klassenbildung unserer Finanzinstrumente orientiert sich an den Belangen unseres Bestands; die Detaillierungstiefe der angegebenen Klassen kann zulässigerweise je nach geforderter Angabe variieren.

### A10 KLASSEN VON FINANZINSTRUMENTEN, BILANZPOSTEN UND BEWERTUNGSGRUNDLAGEN

Klassen von Finanzinstrumenten	Bewertungsgrundlage
<b>Finanzinstrumente aus Kapitalanlagen</b>	
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	Fortgeführte Anschaffungskosten
Darlehen und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	Fortgeführte Anschaffungskosten
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ festverzinsliche Wertpapiere</li> <li>■ nicht festverzinsliche Wertpapiere</li> </ul>	Zeitwert
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente</li> <li>■ zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente</li> </ul>	Zeitwert
Übrige Kapitalanlagen	Zeitwert, ggf. fortgeführte Anschaffungskosten <sup>1)</sup>
Investmentverträge – Darlehen und Forderungen	Fortgeführte Anschaffungskosten
Investmentverträge: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente</li> <li>■ als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente</li> <li>■ zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente (Derivate)</li> </ul>	Zeitwert
<b>Sonstige Finanzinstrumente</b>	
Sonstige Vermögenswerte – Derivate (Sicherungsinstrumente mit positivem Marktwert)	Zeitwert
Nachrangige Verbindlichkeiten	Fortgeführte Anschaffungskosten
Begebene Anleihen und Darlehen	Fortgeführte Anschaffungskosten
Übrige Verbindlichkeiten – Derivate	Zeitwert
Übrige Verbindlichkeiten – Derivate (Sicherungsinstrumente mit negativem Marktwert)	Zeitwert
Übrige Verbindlichkeiten – Investmentverträge (sonstige Verpflichtungen)	Fortgeführte Anschaffungskosten
Übrige Verbindlichkeiten – Investmentverträge: <ul style="list-style-type: none"> <li>■ als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente</li> <li>■ Derivate</li> </ul>	Zeitwert

<sup>1)</sup> Eine getrennte Darstellung der Finanzinstrumente, bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten bzw. Zeitwert, siehe Anmerkung 10 „Übrige Kapitalanlagen“ auf Seite 188

## WESENTLICHE ERFOLGSGRÖSSEN

Unter der **gebuchten Prämie** wird der Betrag ausgewiesen, der im Geschäftsjahr für die Gewährung des Versicherungsschutzes entweder einmal oder laufend durch den Versicherer fällig gestellt wurde. In die Prämien fließen Ratenzahlungszuschläge sowie Nebenleistungen, aber auch Geldleistungen für übernommene Teile der versicherungstechnischen Rückstellungen (Portfolieintritte) ein. Darüber hinaus werden Zahlungseingänge aus in Vorjahren abgeschriebenen sowie stornierten Prämienforderungen und Erträge aus der Auflösung bzw. Verminderung von Wertberichtigungen auf Forderungen gegen Versicherungsnehmer unter diesem Posten ausgewiesen. Erhöhungen der Wertberichtigungen werden von den gebuchten Prämien abgesetzt.

Durch Abzug der gebuchten Rückversicherungsprämien ergeben sich die gebuchten **Prämien für eigene Rechnung (netto)**.

Prämien für Versicherungsverträge werden über die Laufzeit der Verträge im Verhältnis zum bereitgestellten Versicherungsschutz bzw. bei Fälligkeit als verdient und als Ertrag gebucht. Bei den **verdienten Prämien** handelt sich um den Teil der gebuchten Prämien, der entsprechend den Bedingungen der Versicherungsverträge über die Zeit abzugrenzen ist. Von den verdienten Prämien sind die Sparanteile aus Lebensversicherungsverträgen abgesetzt. Wir verweisen diesbezüglich auf unsere Ausführungen zur Rückstellung für Prämienüberträge.

Die **Aufwendungen für Versicherungsleistungen** beinhalten die Zahlungen für Schadenfälle des Geschäftsjahres wie auch die für Schadenfälle der Vorjahre (einschließlich der Schlussüberschüsse in der Lebensversicherung). Ferner werden die Veränderungen der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie die Veränderungen der Deckungsrückstellung erfasst. Ebenfalls werden unter dieser Position die Aufwendungen für Beitragsrückerstattung ausgewiesen. Diese bestehen neben der Direktgutschrift aus der Zuführung für die RfB nach den Regelungen des deutschen Handelsrechts (HGB) sowie der erfolgswirksamen Veränderung der latenten RfB inklusive der Amortisation des PVFP zugunsten der Versicherungsnehmer. Wir verweisen auf die entsprechenden versicherungstechnischen Passivposten.

Die **Abschlussaufwendungen** umfassen im Wesentlichen die Provisionszahlungen an die mit dem Vertrieb der Versicherungsprodukte betrauten Personen/Organisationen, die gezahlten Rückversicherungsprovisionen sowie die Veränderungen der aktivierten Abschlusskosten und der Provisionsrückstellungen. Darüber hinaus werden unter den Abschlusskosten weitere Kostenbestandteile ausgewiesen, die eng mit der Akquise von neuen Versicherungsverträgen bzw. mit der Verlängerung bestehender Versicherungsverträge verbunden sind, beispielsweise Kosten der medizinischen

aus den Aufwendungen für die Vertragsverwaltung wie z. B. das Einziehen der fälligen Prämien. Hierbei werden sämtliche Kosten, beispielsweise Personalkosten, Abschreibungen und Mieten, die direkt auf diesen Funktionsbereich entfallen, als Verwaltungsaufwendungen ausgewiesen.

Prämien, Aufwendungen für Versicherungsleistungen, Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen werden jeweils brutto und netto, d. h. nach Berücksichtigung der Rückversicherungspositionen, bilanziert.

Die Zusammensetzung des **Kapitalanlageergebnisses** wie auch des **übrigen Ergebnisses** ist der jeweiligen Anmerkung im Konzernanhang zu entnehmen.

**Ertragsteuern:** Der Steueraufwand enthält die tatsächliche Steuerbelastung auf Unternehmensergebnisse der Konzernunternehmen, auf die die jeweiligen lokalen Steuersätze angewendet werden, sowie Veränderungen der aktiven und der passiven latenten Steuern. Aufwand und Ertrag aus Zinsen oder Strafen, die an die Steuerbehörden zu zahlen sind, werden im übrigen Ergebnis ausgewiesen.

## WÄHRUNGSUMRECHNUNG

Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung des Mutterunternehmens darstellt.

Geschäftsvorfälle in Fremdwährung werden grundsätzlich mit den Wechselkursen zum Transaktionszeitpunkt in die entsprechende funktionale Währung der Unternehmenseinheiten umgerechnet.

Monetäre Vermögenswerte und Schulden, die am Abschlussstichtag auf Fremdwährung lauten, werden zum Stichtagskurs in die funktionale Währung umgerechnet. Gewinne und Verluste aus dieser Umrechnung werden im übrigen Ergebnis (Gewinn- und Verlustrechnung) ausgewiesen. Währungsumrechnungsdifferenzen bei nicht monetären Posten, deren Änderungen ihrer beizulegenden Zeitwerte erfolgswirksam erfasst werden, sind mit diesen als Gewinn oder Verlust aus Marktwertänderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung zu bilanzieren. Fremdwährungsgewinne oder -verluste aus nicht monetären Posten, wie z. B. Eigenkapitalinstrumente, die als zur Veräußerung verfügbar klassifiziert sind, werden zunächst im sonstigen Ergebnis bilanziert und erst mit ihrer Abwicklung bzw. bei einer Wertminderung in den Gewinn oder Verlust umgegliedert.

Die in Landeswährung aufgestellten Gewinn- und Verlustrechnungen der ausländischen Konzernunternehmen werden zu Durchschnittskursen in Euro umgerechnet und in den Konzernabschluss übernommen. Die Umrechnung der Fremdwährungspositionen in den Bilanzposten der Einzelgesellschaften, einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwertes, sowie die Übernahme dieser Posten in den Konzernabschluss erfolgen zu den Devisenmittelkursen des Bilanzstichtags. Alle sich ergebenden Umrechnungsdifferenzen werden im sonstigen Ergebnis erfasst und in der Rücklage aus Währungsumrechnung im Eigenkapital bilanziert, soweit die Währungskursdifferenz nicht den nicht beherrschenden Anteilen zugewiesen ist. Eine erfolgswirksame Umgliederung wird vorgenommen, wenn der Gewinn oder Verlust aus dem Verkauf einer ausländischen Tochtergesellschaft erfasst wird.

### A11 UMRECHNUNGSKURSE DER FÜR UNS WICHTIGSTEN WÄHRUNGEN

1 EUR entspricht	Bilanz (Stichtag)		Erfolgsrechnung (Durchschnitt)	
	2015	2014	2015	2014
AUD Australien	1,4981	1,4879	1,4840	1,4789
BRL Brasilien	4,2314	3,2324	3,6913	3,1215
CAD Kanada	1,5158	1,4131	1,4241	1,4652
CNY China	7,0970	7,5533	6,9934	8,1675
GBP Großbritannien	0,7381	0,7825	0,7289	0,8059
MXN Mexiko	18,8613	17,9228	17,6792	17,6771
PLN Polen	4,2392	4,3071	4,1914	4,1935
USD USA	1,0927	1,2155	1,1128	1,3256
ZAR Südafrika	16,8447	14,1409	14,2609	14,3566

## SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

### BESTIMMUNG DER BERICHTSPFLICHTIGEN SEGMENTE

Die Festlegung der berichtspflichtigen Segmente folgt – in Übereinstimmung mit IFRS 8 „Geschäftssegmente“ – der internen Berichts- und Steuerungsstruktur der Gruppe, anhand derer der Konzernvorstand regelmäßig die Leistung der Segmente beurteilt und über die Allokation von Ressourcen zu den Segmenten entscheidet. Der Konzern hat danach die geschäftlichen Aktivitäten in die Bereiche Versicherungsgeschäft und Konzernfunktionen aufgeteilt. Die Versicherungsaktivitäten sind weiter in fünf berichtspflichtige Segmente untergliedert, wobei infolge unterschiedlicher Produktarten, Risiken und Kapitalzuordnungen zunächst eine Differenzierung in Erst- und Rückversicherung erfolgt.

Die Versicherungsaktivitäten in der **Erstversicherung** sind aufgrund der spartenübergreifenden und nach Kundengruppen bzw. geografischen Regionen (Inland versus Ausland) ausgerichteten Steuerung in die drei berichtspflichtigen Segmente „Industrieversicherung“, „Privat- und Firmenversicherung Deutschland“ und „Privat- und Firmenversicherung International“ gegliedert. Diese Segmentierung entspricht auch den Zuständigkeiten der Mitglieder im Vorstand.

Das **Rückversicherungsgeschäft** wird vollständig aus der Hannover Rück-Gruppe übernommen und gemäß der Systematik des internen Berichtswesens in die beiden Segmente Schaden- und Personen-Rückversicherung aufgeteilt. Abweichend von der Segmentierung im Konzernabschluss der Hannover Rück SE ordnen wir allerdings dem Segment Schaden-Rückversicherung auch die Holdingfunktionen dieser Gruppe zu. Die segmentübergreifenden Ausleihungen innerhalb der Hannover Rück-Gruppe werden im Talanx-Konzernabschluss hingegen den beiden Rückversicherungssegmenten zugerechnet (Konzernabschluss der Hannover Rück SE: Konsolidierungsspalte). Dadurch sind Abweichungen der Segmentergebnisse, wie sie im Konzernabschluss der Talanx AG für das Rückversicherungsgeschäft berichtet werden, von denen im Abschluss der Hannover Rück SE unvermeidlich.

Nachfolgend sind die wesentlichen Produkte und Dienstleistungen aufgeführt, mit denen diese berichtspflichtigen Segmente Erträge erzielen.

**Industrieversicherung:** Im Segment Industrieversicherung weisen wir das globale Industriegeschäft als eigenständiges Segment aus. Der Umfang des Geschäftsbetriebs beinhaltet eine breite Auswahl an Versicherungsprodukten wie die Haftpflicht-, Kraftfahrzeug-, Unfall-, Feuer-, Sach-, Rechtsschutz-, Transport-, Financial-Lines- und Technischen Versicherungen für große und mittelgroße Unternehmen im In- und Ausland. Darüber hinaus wird Rückdeckung in verschiedenen Versicherungszweigen gewährt.

**Privat- und Firmenversicherung Deutschland:** In diesem berichtspflichtigen Segment werden spartenübergreifend die Versicherungsaktivitäten für das deutsche Privat- und Firmenkundengeschäft einschließlich des deutschlandweit betriebenen Bancassurance-Geschäfts – d. h. der Vertrieb von Versicherungspolizen mittels Partnerbanken – gesteuert. Im Bereich Lebensversicherung erbringt das Segment Versicherungsdienstleistungen grenzüberschreitend auch in Österreich. Das Produktspektrum reicht von Sachversicherungen über alle Sparten der Lebensversicherung und Altersvorsorge bis hin zu Komplettlösungen für mittelständische Unternehmen sowie freie Berufe. Die Gruppe nutzt ein breites Spektrum an Vertriebskanälen, wozu sowohl eine eigene Ausschließlichkeitsorganisation als auch der Vertrieb über unabhängige Vermittler und Mehrfachagenten, der Direktvertrieb sowie Bankkooperationen zählen.

**Privat- und Firmenversicherung International:** Der Umfang des Geschäftsbetriebs umfasst spartenübergreifend das Versicherungsgeschäft mit Privat- und Firmenkunden inklusive der betriebenen Bancassurance-Aktivitäten im Ausland. Die Produktpalette umfasst u. a. Angebote der Kfz-Versicherung, Schaden- und Unfallversicherung, Transport- und Feuerversicherung sowie zahlreiche Produkte aus dem Bereich der Lebensversicherung. Das Auslandsgeschäft wird zu einem großen Anteil über Makler und Agenten abgewickelt. Zusätzlich nutzen viele Gesellschaften in diesem Segment Postfilialen sowie Banken als Vertriebskanäle.

**Schaden-Rückversicherung**<sup>1)</sup>: Die wichtigsten Aktivitäten sind das private, geschäftliche und industrielle Schaden- und Haftpflichtgeschäft vor allem im US-amerikanischen und im deutschen Markt, das Transport- und Luftfahrtgeschäft, das Kredit-/Kautionsgeschäft, strukturierte Rückversicherung, das fakultative sowie das Katastrophengeschäft.

**Personen-Rückversicherung**<sup>1)</sup>: Das Segment fasst die weltweiten Aktivitäten der Hannover Rück-Gruppe in allen Sparten der Lebens-, Kranken- und Rentenversicherung sowie der privaten Unfallversicherung, sofern sie von Personenversicherern gezeichnet werden, zusammen. Zusätzlich zeichnet die Gruppe schariakonforme Retakafal-Rückversicherung.

**Konzernfunktionen**: Das Segment Konzernfunktionen umfasst, in Abgrenzung zu den fünf operativen Segmenten, die Steuerung sowie weitere funktionelle Tätigkeiten zur Unterstützung des Geschäftsbetriebs der Gruppe, vor allem durch die Bereiche Kapitalanlageverwaltung, und für die Erstversicherung die Abwicklung und Platzierung von Teilen der Rückversicherungsabgaben (Talanx Reinsurance Broker GmbH, Hannover) einschließlich konzerninterner Rückversicherung (Talanx Reinsurance Ltd., Dublin) sowie die Konzernfinanzierung. Das konzernexterne Asset-Management-Geschäft für private und institutionelle Investoren der Ampega Investment GmbH, Köln, weisen wir ebenfalls in diesem Segment aus. Darüber hinaus werden diesem Bereich zentrale Dienstleistungsgesellschaften zugeordnet, die einzelne Servicetätigkeiten – wie z. B. IT-Dienstleistungen, Inkasso, Personal und Rechnungswesen – auf Kostenerstattungsbasis, vorwiegend für die Erstversicherer im Inland, ausführen. Das konzernintern gezeichnete Geschäft der Talanx Reinsurance Ltd. sowie das operative Ergebnis der Talanx Reinsurance Broker GmbH werden im Rahmen der Segmentverteilung teilweise den geschäftsabgebenden Segmenten wieder zugerechnet.

## BEWERTUNGSGRUNDLAGEN FÜR DEN ERFOLG DER BERICHTSPFLICHTIGEN SEGMENTE

Bewertungsgrundlage für sämtliche Transaktionen zwischen berichtspflichtigen Segmenten sind marktkonforme Transferpreise, wie sie auch bei Geschäften mit Dritten Anwendung finden. In der Konsolidierungsspalte werden die konzerninternen segmentübergreifenden Transaktionen herausgerechnet. Erträge aus Dividendenzahlungen bzw. Ergebnisabführungsverträge, die der Konzernholding zuzurechnen sind, werden hingegen im jeweiligen Segment eliminiert. Die Segment-Gewinn- und Verlustrechnung haben wir aus Konsistenz- und Vergleichbarkeitsgründen an die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung angepasst. Gleiches gilt für die Segment- bzw. Konzernbilanz.

Um den finanziellen Erfolg der berichtspflichtigen Segmente im Konzern zu beurteilen, werden abhängig von der Art und Fristigkeit der geschäftlichen Aktivitäten unterschiedliche Steuerungsgrößen bzw. Performance-Maße genutzt, wobei als einheitliche Bemessungsgrundlage das operative Ergebnis (EBIT) – ermittelt aus IFRS-Ergebnisbeiträgen – herangezogen wird. Zur Darstellung der tatsächlichen operativen Profitabilität und zur Verbesserung der Vergleichbarkeit wird hierbei das Periodenergebnis vor Ertragsteuern herausgestellt. Ferner wird das Ergebnis um die Zinsaufwendungen für Fremdfinanzierung (Finanzierungszinsen) bereinigt.

## ÄNDERUNG DER SEGMENT-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

Im Berichtsjahr weisen wir aus Gründen der Übersichtlichkeit die Segment-Gewinn- und Verlustrechnung ohne jegliche Davon-Vermerke aus, mit Ausnahme der Position: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode. Dieser geänderte Detaillierungsgrad steht auch im Einklang mit unserer internen Berichterstattung. Die gemäß IFRS 8 erforderlichen segmentspezifischen Angaben finden sich in den entsprechenden Anmerkungen im Kapitel „Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung“.

<sup>1)</sup> Zu dem abweichenden Segmentergebnis zwischen dem Talanx-Konzern und der Hannover Rück-Gruppe siehe unsere Erläuterungen zu Beginn des Kapitels

## A12 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG, BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2015

IN MIO. EUR

Aktiva	Industrierversicherung		Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Privat- und Firmenversicherung International	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
A. Immaterielle Vermögenswerte						
a. Geschäfts- oder Firmenwert	153	153	248	403	618	518
b. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	7	14	554	601	186	193
	<b>160</b>	<b>167</b>	<b>802</b>	<b>1.004</b>	<b>804</b>	<b>711</b>
B. Kapitalanlagen						
a. Fremdgenutzter Grundbesitz	52	32	824	847	19	16
b. Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	13	18	18	17	2	—
c. Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	130	126	65	36	—	—
d. Darlehen und Forderungen	1.208	1.564	24.797	25.113	867	861
e. Sonstige Finanzinstrumente						
i. Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	81	79	170	170	323	358
ii. Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	5.312	4.852	19.942	18.907	5.475	4.858
iii. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	92	132	295	279	527	597
f. Übrige Kapitalanlagen	666	466	1.238	857	569	681
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>7.554</b>	<b>7.269</b>	<b>47.349</b>	<b>46.226</b>	<b>7.782</b>	<b>7.371</b>
g. Kapitalanlagen aus Investmentverträgen	—	—	—	—	2.223	2.037
h. Depotforderungen	19	22	15	21	—	—
<b>Kapitalanlagen</b>	<b>7.573</b>	<b>7.291</b>	<b>47.364</b>	<b>46.247</b>	<b>10.005</b>	<b>9.408</b>
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	9.323	8.718	781	708
D. Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	5.292	5.034	2.313	2.524	893	765
E. Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	1.267	1.214	400	315	1.004	865
F. Abgegrenzte Abschlusskosten	42	20	2.123	1.960	602	521
G. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	391	324	539	661	373	302
H. Aktive Steuerabgrenzung	233	175	60	97	71	94
I. Sonstige Vermögenswerte	410	450	1.207	1.616	477	510
J. Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>1)</sup>	—	8	—	3	—	12
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>15.368</b>	<b>14.683</b>	<b>64.131</b>	<b>63.145</b>	<b>15.010</b>	<b>13.896</b>

<sup>1)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
18	16	—	—	—	—	—	—	1.037	1.090
34	26	92	94	80	78	—	—	953	1.006
52	42	92	94	80	78	—	—	1.990	2.096
1.301	976	2	2	—	—	—	—	2.198	1.873
58	56	—	—	20	21	—	—	111	112
99	132	29	23	—	15	-51	-70	272	262
2.807	2.912	63	76	12	27	—	—	29.754	30.553
844	1.961	164	179	1	4	-296	-297	1.287	2.454
22.842	20.532	7.598	6.639	102	395	—	—	61.271	56.183
111	77	38	54	—	—	—	—	1.063	1.139
2.132	1.694	923	438	334	476	-1.041	-778	4.821	3.834
30.194	28.340	8.817	7.411	469	938	-1.388	-1.145	100.777	96.410
—	—	—	—	—	—	—	—	2.223	2.037
1.285	1.124	12.705	14.794	1	1	-1.414	-1.530	12.611	14.432
31.479	29.464	21.522	22.205	470	939	-2.802	-2.675	115.611	112.879
—	—	—	—	—	—	—	—	10.104	9.426
1.240	1.201	1.696	1.008	—	—	-3.062	-3.162	8.372	7.370
2.168	1.494	1.498	1.620	7	22	-274	-278	6.070	5.252
696	597	1.399	1.317	1	2	215	228	5.078	4.645
615	587	177	186	148	85	—	—	2.243	2.145
55	52	78	70	239	276	—	—	736	764
1.162	1.306	261	271	660	494	-1.640	-1.948	2.537	2.699
—	—	—	—	19	—	—	-1	19	22
37.467	34.743	26.723	26.771	1.624	1.896	-7.563	-7.836	152.760	147.298

## A13 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG, BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2015

IN MIO. EUR

Passiva	Industrieversicherung		Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Privat- und Firmenversicherung International	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	200	200	161	161	3	2
C. Versicherungstechnische Rückstellungen						
a. Rückstellung für Prämienüberträge	1.062	1.022	988	937	2.053	1.799
b. Deckungsrückstellung	—	—	39.212	37.894	3.603	3.233
c. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	9.571	9.148	2.990	2.883	2.588	2.347
d. Rückstellung für Beitragsrückerstattung	10	8	3.930	4.245	198	231
e. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	39	37	4	8	10	7
	<b>10.682</b>	<b>10.215</b>	<b>47.124</b>	<b>45.967</b>	<b>8.452</b>	<b>7.617</b>
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	—	—	9.323	8.718	781	708
E. Andere Rückstellungen						
a. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	553	636	117	138	19	19
b. Steuerrückstellungen	125	107	120	104	88	98
c. Sonstige Rückstellungen	87	79	304	240	87	73
	<b>765</b>	<b>822</b>	<b>541</b>	<b>482</b>	<b>194</b>	<b>190</b>
F. Verbindlichkeiten						
a. Begebene Anleihen und Darlehen	17	—	50	—	—	—
b. Depotverbindlichkeiten	39	39	1.858	2.026	177	185
c. Übrige Verbindlichkeiten	1.273	1.274	2.207	2.232	3.118	3.011
	<b>1.329</b>	<b>1.313</b>	<b>4.115</b>	<b>4.258</b>	<b>3.295</b>	<b>3.196</b>
G. Passive Steuerabgrenzung	293	174	277	328	84	136
H. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>1)</sup>	—	—	—	—	—	10
<b>Summe Verbindlichkeiten/Rückstellungen</b>	<b>13.269</b>	<b>12.724</b>	<b>61.541</b>	<b>59.914</b>	<b>12.809</b>	<b>11.859</b>

Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt		
31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	
1.490	1.986	71	64	530	642	-512	-394	1.943	2.661	
3.019	2.627	140	122	2	8	-183	-199	7.081	6.316	
—	—	12.207	11.757	—	—	-177	-205	54.845	52.679	
22.823	20.798	3.734	3.316	27	37	-1.341	-1.273	40.392	37.256	
—	—	—	—	—	—	—	—	4.138	4.484	
120	158	206	166	—	—	-3	-2	376	374	
<b>25.962</b>	<b>23.583</b>	<b>16.287</b>	<b>15.361</b>	<b>29</b>	<b>45</b>	<b>-1.704</b>	<b>-1.679</b>	<b>106.832</b>	<b>101.109</b>	
—	—	—	—	—	—	—	—	10.104	9.426	
114	128	37	44	1.105	1.286	—	—	1.945	2.251	
247	241	24	19	117	153	—	—	721	722	
125	94	67	61	181	189	-1	-1	850	735	
<b>486</b>	<b>463</b>	<b>128</b>	<b>124</b>	<b>1.403</b>	<b>1.628</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>3.516</b>	<b>3.708</b>	
308	284	382	236	1.483	1.496	-799	-667	1.441	1.349	
430	446	5.518	6.443	—	—	-2.671	-2.886	5.351	6.253	
923	643	1.813	2.037	373	612	-1.863	-2.183	7.844	7.626	
<b>1.661</b>	<b>1.373</b>	<b>7.713</b>	<b>8.716</b>	<b>1.856</b>	<b>2.108</b>	<b>-5.333</b>	<b>-5.736</b>	<b>14.636</b>	<b>15.228</b>	
1.332	1.282	300	322	1	4	11	16	2.298	2.262	
—	—	—	—	—	—	—	-6	—	4	
<b>30.931</b>	<b>28.687</b>	<b>24.499</b>	<b>24.587</b>	<b>3.819</b>	<b>4.427</b>	<b>-7.539</b>	<b>-7.800</b>	<b>139.329</b>	<b>134.398</b>	
								<b>Eigenkapital<sup>2)</sup></b>	<b>13.431</b>	<b>12.900</b>
								<b>Summe der Passiva</b>	<b>152.760</b>	<b>147.298</b>

<sup>1)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Eigenkapital Konzern und Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

## A14 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG, GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2015

IN MIO. EUR

	Industrierversicherung		Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Privat- und Firmenversicherung International	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
1. Gebuchte Bruttoprämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	4.295	4.031	6.667	6.890	4.643	4.454
2. Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	—	—	945	947	244	144
3. Gebuchte Rückversicherungsprämien	2.069	1.979	243	278	443	352
4. Veränderung der Bruttoprämienüberträge	4	-48	-51	-49	-234	-237
5. Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge	17	-18	10	-14	16	-14
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>2.213</b>	<b>2.022</b>	<b>5.418</b>	<b>5.630</b>	<b>3.706</b>	<b>3.735</b>
6. Aufwendungen für Versicherungsleistungen brutto	3.255	3.165	5.987	6.245	3.054	2.994
Anteile der Rückversicherer	1.558	1.531	93	118	372	241
<b>Aufwendungen für Versicherungsleistungen netto</b>	<b>1.697</b>	<b>1.634</b>	<b>5.894</b>	<b>6.127</b>	<b>2.682</b>	<b>2.753</b>
7. Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen brutto	819	767	1.110	1.377	1.071	1.025
Anteile der Rückversicherer	318	327	119	125	79	80
<b>Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen netto</b>	<b>501</b>	<b>440</b>	<b>991</b>	<b>1.252</b>	<b>992</b>	<b>945</b>
8. Sonstige versicherungstechnische Erträge	7	8	46	16	20	17
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	4	17	42	220	59	65
<b>Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>3</b>	<b>-9</b>	<b>4</b>	<b>-204</b>	<b>-39</b>	<b>-48</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>	<b>18</b>	<b>-61</b>	<b>-1.463</b>	<b>-1.953</b>	<b>-7</b>	<b>-11</b>
9. a. Erträge aus Kapitalanlagen	315	317	2.062	2.111	439	369
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen	109	49	314	195	109	57
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>206</b>	<b>268</b>	<b>1.748</b>	<b>1.916</b>	<b>330</b>	<b>312</b>
Ergebnis aus Investmentverträgen	—	—	—	—	9	10
Depotzinsergebnis	—	—	-17	-17	-1	-1
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>206</b>	<b>268</b>	<b>1.731</b>	<b>1.899</b>	<b>338</b>	<b>321</b>
davon Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode	5	6	8	5	—	—
10. a. Sonstige Erträge	121	147	231	227	135	167
b. Sonstige Aufwendungen	137	172	341	288	249	269
<b>Übriges Ergebnis</b>	<b>-16</b>	<b>-25</b>	<b>-110</b>	<b>-61</b>	<b>-114</b>	<b>-102</b>
<b>Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</b>	<b>208</b>	<b>182</b>	<b>158</b>	<b>-115</b>	<b>217</b>	<b>208</b>
11. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	—	—	155	—	—	—
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>208</b>	<b>182</b>	<b>3</b>	<b>-115</b>	<b>217</b>	<b>208</b>
12. Finanzierungszinsen	9	7	10	12	-2	6
13. Ertragsteuern	72	54	66	-41	43	50
<b>Jahresergebnis</b>	<b>127</b>	<b>121</b>	<b>-73</b>	<b>-86</b>	<b>176</b>	<b>152</b>
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	—	—	3	-2	28	30
davon Aktionäre der Talanx AG	127	121	-76	-84	148	122

Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
9.338	7.903	7.731	6.459	35	50	-910	-793	31.799	28.994
—	—	—	—	—	—	—	—	1.189	1.091
996	739	1.225	1.042	8	8	-885	-786	4.099	3.612
-245	-150	-14	-6	7	—	-27	41	-560	-449
-3	3	—	—	—	—	-26	41	14	-2
<b>8.100</b>	<b>7.011</b>	<b>6.492</b>	<b>5.411</b>	<b>34</b>	<b>42</b>	<b>-26</b>	<b>-7</b>	<b>25.937</b>	<b>23.844</b>
5.977	5.159	6.642	5.547	22	29	-656	-437	24.281	22.702
361	331	1.082	882	—	-1	-631	-424	2.835	2.678
<b>5.616</b>	<b>4.828</b>	<b>5.560</b>	<b>4.665</b>	<b>22</b>	<b>30</b>	<b>-25</b>	<b>-13</b>	<b>21.446</b>	<b>20.024</b>
2.248	1.953	1.348	1.228	6	9	-265	-202	6.337	6.157
192	123	76	106	—	—	-270	-225	514	536
<b>2.056</b>	<b>1.830</b>	<b>1.272</b>	<b>1.122</b>	<b>6</b>	<b>9</b>	<b>5</b>	<b>23</b>	<b>5.823</b>	<b>5.621</b>
1	1	—	—	—	—	-1	1	73	43
2	5	11	8	—	2	-7	-17	111	300
-1	-4	-11	-8	—	-2	6	18	-38	-257
<b>427</b>	<b>349</b>	<b>-351</b>	<b>-384</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>-1.370</b>	<b>-2.058</b>
1.126	999	424	307	17	215	-56	-55	4.327	4.263
180	152	91	50	87	81	-109	-97	781	487
<b>946</b>	<b>847</b>	<b>333</b>	<b>257</b>	<b>-70</b>	<b>134</b>	<b>53</b>	<b>42</b>	<b>3.546</b>	<b>3.776</b>
—	—	—	—	—	—	—	—	9	10
20	20	376	356	—	—	—	—	378	358
<b>966</b>	<b>867</b>	<b>709</b>	<b>613</b>	<b>-70</b>	<b>134</b>	<b>53</b>	<b>42</b>	<b>3.933</b>	<b>4.144</b>
15	7	4	-6	7	4	-15	-7	24	9
345	262	258	214	767	816	-687	-733	1.170	1.100
347	259	205	175	690	738	-573	-607	1.396	1.294
-2	3	53	39	77	78	-114	-126	-226	-194
<b>1.391</b>	<b>1.219</b>	<b>411</b>	<b>268</b>	<b>13</b>	<b>213</b>	<b>-61</b>	<b>-83</b>	<b>2.337</b>	<b>1.892</b>
—	—	—	—	—	—	—	—	155	—
<b>1.391</b>	<b>1.219</b>	<b>411</b>	<b>268</b>	<b>13</b>	<b>213</b>	<b>-61</b>	<b>-83</b>	<b>2.182</b>	<b>1.892</b>
85	96	4	3	89	101	-34	-42	161	183
350	263	109	45	-25	-20	-3	-10	612	341
<b>956</b>	<b>860</b>	<b>298</b>	<b>220</b>	<b>-51</b>	<b>132</b>	<b>-24</b>	<b>-31</b>	<b>1.409</b>	<b>1.368</b>
500	459	148	113	—	—	-4	-1	675	599
456	401	150	107	-51	132	-20	-30	734	769

## KAPITALANLAGEN (OHNE DEPOTFORDERUNGEN UND OHNE KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN) NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT<sup>1)</sup>

### A15 SELBST VERWALTETE KAPITALANLAGEN NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT

IN MRD. EUR

	2015	2014
Deutschland	27.588	28.181
Großbritannien	6.695	6.183
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	3.842	4.069
Übriges Europa	35.785	35.416
USA	14.960	11.911
Übriges Nordamerika	2.237	1.601
Lateinamerika	2.935	2.670
Asien und Australien	6.425	6.052
Afrika	310	327
<b>Gesamt</b>	<b>100.777</b>	<b>96.410</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle; insoweit kann es zu Abweichungen in der Lageberichterstattung kommen

## LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT

Als langfristige Vermögenswerte gelten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (einschließlich Geschäfts- oder Firmenwert) sowie der eigen- und fremd genutzte Grundbesitz.

### A16 LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT

IN MRD. EUR

	2015	2014
Deutschland	3.656	3.835
Großbritannien	2	3
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	—	—
Übriges Europa	391	425
USA	570	331
Übriges Nordamerika	—	—
Lateinamerika	168	32
Asien und Australien	1	2
Afrika	12	7
<b>Gesamt</b>	<b>4.800</b>	<b>4.635</b>

**GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT (GRUNDSÄTZLICH NACH SITZ DES KUNDEN)<sup>1)</sup>**

Im Berichtszeitraum lagen keine Transaktionen mit einem externen Kunden vor, die sich auf mindestens 10% der gesamten Bruttoprämien belaufen.

**A17 GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT**

IN MIO. EUR

	Erstversicherung	Rückversicherung	Gesamt
<b>2015</b>			
Deutschland	8.248	993	9.241
Großbritannien	191	2.760	2.951
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	2.181	286	2.467
Übriges Europa	2.295	2.098	4.393
USA	531	4.070	4.601
Übriges Nordamerika	47	772	819
Lateinamerika	1.673	890	2.563
Asien und Australien	254	3.958	4.212
Afrika	48	504	552
<b>Gesamt</b>	<b>15.468</b>	<b>16.331</b>	<b>31.799</b>
<b>2014</b>			
Deutschland	8.460	874	9.334
Großbritannien	153	2.488	2.641
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	2.177	221	2.398
Übriges Europa	2.461	1.969	4.430
USA	400	3.091	3.491
Übriges Nordamerika	35	694	729
Lateinamerika	1.289	820	2.109
Asien und Australien	230	3.136	3.366
Afrika	45	451	496
<b>Gesamt</b>	<b>15.250</b>	<b>13.744</b>	<b>28.994</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle; insoweit kann es zu Abweichungen in der Lageberichterstattung kommen

**DARSTELLUNG DER GEBUCHTEN BRUTTOPRÄMIEN NACH VERSICHERUNGSARTEN UND -ZWEIGEN AUF KONZERNEBENE<sup>1)</sup>****A18 GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN NACH VERSICHERUNGSARTEN UND -ZWEIGEN**

IN MRD. EUR

	2015	2014
Schaden/Unfall-Erstversicherung	8.973	8.404
Leben-Erstversicherung	6.495	6.846
Schaden-Rückversicherung	8.759	7.441
Personen-Rückversicherung	7.572	6.303
<b>Gesamt</b>	<b>31.799</b>	<b>28.994</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle; insoweit kann es zu Abweichungen in der Lageberichterstattung kommen

## KONSOLIDIERUNG

### KONSOLIDIERUNGSGRUNDSÄTZE

Der Konzernabschluss ist nach konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden erstellt. Die in den Konzernabschluss einbezogenen Jahresabschlüsse wurden überwiegend auf den Stichtag 31. Dezember aufgestellt. Eine Erstellung von Zwischenabschlüssen für Konzerngesellschaften mit abweichenden Stichtagen war nach IFRS 10 nicht zwingend erforderlich, da ihre Abschlussstichtage nicht mehr als drei Monate vor dem Konzernabschlussstichtag lagen. Die Auswirkungen bedeutender Geschäftsvorfälle zwischen den abweichenden Abschlussstichtagen und dem Konzernabschlussstichtag wurden berücksichtigt.

**Tochterunternehmen** sind vom Konzern beherrschte Unternehmen. Der Konzern beherrscht ein Unternehmen, wenn er direkt oder indirekt die Entscheidungsmacht aufgrund von Stimmrechten oder anderen Rechten über ein Konzernunternehmen hat, an positiven und negativen variablen Rückflüssen aus dem Konzernunternehmen partizipiert und diese Rückflüsse durch seine Entscheidungsmacht beeinflussen kann. Diese Merkmale müssen kumulativ erfüllt sein. Darüber hinaus können weitere Faktoren zur Beherrschung führen, beispielsweise das Vorliegen einer Prinzipal-Agent-Beziehung. In einem solchen Fall handelt eine andere Partei mit Entscheidungsrechten als Agent für den Konzern, beherrscht aber das Beteiligungsunternehmen nicht, da sie lediglich Entscheidungsrechte ausübt, die durch den Konzern (Prinzipal) delegiert wurden. Bei sämtlichen Tochterunternehmen hält der Konzern die Mehrheit der Stimmrechte. Bei der Beurteilung, ob Beherrschung besteht, werden potenzielle Stimmrechte berücksichtigt, wenn diese Rechte substantiell sind.

Die Bilanzierung erworbener Tochterunternehmen erfolgt nach der Erwerbsmethode, sobald der Konzern Beherrschung erlangt hat. Die Anschaffungskosten des Erwerbs entsprechen dem beizulegenden Zeitwert der hingegebenen Vermögenswerte und der entstandenen bzw. übernommenen Schulden zum Transaktionszeitpunkt. Akquisitionsbezogene Kosten werden aufwandswirksam erfasst. Im Rahmen eines Unternehmenserwerbs identifizierbare Vermögenswerte, Schulden und Eventualverbindlichkeiten werden bei der Erstkonsolidierung mit ihren beizulegenden Zeitwerten im Erwerbszeitpunkt bewertet. Ein sich aus der Verrechnung der Anschaffungskosten mit dem zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Nettovermögen ergebender positiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert unter den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen. Sind die Anschaffungskosten geringer als das ermittelte Nettovermögen, wird der Unterschiedsbetrag unmittelbar in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

**Nicht beherrschende Anteile** am erworbenen Unternehmen werden im Allgemeinen anhand des proportionalen Anteils am Nettovermögen des erworbenen Unternehmens ausgewiesen. Änderungen des Anteils des Konzerns an einem Tochterunternehmen, die nicht zu einem Verlust der Beherrschung führen, bilanzieren wir als Eigenkapitaltransaktion.

Verliert der Konzern die Beherrschung über ein Tochterunternehmen, werden die Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens und alle zugehörigen nicht beherrschenden Anteile und anderen Bestandteile am Eigenkapital ausgebucht. Jeder entstehende Gewinn und Verlust wird im übrigen Ergebnis (Gewinn- und Verlustrechnung) erfasst. Jeder zurückbehaltene Anteil an dem ehemaligen Tochterunternehmen wird zum beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt des **Verlustes der Beherrschung** bewertet.

Konzerninterne Forderungen und Verbindlichkeiten sowie die aus dem konzerninternen Finanz- und Leistungsverkehr stammenden Aufwendungen, Erträge und Zwischenergebnisse werden im Rahmen der **Schulden-, Erfolgs- und Zwischenergebniskonsolidierung** eliminiert. Transaktionen zwischen Veräußerungsgruppen und den fortgeführten Geschäftsbereichen des Konzerns werden gleichfalls eliminiert.

Gesellschaften, auf die der Konzern einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann, werden als **assoziierte Unternehmen** im Allgemeinen unter Anwendung der Equity-Methode nach IAS 28 bilanziert und anfänglich mit ihren Anschaffungskosten angesetzt, wozu auch die Transaktionskosten zählen. Ein maßgeblicher Einfluss wird vermutet, wenn eine Gesellschaft des Konzerns direkt oder indirekt mindestens 20 %, aber nicht mehr als 50 % der Stimmrechte hält.

Ein **Gemeinschaftsunternehmen** ist eine Vereinbarung, über die der Konzern die gemeinschaftliche Führung ausübt, wobei er Rechte am Nettovermögen der Vereinbarung besitzt, anstatt Rechte an deren Vermögenswerten und Verpflichtungen für deren Schulden zu haben. Diese Unternehmen werden gemäß IFRS 11 grundsätzlich nach der Equity-Methode einbezogen.

Die Equity-Konsolidierung endet mit der Aufgabe des maßgeblichen Einflusses oder der gemeinschaftlichen Führung. Für weiterführende Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

**Strukturierte Unternehmen** im Sinne des IFRS 12 sind Unternehmen, die so ausgestaltet sind, dass Stimmrechte oder vergleichbare Rechte bei der Beurteilung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind; so z. B. wenn die Stimmrechte sich lediglich auf die Verwaltungsaufgaben beziehen und die relevanten Tätigkeiten durch Vertragsvereinbarungen geregelt sind. Ebenso wie bei Tochterunternehmen sind Geschäftsbeziehungen mit strukturierten Unternehmen nach IFRS 10 in Verbindung mit IFRS 12 hinsichtlich ihrer Konsolidierungspflicht zu untersuchen. Im Konzern wird die

Verpflichtung zur Konsolidierung von strukturierten Unternehmen im Rahmen einer Analyse geprüft, die sowohl Transaktionen umfasst, bei denen ein strukturiertes Unternehmen durch ihn mit oder ohne Beteiligung dritter Parteien initiiert wird, als auch solche, bei denen er mit oder ohne Beteiligung dritter Parteien in vertragliche Beziehungen zu einem bereits bestehenden strukturierten Unternehmen tritt. Die Konsolidierungsentscheidungen werden anlassbezogen, mindestens jedoch jährlich, überprüft. Zum Stichtag werden 2 (3) strukturierte Unternehmen voll konsolidiert. Die Auflistung aller konsolidierten strukturierten Unternehmen ist Bestandteil der Anteilsbesitzliste.

### KONSOLIDIERUNGSKREIS

In den Konzernabschluss werden alle wesentlichen Tochterunternehmen einbezogen, die von der Talanx AG direkt oder indirekt beherrscht werden. Dazu zählen auch wesentliche strukturierte Unternehmen. Wesentliche assoziierte Unternehmen und wesentliche Gemeinschaftsunternehmen werden nach der Equity-Methode konsolidiert.

Von der Vollkonsolidierung oder der Equity-Konsolidierung ausgenommen sind lediglich Tochterunternehmen bzw. assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die sowohl einzeln als auch in ihrer Gesamtheit von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sind. Ob ein Konzernunternehmen von untergeordneter Bedeutung ist, beurteilt der Konzern anhand der Bilanzsumme und des Jahresergebnisses der Gesellschaft im Verhältnis zu den entsprechenden durchschnittlichen Konzernwerten der letzten drei Jahre. Vor diesem Hintergrund werden im Berichtsjahr 39 (37) Tochtergesellschaften, deren Geschäftszweck überwiegend die Erbringung von Dienstleistungen für die Versicherungsgesellschaften der Gruppe ist, nicht konsolidiert. Weitere 8 (7) assoziierte Unternehmen und 2 (2) Gemeinschaftsunternehmen werden wegen untergeordneter Bedeutung nicht at Equity bilanziert. Die Bilanzsumme dieser Unternehmen beträgt insgesamt weniger als 1% der durchschnittlichen Bilanzsumme des Konzerns der letzten drei Jahre; das Ergebnis dieser Gesellschaften beläuft sich auf insgesamt weniger als 2% des durchschnittlichen Ergebnisses des Konzerns der letzten drei Jahre. In den Folgeperioden werden die aus Wesentlichkeitsgründen nicht in den Konsolidierungskreis aufgenommenen Unternehmen zu jedem Abschlussstichtag daraufhin untersucht, ob eine Konsolidierung/Equity-Konsolidierung aufgrund geänderter Abschätzung der Wesentlichkeit geboten ist.

Bezüglich der Angaben zur Zusammensetzung des Konzerns einschließlich der vollständigen Aufzählung des Anteilsbesitzes verweisen wir auf das separate Kapitel dieses Konzernanhangs, Seite 236 ff. Angaben zu assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind der Anmerkung 5 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ im Kapitel „Erläuterungen zur Konzernbilanz“ zu entnehmen.

### A19 KONSOLIDIERUNGSKREIS

	2015	2014
<b>Anzahl der vollkonsolidierten Tochterunternehmen</b>		
Inland <sup>1)</sup>	87	81
Ausland <sup>2)</sup>	104	97
<b>Zwischensumme</b>	<b>191</b>	<b>178</b>
<b>Anzahl der vollkonsolidierten Investmentfonds (Tochterunternehmen) <sup>3)</sup></b>		
Inland	17	15
Ausland	11	13
<b>Zwischensumme</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
<b>Anzahl der vollkonsolidierten strukturierten Unternehmen</b>		
Inland	—	—
Ausland	2	3
<b>Zwischensumme</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
<b>Summe der vollkonsolidierten Unternehmen</b>		
Inland	104	96
Ausland	117	113
<b>Gesamt</b>	<b>221</b>	<b>209</b>
<b>Anzahl der at Equity einbezogenen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen</b>		
Inland	3	3
Ausland <sup>4), 5)</sup>	9	11
<b>Gesamt</b>	<b>12</b>	<b>14</b>

<sup>1)</sup> 85 (79) Einzelgesellschaften und zwei (zwei) Unternehmen, die in einem (einem) Teilkonzern vollkonsolidiert werden

<sup>2)</sup> 57 (54) Einzelgesellschaften und 47 (43) Unternehmen, die in vier (vier) Teilkonzernen vollkonsolidiert werden

<sup>3)</sup> Die Beherrschung erfolgt über Stimmrechte oder vergleichbare Rechte, sodass diese Investmentfonds keine strukturierten Unternehmen darstellen

<sup>4)</sup> Sechs (sechs) Einzelgesellschaften und drei (fünf) Unternehmen, die in einem Teilkonzern at Equity einbezogen wurden

<sup>5)</sup> Davon ein (ein) Gemeinschaftsunternehmen im Ausland

### ANGABEN ZU ART UND UMFANG ERHEBLICHER BESCHRÄNKUNGEN

Gesetzliche, vertragliche oder aufsichtsrechtliche Beschränkungen sowie Schutzrechte nicht beherrschender Anteile können den Konzern in seiner Fähigkeit beschränken, Zugang zu den Vermögenswerten zu erhalten und diese an oder von andere(n) Unternehmen ungehindert innerhalb des Konzerns zu transferieren und Schulden des Konzerns zu begleichen. Zum Stichtag bestanden bei folgenden Tochterunternehmen mit nicht beherrschenden Anteilen erhebliche Beschränkungen (im Sinne des IFRS 12.13) aufgrund von Schutzrechten zugunsten dieser Anteilseigner.

## A20 MASSGEBLICHE BESCHRÄNKUNGEN BEI WESENTLICHEN TOCHTERUNTERNEHMEN

Gesellschaft	Art und Umfang erheblicher Beschränkungen
neue leben Lebensversicherung AG, Hamburg	In Einzelfällen könnte die Veräußerung der vom Konzern gehaltenen Anteile die Zustimmung der Hauptversammlung der neue leben Holding AG, Hamburg, und damit auch die der Minderheitsaktionäre voraussetzen.
Towarzystwo Ubezpieczeń Europa S.A. und Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Europa S.A., beide Breslau, Polen	Gemäß bestehender Konsortialvereinbarung mit einem Minderheitsaktionär kann eine Dividende oder Kapitalherabsetzung lediglich mit dessen Zustimmung beschlossen werden. Des Weiteren unterliegen die vom Konzern gehaltenen Anteile aufgrund der Konsortialvereinbarung einer Verfügungsbeschränkung.
Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji WARTA S.A. und Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie WARTA S.A., beide Warschau, Polen	Gemäß bestehender Konsortialvereinbarung mit einem Minderheitsaktionär kann eine Dividende oder Kapitalherabsetzung lediglich mit dessen Zustimmung beschlossen werden. Des Weiteren unterliegen die vom Konzern gehaltenen Anteile aufgrund der Konsortialvereinbarung einer Verfügungsbeschränkung.
E+S Rückversicherung AG, Hannover	Die Veräußerung oder Übertragung von Aktien der E+S Rückversicherung AG erfolgt durch Begebungsvermerk und ist nur mit Genehmigung des Aufsichtsrats der Gesellschaft zulässig. Das Recht, die Genehmigung zu erteilen oder zu versagen, steht dem Aufsichtsrat unbedingte zu, ohne dass er verpflichtet wäre, im Falle der Versagung Gründe anzugeben.

Nationale gesellschaftsrechtliche Bestimmungen oder aufsichtsrechtliche Anforderungen können in bestimmten Ländern die Fähigkeit des Konzerns einschränken, Vermögenswerte zwischen Unternehmen des Konzerns zu transferieren. Diese Beschränkungen resultieren im Wesentlichen aus lokalen Mindestkapital- und Solvabilitätsanforderungen sowie in geringerem Ausmaß aus Devisenbeschränkungen.

Zur Besicherung unserer versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und als Sicherheitsleistungen für Verbindlichkeiten aus bestehenden Derivatgeschäften hat der Konzern in bestimmten Ländern Sperrdepots und Treuhandkonten gestellt sowie für Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit Immobilientransaktionen, wie im Rahmen dieser Transaktionen üblich, Vermögenswerte zugunsten konzernfremder Parteien verpfändet. Zu näheren Informationen verweisen wir auf unsere Erläuterungen im Kapitel „Sonstige Angaben“, Abschnitt „Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen“ des Konzernanhangs.

#### ANGABEN ZU TOCHTERUNTERNEHMEN MIT WESENTLICHEN NICHT BEHERRSCHENDEN ANTEILEN

Anteile am Eigenkapital der Tochtergesellschaften, die nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehen, werden gesondert innerhalb des Eigenkapitals ausgewiesen. Sie belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 5.149 (4.902) Mio. EUR.

A21 TOCHTERUNTERNEHMEN MIT WESENTLICHEN NICHT BEHERRSCHENDEN ANTEILEN <sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	Teilkonzern Hannover Rück SE <sup>2)</sup>		Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji WARTA S.A.		Towarzystwo Ubezpieczeń Europa S.A. <sup>3)</sup>	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Sitz, Gründungsland	Hannover, Deutschland	Hannover, Deutschland	Warschau, Polen	Warschau, Polen	Breslau, Polen	Breslau, Polen
Nicht beherrschende Anteile	49,78%	49,78%	24,26%	24,26%	50,00%	50,00%
Kapitalanlagen	53.337	52.147	1.685	1.727	302	302
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	2.935	2.207	268	195	2	2
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	3.666	3.114	307	257	33	49
<b>Summe Aktiva</b>	<b>63.215</b>	<b>60.458</b>	<b>2.477</b>	<b>2.375</b>	<b>589</b>	<b>581</b>
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.490	1.986	—	—	—	—
Versicherungstechnische Rückstellungen	42.248	38.942	1.592	1.459	307	279
Andere Rückstellungen	614	586	17	30	8	5
<b>Eigenkapital</b>	<b>8.777</b>	<b>8.253</b>	<b>581</b>	<b>593</b>	<b>231</b>	<b>241</b>
davon nicht beherrschende Anteile <sup>4)</sup>	4.862	4.604	141	144	77	81
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>54.438</b>	<b>52.205</b>	<b>1.896</b>	<b>1.782</b>	<b>358</b>	<b>340</b>
Gebuchte Bruttoprämien	17.069	14.362	854	792	152	216
Verdiente Nettoprämien	14.593	12.423	716	692	121	117
Versicherungstechnisches Ergebnis	94	-24	26	27	19	22
Kapitalanlageergebnis	1.665	1.472	53	57	2	4
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.755	1.466	72	74	17	20
<b>Jahresergebnis</b>	<b>1.215</b>	<b>1.065</b>	<b>62</b>	<b>64</b>	<b>20</b>	<b>32</b>
davon nicht beherrschende Anteile <sup>4)</sup>	648	572	15	16	7	11
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>-132</b>	<b>1.083</b>	<b>-8</b>	<b>8</b>	<b>1</b>	<b>-3</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>1.083</b>	<b>2.148</b>	<b>54</b>	<b>72</b>	<b>21</b>	<b>29</b>
davon nicht beherrschende Anteile <sup>4)</sup>	560	1.133	13	17	7	10
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	3.105	1.931	21	196	38	39
Kapitalfluss aus laufender Investitionstätigkeit	-2.048	-1.195	42	-133	-1	-33
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	-1.055	-648	-67	-58	-31	-8
<b>Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums</b>	<b>793</b>	<b>773</b>	<b>12</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>1</b>
<b>Während des Jahres gezahlte Dividenden an nicht beherrschende Anteile <sup>5)</sup></b>	<b>255</b>	<b>222</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>15</b>	<b>4</b>

<sup>1)</sup> Alle Angaben beziehen sich auf Finanzinformationen vor Konsolidierung<sup>2)</sup> Informationen gemäß Teilkonzern Hannover Rück se<sup>3)</sup> Bilanziell wird – durch Abbildung einer geschriebenen Verkaufsoption auf Anteile nicht beherrschender Gesellschafter nach der Anticipated Acquisition Method – der „fiktive“ Anteil (16,54 %) dem Konzern zugerechnet (bilanzielle Abbildung des Erwerbs somit zu 66,54 %)<sup>4)</sup> Die nicht beherrschenden Anteile am Eigenkapital, Jahresergebnis und Gesamtergebnis des Teilkonzerns Hannover Rück se basieren auf der durchgerechneten Quote<sup>5)</sup> Enthalten in dem Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit

## WESENTLICHE ZU- UND ABGÄNGE DER VOLLKONSOLIDierten TOCHTERUNTERNEHMEN SOWIE SONSTIGE GESELLSCHAFTSRECHTLICHE VERÄNDERUNGEN

### ZU- UND ABGÄNGE

Innerhalb des zur Hannover Rück-Gruppe gehörenden Teilkonzerns Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika (HRGSA), hat die Compass Insurance Company Ltd., Johannesburg, in Form eines sukzessiven Unternehmenszusammenschlusses mit Wirkung zum 1. Januar 2015 60 % der Anteile und damit die Kontrolle an der **Commercial & Industrial Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg („CIA“)**, zur Sicherung des durch die Gesellschaft vermittelten Versicherungsportfolios erworben, die zuvor bereits nach der Equity-Methode in den Teilkonzernabschluss der HRGSA einbezogen wurde, da 40 % der Anteile durch die Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, gehalten wurden. Der Kaufpreis beträgt umgerechnet 4 Mio. EUR und enthält bedingte Kaufpreiszahlungen. Im Rahmen der Erstkonsolidierung wurden immaterielle Vermögensgegenstände in Form von Kundenbeziehungen mit einem Wert von 5 Mio. EUR identifiziert. Der Goodwill aus diesem Unternehmenszusammenschluss beträgt 1 Mio. EUR. In einer ähnlichen Transaktion hat die Lireas Holdings (Pty) Ltd. mit Kontrollübernahme zum 28. November 2015 ihre Anteile an der zuvor nach der Equity-Methode konsolidierten **Firedart Engineering Underwriting Managers Proprietary Limited („Firedart“)**, Johannesburg, um 16,2 % auf insgesamt 70 % erhöht. Der Kaufpreis beträgt umgerechnet 200 TEUR. Im Rahmen der Erstkonsolidierung wurden immaterielle Vermögensgegenstände in Form von Kundenbeziehungen mit einem Wert von 1 Mio. EUR identifiziert. Der Goodwill aus diesem Unternehmenszusammenschluss beträgt vorläufig 0,3 Mio. EUR.

Mit Kaufvertrag vom 23. Dezember 2014 übernimmt der Konzern die beiden Windparkprojekte **Ferme Eolienne du Confolentais S. A. R. L.** und **Ferme Eolienne des Mignaudières S. A. R. L.** mit Sitz in Toulouse, Frankreich. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die am 10. Februar 2015 erfüllt wurden (Erwerbszeitpunkt). Bei den Gesellschaften handelt es sich um Windparkprojektgesellschaften. Die **TD Real Assets GmbH & Co. KG**, Köln (Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland), hat indirekt sämtliche Anteile an der **Ferme Eolienne du Confolentais S. A. R. L.** und die **HDI AI EUR Beteiligungs-GmbH & Co. KG** (vormals **HG-1 Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG**), Köln (Segment Industrieversicherung), hat indirekt sämtliche Anteile an der **Ferme Eolienne des Mignaudières S. A. R. L.** erworben. Der Kaufpreis für die Gesellschaften beträgt jeweils 1 Mio. EUR. Die Bilanzsumme der erworbenen Unternehmen in Höhe von jeweils 8 Mio. EUR entfällt im Wesentlichen auf technische Anlagen der Windparks, die durch Eigenkapital und Darlehen finanziert werden. Wesentliche immaterielle Vermögenswerte sowie Geschäfts- oder Firmenwerte bestehen nicht. Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingten Leistungen oder separaten Transaktionen im Sinne des IFRS 3 identifiziert. Beide Gesellschaften wurden im ersten Quartal 2015 erstmals konsolidiert. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beläuft

sich auf ca. 47 Mio. EUR. Beide erworbenen Gesellschaften wurden am 10. Februar 2015 wirksam in französische offene Handelsgesellschaften (SNC) formgewechselt.

Mit Kaufvertrag vom 17. Dezember 2014 hat die **Inversiones HDI Limitada**, Santiago, Chile (Segment Privat- und Firmenversicherung International), im Rahmen eines Tendarverfahrens mit Wirkung zum 13. Februar 2015 99,9959 % der Anteile an der **Inversiones Magallanes S. A. – die Magallanes-Gruppe** erworben. Auf Basis der getroffenen Vereinbarungen bildet der Konzern den Erwerb zum 13. Februar 2015 ab (Erstkonsolidierungszeitpunkt). Der Anteil des Konzerns an den Stimmrechten entspricht den gehaltenen Anteilen. Die notwendige Genehmigung der chilenischen Aufsicht SVS (Superintendencia Valores y Seguros) wurde am 9. April 2015 erteilt.

Die Gruppe besteht aus der Holdinggesellschaft **Inversiones Magallanes S. A.**, Santiago, Chile, und aus den drei operativen Versicherungsgesellschaften **Aseguradora Magallanes S. A.**, Santiago, Chile (Schaden/Unfall-Geschäft), **HDI Seguros de Garantía y Crédito S. A.** (vormals **Aseguradora Magallanes de Garantía y Crédito S. A.**), Santiago, Chile (Kredit-/Kautionsgeschäft) und **HDI Seguros de Vida S. A.** (vormals **Aseguradora Magallanes de Vida S. A.**), Santiago, Chile (Lebensversicherungsgeschäft). Zudem ist ein auf Schaden/Unfall-Geschäft fokussiertes Start-up in Peru, die **HDI Seguros S. A.** (vormals **Aseguradora Magallanes del Perú S. A.**), Lima, Peru, Teil der Transaktion. Nach Abschluss der Transaktion stellen sich die im Konzern gehaltenen Anteile an den Gesellschaften der Magallanes-Gruppe wie folgt dar:

- **Inversiones Magallanes S. A. – 99,9 %**
- **Aseguradora Magallanes S. A. – 99,8 %**
- **HDI Seguros de Garantía y Crédito S. A. – 99,8 %**
- **HDI Seguros de Vida S. A. – 100 %**
- **HDI Seguros S. A. (Peru) – 100 %**

Der vollständig aus Zahlungsmitteln beglichene Kaufpreis für die Magallanes-Gruppe beträgt umgerechnet zum Stichtagskurs per 13. Februar 2015 193 Mio. EUR. Effektiv hat die **Talanx International AG** jedoch aufgrund einer günstigen Währungsabsicherung lediglich 180 Mio. EUR als Kapitalerhöhung bei der **Inversiones HDI Limitada**, Chile, für den Erwerb der Magallanes-Gruppe investiert. Einen weiteren Betrag in Höhe von ca. 3 Mio. EUR entnahm die **Inversiones HDI Limitada** aus den eigenen Mitteln.

Der Goodwill aus dem Erwerb beträgt 122 Mio. EUR und spiegelt neben erheblichen Synergieeffekten und erwarteten Cross-Selling-Effekten auch das erwartete Wachstum, im Wesentlichen im Kraftfahrzeuggeschäft, wider. In der Steuerbilanz entsteht aus dieser Transaktion kein steuerlich abzugsfähiger Goodwill (Share Deal). Erwerbsbezogene Kosten (0,6 Mio. EUR) sind im „übrigen Ergebnis“ enthalten. Durch die am 25. August 2015 erfolgte Verschmelzung der Holdinggesellschaften **Inversiones Magallanes S. A.** und

Inversiones HDI Ltda. sowie der geplanten Verschmelzung der Sachversicherungsgesellschaften Aseguradora Magallanes s. A. und HDI Seguros s. A., Chile wurden bereits Teilbeträge der stillen Reserven aus der Erstkonsolidierung auch für steuerliche Zwecke aufgedeckt und stehen als steuerlich abzugsfähiges Abschreibungsvolumen in zukünftigen Perioden zur Verfügung.

**ERWORBENE VERMÖGENSWERTE UND VERBINDLICHKEITEN  
A22 DER MAGALLANES-GRUPPE PER 13. FEBRUAR 2015 NACH IFRS**

IN MIO. EUR

	Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt
Immaterielle Vermögenswerte	13
Kapitalanlagen	93
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	99
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft <sup>1)</sup>	150
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	10
Aktive Steuerabgrenzung	2
Sonstige Vermögenswerte	25
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>392</b>
Versicherungstechnische Rückstellungen	249
Andere Rückstellungen	3
Übrige Verbindlichkeiten	69
davon Steuerverbindlichkeiten	6
davon versicherungsbezogen	54
<b>Summe Schulden</b>	<b>321</b>
<b>Erworbenes Nettovermögen</b>	<b>71</b>

<sup>1)</sup> Die Bruttoforderungen aus dem Versicherungsgeschäft vor Wertberichtigung betragen 152 Mio. EUR

Der Betrag der ausgewiesenen Forderungen entspricht dem beizulegenden Zeitwert. Weitere Zahlungsausfälle werden nicht erwartet. Die erworbenen immateriellen Vermögenswerte beinhalten Vertriebsnetze und Kundenbeziehungen sowie den Markennamen. Es wurden keine wesentlichen Eventualverbindlichkeiten identifiziert, die gemäß IFRS 3.23 zu bilanzieren sind. Darüber hinaus wurden ebenfalls keine Eventualverbindlichkeiten identifiziert, deren Ansatz mangels verlässlicher Bewertung ihres beizulegenden Zeitwerts unterblieben ist. Bedingte Leistungen, Vermögenswerte für Entschädigungen und separate Transaktionen im Sinne von IFRS 3 wurden nicht bilanziert.

Die Bruttoprämien der Gesellschaft gingen mit 242 Mio. EUR und das Jahresergebnis mit 8 Mio. EUR in den Abschluss ein. Wäre der Erwerb der Gruppe bereits zum 1. Januar 2015 erfolgt, hätten die einzubeziehenden Bruttoprämien 265 Mio. EUR und das einzubeziehende Jahresergebnis 8 Mio. EUR betragen.

Im Rahmen des **Windparkprojektes „WPD“** übernahm der Konzern mit Kaufverträgen vom 23. März 2015 die WP Sandstruth GmbH, Bremen, die Windpark Vier Fichten GmbH, Bremen, sowie die WPD Windparks Mittleres Mecklenburg GmbH, Bremen, die die alleinige Kommanditistin der Windpark Dalwitz GmbH & Co. KG, Bremen, ist. Bei den Gesellschaften handelt es sich um Windparkprojektgesellschaften. Der Vollzug des Erwerbs der drei Windparkgesellschaften stand unter aufschiebenden Bedingungen, die am 1. April 2015 erfüllt wurden (Erwerbszeitpunkt). Die TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln, hat 100 % der Gesellschaftsanteile an der WP Sandstruth GmbH und der WPD Windparks Mittleres Mecklenburg GmbH erworben und die HDI AI EUR Beteiligungs-GmbH & Co. KG hat 100 % der Gesellschaftsanteile an der Windpark Vier Fichten GmbH gekauft. Neue Komplementärin der Windpark Dalwitz GmbH & Co. KG ist die Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln. Der Anteil des Konzerns an den Stimmrechten entspricht den gehaltenen Anteilen.

Der vollständig aus Zahlungsmitteln beglichene Kaufpreis für das gesamte Windparkprojekt beträgt 44 Mio. EUR und unterteilt sich auf folgende Einzeltransaktionen:

- WPD Windparks Mittleres Mecklenburg GmbH inkl. indirekten Erwerbs der Windpark Dalwitz GmbH & Co. KG – 26 Mio. EUR
- WP Sandstruth GmbH – 9 Mio. EUR
- Windpark Vier Fichten GmbH – 9 Mio. EUR

Aus dem Erwerb entstand kein Goodwill. Erwerbsbezogene Kosten (0,5 Mio. EUR) sind im „übrigen Ergebnis“ enthalten.

**A23 ERWORBENE VERMÖGENSWERTE UND VERBINDLICHKEITEN DES WINDPARK-PROJEKTES „WPD“ PER 1. APRIL 2015 NACH IFRS**

IN MIO. EUR

	Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt
Immaterielle Vermögenswerte <sup>1)</sup>	1
Kapitalanlagen <sup>1)</sup>	118
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	8
Sonstige Vermögenswerte	7
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>134</b>
Andere Rückstellungen	1
Begebene Anleihen und Darlehen	79
Übrige Verbindlichkeiten	1
Passive Steuerabgrenzung	9
<b>Summe Schulden</b>	<b>90</b>
<b>Erworbenes Nettovermögen</b>	<b>44</b>

<sup>1)</sup> Aufgrund neuer Erkenntnisse hat der Konzern im Rahmen der „Measurement Period“ nach IFRS 3 den Ausweis der Kapitalanlagen in Höhe von 32 Mio. EUR erfolgsneutral angepasst; in gleicher Höhe wurde die Bilanzposition immaterielle Vermögenswerte reduziert

Der Betrag der bilanzierten Forderungen (7 Mio. EUR; Position „Sonstige Vermögenswerte“) entspricht dem beizulegenden Zeitwert. Zahlungsausfälle werden nicht erwartet. Es wurden keine wesentlichen Eventualverbindlichkeiten identifiziert, die gemäß IFRS 3.23 zu bilanzieren sind. Darüber hinaus wurden ebenfalls keine Eventualverbindlichkeiten identifiziert, deren Ansatz mangels verlässlicher Bewertung ihres beizulegenden Zeitwerts unterblieben ist. Bedingte Leistungen, Vermögenswerte für Entschädigungen und separate Transaktionen im Sinne von IFRS 3 wurden nicht bilanziert.

Der Umsatz der Gesellschaften (enthalten in den Kapitalanlageerträgen) ging mit 11 Mio. EUR und das Jahresergebnis mit –0,4 Mio. EUR in den Abschluss ein. Wäre der Erwerb der Unternehmen bereits zum 1. Januar 2015 erfolgt, hätten der einzubeziehende Umsatz 15 Mio. EUR und das einzubeziehende Jahresergebnis 1 Mio. EUR betragen.

Mit Kaufvertrag vom 4. September 2014 übernahm der Konzern die Windparkprojektgesellschaft **Windfarm Bellheim GmbH & Co. KG, Aurich**. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die durch die Eintragung im Handelsregister am 10. April 2015 erfüllt wurden. Die TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln, hat 85% der Kommanditanteile und die HDI AI EUR Beteiligungs-GmbH & Co. KG, Köln, 15% der Kommanditanteile an der Gesellschaft erworben. Neue Komplementärin ist die Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln. Der Kaufpreis für die Gesellschaft beträgt 10 TEUR. Die Bilanzsumme des erworbenen Unternehmens in Höhe von 32 Mio. EUR entfällt im Wesentlichen auf technische Anlagen des Windparks, die durch Eigenkapital und Darlehen finanziert werden. Wesentliche immaterielle Vermögenswerte sowie Geschäfts- oder Firmenwerte bestehen nicht.

In dem von der Hannover Rück SE zu 95,1% gehaltenen US-amerikanischen Teilkonzern **Hannover Re Real Estate Holdings, Inc.** sind im zweiten und vierten Quartal 2015 über die Tochtergesellschaft GLL HRE Core Properties, LP, Wilmington, jeweils 100% der Anteile an drei Objektgesellschaften zugegangen. Der Geschäftszweck der Gesellschaften ist das Halten und Verwalten jeweils einer Immobilie. Die Immobilien sind am 1. und 24. Juli sowie am 23. November 2015 zu einem Kaufpreis in Höhe von umgerechnet insgesamt 207 Mio. EUR erworben worden. Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten und bedingten Leistungen im Sinne von IFRS 3 identifiziert.

Mit Wirkung zum 3. Juli 2015 hat die **Hannover Reinsurance Africa Limited, Johannesburg, Südafrika**, eine Tochtergesellschaft des Hannover Rück SE-Teilkonzerns Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., weitere Anteile an der Lireas Holdings (Pty) Ltd., ebenfalls Johannesburg, zu einem Kaufpreis in Höhe von umgerechnet 3 Mio. EUR von einem konzernfremden Dritten erworben. Im Wege einer Anteilsaufstockung um 19,0% ohne Änderung des Kontrollstatus hält die Hannover Reinsurance Africa Limited mit Abschluss der Transaktion 70,0% der Anteile an der Lireas Holdings. Die Auswirkungen aus der Änderung der Beteiligungsquote wurden im Konzernabschluss gemäß IFRS 10 als Eigenkapitaltransaktion erfasst.

Die HDI Global SE (vormals: HDI-Gerling Industrie Versicherung AG) hat ihre Anteile (100%) an der **HDI-Gerling Assurances S.A., Luxemburg, Luxemburg**, an die Baloise (Luxemburg) Holding S.A., Luxemburg, Luxemburg, verkauft; die Übertragung der Anteile wurde am 3. September 2015 vollzogen. Aus der Entkonsolidierung resultiert ein Gewinn von 0,2 Mio. EUR, der im „übrigen Ergebnis“ ausgewiesen wird. Bei der Ermittlung des Gewinns ist ein mit dem Abgang der Gesellschaft verbundener ausscheidender Geschäfts- oder Firmenwert von 0,4 Mio. EUR (zahlungsmittelgenerierende Einheit „Industrieversicherung“) berücksichtigt.

Im Rahmen des **Windparkprojektes „RP Global“** übernahm der Konzern mit Kaufverträgen vom 4. August 2015 die drei Windparkprojektgesellschaften Les Vents de Malet SAS, Lille, Frankreich, Le Souffle des Pellicornes SAS, Lille, Frankreich, und Le Chemin de La Milaine SAS, Lille, Frankreich. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die am 9. September 2015 erfüllt wurden (Erwerbszeitpunkt). Die HDI AI EUR Beteiligungs-GmbH & Co. KG, Köln, hat indirekt sämtliche Anteile an der Le Souffle des Pellicornes SAS und die TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln, hat indirekt sämtliche Anteile an der Les Vents de Malet SAS sowie der Le Chemin de La Milaine SAS erworben. Der Anteil des Konzerns an den Stimmrechten entspricht den gehaltenen Anteilen.

Der vollständig aus Zahlungsmitteln beglichene Kaufpreis für das gesamte Windparkprojekt beträgt 25 Mio. EUR und unterteilt sich auf folgende Einzeltransaktionen:

- Le Souffle des Pellicornes SAS – 7 Mio. EUR
- Les Vents de Malet SAS – 9 Mio. EUR
- Le Chemin de La Milaine SAS – 9 Mio. EUR

Aus dem Erwerb entstand kein Goodwill. In der Steuerbilanz entsteht aus dieser Transaktion kein steuerlich abzugsfähiger Goodwill (Share Deal). Erwerbsbezogene Kosten (< 0,5 Mio. EUR) sind im „übrigen Ergebnis“ enthalten. Der Einbezug der Gesellschaften erfolgte zunächst auf vorläufiger Basis. Innerhalb von zwölf Monaten nach dem Erstkonsolidierungszeitpunkt sind die vorläufigen Wertansätze der in dieser Transaktion übernommenen Vermögenswerte und Schulden zu analysieren und möglicherweise in Teilen anzupassen.

#### A24 ERWORBENE VERMÖGENSWERTE UND VERBINDLICHKEITEN DES WINDPARK-PROJEKTES „RP GLOBAL“ PER 9. SEPTEMBER 2015 NACH IFRS (VORLÄUFIG)

IN MIO. EUR

	Zeitwert zum Erwerbszeitpunkt
Kapitalanlagen	57
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>57</b>
Begebene Anleihen und Darlehen	18
Passive Steuerabgrenzung	14
<b>Summe Schulden</b>	<b>32</b>
<b>Erworbenes Nettovermögen</b>	<b>25</b>

Es wurden keine wesentlichen Eventualverbindlichkeiten identifiziert, die gemäß IFRS 3.23 zu bilanzieren sind. Darüber hinaus wurden ebenfalls keine Eventualverbindlichkeiten identifiziert, deren Ansatz mangels verlässlicher Bewertung ihres beizulegenden Zeitwerts unterblieben ist. Bedingte Leistungen, Vermögenswerte für Entschädigungen und separate Transaktionen im Sinne von IFRS 3 wurden nicht bilanziert.

Da sich die Windparks noch in der Bauphase befinden, sind seit dem 1. Januar 2015 noch keine wesentlichen Umsätze oder Jahresergebnisse entstanden.

Über die **HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München**, eine Tochtergesellschaft der Hannover Re Euro RE Holdings GmbH, Hannover, sind im Geschäftsjahr 2015 100% der Anteile an einer neuen Objektgesellschaft zugegangen. Der Geschäftszweck der Gesellschaft ist das Halten und Verwalten einer Immobilie. Die Immobilie ist am 30. Oktober 2015 zum Kaufpreis in Höhe von 104 Mio. EUR erworben worden. Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten und bedingten Leistungen im Sinne von IFRS 3 identifiziert.

Wir haben im vierten Quartal 2015 die Gesellschaften **HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine**, und **HDI Zastrahovane AD, Sofia, Bulgarien**, (beide Segment Privat- und Firmenversicherung

International) entkonsolidiert. Zu Einzelheiten verweisen wir auf das Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“.

#### WESENTLICHE UMFIRMIERUNGEN

Mit Eintragung im Handelsregister am 8. Januar 2016 wurden die Umfirmierung der **HDI-Gerling Industrie Versicherung AG, Hannover**, sowie die Umwandlung in eine SE (Societas Europaea/Europäische Aktiengesellschaft) zu **HDI Global SE** wirksam. Im Rahmen eines einheitlichen Marktauftrittes wurden in- und ausländische Tochtergesellschaften der HDI Global SE entsprechend umfirmiert.

#### ANGABEN ZU KONSOLIDIERTEN STRUKTURIERTEN UNTERNEHMEN

Zum Stichtag wurden die folgenden strukturierten Unternehmen konsolidiert:

- Kaith Re Ltd., Hamilton, Bermuda
- LI RE, Hamilton, Bermuda

Die **Hannover Re PCC (Guernsey) Ltd.**, eine „Protected Cell Company“ nach dem „Protected Cell Companies Ordinance 1997“, wurde nach der bereits im Vorjahr erfolgten vollständigen Abwicklung des Geschäfts mit Wirkung zum 9. Juli 2015 liquidiert und aus dem Handelsregister von Guernsey gelöscht.

**Kaith Re Ltd.** ist eine „Segregated Accounts Company“ (SAC), deren einziger Zweck in der Verbriefung von Rückversicherungsrisiken in Kapitalanlageprodukte liegt. Im Rahmen dieser Transformation findet in jedem Fall ein vollständiger Risikotransfer auf den jeweiligen Investor statt. In einer SAC existieren unter einem „General Account“ weitere „Segregated Accounts“, die haftungsrechtlich vollständig voneinander und von dem General Account getrennt sind und in denen die o.g. Verbriefungen für die Investoren stattfinden.

Gemäß IFRS 10 sehen wir das General Account und die Segregated Accounts als separate Einheiten an, auf die die Grundsätze des sogenannten Silo-Accounting angewendet werden. Diesem Konzept folgend hat die Hannover Rück SE das General Account der Kaith Re Ltd. zu konsolidieren und trägt vertragsgemäß die Honorare für externe Dienstleister, die aus den Eigenmitteln des General Accounts zu decken sind. Jedes einzelne Segregated Account ist getrennt von den beteiligten Parteien (Investoren) im Hinblick auf die Konsolidierungspflicht zu untersuchen und abhängig von der jeweiligen vertraglichen Ausgestaltung zu konsolidieren.

Die **LI RE** ist ein mit Wirkung zum 16. Oktober 2014 etabliertes Segregated Account der Kaith Re Ltd., dessen Zweck wie bei allen Segregated Accounts unter Kaith Re Ltd. in der Verbriefung von versicherungstechnischen Risiken besteht. Im Unterschied zu den anderen Segregated Accounts ist der alleinige Investor und damit Risikoträger der LI RE die Hannover Rück SE.

Zum Stichtag hat der Konzern keine finanzielle oder anderweitige Unterstützung für ein konsolidiertes strukturiertes Unternehmen geleistet. Der Konzern beabsichtigt nicht, finanzielle oder anderweitige Unterstützung für eines oder mehrere dieser Unternehmen zu leisten, ohne dazu vertraglich verpflichtet zu sein.

## ANGABEN ZU NICHT KONSOLIDierten STRUKTURIERTEN UNTERNEHMEN

Zur Durchführung der Geschäftsaktivitäten nutzt der Konzern weitere strukturierte Unternehmen. Diese Unternehmen werden nicht konsolidiert, da die Beherrschungskriterien des IFRS 10 nicht einschlägig sind. Die nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen beinhalten die folgenden Transaktionsarten:

### A25 NICHT KONSOLIDIERTE STRUKTURIERTE UNTERNEHMEN EINSCHLIESSLICH DER DARSTELLUNG DES VERLUSTRISIKOS

Art des Unternehmens	Art und Zweck der Geschäftsbeziehung bzw. der Anteile
----------------------	---

#### Kapitalanlagen einschließlich Investitionen in Katastrophenanleihen (ILS)

Investments: Im Rahmen der Kapitalanlage investiert der Konzern in diversen Fonds, die ihrerseits bestimmte Formen von Eigen- und Fremdkapitalanlagengeschäft tätigen und deren Fonds-/Gesellschaftsmanagement an eine Fondsverwaltung ausgelagert wurde. Die Investitionen umfassen Spezialfonds, Private Equity Funds, Fixed Income Funds, Collateralised Debt Obligations, Real Estate Funds, Indexfonds und sonstige Publikumsfonds. Teilweise fungieren Talanx-Gesellschaften aber auch als Fondsmanager (fungieren als Agent), um Gebühren für die Verwaltung im Namen der Investoren einzunehmen. Wesentliche Risiken bestehen in den fondstypischen Ausfallrisiken des Kapitals. Das maximale Verlustrisiko entspricht den Buchwerten. Bezüglich des Fondsmanagements für konzernexterne Investoren beschränkt sich das Verlustrisiko auf den Ausfall der künftigen Verwaltungsvergütung. Das Volumen des für konzernexterne Investoren verwalteten Vermögens beläuft sich auf 9,7 (7,3) Mrd. EUR und die daraus erwirtschafteten Provisionen belaufen sich auf 72 (55) Mio. EUR.

Leine Investment SICAV-SIF: Die Hannover Rück SE beteiligt sich über ihre Tochtergesellschaft Leine Investment SICAV-SIF, Luxemburg, durch die Investition in Katastrophenanleihen an einer Reihe von strukturierten Unternehmen, die diese Anleihen zur Verbriefung von Katastrophenrisiken emittieren. Die Leine Investment General Partner S. à. r. l. ist die geschäftsführende Gesellschafterin der Vermögensverwaltungsgesellschaft Leine Investment SICAV-SIF, deren Zweck im Aufbau, Halten und Verwalten eines Portfolios von an Versicherungsrisiken gebundenen Wertpapieren (Insurance-Linked Securities, Katastrophenanleihen), auch für konzernfremde Investoren, besteht. Das Volumen dieser Transaktionen ergibt sich aus dem Bilanzwert der jeweiligen Kapitalanlagen und beträgt zum Bilanzstichtag 108 (50) Mio. EUR. Das maximale Verlustrisiko entspricht den Buchwerten.

#### Fondsgebundene Lebensversicherungen

Zum Stichtag bestehen fondsgebundene Lebensversicherungen aus dem Lebensversicherungsgeschäft von Konzerngesellschaften.

Bei dieser Anlagestruktur liegen sämtliche Chancen und Risiken beim Versicherungsnehmer, sodass keine Verpflichtungen oder Risiken beim Konzern verbleiben. Die Kapitalanlagen und die darauf entfallenden Verpflichtungen an die Versicherungsnehmer sind als „Silos“ entsprechend IFRS 10.B76 ff. anzusehen, für die der Versicherungsnehmer die Investitionsentscheidung trifft; eine Konsolidierungspflicht besteht daher nicht.

## A25 NICHT KONSOLIDIERTE STRUKTURIERTE UNTERNEHMEN EINSCHLIESSLICH DER DARSTELLUNG DES VERLUSTRISIKOS

Art des Unternehmens      Art und Zweck der Geschäftsbeziehung bzw. der Anteile

**Besichertes Fronting (ILS)**

Die Hannover Rück SE hat im Rahmen ihrer erweiterten Insurance-Linked-Securities (ILS)-Aktivitäten sogenannte besicherte Frontingverträge abgeschlossen, bei denen von Zedenten übernommene Risiken unter Nutzung von strukturierten Unternehmen an konzernfremde institutionelle Investoren abgegeben werden. Die Zielsetzung dieser Transaktionen ist der direkte Transfer von Kundengeschäft. Das Volumen der Transaktionen bemisst sich aus der zedierten Haftstrecke der zugrunde liegenden Retrozessionsverträge und beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 4.701 (3.135) Mio. EUR. Ein Teil der zedierten Haftstrecke ist durch vertraglich definierte Kapitalanlagen in Form von Barmitteln und gleichwertigen flüssigen Mitteln finanziert. In diesen Fällen ist das Haftungskapital vollständig besichert und es resultiert insoweit kein versicherungstechnisches Verlustrisiko für die Hannover Rück SE. Ein weiterer Teil der Haftstrecke dieser Transaktionen verbleibt unbesichert oder ist durch weniger geldnahe Wertpapiere besichert. Das maximale Verlustrisiko aus diesen Transaktionen bestimmt sich aus der unbesicherten Haftstrecke sowie dem Kreditrisiko der Besicherungen und beträgt zum Bilanzstichtag 2.780 (1.942) Mio. EUR. Das entspricht jedoch nicht dem ökonomischen Verlustrisiko, das nach anerkannten aktuariellen Methoden ermittelt wird. Der zu erwartende Verlust beträgt auf modellierter Basis im schlechtesten von 10.000 Jahren maximal 50 (50) Mio. EUR.

**Retrozessionen und Verbriefung von Rückversicherungsrisiken**

Die Verbriefung von Rückversicherungsrisiken wird im Wesentlichen unter Verwendung von strukturierten Unternehmen durchgeführt.

Im Jahr 2012 hat die Hannover Rück SE eine Katastrophenanleihe (Cat Bond) emittiert, um Spitzenrisiken bei Naturkatastrophen durch europäische Sturmereignisse in den Kapitalmarkt zu transferieren. Der Cat Bond in Höhe von nominal 100 Mio. EUR hat eine Laufzeit bis zum 31. März 2016 und wurde von Eurus III Ltd. bei institutionellen Investoren aus Europa, Nordamerika und Asien platziert. Eurus III Ltd. ist eine Zweckgesellschaft mit Sitz in Hamilton, Bermuda, die im August 2012 als Special Purpose Insurer unter dem Bermuda Insurance Act 1978 registriert worden ist. Die im Rahmen der Transaktion mit der Zweckgesellschaft abgeschlossenen Retrozessionen bieten der Hannover Rück SE, der E+S Rückversicherung AG und der Hannover Re (Bermuda) Ltd. Schutz gegen die erwähnten Katastrophenrisiken. Das oben genannte Volumen der Transaktion bemisst sich nach der zedierten Haftstrecke des Rückversicherungsvertrags. Das strukturierte Unternehmen ist durch vertraglich definierte Kapitalanlagen in Form von Barmitteln und gleichwertigen flüssigen Mitteln vollständig finanziert. Da die maximale Haftung des strukturierten Unternehmens somit vollständig besichert ist, resultiert insoweit kein versicherungstechnisches Verlustrisiko für die Hannover Rück SE.

K-Zession: Im Rahmen ihrer „K“-Transaktionen hat sich die Hannover Rück SE Zeichnungskapazität für Katastrophenrisiken am Kapitalmarkt beschafft. Bei der „K-Zession“, die bei nordamerikanischen, europäischen und asiatischen Investoren platziert wurde, handelt es sich um eine quotale Abgabe auf das weltweite Naturkatastrophengeschäft sowie Luftfahrt- und Transportrisiken. Vom Gesamtvolumen der K-Zession in Höhe von 362 Mio. EUR wurden zum Bilanzstichtag umgerechnet 304 (169) Mio. EUR über strukturierte Unternehmen verbrieft. Die Transaktion hat eine unbefristete Laufzeit und kann von den Investoren jährlich gekündigt werden. Für einen Teil dieser Transaktion werden Segregated Accounts der Kaith Re Ltd. zu Transformerzwecken genutzt. Darüber hinaus nutzt die Hannover Rück SE weitere Segregated Accounts der Kaith Re Ltd. sowie andere, konzernfremde strukturierte Unternehmen für diverse Retrozessionen sowohl ihrer traditionellen Deckungen als auch ihrer ILS-Deckungen, die jeweils in verbrieft Form an institutionelle Investoren weitergereicht werden. Das Volumen dieser Transaktionen bemisst sich nach der zedierten Haftstrecke der zugrunde liegenden Retrozessionsverträge und beträgt zum Bilanzstichtag 1.873 (848) Mio. EUR. Die strukturierten Unternehmen sind in jedem Fall durch vertraglich definierte Kapitalanlagen in Form von Barmitteln und gleichwertigen flüssigen Mitteln vollständig finanziert. Da die gesamte Haftstrecke der strukturierten Unternehmen somit jeweils vollständig besichert ist, resultiert insoweit kein versicherungstechnisches Verlustrisiko für die Hannover Rück SE.

**Übernommenes Personen-Rückversicherungsgeschäft**

Einige Transaktionen im Segment Personen-Rückversicherung erfolgen unter Einbeziehung von zedierenden Zweckgesellschaften als Vertragspartner, die von konzernfremden Parteien gegründet worden sind und von denen Konzerngesellschaften der Hannover Rück-Gruppe bestimmte versicherungstechnische und/oder finanzielle Risiken übernehmen. Da die Risiken aus dem Übernahmegeschäft vollständig in der versicherungstechnischen bzw. nicht versicherungstechnischen Rechnung der Hannover Rück-Gruppe erfasst werden, ist es unerheblich, ob das aktive Rückversicherungsgeschäft von strukturierten oder anderen Unternehmen übernommen wird. Zwar ist die Hannover Rück SE variablen Rückflüssen aus den Geschäftsbeziehungen mit diesen Unternehmen ausgesetzt, jedoch sind diese unabhängig von Zweck und Ausgestaltung des jeweiligen strukturierten Unternehmens. Vielmehr entsprechen diese Geschäftsbeziehungen regulären Zedenten-Rückversicherer-Beziehungen und sind daher nicht Gegenstand dieser Angabe. Einige der Transaktionen enthalten Merkmale, die als finanzielle Garantien zu klassifizieren sind. Zu den entsprechenden Angaben verweisen wir auf unsere Ausführungen im Kapitel 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge Accounting“.

**Unterstützungskassen**

Unterstützungskassen übernehmen als rechtsfähige Versorgungseinrichtungen die Durchführung einer Versorgungszusage für einen Arbeitgeber. Die Beziehung des Konzerns zu diesen Gesellschaften basiert auf der Unterstützung bei der Einrichtung dieser Gesellschaften und dem Abschließen von Versicherungsgeschäft. Da der Konzern weder Einfluss auf die maßgeblichen Tätigkeiten der Unterstützungskassen ausüben kann noch variable Rückflüsse aus den Unterstützungskassen erhält, besteht für den Konzern keine Konsolidierungspflicht. Aus diesen Gesellschaften resultieren weder Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten noch Ausfallrisiken für den Konzern.

Die Buchwerte der Vermögenswerte und Schulden aus den genannten Transaktionen mit nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen stellen sich zum Bilanzstichtag wie folgt dar.

**A26 GESCHÄFTSBEZIEHUNGEN MIT NICHT KONSOLIDierten STRUKTURIERTEN UNTERNEHMEN**

IN MIO. EUR

Art des nicht konsolidierten strukturierten Unternehmens	31.12.2015				31.12.2014			
	Allgemeine Investitionstätigkeit/Kapitalanlagen	Fondsgebundene Lebensversicherungen	Investition in Katastrophenanleihen (LS)	Retrozession: Verbriefungen von Rückversicherungsrisiken	Allgemeine Investitionstätigkeit/Kapitalanlagen	Fondsgebundene Lebensversicherungen	Investition in Katastrophenanleihen (LS)	Retrozession: Verbriefungen von Rückversicherungsrisiken
<b>AKTIVA</b>								
Darlehen und Forderungen	17	—	—	—	21	—	—	—
Sonstige Finanzinstrumente – jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	3.177	—	—	—	2.212	—	—	—
Sonstige Finanzinstrumente – erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	1.043	—	108	—	788	—	50	—
Übrige Kapitalanlagen	1.551	—	—	—	1.741	—	—	—
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Versicherungsnehmern von Lebensversicherungspolizen	—	10.104	—	—	—	9.426	—	—
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	—	—	—	138	—	—	—	147
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	—	—	—	30	—	—	—	13
<b>Summe Aktivposten</b>	<b>5.788</b>	<b>10.104</b>	<b>108</b>	<b>168</b>	<b>4.762</b>	<b>9.426</b>	<b>50</b>	<b>160</b>
<b>PASSIVA</b>								
Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherungen, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	—	10.104	—	—	—	9.426	—	—
Übrige Verbindlichkeiten – Abrechnungsverbindlichkeiten	—	—	—	32	—	—	—	29
<b>Summe Passivposten</b>	<b>—</b>	<b>10.104</b>	<b>—</b>	<b>32</b>	<b>—</b>	<b>9.426</b>	<b>—</b>	<b>29</b>

Die Erträge und Aufwendungen aus Geschäftsbeziehungen mit nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen werden, soweit sie aus allgemeiner Investitionstätigkeit oder Investitionen aus Katastrophenanleihen resultieren, im Kapitalanlageergebnis ausgewiesen und, soweit sie auf Retrozessionen und Verbriefungen entfallen, in der versicherungstechnischen Rechnung erfasst.

Zum Stichtag haben Gesellschaften des Konzerns keine finanzielle oder anderweitige Unterstützung für diese nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen geleistet. Es bestehen aktuell keine Absichten zur Erteilung finanzieller oder anderer Unterstützung an diese Unternehmen, ohne dazu vertraglich verpflichtet zu sein.

Zusagen, die wir nicht als Unterstützung betrachten, wie z. B. Resteinzahlungsverpflichtungen aus bestehenden Kapitalanlageengagements, stellen wir im Kapitel „Sonstige Angaben“ (Abschnitt: „Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen“) dar.

## ASSOZIIERTE UNTERNEHMEN/GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN – BEWERTET NACH DER EQUITY-METHODE

### WESENTLICHE ZU- UND ABGÄNGE

Mit Dividendenbeschluss der bisher nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogenen ASPECTA Assurance International AG, Vaduz, Liechtenstein, vom 25. März 2015 wurde eine Kaufoption des Mehrheitsaktionärs ausübbar. Infolgedessen hat die Hannover Rück-Gruppe ihren maßgeblichen Einfluss über die Gesellschaft verloren, sodass die Equity-Konsolidierung beendet worden ist. Bis zur Rückgabe der Anteile an den Mehrheitsaktionär am 4. Mai 2015 wurde die Gesellschaft unter den sonstigen Beteiligungen ausgewiesen.

Mit Kaufvertrag vom 1. Oktober 2014 übernahm der Konzern 49,94% der Aktien des größten privaten Wasserversorgers in Portugal, der Indaqua Indústria e Gustão de Águas S.A., Matosinhos, Portugal. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die per 16. April 2015 erfüllt wurden (Erwerbszeitpunkt). Der Erwerb erfolgt über die für diesen Zweck separat erworbene Gesellschaft Talanx Infrastructure Portugal GmbH (ehemals INOS 14-003 GmbH), München, an der die TD Real Assets GmbH & Co. KG 70% der Anteile und die HDI AI EUR Beteiligungs-GmbH & Co. KG 30% der Anteile erworben hat. Der Kaufpreis für die Beteiligung an dem assoziierten Unternehmen belief sich auf 51 Mio. EUR.

## ZUR VERÄUSSERUNG GEHALTENE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE UND VERÄUSSERUNGSGRUPPEN

### C-QUADRAT INVESTMENT AG, WIEN, ÖSTERREICH (SEGMENT KONZERNFUNKTIONEN)

Der Konzern hat am 15. Januar 2016 einen Vertrag über die Veräußerung der Minderheitsbeteiligung der C-QUADRAT Investment AG, Wien, Österreich unterzeichnet. Das assoziierte Unternehmen wird zum Bilanzstichtag als ein zur Veräußerung gehaltener langfristiger Vermögenswert mit einem Buchwert von 19 Mio. EUR ausgewiesen. Der Vollzug der Transaktion, der unter dem Vorbehalt der Genehmigung der Aufsichtsbehörden steht, wird im laufenden Jahr 2016 mit einem Veräußerungsgewinn von rund 25 Mio. EUR nach Steuern erwartet. Die Veräußerung stellt keinen Strategiewechsel der Gruppe dar, weshalb die langfristige Kooperation mit C-QUADRAT fortgesetzt und weiter ausgebaut werden soll. Zwischen der Vertragsunterzeichnung und dem Closing besteht eine Treuhandabrede, wobei in diesem Zeitraum sowohl das rechtliche als auch das wirtschaftliche Eigentum im Konzern verbleiben.

### HDI STRAKHUVANNYA, KIEW, UKRAINE (SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL)

Zum 31. Dezember 2014 haben wir die HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine, gemäß IFRS 5 als Veräußerungsgruppe klassifiziert. Mit dem Verkauf der Gesellschaft strafft der Konzern sein Portfolio in Osteuropa. Die Veräußerung der Anteile erfolgte am 19. Februar 2015, zu einem Kaufpreis im niedrigen einstelligen Millionen-Euro-Bereich. Nach Erhalt des gesamten Kaufpreises wurden zunächst 10 % der Anteile minus einer Aktie an der Gesellschaft an den Käufer übertragen. Die verbleibenden Anteile sind nach erforderlicher kartell- und aufsichtsrechtlicher Genehmigung der Transaktion an den Käufer zu übertragen. Die kartellrechtliche Genehmigung erfolgte inzwischen, die aufsichtsrechtliche Genehmigung steht noch aus. Aufgrund der untergeordneten Bedeutung für die Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage des Konzerns haben wir die Gesellschaft im vierten Quartal 2015 entkonsolidiert. Aus dem Abgang ergab sich ein Verlust von 5 Mio. EUR, der im übrigen Ergebnis gezeigt wird. Die Veräußerungsgruppe enthielt Vermögenswerte in Höhe von 11 Mio. EUR sowie Verbindlichkeiten von 4 Mio. EUR.

### HDI ZASTRAHOVANE AD, SOFIA, BULGARIEN (SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL)

Im Januar 2015 hat der Konzern beschlossen, zusammen mit der HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine, die HDI Zastrahovane AD, Sofia, Bulgarien, zu veräußern. Der Verkauf steht im Einklang mit der Straffung des Beteiligungsportfolios in Osteuropa. Der Vollzug der Transaktion erfolgte im vierten Quartal 2015 mit einem geringfügigen Veräußerungsverlust, den der Konzern im übrigen Ergebnis bilanziert. Die Veräußerungsgruppe enthielt Vermögenswerte in Höhe von 18 Mio. EUR sowie Verbindlichkeiten in Höhe von 19 Mio. EUR.

### IMMOBILIEN

Zum Stichtag bestehen keine als zur Veräußerung verfügbar klassifizierten Immobilienbestände.

Zum 31. Dezember 2014 wiesen wir Immobilienbestände in Höhe von 11 Mio. EUR als zur Veräußerung gehalten aus. Davon entfielen auf das Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland 3 Mio. EUR und auf das Segment Industrieversicherung 8 Mio. EUR. Dem Gesamtbestand standen Marktwerte (entsprechend erwarteten Verkaufspreisen) von 11 Mio. EUR gegenüber. Die Ermittlung der Zeitwerte führten wir im Wesentlichen konzernintern auf Basis von Ertragswertverfahren sowie in Einzelfällen anhand externer Gutachten durch. Sofern ein Verkauf verbindlich vereinbart wurde, wird der Kaufpreis herangezogen. Die Verkaufsabsichten begründeten sich durch individuelle Immobilienmarkt- und Objektgegebenheiten in Abwägung aktueller und künftiger Chancen-Risiko-Profile.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ – AKTIVA

### (1) GESCHÄFTS- ODER FIRMIENWERT

#### A27 SEGMENTAUFTEILUNG DES GESCHÄFTS- ODER FIRMIENWERTES

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden-Rück- versicherung	Konzern- funktionen	2015	2014
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	159	527	550	16	3	1.255	1.270
Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres	—	—	-11	1	—	-10	-15
<b>Bruttowert nach Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres</b>	159	527	539	17	3	1.245	1.255
Zugänge aus Unternehmenszusammen- schlüssen	—	—	122	1	—	123	—
Währungskursänderungen	—	—	-11	—	—	-11	—
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	159	527	650	18	3	1.357	1.255
<b>Kumulierte Wertminderungen 31.12. des Vorjahres</b>	5	124	33	—	3	165	165
Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres	—	—	—	—	—	—	—
<b>Kumulierte Wertminderungen nach Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres</b>	5	124	33	—	3	165	165
Wertminderung	—	155	—	—	—	155	—
<b>Kumulierte Wertminderungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	5	279	33	—	3	320	165
<b>Bilanzwert 31.12. des Vorjahres</b>	154	403	517	16	—	1.090	1.105
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	154	248	617	18	—	1.037	1.090

Im Zuge einer Neuausrichtung ihres deutschen Lebensversicherungsgeschäfts hat die Talanx Deutschland AG am 1. Mai 2015 die Vorstandsverantwortlichkeiten für die Sparten Lebensversicherung und Schaden/Unfallversicherung spartenorientiert aufgeteilt. Als Folge dieser Reorganisation wurde die Überwachung des Goodwills im zweiten Quartal 2015 angepasst. Wurde die Werthaltigkeit des Goodwills bisher auf Ebene des CGU-identischen gesamten Segments überprüft, wird dieser seit dem zweiten Quartal 2015 durch die neu geschaffenen Ressortverantwortlichkeiten „Schaden/Unfall Deutschland“ und „Leben Deutschland“ unterhalb der Talanx Deutschland AG überwacht. Diese Änderung in der Überwachung hat im zweiten Quartal 2015 die Zusammensetzung der bisher zugrunde gelegten CGU „Privat- und Firmenversicherung Deutschland“ (entsprach dem Segment „Privat- und Firmenversicherung Deutschland“) geändert, was eine Neuordnung des Goodwills erforderte.

Vor der Reallokation der Geschäfts- oder Firmenwerte ist ein Goodwill-Impairment-Test auf Basis der „alten Struktur“ durchzuführen. Erst im zweiten Schritt wird der Goodwill aufgeteilt und der Goodwill-Impairment-Test getrennt für die CGU „Schaden/Unfall Deutschland“ und „Leben Deutschland“ vorgenommen. Aus dem im zweiten Quartal 2015 durchgeführten Impairment-Test ergab sich im ersten Schritt keine Wertminderung. Im zweiten Schritt wurden die Geschäfts- und Firmenwerte der alten CGU „Privat- und Firmenversicherung Deutschland“ in Höhe von 403 Mio. EUR nach Maßgabe der relativen Werte auf die neuen CGUs „Schaden/Unfall Deutschland“ in Höhe von 248 Mio. EUR und „Leben Deutschland“ in Höhe von 155 Mio. EUR verteilt. Der anteilig zugeordnete Goodwill der CGU „Leben Deutschland“ in Höhe von 155 Mio. EUR war nach erfolgter Werthaltigkeitsprüfung im zweiten Quartal 2015 vollständig abzuschreiben. Die Wertminderung wurde entsprechend im zweiten Quartal 2015 aufwandswirksam in der Position „Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert“ erfasst.

Der erzielbare Betrag der CGU „Leben Deutschland“ betrug zum Zeitpunkt des Impairment-Tests 888 Mio. EUR und wurde auf Basis des Nutzungswertes ermittelt. Zur Bestimmung des Nutzungswertes der CGU „Leben Deutschland“ haben wir die MCEV-Werte aus den MCEV-Berichten zum 31. Dezember 2014 mit ihren dokumentierten Zinssensitivitäten auf die Zinsentwicklung reorganisationsstichtagsnah fortgeschrieben. Die bei der Ermittlung der MCEV-Werte 2014 zugrunde gelegte Zinsswapkurve war marktüblich auf Vorgaben der EIOPA basierend jenseits der verlässlich schätzbaren Marktinformationen nach 20 Jahren auf eine nach insgesamt 60 Jahren erreichte langfristige Gleichgewichtsrate (Ultimate Forward Rate) von 4,2% extrapoliert worden. Der Nutzungswert wurde mit einer Anpassung der Zinsentwicklung um –22 BP auf die dokumentierten Zinssensitivitäten der MCEV und für den Neugeschäftswert ermittelt. Die Wertminderung im zweiten Quartal 2015 war daher vorwiegend auf den weiteren Rückgang der Zinsen bis zum Zeitpunkt der Werthaltigkeitsprüfung im ohnehin bestehenden Niedrigzinsumfeld zurückzuführen.

Durch die Reorganisation innerhalb der Talanx Deutschland AG wurde weder die spartenübergreifende Unternehmenssteuerung des Segments noch das interne Reporting an den Konzernvorstand der Talanx AG geändert, daher blieb die Segmentberichterstattung des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung Deutschland auch unverändert.

Die Talanx International AG hat im Oktober 2015 beschlossen zukünftig die Steuerung, Planung, Zielvergabe und Berichterstattung innerhalb des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung International auf Ebene der geografischen Regionen „Europa“, „Lateinamerika“ und „Andere“ vorzunehmen. Mit dieser Entscheidung wurde weder die Unternehmenssteuerung des Segments insgesamt noch die Zusammensetzung der CGUs im Geschäftsbereich verändert. Infolgedessen bleibt auch die Berichterstattung an den Konzernvorstand der Talanx AG unverändert. Allerdings hat sich die niedrigste Ebene der Goodwillüberwachung von der CGU-Ebene (Auslandsmärkte) auf die Ebene der geografischen Regionen verändert, sodass Goodwill auf der Ebene der entsprechenden Gruppen von CGUs – „Europa“ und „Lateinamerika“ – und nicht mehr auf der Ebene einzelner CGUs auf Impairment zu testen ist. Die Goodwills der einzelnen CGUs wurden auf der neuen Ebene zusammengelegt, die Gruppe von CGUs „Andere“ beinhaltet keinen Goodwill. Weder aus dem vor der Reallokation der Geschäfts- und Firmenwerte auf Basis der „alten Struktur“ durchzuführenden Goodwill-Impairment-Test noch aus dem anschließenden Goodwill-Impairment-Test auf der neuen niedrigsten Ebene der Goodwillüberwachung hat sich ein Wertminderungsbedarf ergeben.

Der Reduzierung des Geschäfts- oder Firmenwertes durch die Wertminderung in Höhe von 155 Mio. EUR im zweiten Quartal 2015 wirkte im Wesentlichen ein Goodwillzugang in Höhe von 122 Mio. EUR aus dem Erwerb der Magallanes-Gruppe im ersten Quartal 2015 (vgl. Kapitel „Konsolidierung“) entgegen.

## IMPAIRMENT-TEST (WERTHALTIGKEITSPRÜFUNG)

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird gemäß IFRS 3 in Verbindung mit IAS 36 auf zahlungsmittelgenerierende Einheiten (Cash Generating Units, CGUs) bzw. Gruppen von CGUs aufgeteilt. Die Aufteilung erfolgt auf diejenigen CGUs bzw. Gruppen von CGUs, von denen erwartet wird, dass sie aus dem Zusammenschluss, bei dem der Goodwill entstand, Nutzen (in Form von Zahlungsströmen) ziehen. Dabei handelt es sich um die niedrigste Unternehmensebene, auf der der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Managementzwecke überwacht wird.

Der Konzern hat daher sämtliche Geschäfts- oder Firmenwerte CGUs bzw. Gruppen von CGUs zugeordnet. Die CGUs entsprechen für die Segmente Industrieversicherung sowie Schaden-Rückversicherung den gleichlautenden Segmenten im Sinne von IFRS 8. Im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland entsprechen die CGUs den Ressorts (Schaden/Unfall und Leben) unterhalb der Talanx Deutschland AG. Im Segment Privat- und Firmenversicherung International stellt grundsätzlich jeder Auslandsmarkt eine separate CGU dar, die niedrigste Goodwillüberwachungsebene entspricht jedoch den geografischen Regionen, die entsprechende Gruppen von CGUs darstellen.

### A28 GOODWILL TRAGENDE CGUS

IN MIO. EUR (BEWERTET ZUM STICHTAGSKURS)

	31.12.2015	31.12.2014
Segment Industrieversicherung	154	154
Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	–	403
Schaden/Unfall Deutschland <sup>1)</sup>	248	–
Segment Privat- und Firmenversicherung International <sup>2)</sup>		
Lateinamerika	210	–
Europa	407	–
Segment Schaden-Rückversicherung	18	16

<sup>1)</sup> Aufgrund der infolge der Reorganisation bei der Talanx Deutschland AG erfolgten Reallokation des Geschäfts- oder Firmenwertes ist kein direkter Vorjahresvergleich möglich

<sup>2)</sup> Aufgrund der Veränderung in der niedrigsten Goodwillüberwachungsebene innerhalb des Segments ist kein direkter Vorjahresvergleich möglich. Die Summe aus den Geschäfts- oder Firmenwerten aller Goodwill tragenden CGUs, die 2015 den beiden Gruppen von CGUs zugeordnet wurden, betrug im Vorjahr 517 Mio. EUR

Der Konzern führt den Werthaltigkeitstest für Geschäfts- oder Firmenwerte regelmäßig im vierten Quartal auf Basis des Zahlenwerks zum Stichtag 30. September eines jeden Jahres durch. Zum Bilanzstichtag lagen, bis auf die Gruppe von CGUs „Europa“, für keine CGUs bzw. Gruppen von CGUs Anhaltspunkte für eine Wertminderung vor. Für die Gruppe von CGUs „Europa“ wurde der Impairment-Test auf den Stichtag 31. Dezember 2015 anlassbezogen wiederholt und hat keinen Wertminderungsbedarf ergeben.

Ein möglicher Wertminderungsbedarf ergibt sich aus der wertmäßigen Gegenüberstellung des Buchwerts der CGU bzw. der Gruppe von CGUs einschließlich des ihr zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts zu ihrem erzielbaren Betrag. Der erzielbare Betrag ist dabei das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten und dem Nutzungswert. Für alle CGUs bzw. Gruppen von CGUs mit Ausnahme der Rückversicherungssegmente wird der erzielbare Betrag grundsätzlich auf der Basis des Nutzungswerts ermittelt, der vom Konzern auf der Grundlage eines anerkannten Bewertungsverfahrens – der Ertragswertmethode bzw. für einzelne Lebensversicherer MCEV-basiert – ermittelt wird. In Einzelfällen, so aktuell für die CGU Schaden/Unfall Deutschland, wird auch der beizulegende Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten herangezogen. Soweit CGUs bzw. Gruppen von CGUs aus mehr als einer Konzerngesellschaft bestehen, kommt eine Sum-of-the-Parts-Betrachtung zur Anwendung. Der erzielbare Betrag im Rückversicherungssegment wird auf Basis des beizulegenden Zeitwerts abzüglich der Veräußerungskosten (Fair-Value-Stufe 1) bestimmt.

#### Wesentliche Annahmen zur Ermittlung des erzielbaren Betrags

##### Nutzungswert

Für die Bewertung der **Schaden/Unfallversicherer sowie der Lebensversicherer** nach dem Ertragswertverfahren bilden die vom jeweiligen Management der Gesellschaften verabschiedeten Planergebnisrechnungen den Ausgangspunkt für die Ermittlung des Ertragswerts. Die Planrechnungen werden unter der Annahme der Fortführung des Unternehmens, im Allgemeinen mit unverändertem Konzept, auf sogenannter Standalone-Basis erstellt und erfassen im Regelfall das Nachsteuerergebnis der fünf Folgejahre sowie eine Fortschreibung ab dem sechsten Jahr als ewige Rente. Für die Extrapolation der Cashflows über den Detailplanungszeitraum hinaus werden, auf Basis konservativer Annahmen, die unten dargestellten konstanten Wachstumsraten verwendet.

Die Bancassurance-Sach- und -Lebensversicherer werden mit ihrem Ertragswert bewertet, wobei nur die künftigen Ergebnisse bis zum Ende des jeweiligen Kooperationszeitraumes in die Bewertung einfließen. Im Anschluss werden ein über drei Jahre konstantes Ergebnis sowie ein fiktiver Liquidationserlös unterstellt.

Im Rahmen der Prognose der zukünftigen unternehmensspezifischen Cashflows für die einzelnen CGUs bzw. Gruppen von CGUs wurden makroökonomische Annahmen bezüglich Wirtschaftswachstum, Inflation, Zinsentwicklung und Marktumfeld zugrunde gelegt, die mit den Wirtschaftsprognosen für die jeweiligen Länder der zu bewertenden Einheiten korrespondieren und im Einklang mit den Markterwartungen und Branchenprognosen stehen.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote als ein Indikator für die Entwicklung des Geschäfts im **Bereich Schaden/Unfallversicherung** ergibt sich aus den Planungen zur Prämienentwicklung und zu Aufwendungen. Somit drückt sie kumuliert die getroffenen Annahmen zur Prämien- sowie Schaden- und Kostenentwicklung aus. Bei der Planung der Prämien und Aufwendungen werden insbesondere die Möglichkeiten des Wachstums im Marktumfeld sowie die Schaden- und Kostenentwicklung im Kontext geplanter Maßnahmen auf Gesellschaftsebene eingeschätzt. Die Projektion der Kapitalanlageerträge wird in Bezug auf das jeweilige Assetportfolio einschließlich der jeweiligen Laufzeitenstruktur und Währungsaufteilung vorgenommen und basiert auf den Annahmen hinsichtlich der Zinsentwicklung. Die Kapitalanlagerendite fällt daher, abhängig vom Zinsniveau des jeweiligen Währungsraums, je CGU bzw. Gruppe von CGUs sehr unterschiedlich aus. Im **Bereich Lebensversicherung** stellt die Annahme über die Zinsentwicklung die wesentliche Planungsannahme dar.

Die oben dargestellten wesentlichen Annahmen resultieren aus der Aggregation der Einzelunternehmenspläne der Gesellschaften einer CGU bzw. Gruppe von CGUs. Die den wesentlichen Parametern zugewiesenen Werte sind aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet. Die den Annahmen über die Zinsentwicklung pro Land zugewiesenen Werte werden konzerneinheitlich festgelegt und sind aus öffentlich zugänglichen Informationsquellen abgeleitet. Die gegebenenfalls in Lokalwährung ermittelten Barwerte werden mit dem Währungskurs zum Bilanzstichtag umgerechnet.

Bei der Bewertung der Lebensversicherungsgesellschaften (relevant nur für die Gruppe von CGUs „Europa“) wird grundsätzlich das Ertragswertverfahren zur Bewertung angewandt. Um die Besonderheiten des Lebensversicherungsgeschäfts zu berücksichtigen, wird zudem das marktgängige Appraisal-Value-Verfahren, wenn ein ermittelter MCEV-Wert vorhanden ist, zur Verplausibilisierung der Werthaltigkeit herangezogen. Der MCEV ist eine branchenspezifische Bewertungsmethode zur Bestimmung des Zeitwerts von bestehenden Versicherungsbeständen. Der Wert des Bestands ergibt sich somit als Differenz aus dem Barwert der künftigen Gewinne und der Summe aus Kapitalkosten, Optionen und Garantien sowie nicht absicherbaren Restrisiken. Die Schätzung der barwertigen Gewinne aus dem Bestand sowie die Bewertung der Optionen und Garantien erfolgen marktkonsistent gemäß den Vorgaben des CFO-Forums (das CFO-Forum ist eine internationale Organisation der Chief Financial Officers [CFO] großer Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen) und unter weitgehender Beachtung der erwarteten Solvency-II-Vorgaben, d. h. analog zur Wertermittlung von Finanzderivaten. Zu diesem Zweck werden versicherungstechnische Verbindlichkeiten mithilfe

von Replikationsportfolios (darunter versteht man die Nachbildung der Auszahlungsstruktur eines Portfolios durch ein anderes Portfolio) bewertet. Aus dieser Heranziehung des Appraisal-Value-Verfahrens für Plausibilisierungszwecke ergaben sich im Berichtsjahr – mit Ausnahme einer italienischen Lebensversicherungsgesellschaft innerhalb der Gruppe von CGUs „Europa“ – keine weiteren Anwendungsfälle.

Der Abzinsungsfaktor (Kapitalisierungszinssatz) für die Konzerngesellschaften wird auf Basis des Capital-Asset-Pricing-Modells ermittelt. Die der Ermittlung des Kapitalisierungszinssatzes zugrunde liegenden Annahmen, einschließlich des risikofreien Basiszinssatzes, der Marktisikoprämie und des Betafaktors, werden auf Basis öffentlich zugänglicher Informationen bzw. Kapitalmarktdaten ermittelt. Die verwendeten konstanten langfristigen Wachstumsraten sind aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet und überschreiten nicht die langfristigen durchschnittlichen Wachstumsraten für die jeweiligen Märkte, in denen die Unternehmen tätig sind.

#### A29 KAPITALISIERUNGSZINSSÄTZE UND LANGFRISTIGE WACHSTUMSRATE<sup>1)</sup>

IN %

	Kapitalisierungszinssatz	Langfristige Wachstumsrate
<b>Industrieversicherung</b>		
Euroraum	6,50–6,68	1,00
Übrige Länder	8,50–14,00	1,00–4,00
<b>Privat- und Firmenversicherung International</b>		
Europa		
Polen	8,50–10,70	2,00
Italien	7,12	1,00
Übrige Länder	7,00–16,00	0,00–4,00
Lateinamerika		
Chile	10,50	2,00
Mexiko	11,00	4,00
Übrige Länder	9,50–31,00	2,00–4,00

<sup>1)</sup> Für Gruppe von CGUs „Europa“ erfolgen die Angaben per 31. Dezember 2015, dem Zeitpunkt des anlassbezogenen Impairment-Tests. Für alle anderen CGUs bzw. Gruppen von CGUs beziehen sich die Angaben auf den Stichtag des regulären Impairment-Tests, den 30. September 2015

#### Beizulegender Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten

Der für die CGU „Schaden/Unfall Deutschland“ ermittelte erzielbare Betrag wurde auf Basis des beizulegenden Zeitwerts abzüglich der Veräußerungskosten bestimmt. Bei der Zeitwertbestimmung wird das durch die Fair-Value-Bewertung seiner Vermögenswerte und Schulden ermittelte Nettovermögen des Unternehmens herangezogen. Die wesentlichen Annahmen bei der Ermittlung des erzielbaren Betrags stellen hinsichtlich versicherungstechnischer Rückstellungen, die den überwiegenden Teil der Schulden ausmachen, das Reservierungsniveau und der Diskontierungssatz dar. Die wesentlichen Annahmen bezogen auf die Vermögenswerte, die überwiegend Finanzinstrumente der Fair-Value-Stufe 2 umfassen, stellen das Emittenten- bzw. Kreditrisiko und die Zinsentwicklung dar. Zu den einzelnen relevanten Bewertungstechniken (NAV-Methode, erweitertes Ertragswertverfahren sowie alle für festverzinsliche Wertpapiere aufgeführten) und diesen zugrunde liegenden Parametern verweisen wir auf die Ausführungen zu Bewertungsmodellen der Fair-Value-Ermittlung für Finanzinstrumente auf Seite 143 im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“. Die den wesentlichen Parametern zugewiesenen Werte sind aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet und basieren auf Vergangenheitswerten von externen und internen Quellen. Die Bewertung der CGU zum beizulegenden Zeitwert wurde, basierend auf den Inputfaktoren der verwendeten Bewertungstechnik, insgesamt als ein beizulegender Zeitwert der Fair-Value-Stufe 3 eingeordnet.

Für die CGUs **Schaden- und Personen-Rückversicherung**, die in Summe der Hannover Rück-Gruppe entsprechen, wird für Zwecke des Impairment-Tests in einem ersten Schritt der Börsenkurs der Hannover Rück-Aktie zum Bilanzstichtag herangezogen. Der Börsenkurs der Hannover Rück SE wird auf der Grundlage der durchschnittlichen Umsatzrendite der vergangenen drei Jahre auf die beiden CGUs verteilt. Der auf diese Weise ermittelte erzielbare Betrag wird dem Nettobuchwert der CGU inklusive des der jeweiligen CGU zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts gegenübergestellt. Sollte der Börsenkurs der Hannover Rück-Aktie zu einem Bilanzstichtag durch Faktoren, die nicht die nachhaltige Ertragsposition der Hannover Rück-Gruppe widerspiegeln, kurzfristig deutlich negativ beeinflusst sein, kann alternativ ein Ertragswertverfahren zur Anwendung kommen.

### Wertminderungen der Berichtsperiode

Über die im zweiten Quartal 2015 erfolgte Vollabschreibung des Geschäfts- und Firmenwerts der CGU „Leben Deutschland“ hinaus waren zum Bilanzstichtag keine weiteren Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte erforderlich.

### Sensitivitätsanalysen

Der Konzern hat in Bezug auf die wichtigsten Parameter bei der Ermittlung der erzielbaren Beträge für alle goodwilltragenden CGUs bzw. Gruppen von CGUs Sensitivitätsanalysen durchgeführt.

Zur Abdeckung der wesentlichen Risiken bei der Ermittlung des Nutzungswerts wie versicherungstechnisches Risiko (Schaden-/Kostenquote), Zinsparameter (Zinsänderungsrisiko), Währungsparameter (Wechselkursrisiko) und Aktienparameter (Equity-Risiko) wurden verschiedene für möglich gehaltene Szenarien mit jeweiligen Parameterveränderungen definiert und im Einzelnen untersucht. Dabei wurde jeweils ein Parameter bei der Ermittlung des Nutzungswertes verändert (ceteris paribus), die übrigen Annahmen (in den Mittelfristplanungen und der Extrapolation) unverändert belassen und die dadurch entstehende Veränderung des Zeitwertes ermittelt. Basis der Berechnungen ist der zum Zeitpunkt der Durchführung des Werthaltigkeitstests ermittelte Nutzungswert.

Für die CGU Schaden/Unfall Deutschland, für die der erzielbare Betrag dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten entspricht, wurden Sensitivitätsanalysen hinsichtlich des versicherungstechnischen Risikos (Reservierungsniveaus bzw. Schaden-/Kostenquote), Kreditrisikos der gehaltenen Kapitalanlagen und Zinsänderungsrisikos durchgeführt. Dabei wurde jeweils ein Parameter verändert (ceteris paribus) und die dadurch entstehende Veränderung des Zeitwertes ermittelt.

Soweit nicht im Folgenden anders angegeben, haben die Berechnungen zu den für möglich gehaltenen Änderungen von Parametern zu keiner potenziellen Wertminderung geführt. Für die Gruppen von CGUs „Lateinamerika“ und „Europa“ übersteigt der als Nutzungswert bestimmte erzielbare Betrag den Buchwert um 151 Mio. EUR bzw. 389 Mio. EUR entsprechend. Der Detailplanung wurden je nach Land Schaden-/Kostenquoten von ca. 90%–100% für die wesentlichen Gesellschaften der jeweiligen Gruppe von CGUs zugrunde gelegt. Eine Veränderung der Schaden-/Kostenquote um +2,35 Prozentpunkte für die Gruppe von CGUs „Lateinamerika“ und eine Veränderung der Schaden-/Kostenquote um +2,43 Prozentpunkte oder eine Minderung der den Kapitalerträgen zugrunde liegenden Zinssätze um 97 Basispunkte für die Gruppe von CGUs „Europa“ in der Detailplanung hätte zu einer Annäherung des erzielbaren Betrags der jeweiligen Gruppe von CGUs an ihren Buchwert geführt. Der Detailplanung der Gruppe von CGUs „Europa“ liegen Kapitalerträge basierend auf Zinssätzen von 0,7% bis 8,7%, je nach Land und Währung, zugrunde.

**(2) SONSTIGE IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE****A30 ENTWICKLUNG DER SONSTIGEN IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTE**

IN MIO. EUR

	Begrenzte Nutzungsdauer						Unbegrenzte Nutzungsdauer	
	Versicherungs- bezogene im- materielle Ver- mögenswerte	Software		Erworbene Vertriebsnetze und Kunden- beziehungen	Übrige	Erworbene Markennamen	2015	2014
		Erworben	Erstellt					
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>2.409</b>	<b>405</b>	<b>115</b>	<b>128</b>	<b>50</b>	<b>32</b>	<b>3.139</b>	<b>3.271</b>
Veränderung des Konsolidierungs- kreises (Zugänge)								
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—	—	39	7	6	52	—
Zugänge	18	42	3	—	26	—	89	72
Abgänge	45	37	1	—	5	—	88	190
Umgliederungen	—	7	—	-31	-7	—	-31	—
Sonstige Änderungen	—	—	—	—	—	—	—	—
Währungskursänderungen	3	-3	—	1	-3	—	-2	-14
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.385</b>	<b>414</b>	<b>117</b>	<b>137</b>	<b>68</b>	<b>38</b>	<b>3.159</b>	<b>3.139</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>1.643</b>	<b>271</b>	<b>106</b>	<b>95</b>	<b>18</b>	<b>—</b>	<b>2.133</b>	<b>1.825</b>
Veränderung des Konsolidierungs- kreises (Zugänge)								
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—	—	—	—	—	—	—
Abgänge	45	35	1	—	1	—	82	165
Abschreibungen/Amortisation								
Planmäßig	23	43	5	11	5	—	87	231
Außerplanmäßig	65	—	—	5	—	—	70	250
Umgliederungen	—	-1	—	—	1	—	—	—
Sonstige Änderungen	—	—	—	—	—	—	—	—
Währungskursänderungen	—	-1	—	1	-2	—	-2	-8
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>1.686</b>	<b>277</b>	<b>110</b>	<b>112</b>	<b>21</b>	<b>—</b>	<b>2.206</b>	<b>2.133</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	766	134	9	33	32	32	1.006	1.446
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>699</b>	<b>137</b>	<b>7</b>	<b>25</b>	<b>47</b>	<b>38</b>	<b>953</b>	<b>1.006</b>

Die „versicherungsbezogenen immateriellen Vermögenswerte“ (= PVFP) resultieren aus dem Erwerb von Versicherungsbeständen aus Vorjahren. Der PVFP setzt sich aus einem Aktionärsanteil, auf den latente Steuer gebildet wird, und einem Versicherungsnehmeranteil zusammen und wird aktiviert, um die Belastung des Konzerneigenkapitals nach IFRS beim Erwerb eines Versicherungsbestandes gleichmäßig entsprechend der Amortisation über die zukünftigen

Perioden zu verteilen. Nur die Amortisation des Aktionärsanteils belastet die künftigen Ergebnisse. Der PVFP zugunsten der Versicherungsnehmer wird von Lebensversicherungsgesellschaften, die ihre Versicherungsnehmer verpflichtend an allen Ergebnissen beteiligen, durch die Bildung einer latenten Rückstellung für Beitragsrückerstattung passiviert.

**A31 PVFP LEBEN-ERSTVERSICHERUNGSGESELLSCHAFTEN**

IN MIO. EUR		
	31.12.2015	31.12.2014
Aktionärsanteil	298	342
Versicherungsnehmeranteil	319	333
<b>Bilanzwert</b>	<b>617</b>	<b>675</b>

Die Abschreibungen/Amortisationen der versicherungsbezogenen immateriellen Vermögenswerte von insgesamt 88 (406) Mio. EUR entfallen mit 56 (218) Mio. EUR auf den Aktionärsanteil – davon auf Investmentverträge 12 (10) Mio. EUR – und mit 32 (188) Mio. EUR auf den Versicherungsnehmeranteil und betreffen im Wesentlichen die Segmente Privat- und Firmenversicherung Deutschland in Höhe von 63 (390) Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung International in Höhe von 19 (13) Mio. EUR und Personenrückversicherung von 5 (3) Mio. EUR.

Der in den Abschreibungen/Amortisationen enthaltene Anteil der außerplanmäßigen Abschreibungen aufgrund der Änderungen der Annahmen über das langfristige Zinsniveau sowie im Rahmen der Überprüfung der Werthaltigkeit zum Stichtag in Höhe von 65 (250) Mio. EUR entfällt mit 23 (124) Mio. EUR auf den Aktionärsanteil und mit 42 (126) Mio. EUR auf den Versicherungsnehmeranteil und betrifft das Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland.

Die Amortisation des PVFP aus Investmentverträgen weisen wir im Kapitalanlageergebnis unter „Ergebnis aus Investmentverträgen“ aus. Die Abschreibungen/Amortisation auf den Aktionärsanteil (ohne Investmentverträge) bilanzieren wir in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Position „sonstige versicherungstechnische Aufwendungen“.

**A32 PVFP NACH LAUFZEIT**

IN MIO. EUR	Laufzeit				Summe
	Bis zu 10 Jahre	Bis zu 20 Jahre	Bis zu 30 Jahre	Über 30 Jahre	
Aktionärsanteil	240	81	38	21	380
davon Investmentverträge	56	4	—	—	60
Versicherungsnehmeranteil	146	90	53	30	319
<b>Bilanzwert 31.12.2015</b>	<b>386</b>	<b>171</b>	<b>91</b>	<b>51</b>	<b>699</b>

Die erworbenen Markennamen in Höhe von 38 (32) Mio. EUR (im Wesentlichen „WARTA“ [31 Mio. EUR]) sind immaterielle Vermögenswerte mit unbegrenzter Nutzungsdauer, da es aufgrund einer Analyse aller relevanten Faktoren (darunter voraussichtliche Nutzung, Verfügungsgewalt, Abhängigkeit von anderen Vermögenswerten) keine vorhersehbare Begrenzung der Periode gibt, in der der Vermögenswert voraussichtlich Netto-Cashflows erzeugen wird. Die Markennamen wurden einem Werthaltigkeitstest unterzogen; ein Wertminderungsbedarf ergab sich nicht.

**(3) FREMD GENUTZTER GRUNDBESITZ****A33 FREMD GENUTZTER GRUNDBESITZ**

IN MIO. EUR

	2015	2014
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>2.076</b>	<b>1.827</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	5	—
Zugänge	356	292
Abgänge	61	44
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	—	-37
Umgliederung	—	-4
Währungskursänderungen	43	42
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.419</b>	<b>2.076</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>203</b>	<b>204</b>
Abgänge	24	5
Wertaufholung nach Impairment	7	11
Abschreibungen		
Planmäßig	39	34
Außerplanmäßig	8	7
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	—	-27
Umgliederung	—	-1
Währungskursänderungen	2	2
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>221</b>	<b>203</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	1.873	1.623
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.198</b>	<b>1.873</b>

Die Zugänge im Berichtsjahr betreffen insbesondere die Segmente Schaden-Rückversicherung (314 Mio. EUR), Industrieversicherung (21 Mio. EUR) sowie Privat- und Firmenversicherung Deutschland (20 Mio. EUR).

Der Zeitwert des fremd genutzten Grundbesitzes betrug zum Bilanzstichtag 2.418 (2.051) Mio. EUR. Davon entfallen 13 (8) Mio. EUR auf die Fair-Value-Stufe 2 und 2.405 (2.043) Mio. EUR auf die Stufe 3. Die Ermittlung der Zeitwerte führen wir im Wesentlichen konzernintern auf Basis von Ertragswertberechnungen sowie in Einzelfällen anhand externer Gutachten durch. Die direkt zurechenbaren betrieblichen Aufwendungen (einschließlich Reparaturen und Instandhaltung) belaufen sich bei vermieteten Objekten auf 64 (51) Mio. EUR; auf Objekte, mit denen keine Mieterträge erzielt werden, sind 5 (7) Mio. EUR an betrieblichen Aufwendungen angefallen.

Bei dem fremd genutzten Grundbesitz bestanden zum 31. Dezember 2015 Verfügungsbeschränkungen und Sicherungsvermögen in Höhe von 785 (714) Mio. EUR. Vertragliche Verpflichtungen, fremd genutzten Grundbesitz zu kaufen, zu erstellen oder zu entwickeln, oder solche für Reparaturen, Instandhaltungen oder Verbesserungen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 44 (43) Mio. EUR.

**(4) ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN****A34 ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN**

IN MIO. EUR

	2015	2014
Verbundene Unternehmen	31	27
Beteiligungen	80	85
<b>Bilanzwert zum 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>111</b>	<b>112</b>

**(5) ANTEILE AN ASSOZIIERTEN UNTERNEHMEN UND  
GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN**

Der Bilanzposten umfasst die Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, die nach der Equity-Methode auf Basis des auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapitals bewertet werden. Die Finanzinformationen zu assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlichen Vereinbarungen sind jeweils zusammengefasst angegeben, da keines dieser Unternehmen individuell wesentlich für den Konzern im Sinne von IFRS 12.21 ist.

**A35 ANTEILE AN ASSOZIIERTEN UNTERNEHMEN UND  
GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	262	247
Veränderung des Konsolidierungskreises	-6	—
Zugänge	47	5
Abgänge	—	—
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	-19	—
Abschreibungen	31	—
Erfolgswirksame Anpassung	12	-1
Erfolgsneutrale Anpassung	6	10
Währungskursänderungen	1	1
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>272</b>	<b>262</b>

Der Geschäfts- oder Firmenwert aller nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen belief sich zum Jahresende auf 126 (85) Mio. EUR. Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten von 0 (0) Mio. EUR bilanziell nicht erfasst.

Für Informationen zum Kapitalanteil des Konzerns an den assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sowie zur Höhe des Eigenkapitals und des Geschäftsjahresergebnisses dieser Gesellschaften verweisen wir auf die Aufstellung des Anteilsbesitzes, Seite 245 ff.

Verpflichtungen aus Eventualverbindlichkeiten von assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen bestehen zum Stichtag nicht.

**A36 ANTEILE AN ASSOZIIERTEN UNTERNEHMEN**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>264</b>	<b>240</b>
Gewinn aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	56	34
Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	—	—
Sonstiges Ergebnis	13	25
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>69</b>	<b>59</b>

**A37 ANTEILE AN GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>8</b>	<b>22</b>
Gewinn aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	-1	—
Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	—	—
Sonstiges Ergebnis	—	-1
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>

**(6) DARLEHEN UND FORDERUNGEN****A38 DARLEHEN UND FORDERUNGEN**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Hypothekendarlehen	558	696	48	72	606	768
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	175	184	—	—	175	184
Darlehen und Forderungen an staatliche oder quasistaatliche Schuldner <sup>1)</sup>	9.692	9.783	1.513	1.751	11.205	11.534
Unternehmensanleihen	5.862	6.287	436	591	6.298	6.878
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	13.450	13.583	2.894	3.451	16.344	17.034
Genussscheindarlehen	17	20	3	4	20	24
<b>Gesamt</b>	<b>29.754</b>	<b>30.553</b>	<b>4.894</b>	<b>5.869</b>	<b>34.648</b>	<b>36.422</b>

<sup>1)</sup> In den Darlehen und Forderungen an staatliche oder quasistaatliche Schuldner sind Wertpapiere in Höhe von 3.241 (3.030) Mio. EUR enthalten, die durch die Bundesrepublik Deutschland, andere EU-Staaten oder deutsche Bundesländer garantiert sind

Der Bilanzwert der Darlehen und Forderungen ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten.

In der Position „Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen“ sind Pfandbriefe mit einem Buchwert in Höhe von 13.434 (13.563) Mio. EUR enthalten (99 [99]%).

**A39 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	2.650	2.720	2.721	2.821
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	1.904	2.031	1.990	2.106
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	1.101	1.865	1.188	2.000
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	1.429	1.107	1.598	1.224
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	1.520	1.431	1.742	1.636
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	5.912	6.192	7.051	7.376
Mehr als 10 Jahre	15.238	15.207	18.358	19.259
<b>Gesamt</b>	<b>29.754</b>	<b>30.553</b>	<b>34.648</b>	<b>36.422</b>

**A40 RATINGSTRUKTUR DER DARLEHEN UND FORDERUNGEN**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	14.601	13.564
AA	6.771	7.170
A	3.644	5.532
BBB und weniger	3.658	3.028
Ohne Rating	1.080	1.259
<b>Gesamt</b>	<b>29.754</b>	<b>30.553</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Bei den ungerateten Darlehen und Forderungen handelt es sich im Wesentlichen um Hypotheken- und Policendarlehen.

**(7) BIS ZUR ENDFÄLLIGKEIT ZU HALTENDE  
FINANZINSTRUMENTE****A41 BIS ZUR ENDFÄLLIGKEIT ZU HALTENDE FINANZINSTRUMENTE**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	287	540	18	31	305	571
Schuldtitle der US-Regierung	83	257	—	3	83	260
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	98	60	—	—	98	60
Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen <sup>1)</sup>	236	445	8	17	244	462
Schuldtitle von Unternehmen	142	346	4	8	146	354
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	441	806	36	61	477	867
<b>Gesamt</b>	<b>1.287</b>	<b>2.454</b>	<b>66</b>	<b>120</b>	<b>1.353</b>	<b>2.574</b>

<sup>1)</sup> In den Schuldtiteln quasistaatlicher Institutionen sind Wertpapiere in Höhe von 80 (130) Mio. EUR enthalten, die durch die Bundesrepublik Deutschland, andere EU-Staaten oder deutsche Bundesländer garantiert sind

Der Bilanzwert der bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten.

In der Position „Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen“ sind Pfandbriefe mit einem Buchwert in Höhe von 440 (805) Mio. EUR enthalten (99 [99]%).

**A42 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	622	1.196	629	1.218
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	211	619	216	642
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	142	162	148	169
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	49	153	54	162
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	41	52	48	58
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	207	257	240	305
Mehr als 10 Jahre	15	15	18	20
<b>Gesamt</b>	<b>1.287</b>	<b>2.454</b>	<b>1.353</b>	<b>2.574</b>

**RATINGSTRUKTUR DER BIS ZUR ENDFÄLLIGKEIT  
ZU HALTENDE FINANZINSTRUMENTE****A43**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	605	1.114
AA	220	493
A	232	594
BBB und weniger	230	233
Ohne Rating	—	20
<b>Gesamt</b>	<b>1.287</b>	<b>2.454</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen.

**(8) JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE****A44 JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>						
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	8.536	8.015	1.005	1.215	9.541	9.230
Schuldtitle der US-Regierung	5.450	2.699	-19	32	5.431	2.731
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	2.370	1.992	-16	-15	2.354	1.977
Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen <sup>1)</sup>	8.033	7.458	798	1.012	8.831	8.470
Schuldtitle von Unternehmen	22.694	21.214	490	1.383	23.184	22.597
Investmentfonds	664	665	84	89	748	754
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	8.525	7.916	603	889	9.128	8.805
Genussscheine	178	331	1	5	179	336
<b>Festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>56.450</b>	<b>50.290</b>	<b>2.946</b>	<b>4.610</b>	<b>59.396</b>	<b>54.900</b>
<b>Nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>						
Aktien	531	290	61	49	592	339
Investmentfonds	1.088	779	142	123	1.230	902
Genussscheine	52	42	1	—	53	42
<b>Nicht festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>1.671</b>	<b>1.111</b>	<b>204</b>	<b>172</b>	<b>1.875</b>	<b>1.283</b>
<b>Wertpapiere gesamt</b>	<b>58.121</b>	<b>51.401</b>	<b>3.150</b>	<b>4.782</b>	<b>61.271</b>	<b>56.183</b>

<sup>1)</sup> In den Schuldtitlen quasistaatlicher Institutionen sind Wertpapiere in Höhe von 2.702 (2.990) Mio. EUR enthalten, die durch die Bundesrepublik Deutschland, andere EU-Staaten oder deutsche Bundesländer garantiert sind

Der Bilanzwert der jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente ergibt sich aus den Zeitwerten. Die unrealisierten Gewinne/Verluste werden im sonstigen Ergebnis erfasst und in den übrigen Rücklagen im Eigenkapital ausgewiesen.

In der Position „Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen“ sind Pfandbriefe mit einem Buchwert in Höhe von 7.725 (7.489) Mio. EUR enthalten (85 [85]%).

**A45 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE**

IN MIO. EUR

	Zeitwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	2.943	3.482	2.927	3.456
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	4.700	3.448	4.654	3.382
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	5.098	3.867	5.019	3.765
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	3.880	4.386	3.767	4.257
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	5.613	3.974	5.425	3.805
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	21.120	20.201	20.084	18.454
Mehr als 10 Jahre	16.042	15.542	14.574	13.171
<b>Gesamt</b>	<b>59.396</b>	<b>54.900</b>	<b>56.450</b>	<b>50.290</b>

## A46 RATINGSTRUKTUR DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	19.571	16.396
AA	12.759	11.786
A	12.225	14.083
BBB und weniger	14.294	12.086
Ohne Rating	547	549
<b>Gesamt</b>	<b>59.396</b>	<b>54.900</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen.

## (9) ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTETE FINANZINSTRUMENTE

## A47 ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTETE FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>		
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	26	37
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	76	49
Schuldtitel quasistaatlicher Institutionen <sup>1)</sup>	—	2
Schuldtitel von Unternehmen	526	588
Investmentfonds	140	111
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	—	—
Genussscheine	38	63
Andere	1	—
<b>Festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>807</b>	<b>850</b>
Investmentfonds (nicht festverzinsliche Wertpapiere)	30	27
Andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	37	68
<b>Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente gesamt</b>	<b>874</b>	<b>945</b>
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>		
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	2	—
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	1	2
Schuldtitel von Unternehmen	3	4
<b>Festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
Investmentfonds (nicht festverzinsliche Wertpapiere)	135	108
Derivate	48	80
<b>Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente gesamt</b>	<b>189</b>	<b>194</b>
<b>Gesamt</b>	<b>1.063</b>	<b>1.139</b>

<sup>1)</sup> In den Schuldtiteln quasistaatlicher Institutionen sind Wertpapiere in Höhe von — (2) Mio. EUR enthalten, die durch die Bundesrepublik Deutschland, andere EU-Staaten oder deutsche Bundesländer garantiert sind

Der Bilanzwert der erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente ergibt sich aus den Zeitwerten.

In der Position „Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen“ sind Pfandbriefe mit einem Buchwert in Höhe von 0 (0) Mio. EUR enthalten (– [–]%).

#### A48 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	118	130
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	115	122
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	145	107
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	65	80
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	43	49
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	60	59
Mehr als 10 Jahre	267	309
<b>Gesamt</b>	<b>813</b>	<b>856</b>

#### A49 RATINGSTRUKTUR DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	–	–
AA	–	1
A	186	221
BBB und weniger	298	347
Ohne Rating	329	287
<b>Gesamt</b>	<b>813</b>	<b>856</b>

#### A51 JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Beteiligungen an Personengesellschaften	1.378	1.008	500	474	1.878	1.482
Sonstige Beteiligungen	126	71	19	9	145	80
Sonstige kurzfristige Geldanlagen	2.298	2.036	–	–	2.298	2.036
<b>Gesamt</b>	<b>3.802</b>	<b>3.115</b>	<b>519</b>	<b>483</b>	<b>4.321</b>	<b>3.598</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen.

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierten Finanzinstrumente (ohne Handelsabsicht) beinhalten unter anderem strukturierte Produkte, bei denen die Fair Value Option nach IAS 39 angewendet wurde. Der Buchwert dieser Finanzinstrumente stellt, abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise, die maximale Kreditexponierung dar. Der Wert bezüglich der Änderung des beizulegenden Zeitwerts, der durch die Änderungen des Kreditrisikos der finanziellen Vermögenswerte bedingt ist, beträgt in der Berichtsperiode 1 (0) Mio. EUR und in kumulativer Form 2 (8) Mio. EUR. Kreditderivate oder ähnliche Sicherungsinstrumente bestehen für diese Wertpapiere nicht.

## (10) ÜBRIGE KAPITALANLAGEN

#### A50 KLASSIFIZIERUNG VON ÜBRIGEN KAPITALANLAGEN

IN MIO. EUR

	Buchwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
Darlehen und Forderungen	38	48
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	4.321	3.598
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	80	105
Anlagevermögen in Infrastrukturinvestments	382	83
<b>Gesamt</b>	<b>4.821</b>	<b>3.834</b>

Der Bilanzwert der Darlehen und Forderungen ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten. Der Zeitwert der Darlehen und Forderungen entspricht im Wesentlichen dem Bilanzwert.

Der Bilanzwert der jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente ergibt sich aus den Zeitwerten. Die unrealisierten Gewinne/Verluste werden im sonstigen Ergebnis erfasst und in den übrigen Rücklagen im Eigenkapital ausgewiesen. In den kurzfristigen Geldanlagen sind überwiegend Fest- und Tagesgelder mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr ausgewiesen. Der beizulegende Zeitwert entspricht bei diesen Einlagen daher weitgehend den Buchwerten.

#### A52 RATINGSTRUKTUR DER SONSTIGEN KURZFRISTIGEN GELDANLAGEN

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	—	2
AA	85	106
A	1.126	1.060
BBB und weniger	558	657
Ohne Rating	529	211
<b>Gesamt</b>	<b>2.298</b>	<b>2.036</b>

Die erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente betreffen angekaufte Lebensversicherungspolicen.

Das Anlagevermögen in Infrastrukturinvestments beinhaltet Windparkanlagen. Für die Anlagen bestehen keine Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit.

#### A53 INFRASTRUKTURINVESTMENTS

IN MIO. EUR

	2015	2014
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>60</b>	<b>—</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	182	35
Zugänge	68	25
Abgänge	—	—
Umgliederung	—	—
Währungskursänderungen	—	—
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>310</b>	<b>60</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Abgänge	—	—
Wertaufholung nach Impairment	—	—
Abschreibungen		
Planmäßig	12	—
Außerplanmäßig	—	—
Umgliederung	—	—
Währungskursänderungen	—	—
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>12</b>	<b>—</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	60	—
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>298</b>	<b>60</b>

Darüber hinaus enthält das Anlagevermögen in Infrastrukturinvestments Anlagen im Bau in Höhe von 84 (23) Mio. EUR.

**(11) KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN****A54 KLASSTIFIZIERUNG DER KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN**

IN MIO. EUR

	Buchwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
Darlehen und Forderungen	854	925
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	—	24
Als erfolgswirksam zum Zeitwert be- wertet klassifizierte Finanzinstrumente	1.316	1.027
Derivate	53	61
<b>Gesamt</b>	<b>2.223</b>	<b>2.037</b>

**DARLEHEN UND FORDERUNGEN****A55 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	118	160	118	161
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	208	86	208	86
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	124	207	124	207
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	33	114	33	114
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	—	—	—	—
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	339	358	339	363
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	32	—	32	—
<b>Gesamt</b>	<b>854</b>	<b>925</b>	<b>854</b>	<b>931</b>

**A56 RATINGSTRUKTUR**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	—	—
AA	—	—
A	27	16
BBB und weniger	758	845
Ohne Rating	69	64
<b>Gesamt</b>	<b>854</b>	<b>925</b>

## JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE

## A57 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT

IN MIO. EUR

	Zeitwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	—	—	—	—
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	—	—	—	—
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	—	17	—	17
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	—	—	—	—
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	—	7	—	7
<b>Gesamt</b>	<b>—</b>	<b>24</b>	<b>—</b>	<b>24</b>

ALS ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTET  
KLASSIFIZIERTE FINANZINSTRUMENTE UND DERIVATE

## A58 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	25	51
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	14	18
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	2	20
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	61	5
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	11	11
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	219	99
Mehr als 10 Jahre	1.037	884
<b>Gesamt</b>	<b>1.369</b>	<b>1.088</b>

## A59 RATINGSTRUKTUR

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2015	31.12.2014
AAA	1	2
AA	21	18
A	151	177
BBB und weniger	172	115
Ohne Rating	1.024	776
<b>Gesamt</b>	<b>1.369</b>	<b>1.088</b>

Der Buchwert der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierten Finanzinstrumente stellt, abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise, die maximale Kreditexponierung dar. Der Wert bezüglich der Änderung des beizulegenden Zeitwerts, der durch die Änderung des Kreditrisikos bedingt ist, ist unwesentlich. Kreditderivate oder ähnliche Sicherungsinstrumente bestehen für diese Wertpapiere nicht.

## (12) BEWERTUNGSHIERARCHIE DER ZEITWERTBEWERTUNG DER FINANZINSTRUMENTE

### FAIR-VALUE-HIERARCHIE

Für die Angaben nach IFRS 13 sind neben den zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten auch diejenigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten einer dreistufigen Zeitwert-hierarchie zuzuordnen, die zwar zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, für die aber eine Angabe des beizulegenden Zeitwerts im Rahmen der Geschäftsberichterstattung vorgesehen ist (nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente).

Die Zeitwerthierarchie spiegelt Merkmale der für die Bewertung verwendeten Preisinformationen bzw. Eingangsparameter wider und ist wie folgt gegliedert:

- Stufe 1: Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die mittels direkt auf aktiven und liquiden Märkten notierter (nicht angepasster) Preise bewertet werden. Hierunter fallen in erster Linie börsennotierte Aktien, Futures und Optionen, Investmentfonds sowie an regulierten Märkten gehandelte Anleihen hoher Liquidität
- Stufe 2: Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die mittels beobachtbarer Marktdaten bewertet werden und nicht der Stufe 1 zuzuordnen sind. Die Bewertung beruht dabei insbesondere auf Preisen für gleichartige Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die auf aktiven Märkten gehandelt werden, auf Preisen an Märkten, die nicht als aktiv einzuschätzen sind, sowie auf von solchen Preisen oder Marktdaten abgeleiteten Parametern. Dieses sind z. B. auf Basis von Zinsstrukturkurven bewertete Vermögenswerte wie Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen. Marktpreise von Anleihen eingeschränkter Liquidität, z. B. Unternehmensanleihen, werden ebenfalls der Stufe 2 zugeordnet
- Stufe 3: Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die nicht oder nur teilweise mittels am Markt beobachtbarer Parameter bewertet werden können. Bei diesen Instrumenten werden im Wesentlichen Bewertungsmodelle und -methoden zur Bewertung herangezogen. Hierunter fallen in erster Linie nicht notierte Eigenkapitalinstrumente

Werden für die Bewertung eines Finanzinstruments Inputfaktoren unterschiedlicher Stufen herangezogen, ist die Stufe des niedrigsten Inputfaktors maßgeblich, der für die Bewertung wesentlich ist.

Eine Überprüfung der Zuordnung zu den Stufen der Fair-Value-Hierarchie erfolgt mindestens zum Ende einer Periode. Die Darstellung von Transfers erfolgt, als ob der Transfer zu Beginn des Geschäftsjahres erfolgt wäre.

### AUFTEILUNG DER ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETEN FINANZINSTRUMENTE

Zum Bilanzstichtag betrug der Anteil der Stufe 1 zugeordneten Finanzinstrumente am Gesamtbestand der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente 6 (6) %.

Insgesamt werden zum Bilanzstichtag 89 (90) % der zum Fair Value ausgewiesenen Finanzinstrumente der Stufe 2 zugeordnet.

Zum Bilanzstichtag weist der Konzern 5 (4) % der zum Fair Value ausgewiesenen Finanzinstrumente der Stufe 3 zu.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr waren Wertpapiere mit einem Zeitwert von 24 (20) Mio. EUR nicht mehr der Stufe 2, sondern der Stufe 1 zuzuordnen. Die Umgliederung war vor allem infolge der gestiegenen Marktaktivität der Instrumente vorzunehmen. Die Umgliederung betrifft im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere der Klasse „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“. Der angegebene Umgliederungsbetrag bezieht sich auf den bilanzierten Buchwert der Investments zum Periodenanfang.

Zum Stichtag bestehen Schulden in Höhe von 6 Mio. EUR, die mit einer untrennbaren Kreditsicherheit eines Dritten im Sinne des IFRS 13,98 ausgegeben wurden. Die Kreditsicherheiten spiegeln sich dabei nicht in der Bemessung des beizulegenden Zeitwertes wider.

## A60 ZEITWERTHIERARCHIE ZUM ZEITWERT BEWERTETER FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

Buchwert der zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente je Klasse	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3 <sup>1)</sup>	Bilanzwert
<b>31.12.2015</b>				
<b>Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente				
Festverzinsliche Wertpapiere	87	59.309	—	59.396
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	994	78	803	1.875
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	60	770	44	874
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente	143	43	3	189
Übrige Kapitalanlagen	2.266	37	2.098	4.401
Sonstige Vermögenswerte, derivative Finanzinstrumente (Sicherungsinstrumente)	—	225	—	225
Investmentverträge				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	396	739	181	1.316
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	—	—	—	—
Derivate	—	48	5	53
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte</b>	<b>3.946</b>	<b>61.249</b>	<b>3.134</b>	<b>68.329</b>
<b>Zum Fair Value bewertete finanzielle Verpflichtungen</b>				
Übrige Verbindlichkeiten (negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten)				
Negative Marktwerte aus Derivaten	6	16	208	230
Negativer Marktwert aus Sicherungsinstrumenten	—	11	—	11
Übrige Verbindlichkeiten (Investmentverträge)				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	416	731	181	1.328
Derivate	—	48	5	53
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>422</b>	<b>806</b>	<b>394</b>	<b>1.622</b>
<b>31.12.2014</b>				
<b>Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente				
Festverzinsliche Wertpapiere	77	54.823	—	54.900
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	561	65	657	1.283
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	94	814	37	945
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente	119	69	6	194
Übrige Kapitalanlagen	2.000	41	1.662	3.703
Sonstige Vermögenswerte, derivative Finanzinstrumente	—	304	—	304
Investmentverträge				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	326	543	158	1.027
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	—	24	—	24
Derivate	—	56	5	61
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte</b>	<b>3.177</b>	<b>56.739</b>	<b>2.525</b>	<b>62.441</b>
<b>Zum Fair Value bewertete finanzielle Verpflichtungen</b>				
Übrige Verbindlichkeiten (negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten)				
Negative Marktwerte aus Derivaten	—	111	189	300
Negativer Marktwert aus Sicherungsinstrumenten	—	—	—	—
Übrige Verbindlichkeiten (Investmentverträge)				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	385	537	158	1.080
Derivate	—	55	5	60
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>385</b>	<b>703</b>	<b>352</b>	<b>1.440</b>

<sup>1)</sup> Mit der Kategorisierung in Stufe 3 sind keine Qualitätsaussagen verbunden; Rückschlüsse auf die Bonität der Emittenten können nicht getroffen werden

### ANALYSE DER FINANZINSTRUMENTE, FÜR DIE SIGNIFIKANTE EINGANGSPARAMETER NICHT AUF BEOBACHTBAREN MARKTDATEN BERUHEN (STUFE 3)

Die folgende Tabelle zeigt eine Überleitung der in Stufe 3 kategorisierten Finanzinstrumente (im Folgenden: FI) zu Beginn der Berichtsperiode auf den Wert per 31. Dezember des Geschäftsjahres.

#### ÜBERLEITUNG DER IN STUFE 3 KATEGORISIERTEN FINANZINSTRUMENTE<sup>1)</sup> (FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE) A61 ZU BEGINN DER BERICHTSPERIODE AUF DEN WERT PER 31. DEZEMBER 2015

IN MIO. EUR

	Jederzeit veräußerbare FI/Nicht fest- verzinsliche Wertpapiere	Als erfolgswirk- sam zum Zeit- wert bewertet klassifizierte FI	Zu Handels- zwecken gehaltene FI	Übrige Kapital- anlagen	Investment- verträge/ Als erfolgswirk- sam zum Zeit- wert bewertet klassifizierte FI	Investment- verträge/ Derivate	Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte
<b>2015</b>							
Anfangsbestand zum 1.1.2015	657	37	6	1.662	158	5	2.525
Veränderung des Konsolidierungskreises	68	—	—	—	—	—	68
Erträge und Aufwendungen							
In der GuV erfasst	-42	2	—	29	9	1	-1
Im sonstigen Ergebnis erfasst	4	—	—	-24	—	—	-20
Transfer nach Stufe 3	—	1 <sup>2)</sup>	—	—	—	—	1
Transfer aus Stufe 3	2 <sup>3)</sup>	—	—	—	—	—	2
Zugänge							
Käufe	265	29	2	577	94	1	968
Abgänge							
Verkäufe	166	6	5	242	82	2	503
Rückzahlung/Rückführung	—	17	—	—	—	—	17
Währungskursänderungen	19	-2	—	96	2	—	115
<b>Endbestand zum 31.12.2015</b>	<b>803</b>	<b>44</b>	<b>3</b>	<b>2.098</b>	<b>181</b>	<b>5</b>	<b>3.134</b>
<b>2014</b>							
Anfangsbestand zum 1.1.2014	523	24	2	1.265	89	10	1.913
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—	—
Erträge und Aufwendungen							
In der GuV erfasst	-9	2	—	-9	61	1	46
Im sonstigen Ergebnis erfasst	13	—	—	97	—	—	110
Transfer nach Stufe 3	3 <sup>2)</sup>	—	—	36 <sup>2)</sup>	—	—	39
Transfer aus Stufe 3	—	—	—	—	—	—	—
Zugänge							
Käufe	186	26	4	363	26	2	607
Abgänge							
Verkäufe	76	1	—	186	13	8	284
Rückzahlung/Rückführung	—	14	—	—	—	—	14
Währungskursänderungen	17	—	—	96	-5	—	108
<b>Endbestand zum 31.12.2014</b>	<b>657</b>	<b>37</b>	<b>6</b>	<b>1.662</b>	<b>158</b>	<b>5</b>	<b>2.525</b>

<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt

<sup>2)</sup> Handel an einem aktiven Markt wurde beendet

<sup>3)</sup> Handel an einem aktiven Markt wurde aufgenommen

**ÜBERLEITUNG DER IN STUFE 3 KATEGORISIERTEN FINANZINSTRUMENTE<sup>1)</sup> (FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN)  
ZU BEGINN DER BERICHTSPERIODE AUF DEN WERT PER 31. DEZEMBER 2015**

IN MIO. EUR

	Übrige Verbindlichkeiten/ Negative Marktwerte aus Derivaten	Investmentverträge/ Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte FI	Investmentverträge/ Derivate	Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen
<b>2015</b>				
<b>Anfangsbestand zum 1.1.2015</b>	<b>189</b>	<b>158</b>	<b>5</b>	<b>352</b>
Erträge und Aufwendungen				
In der GuV erfasst	20	-9	-1	10
Im sonstigen Ergebnis erfasst	—	—	—	—
Transfer nach Stufe 3	—	—	—	—
Transfer aus Stufe 3	—	—	—	—
Zugänge				
Käufe	54	94	1	149
Abgänge				
Verkäufe	31	82	2	115
Rückzahlung/Rückführung	—	—	—	—
Währungskursänderungen	16	2	—	18
<b>Endbestand zum 31.12.2015</b>	<b>208</b>	<b>181</b>	<b>5</b>	<b>394</b>
<b>2014</b>				
<b>Anfangsbestand zum 1.1.2014</b>	<b>117</b>	<b>89</b>	<b>10</b>	<b>216</b>
Erträge und Aufwendungen				
In der GuV erfasst	-3	-61	-1	-65
Im sonstigen Ergebnis erfasst	—	—	—	—
Transfer nach Stufe 3	—	—	—	—
Transfer aus Stufe 3	—	—	—	—
Zugänge				
Käufe	57	27	2	86
Abgänge				
Verkäufe	—	14	8	22
Rückzahlung/Rückführung	—	—	—	—
Währungskursänderungen	12	-5	—	7
<b>Endbestand zum 31.12.2014</b>	<b>189</b>	<b>158</b>	<b>5</b>	<b>352</b>

<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt

Die in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Erträge und Aufwendungen der Periode einschließlich der Gewinne oder Verluste auf am Ende der Berichtsperiode im Bestand gehaltene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Stufe 3 werden in der folgenden Tabelle gezeigt.

A63 DARSTELLUNG DER ERGEBNISEFFEKTE DER ZUM FAIR VALUE BILANZIERTEN FINANZINSTRUMENTE<sup>1)</sup> IN STUFE 3 (FINANZIELLE VERMÖGENSWERTE)

IN MIO. EUR

	Jederzeit veräußerbare FI/Nicht fest- verzinsliche Wertpapiere	Als erfolgswirk- sam zum Zeit- wert bewertet klassifizierte FI	Zu Handels- zwecken gehaltene FI	Übrige Kapital- anlagen	Investment- verträge/ Als erfolgswirk- sam zum Zeit- wert bewertet klassifizierte FI	Investment- verträge/ Derivate	Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte
<b>2015</b>							
<b>Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr 2015</b>							
Erträge aus Kapitalanlagen	—	4	5	36	64	6	115
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-42	-2	-5	-7	-55	-5	-116
<b>Davon entfallen auf zum 31.12.2015 im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>							
Erträge aus Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	—	3	5	8	64	6	86
Aufwendungen für Kapitalanlagen <sup>3)</sup>	-42	-2	-4	-7	-55	-5	-115
<b>2014</b>							
<b>Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr 2014</b>							
Erträge aus Kapitalanlagen	—	5	5	3	77	9	99
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-9	-3	-5	-12	-16	-8	-53
<b>Davon entfallen auf zum 31.12.2014 im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>							
Erträge aus Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	—	5	5	3	77	9	99
Aufwendungen für Kapitalanlagen <sup>3)</sup>	-9	-3	-5	-12	-16	-8	-53

<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt<sup>2)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Gewinne 86 (99) Mio. EUR<sup>3)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Verluste -65 (-37) Mio. EURA64 DARSTELLUNG DER ERGEBNISEFFEKTE DER ZUM FAIR VALUE BILANZIERTEN FINANZINSTRUMENTE<sup>1)</sup> IN STUFE 3 (FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN)

IN MIO. EUR

	Übrige Verbindlichkeiten/ Negative Marktwerte aus Derivaten	Investmentverträge/ Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte FI	Investmentverträge/ Derivate	Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen
<b>2015</b>				
<b>Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr 2015</b>				
Erträge aus Kapitalanlagen	18	55	5	78
Aufwendungen für Kapitalanlagen	—	-64	-6	-70
Finanzierungszinsen	2	—	—	2
<b>Davon entfallen auf zum 31.12.2015 im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Erträge aus Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	18	55	5	78
Aufwendungen für Kapitalanlagen <sup>3)</sup>	—	-64	-6	-70
Finanzierungszinsen <sup>4)</sup>	2	—	—	2
<b>2014</b>				
<b>Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr 2014</b>				
Erträge aus Kapitalanlagen	3	16	8	27
Aufwendungen für Kapitalanlagen	—	-77	-9	-86
Finanzierungszinsen	-6	—	—	-6
<b>Davon entfallen auf zum 31.12.2014 im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Erträge aus Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	3	16	8	27
Aufwendungen für Kapitalanlagen <sup>3)</sup>	—	-77	-9	-86
Finanzierungszinsen	-6	—	—	-6

<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt<sup>2)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Gewinne 78 (27) Mio. EUR<sup>3)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Verluste -70 (-86) Mio. EUR<sup>4)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Gewinne 2 (-6) Mio. EUR

## A65 WEITERE INFORMATIONEN ÜBER DIE BEWERTUNGEN VON FINANZINSTRUMENTEN DER STUFE 3

IN MIO. EUR

	Zeitwert 31.12.2015	Zeitwert 31.12.2014	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Eingangsparameter	Bandbreite (gewichteter Durchschnitt)
CDOs/CLOs <sup>1)</sup>	28	27	Barwertmethode	Vorauszahlungsgeschwindigkeit Risikoprämien Ausfallraten Verwertungsraten Tilgungen	n. a. <sup>4)</sup>
Nicht notierte Aktien-, Immobilien- und Rentenfonds <sup>2)</sup>	947	706	NAV-Methode <sup>3)</sup>	n. a.	n. a.
Private Equity Funds/ Private-Equity-Immobilienfonds <sup>2)</sup>	1.873	1.485	NAV-Methode <sup>3)</sup>	n. a.	n. a.
Geschriebene Put-Optionen für Minderheitsanteile <sup>2)</sup>	51	52	Abgezinsten NAV <sup>3)</sup>	Risikofreier Zins	5,6 (5,6) %
Nicht notierte Rentenfonds <sup>2)</sup>	18	33	NAV-Methode <sup>3)</sup>	n. a.	n. a.
Verträge im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik <sup>1)</sup>	239	248	Barwertmethode	Marktwerte der Cat Bonds, Zinsstrukturkurve	n. a. <sup>4)</sup>
Investmentverträge	372	326	—	—	—

<sup>1)</sup> Diese Finanzinstrumente werden in die Stufe 3 eingeordnet, da bei der Bewertung nicht beobachtbare Parameter verwendet werden

<sup>2)</sup> Diese Finanzinstrumente werden in Stufe 3 eingeordnet, da sie weder auf Marktpreisen beruhen noch vom Konzern auf Basis beobachtbarer Eingangsparameter bewertet werden. Die Bewertung erfolgt anhand der NAV-Methode

<sup>3)</sup> NAV: Net Asset Value (Nettovermögenswert) – alternative Parameter im Sinne des IFRS 13 sind nicht sinnvoll zu ermitteln

<sup>4)</sup> Aufgrund des individuellen Charakters der einzelnen Bewertungsparameter sind Bandbreiten nicht sinnvoll und mit verhältnismäßigem Aufwand zu ermitteln

Sofern zur Bewertung von Finanzinstrumenten der Stufe 3 Modelle verwendet werden, bei denen die Anwendung vernünftiger alternativer Eingangsparameter zu einer wesentlichen Änderung des Zeitwerts führt, verlangt IFRS 7 eine Offenlegung der Auswirkungen dieser alternativen Annahmen. Von den Finanzinstrumenten der Stufe 3 mit Zeitwerten zum Bilanzstichtag von insgesamt 3,5 (2,9) Mrd. EUR bewertet der Konzern Finanzinstrumente mit einem Volumen von 2,9 (2,3) Mrd. EUR im Allgemeinen unter Verwendung der Nettovermögenswertmethode, bei der alternative Eingangsparameter im Sinne des Standards nicht sinnvoll zu ermitteln sind. Darüber hinaus bestehen Vermögenswerte aus Investmentverträgen in Höhe von 186 (163) Mio. EUR, denen in gleicher Höhe Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen gegenüberstehen. Da sich die Vermögenswerte und Schulden in gleicher Höhe gegenüberstehen und sich im Wert ähnlich entwickeln, haben wir auf eine Szenarioanalyse verzichtet. Verträge im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik werden in Höhe von 239 (248) Mio. EUR in der Stufe 3 ausgewiesen. Die Wertentwicklung dieser Verträge steht in Abhängigkeit vom Risikoverlauf einer unterliegenden Gruppe von Erstversicherungsverträgen mit statutarischen Reservierungsanforderungen. Aus der Anwendung alternativer Eingangsparameter und Annahmen ergibt sich keine wesentliche Auswirkung auf den Konzernabschluss. Für die verbleibenden Finanzinstrumente der Stufe 3 mit einem Volumen von 28 (27) Mio. EUR sind die Auswirkungen alternativer Eingangsparameter und Annahmen nicht wesentlich.

## BEWERTUNGSPROZESS

Der Bewertungsprozess ist darauf ausgerichtet, für die Zeitwertermittlung von Finanzanlagen öffentlich verfügbare Preisstellungen auf aktiven Märkten oder Bewertungen mit ökonomisch anerkannten Modellen, die auf beobachtbaren Eingangsfaktoren beruhen, heranzuziehen (Stufe-1- und Stufe-2-Positionen). Für Vermögenswerte, für die keine öffentlich verfügbaren Preisstellungen oder beobachtbaren Marktdaten verfügbar sind (Stufe-3-Positionen), werden die Bewertungen überwiegend auf Basis von durch sachverständige und unabhängige Experten erstellten Bewertungsnachweisen (z. B. geprüfter Net Asset Value) vorgenommen, die zuvor systematischen Plausibilitätsprüfungen unterzogen wurden. Die mit der Bewertung von Kapitalanlagen betraute Organisationseinheit ist unabhängig von den Organisationseinheiten, die die Kapitalanlagerisiken eingehen, wodurch eine Funktions- und Aufgabentrennung gewährleistet wird. Die Bewertungsprozesse und Bewertungsmethoden sind vollständig dokumentiert. Entscheidungen über Bewertungsfragen trifft das monatlich tagende Talanx-Bewertungskomitee.

Die Möglichkeit der Portfolio-Bewertung im Sinne des IFRS 13.48 wird nicht angewandt.

## AUFTEILUNG DER NICHT ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTETEN FINANZINSTRUMENTE MIT ZEITWERTANGABEN IM ANHANG

### A66 FAIR-VALUE-HIERARCHIE – NICHT ZUM ZEITWERT BEWERTETE FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

Zeitwerte der nicht zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente je Bilanzposition	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3 <sup>1)</sup>	Zeitwert
<b>31.12.2015</b>				
<b>Nicht zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Darlehen und Forderungen	100	34.415	133	34.648
Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinstrumente	—	1.353	—	1.353
Übrige Kapitalanlagen	—	24	14	38
Investmentverträge – Darlehen und Forderungen	781	73	—	854
<b>Gesamtsumme der nicht zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte</b>	<b>881</b>	<b>35.865</b>	<b>147</b>	<b>36.893</b>
<b>Nicht zum Fair Value bewertete finanzielle Verpflichtungen</b>				
Nachrangige Verbindlichkeiten	—	2.233	3	2.236
Begebene Anleihen	—	1.462	67	1.529
Sonstige Verpflichtungen aus Investmentverträgen	763	79	—	842
<b>Gesamtsumme der nicht zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>763</b>	<b>3.774</b>	<b>70</b>	<b>4.607</b>
<b>31.12.2014</b>				
<b>Nicht zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Darlehen und Forderungen	122	35.468	832	36.422
Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinstrumente	—	2.574	—	2.574
Übrige Kapitalanlagen	46	2	—	48
Investmentverträge – Darlehen und Forderungen	734	197	—	931
<b>Gesamtsumme der nicht zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte</b>	<b>902</b>	<b>38.241</b>	<b>832</b>	<b>39.975</b>
<b>Nicht zum Fair Value bewertete finanzielle Verpflichtungen</b>				
Nachrangige Verbindlichkeiten	890	2.133	—	3.023
Begebene Anleihen	—	1.447	—	1.447
Sonstige Verpflichtungen aus Investmentverträgen	703	186	—	889
<b>Gesamtsumme der nicht zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>1.593</b>	<b>3.766</b>	<b>—</b>	<b>5.359</b>

<sup>1)</sup> Mit der Kategorisierung in Stufe 3 sind keine Qualitätsaussagen verbunden; Rückschlüsse auf die Bonität der Emittenten können nicht getroffen werden

## (13) DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE UND HEDGE-ACCOUNTING

### DERIVATE

Derivative Finanzinstrumente setzen wir zur Absicherung von Zinsänderungs-, Währungs- und sonstigen Marktpreisrisiken ein sowie in geringem Umfang auch zur Optimierung von Erträgen oder um Kauf- bzw. Verkaufsabsichten zu realisieren. Dabei werden die jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften wie auch die Vorgaben der konzerninternen Anlagerichtlinien strikt eingehalten und stets erstklassige Kontrahenten ausgewählt.

Darüber hinaus werden eingebettete Derivate in strukturierten Produkten und Versicherungsverträgen – sofern nach den Vorschriften des IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ bzw. IFRS 4 „Versicherungsverträge“ erforderlich – von den zugrunde liegenden Basisverträgen getrennt und separat zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Derivative Finanzinstrumente werden im Rahmen der Zugangsbewertung zu ihrem beizulegenden Zeitwert, der ihnen am Tag des Vertragsabschlusses beizumessen ist, bewertet. Die Folgebewertung erfolgt ebenfalls zum am jeweiligen Bilanzstichtag geltenden Fair Value. Hinsichtlich der angewandten Bewertungstechniken verweisen wir auf den Abschnitt „Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte“ im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Seite 142 ff.

Die Methode zur Erfassung von Gewinnen und Verlusten ist davon abhängig, ob das derivative Finanzinstrument als Sicherungsinstrument gemäß Hedge-Accounting nach IAS 39 eingesetzt wurde und, falls ja, von der Art des abgesicherten Postens/Risikos. Bei Derivaten, die keine Sicherungsinstrumente sind, werden die Wertschwankungen erfolgswirksam im Kapitalanlageergebnis erfasst. Diese Vorgehensweise gilt auch für separierte eingebettete Derivate aus strukturierten Finanzinstrumenten und aus Versicherungsverträgen.

**A67 DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE NACH BILANZPOSITIONEN**

IN MIO. EUR			
	Sicherungs- instrument nach IAS 39	31.12.2015	31.12.2014
<b>Bilanzposition (positive Marktwerte)</b>			
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente, zu Handelszwecken gehaltene Finanz- instrumente (Derivate)	Nein	48	80
Investmentverträge, zu Handelszwecken gehaltene Finanz- instrumente (Derivate)	Nein	53	61
Sonstige Vermögens- werte, derivative Finanzinstrumente (Sicherungs- instrumente)	Ja	225	304
<b>Bilanzposition (negative Marktwerte)</b>			
<b>Übrige Verbindlichkeiten:</b>			
Verbindlichkeiten aus Derivaten	Nein	-230	-300
Verbindlichkeiten aus Derivaten (Sicherungs- instrumente)	Ja	-11	—
Investmentverträge, Derivate	Nein	-53	-60
<b>Gesamt (saldiert)</b>		<b>32</b>	<b>85</b>

Im Geschäftsjahr ergab sich aus den derivativen Finanzinstrumenten – ohne Sicherungsinstrumente – ein unrealisierter Verlust in Höhe von 22 (29) Mio. EUR; das realisierte Ergebnis der im Jahr 2015 geschlossenen Positionen beträgt -36 (-10) Mio. EUR.

In der Tabelle A68 werden die beizulegenden Zeitwerte einschließlich der zugehörigen Nominalwerte unserer offenen Derivatepositionen zum Stichtag differenziert nach Risikoarten und Fälligkeiten dargestellt. Positive und negative Marktwerte werden in der Tabelle saldiert. Zum Bilanzstichtag bestanden danach offene Positionen aus Derivaten in Höhe von 32 (85) Mio. EUR; das entspricht 0,02% (0,06)% der Bilanzsumme.

Im Geschäftsjahr hielt der Konzern im Bereich der Rückversicherung derivative Finanzinstrumente zur Absicherung von Inflationsrisiken innerhalb der Schadenreserven. Im zweiten Quartal 2015 sind diese derivativen Finanzinstrumente mit einem Gesamtvolumen von 68 Mio. EUR, unter Berücksichtigung eines negativen Währungseffekts von 4 Mio. EUR, abgegangen. Der Ausweis dieser derivativen Finanzinstrumente erfolgte im Vorjahr in Höhe von 64 Mio. EUR bei den übrigen Verbindlichkeiten.

**ANGABEN ZUR SALDIERUNG VON FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN UND VERBINDLICHKEITEN**

Der Konzern schließt derivate Geschäfte auf Basis standardisierter Rahmenverträge ab, die Globalnettingvereinbarungen beinhalten. Die in der Tabelle A69 aufgeführten Aufrechnungsvereinbarungen erfüllen die Kriterien für eine Saldierung in der Bilanz in der Regel nicht, da der Konzern zum gegenwärtigen Zeitpunkt keinerlei Rechtsanspruch auf eine Saldierung der erfassten Beträge hat. Das Recht auf Saldierung ist grundsätzlich nur bei Eintritt bestimmter künftiger definierter Ereignisse durchsetzbar. Gestellte bzw. erhaltene Sicherheiten werden je Kontrahent maximal bis zur Höhe der jeweiligen Nettverbindlichkeit bzw. des jeweiligen Nettovermögenswerts berücksichtigt.

**HEDGE-ACCOUNTING**

Im Rahmen des Hedge-Accountings versucht der Konzern, die sich aus Marktpreisänderungen ergebenden Wertänderungen bzw. Veränderungen der Zahlungsströme eines Grundgeschäfts durch den Abschluss eines Sicherungsinstruments (Derivat) zu kompensieren, dessen Wertänderungen bzw. Veränderungen der Zahlungsströme sich annähernd gegenläufig entwickeln. Die Absicherung erfolgt dabei auf Einzelgeschäftsebene (Mikro-Hedge). Bei Abschluss der Transaktion dokumentieren wir die Sicherungsbeziehung zwischen dem Grundgeschäft und dem Sicherungsinstrument, das Ziel des Risikomanagements sowie die zugrunde liegende Absicherungsstrategie. Zudem findet zu Beginn der Sicherungsbeziehung eine Dokumentation der Einschätzung statt, ob die Sicherungsinstrumente die entsprechenden Änderungen der Grundgeschäfte hoch-effektiv kompensieren. Der Nachweis der Effektivität der Hedge-Beziehungen wurde erbracht.

## A68 LAUFZEITSTRUKTUR DER DERIVATIVEN FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

	Bis zu 1 Jahr	Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	Mehr als 10 Jahre	Sonstige	31.12.2015	31.12.2014
<b>Zinssicherung</b>							
Zeitwerte	-10	219	—	—	—	209	300
Nominalwerte	323	817	28	—	—	1.168	1.223
<b>Währungssicherung</b>							
Zeitwerte	9	2	1	—	—	12	-21
Nominalwerte	734	34	6	—	—	774	1.116
<b>Aktien-/Indexsicherung</b>							
Zeitwerte	6	1	-49	—	—	-42	-45
Nominalwerte	168	28	-19	—	—	177	563
<b>Inflationssicherung</b>							
Zeitwerte	—	—	—	—	—	—	-63
Nominalwerte	—	—	—	—	—	—	2.133
<b>Derivate im Zusammenhang mit Versicherungsverträgen<sup>1)</sup></b>							
Zeitwerte	-9	-46	-2	—	-85	-142	-97
<b>Sonstige Risiken</b>							
Zeitwerte	—	-3	—	-4	2	-5	11
Nominalwerte	—	143	57	-4	2	198	375
<b>Summe aller Sicherungsgeschäfte</b>							
Zeitwerte	-4	173	-50	-4	-83	32	85
Nominalwerte	1.225	1.022	72	-4	2	2.317	5.410

<sup>1)</sup> Die Finanzinstrumente betreffen ausschließlich eingebettete Derivate im Bereich der Rückversicherung, die nach IFRS 4 von dem zugrunde liegenden Versicherungsvertrag zu trennen und separat zu bilanzieren sind. Aufgrund der Charakteristik dieser Derivate ist eine Darstellung der Nominalwerte nicht sinnvoll möglich und daher unterblieben. Diese Derivate sind zum beizulegenden Zeitwert bilanziert

## A69 AUFRECHNUNGSVEREINBARUNGEN

IN MIO. EUR

	Beizulegender Zeitwert	Aufrechnungs- vereinbarung	Erhaltene/ gestellte Barsicherheiten	Sonstige erhaltene/gestellte Sicherheiten	Nettobetrag
<b>31.12.2015</b>					
Derivative (positive Marktwerte)	246	13	2	169	62
Derivative (negative Marktwerte)	23	13	5	2	3
<b>31.12.2014</b>					
Derivative (positive Marktwerte)	324	4	280	—	40
Derivative (negative Marktwerte)	101	4	2	78	17

### Cashflow-Hedges

Im Jahr 2015 hat der Konzern künftige Transaktionen, die mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit eintreten, gegen das Zinsänderungsrisiko abgesichert. In diesem Zusammenhang werden Bewertungseinheiten aus Wertpapiertermingeschäften (Vorkäufen) und geplanten Wertpapierkäufen gebildet. Mit den Vorkäufen wird das Risiko abgesichert, bei jetzt schon feststehenden Wiederanlagen in der Zukunft durch fallende Zinsen niedrige Renditen für die Wiederanlagen erzielen zu können. Das Grundgeschäft zu den Sicherungsinstrumenten ist die Anlage in der Zukunft zu den dann geltenden Renditen/Kursen. Die Sicherung geplanter Transaktionen wird nach IAS 39 als Cashflow-Hedge abgebildet.

Zur **Absicherung von Kursänderungsrisiken** im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share-Award-Plans gewährten Aktienwertbeteiligungsrechten hat die Hannover Rück SE seit dem Jahr 2014 Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps erworben (Cashflow-Hedge).

Der effektive Teil der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Sicherungsinstrumente wird im Eigenkapital in der Rücklage für Cashflow-Hedges unter Berücksichtigung latenter Steuern und gegebenenfalls der Beteiligung der Versicherungsnehmer bilanziert. Der ineffektive Teil derartiger Wertänderungen wird direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung im Kapitalanlageergebnis ausgewiesen, sofern es sich bei den abgesicherten Grundgeschäften um ein Finanzinstrument handelt (**Absicherung der geplanten Transaktionen**). Handelt es sich bei dem abgesicherten Grundgeschäft um kein Finanzinstrument, werden die Ineffektivitäten im übrigen Ergebnis gezeigt (Absicherung der Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit gewährten Aktienwertbeteiligungsrechten). Führen die abgesicherten Transaktionen zum Ansatz finanzieller Vermögenswerte, werden die im Eigenkapital erfassten Beträge über die Laufzeit des erworbenen Vermögenswerts amortisiert.

Die folgende Tabelle stellt eine Überleitung der Rücklage für Cashflow-Hedges (vor Steuern und vor Beteiligung der Versicherungsnehmer) dar.

#### A70 ENTWICKLUNG DER RÜCKLAGE FÜR CASHFLOW-HEDGES

IN MIO. EUR		
	2015	2014
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres (vor Steuern)	413	28
Zuführungen (Absicherung geplanter Transaktionen)	-4	384
Zuführungen (Absicherung Kursrisiken)	6	1
Zuführungen (Absicherung von Währungsrisiken aus langfristigen Investitionen)	4	—
Auflösungen in die Gewinn- und Verlustrechnung (Absicherung geplanter Transaktionen)	-11	—
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres (vor Steuern)</b>	<b>408</b>	<b>413</b>

Die Cashflow-Hedge-Rücklage veränderte sich im Berichtsjahr um -5 (385) Mio. EUR (vor Steuern) bzw. -7 (371) Mio. EUR (nach Steuern). Im Rahmen fälliger Vorkäufe wurde 2015 ein Betrag von insgesamt 11 (-1) Mio. EUR ergebniserhöhend (ergebnismindernd) amortisiert (Position: Kapitalanlageergebnis).

Ein Betrag in Höhe von -4 (-2) Mio. EUR wurde im Berichtsjahr aufgrund von Ineffektivitäten der Cashflow-Hedges ergebniswirksam erfasst (Position: Kapitalanlageergebnis).

Die Zahlungsströme aus den Cashflow-Hedges werden wie folgt erwartet, siehe Tabelle A72.

Im Jahr 2015 lagen keine prognostizierten Transaktionen, die zuvor als Sicherungsbeziehung erfasst wurden, vor, die in Zukunft nicht mehr eintreten dürften.

#### Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb

Der Konzern hielt zum Bilanzstichtag im Bereich der Rückversicherung derivative Finanzinstrumente in Form von Devisentermingeschäften, die zur Absicherung von Währungsrisiken aus langfristigen Investitionen in ausländische Geschäftsbetriebe abgeschlossen wurden.

Ein Betrag in Höhe von -1 (-) Mio. EUR wurde im Berichtsjahr aufgrund von Ineffektivitäten der Absicherung von Währungsrisiken aus langfristigen Investitionen ergebniswirksam erfasst (Position: Kapitalanlageergebnis).

#### Beizulegende Zeitwerte der Sicherungsinstrumente

Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen von Hedge-Accounting designierten derivativen Finanzinstrumente zum Stichtag beträgt:

#### A71 SICHERUNGSSINSTRUMENTE

IN MIO. EUR		
	31.12.2015	31.12.2014
<b>Cashflow-Hedges</b>		
Wertpapiertermingeschäfte (saldiert)	209	303
Equity Swaps	2	1
	211	304
<b>Absicherung von Währungsrisiken aus langfristigen Investitionen</b>		
Devisentermingeschäfte	3	—
<b>Gesamt</b>	<b>214</b>	<b>304</b>

Die in der Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Nettogewinne oder -verluste der Sicherungsderivate betragen im Berichtsjahr 6 (-3) Mio. EUR und betreffen die Amortisation der Eigenkapitalbeträge aus fälligen Vorkäufen (11 [-1] Mio. EUR) sowie die ergebniswirksam erfassten Wertänderungen aufgrund der Ineffektivität (-5 [-2] Mio. EUR).

**A72 ZAHLUNGSSTRÖME DER ABGESICHERTEN GEPLANTEN TRANSAKTIONEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
<b>Cashflow der Grundgeschäfte</b>	<b>-1.087</b>	<b>-1.061</b>
Bis zu 1 Jahr	-289	-263
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	-748	-717
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	-50	-81

**DERIVATE IM ZUSAMMENHANG MIT VERSICHERUNGSVERTRÄGEN**

Eine Anzahl von Verträgen im Segment der Personen-Rückversicherung weist Merkmale auf, die die Anwendung der Vorschriften des IFRS 4 zu eingebetteten Derivaten erfordern. Nach diesen Vorschriften sind bestimmte in Rückversicherungsverträgen eingebettete Derivate von dem zugrunde liegenden Versicherungsvertrag („Host Contract“) zu trennen, separat gemäß IAS 39 zu bilanzieren und unter den Kapitalanlagen auszuweisen.

Im Rahmen der Bilanzierung von „Modified Coinsurance“- und „Coinsurance Funds withheld“(ModCo)-Rückversicherungsverträgen, bei denen Wertpapierdepots von den Zedenten gehalten und Zahlungen auf Basis des Ertrags bestimmter Wertpapiere des Zedenten geleistet werden, sind die Zinsrisikoelemente klar und eng mit den unterliegenden Rückversicherungsvereinbarungen verknüpft. Folglich resultieren eingebettete Derivate ausschließlich aus dem Kreditrisiko des zugrunde gelegten Wertpapierportfolios. Die Hannover Rück SE ermittelt die Marktwerte der in die ModCo-Verträge eingebetteten Derivate unter Verwendung der zum Bewertungsstichtag verfügbaren Marktinformationen auf Basis einer „Credit Spread“-Methode, bei der das Derivat zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses einen Wert von null aufweist und im Zeitablauf aufgrund der Veränderungen der Credit Spreads der Wertpapiere schwankt. Das Derivat hat zum Bilanzstichtag einen positiven Wert in Höhe von 23 (45) Mio. EUR. Im Jahresverlauf ergab sich ein Aufwind aus der Marktwertveränderung des Derivates in Höhe von 26 (7) Mio. EUR vor Steuern.

Eine Reihe von im Vorjahr gezeichneten Transaktionen des Geschäftsfelds Personen-Rückversicherung, bei denen Gesellschaften der Hannover Rück SE ihren Vertragspartnern Deckung für Risiken aus möglichen zukünftigen Zahlungsverpflichtungen aus Sicherungsinstrumenten bieten, sind ebenfalls als derivative Finanzinstrumente zu klassifizieren. Die Zahlungsverpflichtungen resultieren aus vertraglich definierten Ereignissen und beziehen sich auf die Entwicklung einer unterliegenden Gruppe von Erstversicherungsverträgen mit statutarischen Reservierungsanforderungen. Die Verträge sind als freistehende Kreditderivate gemäß IAS 39 einzuordnen und zu bilanzieren. Bei ihrem Erstansatz wurden diese

derivativen Finanzinstrumente erfolgsneutral erfasst, da in gleicher Höhe Forderungen anzusetzen waren. Der beizulegende Zeitwert dieser Instrumente betrug am Bilanzstichtag 156 (137) Mio. EUR und wird unter den übrigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Die Wertentwicklung in den Folgeperioden erfolgt in Abhängigkeit vom Risikoverlauf und führte im Geschäftsjahr zu einer Ergebnisverbesserung von 18 (6) Mio. EUR.

Insgesamt führte die Anwendung der Regelungen zur Bilanzierung von Derivaten im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik zum Bilanzstichtag zu einem Ausweis von Vermögenswerten in Höhe von 25 (51) Mio. EUR sowie zu einem Ausweis von Verbindlichkeiten aus den aus versicherungstechnischen Posten resultierenden Derivaten in Höhe von 163 (142) Mio. EUR. Aus allen separat zu bewertenden Derivaten im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik waren im Berichtsjahr Ergebnisverbesserungen in Höhe von 19 (11) Mio. EUR sowie Ergebnisbelastungen in Höhe von 30 (8) Mio. EUR zu verzeichnen.

**FINANZIELLE GARANTIEEN**

Im Segment Personen-Rückversicherung wurden zum Zweck der Finanzierung statutarischer Rückstellungen (sogenannte Triple-x- bzw. XXXX-Reserven) US-amerikanischer Zedenten strukturierte Transaktionen abgeschlossen. Die Strukturen erforderten jeweils den Einbezug einer Zweckgesellschaft. Die Zweckgesellschaften tragen von den Zedenten verbriefte, extreme Sterblichkeitsrisiken oberhalb eines vertraglich definierten Selbstbehalts und übertragen diese Risiken mittels eines fixen/variablen Swaps auf eine Konzerngesellschaft der Hannover Rück SE. Die Summe der vertraglich vereinbarten Kapazitäten der Transaktionen beträgt umgerechnet 3.544 (3.079) Mio. EUR, mit Stand zum Bilanzstichtag wurden davon umgerechnet 2.483 (1.887) Mio. EUR gezeichnet. Die von Gesellschaften der Hannover Rück SE garantierten variablen Zahlungen an die Zweckgesellschaften decken deren Leistungsverpflichtungen. Bei einem Teil der Transaktionen werden die aus den Swaps im Leistungsfall resultierenden Zahlungen über Entschädigungsvereinbarungen von den Muttergesellschaften der Zedenten rückvergütet. Die Rückvergütungsansprüche aus den Entschädigungsvereinbarungen sind in diesem Fall getrennt von und bis zur Höhe der Rückstellung zu aktivieren.

Nach IAS 39 sind diese Transaktionen als Finanzgarantien zum beizulegenden Zeitwert zu bilanzieren. Die Hannover Rück SE legt hierbei die Nettomethode zugrunde, nach der der Barwert der vereinbarten fixen Swap-Prämien mit dem Barwert der Garantieverbindlichkeit saldiert wird. Infolgedessen betrug der beizulegende Zeitwert bei Erstansatz null. Der Ansatz des Höchstwerts aus dem fortgeführten Zugangswert bzw. dem nach IAS 37 als Rückstellung zu passivierenden Betrag erfolgt zu dem Zeitpunkt, an dem die Inanspruchnahme als wahrscheinlich einzustufen ist. Dies war zum Bilanzstichtag nicht der Fall.

**(14) FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT****A73 FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT**

IN MIO. EUR

	2015	2014
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.342	2.180
davon		
an Versicherungsnehmer	1.415	1.206
an Versicherungsvermittler	927	974
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	3.728	3.072
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>6.070</b>	<b>5.252</b>

**A74 FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT, DIE ZUM BILANZSTICHTAG ÜBERFÄLLIG, ABER NICHT WERTGEMINDERT WAREN**

IN MIO. EUR

	> 3 Monate < 1 Jahr	> 1 Jahr
<b>31.12.2015</b>		
Forderungen an Versicherungsnehmer	148	58
Forderungen an Versicherungsvermittler	98	42
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	335	406
<b>Summe</b>	<b>581</b>	<b>506</b>
<b>31.12.2014</b>		
Forderungen an Versicherungsnehmer	111	44
Forderungen an Versicherungsvermittler	69	27
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	408	271
<b>Summe</b>	<b>588</b>	<b>342</b>

Bei den überfälligen Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft handelt es sich um Forderungen, die zum Fälligkeitstag nicht bezahlt wurden und am Bilanzstichtag weiterhin offen waren.

Bei den Erstversicherungsgesellschaften bestanden am Bilanzstichtag Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern und Versicherungsvermittlern, die seit mehr als 90 Tagen fällig waren, in Höhe von insgesamt 346 (251), davon sind 100 (71) Mio. EUR seit mehr als einem Jahr fällig. Dies entspricht einer Quote der über ein Jahr fälligen Forderungen in Relation zum Gesamtbestand von 4,3 (3,3)%. Die zusammengefasste durchschnittliche Ausfallquote der vergangenen drei Jahre belief sich auf 1,0 (1,1)%. Die Ausfallquote im Jahr 2015 liegt bei 1,1 (1,2)%.

Aus dem Rückversicherungsgeschäft beliefen sich die Abrechnungsforderungen mit einem Rückstand von mehr als 90 Tagen auf einen Betrag von insgesamt 741 (679) Mio. EUR, davon sind 406 (271) Mio. EUR seit mehr als einem Jahr fällig, was einer Quote der über ein Jahr fälligen Forderungen in Relation zum Gesamtbestand von 10,9 (8,8)% entspricht. Die durchschnittliche Ausfallquote der vergangenen drei Jahre aus dem Rückversicherungsgeschäft beträgt 0,7 (0,6)%.

Die wertberichtigten Forderungen stellen sich wie folgt dar:

**A75 AUS VERSICHERUNGSVERTRÄGEN RESULTIERENDE EINZELN WERTGEMINDERTE VERMÖGENSWERTE**

IN MIO. EUR

	Risiko- vorsorge	davon 2015/2014	Buchwert nach Risiko- vorsorge
<b>31.12.2015</b>			
Forderungen an Versicherungsnehmer	56	-3	1.415
Forderungen an Versicherungsvermittler	40	21	927
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	46	-23	3.728
<b>Summe</b>	<b>142</b>	<b>-5</b>	<b>6.070</b>
<b>31.12.2014</b>			
Forderungen an Versicherungsnehmer	59	-18	1.206
Forderungen an Versicherungsvermittler	19	-4	974
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	69	15	3.072
<b>Summe</b>	<b>147</b>	<b>-7</b>	<b>5.252</b>

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft, die wir auf separaten Wertberichtigungskonten erfassen, entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

**A76 WERTBERICHTIGUNGEN AUF FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT**

IN MIO. EUR

	2015	2014
Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. des Vorjahres	147	154
Veränderung des Konsolidierungskreises	2	—
Wertberichtigungen des Geschäftsjahres	35	27
Zuschreibungen	37	21
Währungskursänderungen	-4	-2
Sonstige Veränderungen	-1	-11
<b>Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>142</b>	<b>147</b>

Die Ausfallrisiken der Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft wurden grundsätzlich durch Einzelbetrachtung ermittelt. Auf eine Wertberichtigung wurde insoweit verzichtet, als das Ausfallrisiko der Vermögenswerte durch Sicherheiten (z. B. Letters of Credit, Bardepots, Wertpapierdepots) vermindert ist. Der Anteil der wertgeminderten Forderungen belief sich auf 2,3 (2,7)%.

Die Abrechnungsforderungen an dem passiven Rückversicherungsgeschäft in den drei Erstversicherungssegmenten betragen (nach Abzug von Wertberichtigungen) 510 (423) Mio. EUR. Zum Bilanzstichtag weisen 64 (56)% dieser Abrechnungsforderungen ein Rating der Kategorie A oder besser auf. Bezogen auf den Gesamtbestand der Abrechnungsforderungen von 3,7 (3,1) Mrd. EUR weisen 44 (42) % ein Rating der Kategorie A oder besser auf.

#### A77 WERTBERICHTIGUNGSQUOTEN

IN %

	31.12.2015	31.12.2014
Forderungen an Versicherungsnehmer	3,8	4,6
Forderungen an Versicherungsvermittler	4,2	2,0
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	1,2	2,2

#### A78 JÄHRLICHE AUSFALLQUOTEN

IN %

	31.12.2015	31.12.2014
Forderungen an Versicherungsnehmer	1,2	1,2
Forderungen an Versicherungsvermittler	0,6	0,7
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	0,6	1,3

## (15) ABGEGRENZTE ABSCHLUSSKOSTEN

#### A79 ABGEGRENZTE ABSCHLUSSKOSTEN

IN MIO. EUR

	Bruttogeschäft	Anteil der Rückversicherer	Nettogeschäft	Bruttogeschäft	Anteil der Rückversicherer	Nettogeschäft
	2015			2014		
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	4.888	243	4.645	4.766	253	4.513
Veränderung des Konsolidierungskreises	-1	—	-1	—	—	—
Portfolioein-/austritte	1	—	1	1	1	—
Zugänge	1.187	152	1.035	884	59	825
Amortisationen	775	119	656	880	79	801
Währungsanpassungen	61	7	54	117	9	108
Sonstige Veränderungen	-2	-2	—	—	—	—
Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres	5.359	281	5.078	4.888	243	4.645

**(16) SONSTIGE VERMÖGENSWERTE****A80 SONSTIGE VERMÖGENSWERTE**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
Eigengenutzter Grundbesitz	612	666
Steuerforderungen	362	353
Betriebs- und Geschäftsausstattung	156	174
Zins- und Mietforderungen	11	9
Derivative Finanzinstrumente – Sicherungsinstrumente Hedge-Accounting	225	304
Übrige Vermögenswerte	1.171	1.193
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.537</b>	<b>2.699</b>

Der Zeitwert des eigengenutzten Grundbesitzes betrug zum Bilanzstichtag 702 (759) Mio. EUR. Davon entfallen 132 (131) Mio. EUR auf die Fair-Value-Stufe 2 und 570 (628) Mio. EUR auf die Stufe 3. Diese Zeitwerte wurden im Wesentlichen auf Basis der Ertragswertmethode berechnet.

Bei dem eigengenutzten Grundbesitz bestanden zum 31. Dezember 2015 Verfügungsbeschränkungen und Sicherungsvermögen in Höhe von 497 (423) Mio. EUR. Die aktivierten Ausgaben für Sachanlagen im Bau betragen zum Bilanzstichtag 14 (2) Mio. EUR. Die vertraglichen Verpflichtungen für den Erwerb von Sachanlagen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 192 (108) Mio. EUR.

**A81 ENTWICKLUNG DES EIGENGENUTZTEN GRUNDBESITZES**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>866</b>	<b>854</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	6	—
Zugänge	12	12
Abgänge	66	—
Umgliederungen	—	2
Währungskursänderungen	–1	–2
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>817</b>	<b>866</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>200</b>	<b>179</b>
Abgänge	10	—
Abschreibungen		
planmäßig	16	21
außerplanmäßig	1	2
Wertaufholung nach Impairment	2	3
Umgliederungen	—	1
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>205</b>	<b>200</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	666	675
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>612</b>	<b>666</b>

**A82 ENTWICKLUNG DER BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG**

IN MIO. EUR

	2015	2014
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>464</b>	<b>427</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	1	—
Zugänge	38	64
Abgänge	36	33
Umgliederungen	—	3
Währungskursänderungen	–2	3
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>465</b>	<b>464</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>290</b>	<b>260</b>
Abgänge	33	21
Abschreibungen		
planmäßig	52	45
Umgliederungen	—	3
Währungskursänderungen	—	3
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>309</b>	<b>290</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	174	167
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>156</b>	<b>174</b>

**A83 ÜBRIGE VERMÖGENSWERTE**

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	63	48
Forderungen im Zusammenhang mit Kapitalanlagen	89	144
Forderungen aus Führungsfremdgeschäft	147	140
Übrige materielle Vermögenswerte	12	76
Forderungen aus Rückdeckungsversicherung/Rückkaufswerte	107	101
Vorausgezahlte Versicherungsleistungen	129	114
Rechnungsabgrenzung	145	161
Andere Vermögenswerte	479	409
<b>Gesamt</b>	<b>1.171</b>	<b>1.193</b>

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ – PASSIVA

### (17) EIGENKAPITAL

#### EIGENKAPITALENTWICKLUNG UND ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER

##### A84 DARSTELLUNG DER EIGENKAPITALZUSAMMENSETZUNG

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Gezeichnetes Kapital	316	316
Kapitalrücklage	1.373	1.373
Gewinnrücklage	5.370	4.921
Übrige Rücklagen	489	619
Konzernergebnis	734	769
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	5.149	4.902
<b>Gesamt</b>	<b>13.431</b>	<b>12.900</b>

Die Gewinnrücklagen enthalten 1.684 (1.580) Mio. EUR Schwankungsrückstellungen (nach latenter Steuer).

Die übrigen Rücklagen enthalten 57 (-33) Mio. EUR Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung.

##### A85 IN DEN ÜBRIGEN RÜCKLAGEN ENTHALTENE UNREALISIERTE GEWINNE UND VERLUSTE<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Aus Kapitalanlagen, jederzeit veräußerbar	2.817	4.091
Aus Cashflow-Hedges	368	379
Aus der Bewertung assoziierter Unternehmen nach der Equity-Methode	10	5
Übrige Veränderungen	-699	-965
Abzüglich/zuzüglich		
Gewinnbeteiligung VN/Shadow Accounting <sup>1)</sup>	-1.921	-2.633
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	-143	-225
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	650	742
<b>Gesamt</b>	<b>1.082</b>	<b>1.394</b>

<sup>1)</sup> Hierin enthalten: erfolgsneutral gebildete Rückstellungen für latente Beitragsrückerstattung

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

##### A86 AUSGLEICHSPOSTEN FÜR NICHT BEHERRSCHENDE GESELLSCHAFTER

##### AM EIGENKAPITAL

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	575	890
Anteil am Jahresergebnis	675	599
Übriges Eigenkapital	3.899	3.413
<b>Gesamt</b>	<b>5.149</b>	<b>4.902</b>

Die eigenkapitalwirksamen Bewegungen der Finanzinstrumente, die der Kategorie „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ im Konzern zugeordnet sind, vor Berücksichtigung von Versicherungsnehmern, Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter und latenten Steuern stellen sich wie folgt dar.

##### A87 EFFEKT DER ZEITWERTBEWERTUNG AUF DAS SONSTIGE ERGEBNIS

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Zuführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwertbewertung der „jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente“ (unrealisierte Gewinne und Verluste)	-1.168	3.605
Überführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwertbewertung der „jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente“ in das Jahresergebnis	-550	-381

#### GEZEICHNETES KAPITAL

Das Grundkapital beträgt unverändert 316 Mio. EUR und ist eingeteilt in 252.797.634 auf den Namen lautende Stückaktien; es ist vollständig eingezahlt.

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

#### BEDINGTES KAPITAL

In der Hauptversammlung vom 15. Mai 2012 wurde beschlossen, das Grundkapital um bis zu 78 Mio. EUR durch Ausgabe von bis zu 62.400.000 neuen Stückaktien bedingt zu erhöhen (bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Gläubiger von Schuldverschreibungen, die aufgrund der Ermächtigung des Vorstands durch Beschluss auf derselben Hauptversammlung bis zum 14. Mai 2017 von der Talanx AG oder einem nachgeordneten Konzernunternehmen gegen Bareinlage ausgegeben werden, bei Erfüllung der bedingten Wandlungspflicht. Mit Wirkung vom 4. Juni 2012 wurde die Satzungsänderung der Talanx AG kraft Eintragung in das Handelsregister wirksam.

Ferner wurde in der außerordentlichen Hauptversammlung vom 28. August 2012 beschlossen, das Grundkapital um bis zu 26 Mio. EUR durch Ausgabe von bis zu 20.800.000 neuen Stückaktien mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von je 1,25 EUR bedingt zu erhöhen (bedingtes Kapital III). Die bedingte Kapitalerhöhung dient der Gewährung von Stückaktien an die Gläubiger von Wandel- und Optionsanleihen, Gewinnschuldverschreibungen mit Wandlungs- oder Optionsrechten und von Genussrechten mit Wandlungs- oder Optionsrechten sowie Maßnahmen im Rahmen des Mitarbeiteraktienprogramms, die aufgrund der in derselben Hauptversammlung beschlossenen Ermächtigung bis zum 27. August 2017 von der Talanx AG oder einem nachgeordneten Konzernunternehmen gegen Bareinlage ausgegeben werden, bei Erfüllung der bedingten Wandlungspflicht. Mit Wirkung zum 5. September 2012 wurde die Satzungsänderung der Talanx AG kraft Eintragung in das Handelsregister wirksam.

#### GENEHMIGTES KAPITAL

In der außerordentlichen Hauptversammlung vom 29. September 2012 wurde beschlossen, das genehmigte Kapital nach § 7 Absatz 1 der Satzung der Talanx AG gemäß der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 21. November 2011 aufzuheben und einen neuen § 7 Absatz 1 einzufügen, der den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Grundkapital in der Zeit bis zum 28. September 2017 durch die Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien einmal oder mehrmals, insgesamt jedoch höchstens um 146 Mio. EUR, gegen Bar- und/oder Sacheinlage zu erhöhen. Es besteht die Möglichkeit, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre für bestimmte enumerativ aufgelistete Zwecke bei Barkapitalerhöhungen auszuschließen, sofern der auf neue Aktien entfallende anteilige Betrag am Grundkapital 10% des Grundkapitals nicht übersteigt. Zur Begebung von Belegschaftsaktien kann davon 1 Mio. EUR – nach Zustimmung des Aufsichtsrats – verwendet werden. Bei Sachkapitalerhöhungen kann das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats ausgeschlossen werden, wenn der Ausschluss im überwiegenden Interesse der Gesellschaft liegt. Die Satzungsänderung wurde am 1. Oktober 2012 in das Handelsregister eingetragen und ist damit wirksam.

Im Zuge der Ausübung der Greenshoe-Option vom 8. Oktober 2012 im Rahmen des Börsengangs reduzierte sich das genehmigte Kapital satzungsgemäß auf 143 Mio. EUR. Im Zuge des Mitarbeiteraktienprogramms erfolgte eine Reduzierung des genehmigten Kapitals um 0,2 Mio. EUR. Nach der teilweisen Ausnutzung beträgt das genehmigte Kapital noch 142.307.260 EUR, wovon 785.060 EUR weiter für Belegschaftsaktien verwendet werden können.

#### KAPITALMANAGEMENT

Gemäß IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“ sind im Anhang Angaben zu veröffentlichen, die den Abschlussadressaten ein Verständnis über Ziele, Methoden und Prozesse des Kapitalmanagements ermöglichen und die Informationen zur Konzerneigenkapitalentwicklung ergänzen.

Wir verweisen insoweit auf unsere nachfolgenden Ausführungen sowie zusätzlich auf unsere Angaben im Kapitel Vermögens- und Finanzlage im Lagebericht.

Im Rahmen des Kapitalmanagements wird das ökonomische Kapital betrachtet, das sich aus dem Überhang der Aktiva über die Verbindlichkeiten der Solvenzbilanz der Talanx-Gruppe, einschließlich nachrangiger Verbindlichkeiten, ergibt. Eine wesentliche strategische Zielsetzung des Konzerns zielt auf eine optimierte risikoadäquate Kapitalstruktur zur Stärkung der Finanzkraft des Konzerns ab.

Diese Zielsetzung wird durch eine konsequente Ausrichtung der Eigenmittelausstattung des Talanx-Konzerns an folgende Kriterien ausgerichtet:

- Einerseits übersteigt das gewählte Sicherheitsniveau (99,97 %, bezogen auf das ökonomische Kapital) die nach Solvency II aufsichtsrechtlich geforderte Höhe des Solvenzkapitals (99,5%) und andererseits genügt sie mindestens den Anforderungen des Kapitalmodells von Standard & Poor's für ein „AA“-Rating. Darüber hinausgehende Eigenmittel werden nur gebildet, wenn sie dadurch unser Ertragspotenzial über die Verzinsung der thesaurierten Mittel hinaus steigern, z. B. durch eine verbesserte Bereitstellung von Risikokapazität und -schutz oder durch eine höhere Unabhängigkeit von den Rückversicherungs-/Retrozessionsmärkten
- Durch den Einsatz von geeigneten Eigenkapitalsubstituten und Finanzierungsinstrumenten zur Optimierung der Kapitalstruktur

Die Allokation von Kapitalressourcen erfolgt grundsätzlich mit der Maßgabe, jene Bereiche auszustatten, die mittelfristig den jeweils höchsten risikoadjustierten Nachsteuerertrag erwarten lassen. Dabei berücksichtigen wir die angestrebte Portfolio-Diversifizierung und das benötigte Risikokapital sowie die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen.

Hinsichtlich der Kapitalausstattung erfüllt der Konzern die Erwartungen der den Konzern beurteilenden Ratingagenturen. Darüber hinaus unterliegen einzelne Konzerngesellschaften nationalen Kapital- und Solvabilitätsanforderungen. Alle Konzerngesellschaften haben im Berichtsjahr die jeweils für sie geltenden lokalen Mindestkapitalanforderungen erfüllt.

Im Rahmen des konzernweiten Kapitalmanagements beobachtet die Talanx AG die Kapitalausstattung ihrer Tochtergesellschaften mit äußerster Sorgfalt.

**(18) NACHRANGIGE VERBINDLICHKEITEN**

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

**A88 ZUSAMMENSETZUNG DES LANGFRISTIGEN NACHRANGIGEN FREMDKAPITALS**

IN MIO. EUR

	Nominal- betrag	Verzinsung	Fälligkeit	Rating <sup>5)</sup>	Begebung	31.12.2015	31.12.2014
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	500	Fest (5%), dann variabel verzinslich	2005/ohne Endfälligkeit	(a; A)	Die garantierte nachrangige Schuldverschreibung wurde in Höhe eines Teilbetrags den Inhabern der 2001 emittierten Anleihe zum Umtausch angeboten. Die Schuldverschreibung ist erstmals am 1.6.2015 und danach zu jedem Kuponzahlungs-termin kündbar.	—	498
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	500	Fest (5,75%), dann variabel verzinslich	2010/2040	(a+; A)	Die garantierte nachrangige Anleihe wurde 2010 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann nach zehn Jahren erstmals ordentlich gekündigt werden.	499	498
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	500	Fest (5,0%), dann variabel verzinslich	2012/2043	(a+; A)	Die garantierte nachrangige Anleihe wurde 2012 in Höhe von 500 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann nach zehn Jahren erstmals ordentlich gekündigt werden.	497	497
Hannover Rück SE <sup>1)</sup>	450	Fest (3,375%), dann variabel verzinslich	2014/ohne Endfälligkeit	(a; A)	Die nachrangige Anleihe wurde 2014 am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann 2025 erstmals ordentlich gekündigt werden.	444	444
HDI Lebensversicherung AG (vormals HDI-Gerling Lebensversicherung AG) <sup>2)</sup>	110	Fest (6,75%)	2005/ohne Endfälligkeit	(—; A–)	Die nachrangige Anleihe notiert im Euro MTF Market der Luxemburger Börse und kann erstmals 2015 durch die Emittentin gekündigt werden.	—	110
Talanx Finanz <sup>3)</sup>	113	Fest (4,5%)	2005/2025	(bbb+; BBB)	Die Anleihe war ursprünglich in Höhe von 350 Mio. EUR emittiert worden. Die garantierte nachrangige Schuldverschreibung ist an der Luxemburger Börse notiert.	—	112
Talanx Finanz	500	Fest (8,37%), dann variabel verzinslich	2012/2042	(bbb+; BBB)	Die garantierte nachrangige Anleihe wurde 2012 in Höhe von 500 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert; sie kann nach zehn Jahren erstmals ordentlich gekündigt werden.	500	500
Open Life Towarzystwo Ubezpieczeń Życie S. A., Warschau, Polen, und Magyar Posta Életbiztosító Zrt., Budapest, Ungarn <sup>4)</sup>	4	Zwischen 2,5 % plus WIBOR 3M und 7,57%	Zwischen 2018 und 2025	(—; —)	Nachrangige Darlehen	3	2
<b>Gesamt</b>						<b>1.943</b>	<b>2.661</b>

<sup>1)</sup> Zum Stichtag werden zudem Anleihen mit einem Nominalbetrag von 50 Mio. EUR von Konzerngesellschaften gehalten (im Konzernabschluss konsolidiert)

<sup>2)</sup> Zum Rückzahlungstermin wurden zudem Anleihen mit einem Nominalbetrag von 50 Mio. EUR von Konzerngesellschaften gehalten (davon waren im Konzernabschluss 10 Mio. EUR konsolidiert; weitere 40 Mio. EUR waren gesperrt)

<sup>3)</sup> Zum Stichtag werden zudem Anleihen mit einem Nominalbetrag von 96 Mio. EUR durch Konzerngesellschaften gehalten (im Konzernabschluss konsolidiert)

<sup>4)</sup> Werden nicht in die Berechnung der Gruppensolvabilität einbezogen

<sup>5)</sup> (Debt Rating A. M. Best; Debt Rating S&P)

**ZEITWERT DER ZU FORTGEFÜHRTEN ANSCHAFFUNGSKOSTEN BEWERTETEN NACHRANGIGEN VERBINDLICHKEITEN**

A89

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Fortgeführte Anschaffungskosten	1.943	2.661
Unrealisierte Gewinne/Verluste	293	362
Zeitwert	2.236	3.023

Der beizulegende Zeitwert der ausgereichten Verbindlichkeiten basiert im Allgemeinen auf notierten aktiven Marktpreisen. Wenn derartige Preisinformationen nicht verfügbar waren, wurden die

Zeitwerte auf Basis der anerkannten Effektivzinsmethode berechnet oder z. B. anhand von anderen Finanzinstrumenten mit vergleichbaren Bonitäts-, Laufzeit- und Renditeeigenschaften geschätzt. Bei der Effektivzinsmethode werden stets die aktuellen Marktzinsniveaus in den relevanten Zinsbindungslaufzeitbereichen als Basis unterstellt.

Das Nettoergebnis in Höhe von –131 (–153) Mio. EUR der nachrangigen Verbindlichkeiten umfasst im Berichtsjahr Zinsaufwendungen in Höhe von 128 (150) Mio. EUR und Aufwendungen aus der Amortisation (3 [3] Mio. EUR).

**A90 NACHRANGIGE VERBINDLICHKEITEN: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	—	—
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	2	2
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	—	112
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	—	—
Mehr als 20 Jahre	1.497	1.495
Ohne feste Laufzeit	444	1.052
<b>Gesamt</b>	<b>1.943</b>	<b>2.661</b>

Die im Jahr 2005 von der Hannover Finance (Luxembourg) s. A. emittierte nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500 Mio. EUR wurde mit Wirkung zum ersten ordentlichen Rückzahlungstermin in Höhe des gesamten Nominalbetrags von der Emittentin gekündigt und am 1. Juni 2015 zurückgezahlt.

Die 2005 begebenen Nachranganleihen der HDI Lebensversicherung AG (nominal ausstehend 120 Mio. EUR; davon 10 Mio. EUR konzernintern vergeben) und der Talanx Finanz (Luxembourg) s. A. (nominal 209 Mio. EUR; davon 96 Mio. EUR konzernintern vergeben) wurden am 30. Juni 2015, jeweils zum ersten Rückzahlungstermin vollumfänglich zurückgezahlt.

**(19) RÜCKSTELLUNG FÜR PRÄMIENÜBERTRÄGE****A91 RÜCKSTELLUNG FÜR PRÄMIENÜBERTRÄGE**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2015			2014		
<b>Stand 31.12. des Vorjahres</b>	<b>6.316</b>	<b>662</b>	<b>5.654</b>	<b>5.678</b>	<b>635</b>	<b>5.043</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises	159	52	107	—	—	—
Portfolioein-/austritte	3	—	3	4	—	4
Zuführungen	2.660	87	2.573	1.958	133	1.825
Auflösungen	2.096	97	1.999	1.509	131	1.378
Umgliederungen	—	-2	2	—	—	—
Umgliederung nach IFRS 5	—	—	—	-3	—	-3
Währungskursänderungen	39	4	35	188	25	163
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>7.081</b>	<b>706</b>	<b>6.375</b>	<b>6.316</b>	<b>662</b>	<b>5.654</b>

Die Rückstellung für Prämienüberträge umfasst den Teil der gebuchten Bruttoprämien, der als Ertrag für eine bestimmte Zeit nach dem Bilanzstichtag dem/den folgenden Geschäftsjahr(en) zuzurechnen ist. Da es sich bei der Rückstellung für Prämienüberträge im Wesentlichen nicht um zukünftige liquiditätswirksame Zahlungsströme handelt, haben wir auf eine Laufzeitangabe verzichtet.

**(20) DECKUNGSRÜCKSTELLUNG****A92 DECKUNGSRÜCKSTELLUNG**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2015			2014		
Stand 31.12. des Vorjahres	52.679	1.185	51.494	49.767	832	48.935
Veränderung des Konsolidierungskreises	1	—	1	—	—	—
Portfolioein-/austritte	-690	244	-934	121	83	38
Zuführungen	5.419	424	4.995	5.711	222	5.489
Auflösungen	3.348	98	3.250	3.653	11	3.642
Umgliederung nach IFRS 5	—	—	—	-12	—	-12
Übrige Änderungen	—	—	—	-1	—	-1
Währungskursänderungen	784	44	740	746	59	687
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>54.845</b>	<b>1.799</b>	<b>53.046</b>	<b>52.679</b>	<b>1.185</b>	<b>51.494</b>

Nach IFRS 4 sind Angaben erforderlich, mit deren Hilfe Höhe und Zeitpunkt der aus Versicherungsverträgen zu erwartenden Kapitalflüsse verdeutlicht werden können. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Deckungsrückstellung nach deren erwarteten Restlaufzeiten gegliedert. Im Rahmen der Laufzeitanalyse haben wir die zu Absicherungszwecken für diese Rückstellungen gestellten Depots unmittelbar abgezogen, da die Mittelzu- und -abflüsse aus diesen Depots direkt den Zedenten zuzurechnen sind.

**A93 DECKUNGSRÜCKSTELLUNG**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2015			2014		
Bis zu 1 Jahr	3.451	484	2.967	3.266	53	3.213
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	10.849	906	9.943	10.258	491	9.767
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	11.116	143	10.973	10.604	361	10.243
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	12.861	146	12.715	11.794	152	11.642
Mehr als 20 Jahre	10.343	116	10.227	9.544	123	9.421
Depots	6.225	4	6.221	7.213	5	7.208
<b>Gesamt</b>	<b>54.845</b>	<b>1.799</b>	<b>53.046</b>	<b>52.679</b>	<b>1.185</b>	<b>51.494</b>

**(21) RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE  
VERSICHERUNGSFÄLLE****A94 RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2015			2014		
Stand 31.12. des Vorjahres	37.256	5.222	32.034	33.775	4.894	28.881
Veränderung des Konsolidierungskreises	78	39	39	—	—	—
Portfolioein-/austritte	—	—	—	2	—	2
Zuzüglich						
Geschäftsjahresschäden	15.721	2.288	13.433	13.773	1.971	11.802
Vorjahresschäden	2.735	126	2.609	2.902	491	2.411
Schadenaufwendungen insgesamt	18.456	2.414	16.042	16.675	2.462	14.213
Abzüglich						
Geschäftsjahresschäden	6.060	809	5.251	5.371	692	4.679
Vorjahresschäden	10.700	1.426	9.274	9.483	1.652	7.831
Schadenzahlungen insgesamt	16.760	2.235	14.525	14.854	2.344	12.510
Übrige Änderungen	-21	-13	-8	-2	-1	-1
Währungskursänderungen	1.383	135	1.248	1.660	211	1.449
Stand 31.12. des Geschäftsjahres	40.392	5.562	34.830	37.256	5.222	32.034

**ABWICKLUNG DER NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG**

Die Schadenrückstellungen beruhen naturgemäß zu einem gewissen Grad auf Schätzungen, die mit einem Unsicherheitsfaktor behaftet sind. Der Unterschied aus letztjähriger und aktueller Einschätzung schlägt sich im Netto-Abwicklungsergebnis nieder. Darüber hinaus kommt es durch Rückversicherungsverträge, deren Laufzeit nicht dem Kalenderjahr entspricht oder die auf Zeichnungsjahrbasis abgeschlossen werden, regelmäßig dazu, dass Schadenaufwendungen nicht exakt dem Geschäfts- oder dem Vorjahr zugewiesen werden können.

Die von den Berichtseinheiten gelieferten Schadenabwicklungsdreiecke wurden um die Währungseffekte aus der Umrechnung der jeweiligen Transaktions- in die lokale Berichtswährung bereinigt dargestellt. Die in Fremdwährung gelieferten Abwicklungsdreiecke der Berichtseinheiten werden zum aktuellen Stichtagskurs in Euro umgerechnet, um währungsbereinigte Abwicklungsergebnisse darstellen zu können. In den Fällen, in denen der ursprünglich geschätzte Endschaden mit dem tatsächlichen Endschaden in Originalwährung übereinstimmt, wird auch nach Umrechnung in die Konzernberichtswährung (Euro) sichergestellt, dass kein rein währungsindiziertes Abwicklungsergebnis ausgewiesen wird.

In den nachfolgenden Tabellen werden die Netto-Schadenrückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle der Jahre 2005 bis 2015 getrennt nach unseren wesentlichen Sachversicherungsgesellschaften in den Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktionen und dem Konzernsegment Schaden-Rückversicherung dargestellt (sogenanntes Schaden-

abwicklungsdreieck). Die Übersichten zeigen die Abwicklung der zum jeweiligen Stichtag gebildeten Netto-Schadenrückstellungen, die sich aus den Rückstellungen für das jeweils aktuelle Jahr und die vorangegangenen Anfalljahre zusammensetzt. Dabei wird nicht die Abwicklung der Rückstellung einzelner Anfalljahre, sondern die Abwicklung der bilanziellen Rückstellung, die jährlich zum Stichtag gebildet wurde, ausgewiesen.

Die Darstellung der Netto-Schadenrückstellung und ihrer Abwicklung erfolgt jeweils für Erstversicherungssegmente einschließlich der Konzernfunktionen und des Segments Schaden-Rückversicherung nach Konsolidierungseffekten für den jeweiligen Darstellungsbereich, jedoch vor Eliminierung der konzerninternen Beziehungen zwischen Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktionen und Rückversicherung. Die für das Bilanzjahr 2005 berichteten Werte beinhalten außerdem die nicht mehr separat im Schadenabwicklungsdreieck dargestellten Werte der Vorjahre. Die veröffentlichten Abwicklungsergebnisse reflektieren die im Geschäftsjahr 2015 für die einzelnen Abwicklungsjahre entstandenen Endschadenveränderungen.

Die noch nicht abgewickelten Netto-Schadenrückstellungen im Konzern belaufen sich auf insgesamt 34,8 (32,0) Mrd. EUR. Davon entfallen auf unsere Sachversicherungsgesellschaften im Erstversicherungsbereich einschließlich der Konzernfunktionen sowie das Segment Schaden-Rückversicherung 8,8 (8,5) Mrd. EUR bzw. 21,8 (19,7) Mrd. EUR. Weitere 4,2 (3,8) Mrd. EUR verteilen sich auf das Segment Personen-Rückversicherung (3,3 [2,9] Mrd. EUR) und das Leben-Erstversicherungsgeschäft (0,9 [0,9] Mrd. EUR).

NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG  
IN DEN ERSTVERSICHERUNGSSEGMENTEN EINSCHLIESSLICH  
DER KONZERNFUNKTIONEN

A95 NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG IN DEN ERSTVERSICHERUNGSSEGMENTEN EINSCHLIESSLICH DER KONZERNFUNKTIONEN

IN MIO. EUR

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle</b>	<b>5.928</b>	<b>6.015</b>	<b>6.374</b>	<b>6.280</b>	<b>6.378</b>	<b>6.898</b>	<b>6.972</b>	<b>7.129</b>	<b>7.873</b>	<b>8.506</b>	<b>8.813</b>
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
Ein Jahr später	1.146	977	1.366	953	1.169	1.334	1.530	1.165	1.724	1.819	
Zwei Jahre später	1.699	1.669	1.697	1.547	1.782	2.143	1.877	1.966	2.479		
Drei Jahre später	2.160	1.818	2.107	1.993	2.400	2.263	2.427	2.472			
Vier Jahre später	2.231	2.123	2.484	2.495	2.425	2.658	2.815				
Fünf Jahre später	2.492	2.447	2.924	2.468	2.771	2.981					
Sechs Jahre später	2.741	2.841	2.850	2.757	3.034						
Sieben Jahre später	3.052	2.747	3.103	2.980							
Acht Jahre später	3.078	2.972	3.276								
Neun Jahre später	3.258	3.110									
Zehn Jahre später	3.361										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zuzüglich der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
Am Ende des Jahres	5.928	6.015	6.374	6.280	6.378	6.898	6.972	7.129	7.873	8.506	8.813
Ein Jahr später	5.298	5.547	6.038	5.779	6.225	6.548	6.603	6.798	7.604	8.040	
Zwei Jahre später	5.337	5.292	5.282	5.187	5.996	6.315	6.428	6.674	7.245		
Drei Jahre später	5.220	4.922	5.357	5.461	5.810	6.246	6.358	6.468			
Vier Jahre später	4.928	4.922	5.466	5.357	5.839	6.112	6.191				
Fünf Jahre später	4.903	5.022	5.383	5.501	5.729	5.952					
Sechs Jahre später	5.027	4.987	5.507	5.380	5.591						
Sieben Jahre später	5.009	5.025	5.414	5.245							
Acht Jahre später	5.110	4.971	5.265								
Neun Jahre später	5.026	4.761									
Zehn Jahre später	4.851										
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr</b>											
<b>der Endschadenrückstellung<sup>1)</sup></b>											
<b>= Abwicklungsergebnis</b>	<b>175</b>	<b>35</b>	<b>-61</b>	<b>-14</b>	<b>3</b>	<b>22</b>	<b>7</b>	<b>39</b>	<b>153</b>	<b>107</b>	
In %	3	1	-1	-	-	-	-	1	2	1	

<sup>1)</sup> Berechnungsbeispiel: Für das Jahr 2005 ist die Differenz zu ermitteln (5.026 Mio. EUR abzgl. 4.851 Mio. EUR = 175 Mio. EUR). Dieser Betrag wird festgeschrieben und in den Folgeperioden, z. B. 2006, mit der Veränderung z. B. des Jahres 2005 zu 2006 fortgeschrieben. Im Jahr 2006 ist daher im ersten Schritt die Differenz zwischen den beiden ausgewiesenen Beträgen aus dem Jahr 2006 zu berechnen und diese dann von dem Wert im Jahr 2005 abzusetzen (Berechnung für 2006: 4.971 Mio. EUR abzgl. 4.761 Mio. EUR = 210 Mio. EUR; von den 210 Mio. EUR wird der Betrag von 175 Mio. EUR in Abzug gebracht; es ergibt sich ein Betrag von 35 Mio. EUR für 2006). Die Reihe ist anschließend fortzuführen

Im Berichtsjahr verzeichnete der Konzern in seinen Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktionen ein positives Abwicklungsergebnis von 466 Mio. EUR, das sich als Summe der Abwicklungsergebnisse der einzelnen Bilanzjahre ergibt.

NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG  
IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

## A96 NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN MIO. EUR

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle</b>	<b>13.445</b>	<b>13.545</b>	<b>12.908</b>	<b>13.773</b>	<b>14.081</b>	<b>15.366</b>	<b>16.706</b>	<b>17.324</b>	<b>17.943</b>	<b>19.762</b>	<b>21.753</b>
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
Ein Jahr später	3.074	2.614	2.539	3.005	2.796	2.493	3.182	2.968	3.227	3.549	
Zwei Jahre später	5.139	4.394	4.373	4.669	4.041	4.163	4.954	4.609	5.045		
Drei Jahre später	6.319	5.754	5.510	5.438	4.874	5.173	5.900	5.818			
Vier Jahre später	7.470	6.573	6.065	6.033	5.531	5.831	6.846				
Fünf Jahre später	8.111	6.973	6.504	6.519	6.040	6.599					
Sechs Jahre später	8.430	7.316	6.871	6.851	6.546						
Sieben Jahre später	8.701	7.592	7.149	7.199							
Acht Jahre später	8.931	7.820	7.441								
Neun Jahre später	9.116	8.056									
Zehn Jahre später	9.319										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zuzüglich der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
Am Ende des Jahres	13.445	13.545	12.908	13.773	14.081	15.366	16.706	17.324	17.943	19.762	21.753
Ein Jahr später	14.050	12.802	13.203	14.873	13.557	14.677	16.403	16.905	17.673	19.250	
Zwei Jahre später	12.995	12.385	13.135	13.597	12.770	14.067	16.057	16.483	17.029		
Drei Jahre später	12.463	12.306	12.646	12.695	12.178	13.650	15.560	15.966			
Vier Jahre später	12.473	11.877	11.750	12.190	11.757	13.166	14.939				
Fünf Jahre später	12.102	10.056	11.396	11.853	11.281	12.599					
Sechs Jahre später	11.346	10.783	11.092	11.346	10.751						
Sieben Jahre später	11.147	10.506	10.681	10.857							
Acht Jahre später	10.933	10.187	10.262								
Neun Jahre später	10.706	9.772									
Zehn Jahre später	10.326										
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr</b>											
<b>der Endschadenrückstellung <sup>1)</sup></b>											
<b>= Abwicklungsergebnis</b>	<b>380</b>	<b>35</b>	<b>4</b>	<b>70</b>	<b>41</b>	<b>37</b>	<b>54</b>	<b>-104</b>	<b>127</b>	<b>-132</b>	
<b>In %</b>	<b>3</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	

<sup>1)</sup> Berechnungsbeispiel: Für das Jahr 2005 ist die Differenz zu ermitteln (10.706 Mio. EUR abzgl. 10.326 Mio. EUR = 380 Mio. EUR). Dieser Betrag wird festgeschrieben und in den Folgeperioden, z. B. 2006, mit der Veränderung z. B. des Jahres 2005 zu 2006 fortgeschrieben. Im Jahr 2006 ist daher im ersten Schritt die Differenz zwischen den beiden ausgewiesenen Beträgen aus dem Jahr 2006 zu berechnen und diese dann von dem Wert im Jahr 2005 abzusetzen (Berechnung für 2006: 10.187 Mio. EUR abzgl. 9.772 Mio. EUR = 415 Mio. EUR; von den 415 Mio. EUR wird der Betrag von 380 Mio. EUR in Abzug gebracht; es ergibt sich ein Betrag von 35 Mio. EUR für 2006). Die Reihe ist anschließend fortzuführen

Im Geschäftsjahr 2015 verzeichnete die Schaden-Rückversicherung ein positives Abwicklungsergebnis in Höhe von insgesamt 512 Mio. EUR, das sich als Summe der Abwicklungsergebnisse der einzelnen Bilanzjahre ergibt.

Der Bilanzwert der Rückversicherungsanteile an den Schadenrückstellungen in Höhe von 5,6 (5,2) Mrd. EUR enthält kumulierte Einzelwertberichtigungen in Höhe von 0,1 (0,2) Mio. EUR.

Nach IFRS 4 sind Angaben erforderlich, mit deren Hilfe Höhe und Zeitpunkt der aus Versicherungsverträgen zu erwartenden Kapitalflüsse verdeutlicht werden können. Die nachfolgende Tabelle zeigt die Schadenrückstellung nach deren erwarteten Restlaufzeiten gegliedert. Im Rahmen der Laufzeitanalyse haben wir die zu Absicherungszwecken für diese Rückstellungen gestellten Depots unmittelbar abgezogen, da die Mittelzu- und -abflüsse aus diesen Depots direkt den Zedenten zuzurechnen sind.

#### A97 LAUFZEITEN DER RÜCKSTELLUNG

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	31.12.2015			31.12.2014		
Bis zu 1 Jahr	11.911	2.427	9.484	11.840	2.288	9.552
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	15.828	1.719	14.109	13.869	1.602	12.267
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	5.820	636	5.184	5.406	594	4.812
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	3.644	407	3.237	3.404	359	3.045
Mehr als 20 Jahre	2.050	286	1.764	1.930	273	1.657
Depots	1.139	87	1.052	807	106	701
<b>Gesamt</b>	<b>40.392</b>	<b>5.562</b>	<b>34.830</b>	<b>37.256</b>	<b>5.222</b>	<b>32.034</b>

## (22) RÜCKSTELLUNG FÜR BEITRAGSRÜCKERSTATTUNG

#### A98 RÜCKSTELLUNG FÜR BEITRAGSRÜCKERSTATTUNG

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2015			2014		
<b>Stand 31.12. des Vorjahres</b>	<b>4.484</b>	<b>1</b>	<b>4.483</b>	<b>2.178</b>	<b>2</b>	<b>2.176</b>
Portfolioein-/austritte	—	—	—	—	—	—
Ergebniswirksame Zuführungen/Auflösungen (—)	868	—	868	891	—	891
Änderungen aufgrund des sonstigen Ergebnisses aus Kapitalanlagen	—695	—	—695	1.887	—	1.887
Abgänge						
Lebensversicherungsverträge	468	—	468	472	—	472
Haftpflicht-/Unfallversicherungsverträge mit Prämienrückgewähr	4	—	4	1	—	1
Übrige Änderungen	—48	—1	—47	2	—1	3
Währungskursänderungen	1	—	1	—1	—	—1
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>4.138</b>	<b>—</b>	<b>4.138</b>	<b>4.484</b>	<b>1</b>	<b>4.483</b>

Die Rückstellung für Beitragsrückerstattung (RfB) umfasst die gesetzlichen oder vertraglichen Ansprüche der Versicherungsnehmer aus der Überschussbeteiligung, soweit sie am Bilanzstichtag noch nicht endgültig den einzelnen Versicherungsverträgen zugeteilt und ausgezahlt wurden, sowie die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung. Letztere betrifft die auf die Versicherungsnehmer entfallenden Anteile aus den Bewertungsunterschieden zwischen nationalen Vorschriften und IFRS, die ergebniswirksam in der GuV oder erfolgsneutral (z. B. unrealisierte Kapitalerträge aus den „jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumenten“) unter Berücksichtigung latenter Steuern in das Eigenkapital (im sonstigen Ergebnis) eingestellt werden (Shadow-RfB).

Im Wesentlichen ist daher eine eindeutige Zuordnung zu den einzelnen Versicherungsverträgen und zu den Restlaufzeiten nicht möglich.

Von den Bruttorestellungen für Beitragsrückerstattung entfallen 1.217 (1.271) Mio. EUR auf Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung und 2.921 (3.213) Mio. EUR auf latente Beitragsrückerstattung einschließlich der Shadow-RfB.

## (23) RÜCKSTELLUNGEN FÜR PENSIONEN UND ÄHNLICHE VERPFLICHTUNGEN

Die Konzernunternehmen haben ihren Mitarbeitern in der Regel beitrags- oder leistungsorientierte Versorgungszusagen erteilt. Die Art der Versorgungszusage richtet sich nach der jeweils gültigen Versorgungsordnung. Der betragsmäßig überwiegende Teil der Versorgungszusagen basiert auf leistungsorientierten Pensionsplänen.

Zum größten Teil handelt es sich um **dienstzeitabhängige Endgehaltspläne**, die vollständig arbeitgeberfinanziert sind und Leistungen der Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung in Form einer monatlichen Rente im Wesentlichen ohne die Option eines Kapitalwahlrechtes vorsehen. Die den Versorgungsfall auslösenden Ereignisse (z. B. Pensionsalter, Invalidität, Tod) lehnen sich inhaltlich eng an die Leistungsvoraussetzungen der gesetzlichen Rentenversicherung an. Die Leistungshöhe ergibt sich als Prozentsatz des letzten Arbeitseinkommens, wobei zum einen die Anzahl der bis zum Eintritt des Versorgungsfalles vollendeten Dienstjahre und zum anderen die Höhe des Gehaltes bei Eintritt des Versorgungsfalles (gegebenenfalls als Durchschnitt über mehrere Jahre) in die Berechnung einfließen. Teilweise werden die maßgeblichen Einkommensteile unterhalb und oberhalb der Beitragsbemessungsgrenze zur gesetzlichen Rentenversicherung unterschiedlich gewichtet.

Diese Pensionspläne sind für neu eintretende Arbeitnehmer/-innen geschlossen. Bestehende Zusagen wurden teilweise auf gehaltsdynamische Besitzstände eingefroren. Die Pläne werden weitestgehend nicht mit Planvermögen finanziert.

Bei den **Plänen auf Basis jährlicher Rentenbausteine** handelt es sich um vollständig arbeitgeberfinanzierte Zusagen auf Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung in Form einer monatlichen Rente ohne die Option eines Kapitalwahlrechtes. Die den Versorgungsfall auslösenden Ereignisse (z. B. Pensionsalter, Invalidität, Tod) lehnen sich inhaltlich eng an die Leistungsvoraussetzungen der gesetzlichen Rentenversicherung an. Die Leistungshöhe ergibt

sich als Summe jährlicher Versorgungsbausteine, die über eine Transformationstabelle hergeleitet werden. Berücksichtigt werden dabei der Beschäftigungsgrad, die Höhe des maßgeblichen Gehaltes und teilweise das Geschäftsergebnis der die Zusage erteilenden Arbeitgebergesellschaft. Die maßgeblichen Einkommensteile unterhalb und oberhalb der Beitragsbemessungsgrenze zur gesetzlichen Rentenversicherung werden unterschiedlich gewichtet.

Der betragsmäßig bedeutendste Pensionsplan dieses Typs ist für Neuaufnahmen geschlossen und nicht mit Planvermögen finanziert. Jedoch wurden für einen großen Teilbestand Rückdeckungsversicherungen geschlossen.

Bei den **beitragsbasierten Plänen mit Garantien** handelt es sich um vollständig arbeitgeberfinanzierte Zusagen auf Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung in Form einer monatlichen Rente über die „HDI Unterstützungskasse“. Anstelle einer Altersrente kann ein einmaliges Versorgungskapital verlangt werden. Es handelt sich um beitragsorientierte Leistungszusagen im Sinne des deutschen Arbeitsrechtes, die wirtschaftlich als Leistungszusage (Defined Benefit Plan) klassifiziert werden. Dieser Versorgungsplan ist der einzige inländische arbeitgeberfinanzierte Plan, der für neu eintretende Mitarbeiter offen ist. Der vom Arbeitgeber an die Unterstützungskasse zugewendete Versorgungsbetrag wird von dieser als Beitrag zum Abschluss einer Rückdeckungsversicherung, die das zugesagte Leistungsspektrum widerspiegelt, genutzt (kongruente Rückdeckung). Die zugesagten Leistungen ergeben sich aus dem Tarif der Rückdeckungsversicherung. Das diesbezügliche Vermögen der HDI Unterstützungskasse wird als Planvermögen ausgewiesen.

Darüber hinaus bestehen Versorgungszusagen auf eine Kapitalleistung im Todes- und Erlebensfall bei Erreichen der Altersgrenze aus einmaliger Entgeltumwandlung der Mitarbeiter. Dabei wird der Verzichtsbetrag als einmaliger Beitrag zum Abschluss einer Rückdeckungsversicherung, die das zugesagte Leistungsspektrum widerspiegelt, genutzt. Ein Rentenwahlrecht besteht nicht. Diesen Zusagen ist kein Planvermögen zugeordnet.

Für die Mitarbeiter besteht zusätzlich die Möglichkeit der versicherungsförmigen Entgeltumwandlung. Hierbei handelt es sich wirtschaftlich um beitragsorientierte Zusagen (Defined Contribution Plan), für die keine Pensionsrückstellungen ausgewiesen werden.

Die sich aus der zukünftigen Entwicklung der Pensionsverpflichtungen ergebenden Risiken umfassen die allgemeinen versicherungsmathematischen Risiken wie Zinsänderungsrisiko, Inflationsrisiko und biometrische Risiken. Ungewöhnliche Risiken oder erhebliche Risikokonzentrationen sind nicht erkennbar.

#### A99 FINANZIERUNGSSTATUS DER PENSIONSPLÄNE

IN MIO. EUR

Art des Plans	2015	2014
Dienstzeitabhängige Endgehaltspläne		
■ Planvermögen	-56	-55
■ Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	1.836	2.113
■ Auswirkung der Vermögensobergrenze Überdeckung (Nettovermögenswert)	—	—
Unterdeckung (Nettoschuld)	1.780	2.058
Plan auf Basis von Rentenbausteinen		
■ Planvermögen	-18	-14
■ Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	125	135
■ Auswirkung der Vermögensobergrenze Überdeckung (Nettovermögenswert)	1	—
Unterdeckung (Nettoschuld)	108	121
Beitragsbasierte Pläne mit Garantien		
■ Planvermögen	-37	-47
■ Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	93	117
■ Auswirkung der Vermögensobergrenze Überdeckung (Nettovermögenswert)	1	2
Unterdeckung (Nettoschuld)	57	72
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres (Nettovermögenswert)</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres (Nettoschuld)</b>	<b>1.945</b>	<b>2.251</b>

Die Veränderung der Nettoschuld und des Nettovermögenswertes für die verschiedenen leistungsorientierten Pensionspläne des Konzerns verdeutlicht die nachstehende Tabelle. Neben den Hauptbestandteilen Defined Benefit Obligation (DBO) und Planvermögen ist die Veränderung der Vermögenswertanpassung aus der Berechnung der Obergrenze des aus einer Planüberdeckung resultierenden Vermögenswertes angegeben. Die Überprüfung der Realisierbarkeit des mit einer Planüberdeckung einhergehenden wirtschaftlichen Nutzens wird auf Ebene des einzelnen Pensionsplans durchgeführt und machte sowohl zum 31. Dezember 2015 als auch zum 31. Dezember 2014 eine Kürzung des Buchwertes für den Nettovermögenswert erforderlich.

**A100 VERÄNDERUNG DER NETTOSCHULD UND DES NETTOVERMÖGENSWERTS FÜR DIE VERSCHIEDENEN LEISTUNGSORIENTIERTEN PENSIONSPLÄNE**

IN MIO. EUR

	Leistungsorientierte Verpflichtung		Beizulegender Zeitwert des Planvermögens		Vermögenswertanpassung	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
<b>Stand 1.1. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.366</b>	<b>1.858</b>	<b>-116</b>	<b>-169</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Im Jahresergebnis erfasste Veränderungen</b>						
Laufender Dienstaufwand	20	17	—	—	—	—
Nachzurechnender Dienstaufwand und Plankürzungen	2	—	—	—	—	—
Nettozinskomponente	38	63	-3	-7	—	—
Ergebnis aus Abgeltungen	—	1	—	—	—	—
	<b>60</b>	<b>81</b>	<b>-3</b>	<b>-7</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen</b>						
Neubewertungen						
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/ Verluste (+) aus Änderung der biometrischen Annahmen	-1	—	—	—	—	—
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/ Verluste (+) aus Änderung der finanziellen Annahmen	-271	624	—	—	—	—
Erfahrungsbedingte Anpassungen	-10	-10	—	—	—	—
Erträge aus Planvermögen (ohne Zinserträge)	—	—	2	-32	—	—
Veränderung aus Vermögenswertanpassung	—	—	—	—	—	-5
Wechselkursänderungen	3	3	-2	-3	—	—
	<b>-279</b>	<b>617</b>	<b>—</b>	<b>-35</b>	<b>—</b>	<b>-5</b>
<b>Sonstige Veränderungen</b>						
Beiträge der Arbeitgeber	—	—	-10	-16	—	—
Beiträge bzw. Gehaltsumwandlungen der Arbeitnehmer	1	1	—	—	—	—
Gezahlte Versorgungsleistungen	-91	-71	18	3	—	—
Unternehmenszu- und -abgänge	-2	1	—	—	—	—
Planabgeltungen	—	-121	—	108	—	—
	<b>-92</b>	<b>-190</b>	<b>8</b>	<b>95</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.055</b>	<b>2.366</b>	<b>-111</b>	<b>-116</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

Die Struktur des dem Planvermögen zugrunde liegenden Kapitalanlageportfolios setzt sich wie folgt zusammen.

**A101 PORTFOLIOSTRUKTUR DES PLANVERMÖGENS**

IN %

	2015	2014
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	—	—
Eigenkapitalinstrumente	—	—
Festverzinsliche Wertpapiere	7	11
Grundbesitz	4	3
Wertpapierfonds	39	31
Qualifizierende Versicherungsverträge	50	55
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Für alle Eigenkapitalinstrumente, festverzinslichen Wertpapiere und Wertpapierfonds stehen infolge ihrer jeweiligen Notierung an einem aktiven Markt Marktpreise zur Verfügung. Die Vermögenswerte dieser Anlagekategorien werden fast ausschließlich in einem britischen Pension Scheme Trust verwaltet.

Im Zeitwert des Planvermögens sind keine Beträge für eigene Finanzinstrumente enthalten.

Die tatsächlichen Erträge aus dem Planvermögen beliefen sich im Berichtsjahr auf 1 Mio. EUR. Im Vorjahr wurden Erträge von 38 Mio. EUR verbucht.

Die gewichteten Annahmen für die Bewertung der leistungsorientierten Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

#### A102 ANNAHMEN FÜR LEISTUNGSORIENTIERTE VERPFLICHTUNGEN

BEWERTUNGSPARAMETER/ANNAHMEN GEWICHTET, IN %

	2015	2014
Abzinsungsfaktor	2,27	1,70
Erwarteter Gehalts- und Karrieretrend	2,50	2,76
Rentendynamik	1,90	2,13

Als biometrische Rechnungsgrundlage der inländischen Pensionszusagen wurden die Richttafeln „2005G“ von Dr. Klaus Heubeck zugrunde gelegt.

Die Duration der leistungsorientierten Verpflichtung beläuft sich auf 15 (17) Jahre.

#### SENSITIVITÄTSANALYSEN

Ein Anstieg beziehungsweise Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte auf den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung zum 31. Dezember 2015 folgende Auswirkung:

#### A103 AUSWIRKUNG DER VERÄNDERUNG DER VERSICHERUNGSMATHEMATISCHEN ANNAHMEN

IN MIO. EUR

	Effekt auf die leistungsorientierte Verpflichtung			
	Parameteranstieg		Parameter-rückgang	
	2015	2014	2015	2014
Abzinsungsfaktor (+/- 0,5%)	-148	-184	165	208
Gehaltssteigerungsrate (+/- 0,25%)	9	12	-9	-12
Rentenanpassungsfaktor (+/- 0,25%)	57	67	-59	-74

Daneben ist eine Änderung hinsichtlich der zugrunde gelegten Sterberaten beziehungsweise der zugrunde gelegten Lebenserwartung möglich. Zur Ermittlung des Langlebighkeitsrisikos wurden die zugrunde gelegten Sterbetafeln durch eine Absenkung der Sterblichkeiten um 10 % angepasst. Diese Verlängerung der Lebenserwartung hätte zum Ende des Geschäftsjahres zu einer um 70 (91) Mio. EUR höheren Pensionsverpflichtung geführt.

Die Berechnung der Sensitivitäten erfolgt durch die Differenzbildung zwischen den Pensionsverpflichtungen unter geänderten versicherungsmathematischen Annahmen und den Pensionsverpflichtungen unter unveränderten versicherungsmathematischen Annahmen. Die Ermittlung wurde für die als wesentlich eingestuften Parameter isoliert vorgenommen.

Für das Geschäftsjahr 2016 erwartet der Konzern Arbeitgeberbeiträge von 6 (6) Mio. EUR, die in die dargestellten leistungsorientierten Pläne einzuzahlen sind.

Beitragsorientierte Pensionszusagen werden über externe Versorgungsträger oder ähnliche Institutionen finanziert. Dabei werden an diese Einrichtungen fest definierte Beträge (z. B. bezogen auf das maßgebliche Einkommen) gezahlt, wobei der Anspruch des Leistungsempfängers gegenüber diesen Einrichtungen besteht und der Arbeitgeber über die Zahlung der Beiträge hinaus faktisch keine weitere Verpflichtung hat. Der im Geschäftsjahr erfasste Aufwand für diese Zusagen beträgt 20 (19) Mio. EUR, davon entfällt im Geschäftsjahr ein Betrag von 1 (1) Mio. EUR auf Zusagen an Mitarbeiter in Schlüsselpositionen. Zusätzlich wurden Beiträge zu staatlichen Pensionsplänen in Höhe von 49 (54) Mio. EUR gezahlt.

#### (24) STEUERRÜCKSTELLUNGEN

##### A104 ZUSAMMENSETZUNG DER STEUERRÜCKSTELLUNGEN

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Ertragsteuerrückstellungen	527	557
Sonstige Steuerrückstellungen	194	165
<b>Gesamt</b>	<b>721</b>	<b>722</b>

**(25) SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN****A105 SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN IN HÖHE DER VORAUSSICHTLICHEN INANSPRUCHNAHME**

IN MIO. EUR

	Restrukturierung	Entgeltliche Übernahme von Pensionsverpflichtungen Dritter	Gratifikationen	Jubiläumsleistungen	Vorruhestand/Alterszeit	Sonstige Personalkosten	Ausstehende Rechnungen	Übrige	Gesamt
<b>Bilanzwert 31.12.2014</b>	<b>38</b>	<b>51</b>	<b>120</b>	<b>28</b>	<b>48</b>	<b>89</b>	<b>110</b>	<b>251</b>	<b>735</b>
<b>2015</b>									
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	2	1	2	5
Zuführungen	66	3	100	3	4	79	419	132	806
Aufzinsung	1	—	—	—	—	—	—	10	11
Inanspruchnahmen	15	5	80	4	12	83	404	80	683
Auflösungen	2	—	1	—	—	1	11	16	31
Veränderung des Zeitwerts des Planvermögens	—	—	—	—	3	—	—	—	3
Übrige Änderungen	5	—	1	—	—	-2	1	2	7
Währungskursänderungen	—	—	—	—	—	—	-2	-1	-3
<b>Bilanzwert 31.12.2015</b>	<b>93</b>	<b>49</b>	<b>140</b>	<b>27</b>	<b>43</b>	<b>84</b>	<b>114</b>	<b>300</b>	<b>850</b>

Die im Abschluss ausgewiesenen Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen Restrukturierungsmaßnahmen zur Umsetzung der Neuausrichtung des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung Deutschland: Zum Bilanzstichtag beläuft sich diese Rückstellung auf 88 (26) Mio. EUR. Im Berichtsjahr wurden dieser Rückstellung 64 Mio. EUR zugeführt, der Zinseffekt beläuft sich auf -1 Mio. EUR und 3 Mio. EUR wurden in Anspruch genommen.

Die übrigen Rückstellungen (300 [251] Mio. EUR) beinhalten eine Vielzahl unterschiedlichster Sachverhalte, die nicht den vorstehenden Kategorien zugeordnet werden können. Sie betreffen insbesondere Rückstellungen für Nachzahlungszinsen aus Steuern in Höhe von 117 (89) Mio. EUR, Provisionsrückstellungen in Höhe von 48 (34) Mio. EUR, Rückstellungen für drohende Verluste von 4 (14) Mio. EUR sowie Rückstellungen für Verwaltungskosten in Höhe von 11 (13) Mio. EUR. Des Weiteren sind in dieser Position Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten (vgl. hierzu Abschnitt „Rechtsstreitigkeiten“), ausstehende Beiträge zur Unterstützungskasse und Schwerbehindertenabgaben enthalten.

**A106 LAUFZEITEN SONSTIGER RÜCKSTELLUNGEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2015			Summe
	Bis zu 1 Jahr	Von 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	
Restrukturierung	29	64	—	93
Entgeltliche Übernahme von Pensionsverpflichtungen Dritter <sup>1)</sup>	—	—	49	49
Gratifikationen	104	36	—	140
Jubiläumsleistungen <sup>1)</sup>	—	—	27	27
Vorruhestand/Alterszeit <sup>1)</sup>	—	43	—	43
Sonstige Personalkosten	62	22	—	84
Ausstehende Rechnungen	114	—	—	114
Übrige	212	83	5	300
<b>Summe</b>	<b>521</b>	<b>248</b>	<b>81</b>	<b>850</b>
<b>Summe Vorjahr</b>	<b>467</b>	<b>187</b>	<b>81</b>	<b>735</b>

<sup>1)</sup> Angabe des gewichteten Durchschnitts

**(26) BEGEBENE ANLEIHEN UND DARLEHEN**

Unter diesem Bilanzposten werden die nachfolgenden Sachverhalte zum Bilanzstichtag ausgewiesen:

**A107 BEGEBENE ANLEIHEN UND DARLEHEN**

IN MIO. EUR		
	31.12.2015	31.12.2014
Begebene Anleihen Talanx AG	1.065	1.065
Hypothekendarlehen der Hannover Real Estate Holdings, Inc., Orlando	207	183
Hypothekendarlehen der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München	101	101
Darlehen aus Infrastrukturinvestments	68	—
<b>Gesamt</b>	<b>1.441</b>	<b>1.349</b>

Bereits 2011 und mit Nachtrag aus dem Jahr 2012 hatte die Talanx AG Vereinbarungen über zwei syndizierte variabel verzinsliche Kreditlinien mit einem gesamten Nominalbetrag von 1,2 Mrd. EUR über eine Laufzeit von fünf Jahren geschlossen. Eine dieser beiden Kreditlinien aus dem Jahr 2011 (über 500 Mio. EUR) wurde im ersten Quartal 2014 durch eine neue Kreditlinie mit ebenfalls fünf Jahren Laufzeit zu verbesserten Konditionen und mit einem auf 550 Mio. EUR erhöhten Volumen abgelöst. Damit bestehen per 31. Dezember 2015 Kreditlinien über einen Nominalbetrag von 1,25 Mrd. EUR. Zum Bilanzstichtag erfolgte keine Inanspruchnahme.

Das Nettoergebnis aus den begebenen Anleihen und Darlehen beträgt insgesamt 42 (35) Mio. EUR und umfasst neben den Zinsaufwendungen aus den Anleihen der Talanx AG (29 Mio. EUR) auch das Nettoergebnis aus Hypothekendarlehen (12 Mio. EUR) und Darlehen aus Infrastrukturinvestments (2 Mio. EUR). Demgegenüber bestanden Erträge aus Amortisationen aus Hypothekendarlehen in Höhe von 1 (1) Mio. EUR.

**A108 BEGEBENE ANLEIHEN**

IN MIO. EUR							
	Nominalbetrag	Verzinsung	Fälligkeit	Rating <sup>1)</sup>	Begebung	31.12.2015	31.12.2014
Talanx AG <sup>2)</sup>	565	Fest (3,125%)	2013/2023	(—; A–)	Die erstrangige unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit und kann nur außerordentlich gekündigt werden.	565	565
Talanx AG	500	Fest (2,5%)	2014/2026	(—; A–)	Die erstrangige unbesicherte Schuldverschreibung hat eine feste Laufzeit und kann nur außerordentlich gekündigt werden.	500	500
<b>Gesamt</b>						<b>1.065</b>	<b>1.065</b>

<sup>1)</sup> (Debt Rating A. M. Best; Debt Rating s&p)

<sup>2)</sup> Zum Bilanzstichtag werden zudem Anteile mit einem Nominalvolumen von 185 Mio. EUR von Konzerngesellschaften gehalten

**A109 ZEITWERT DER BEGEBENEN ANLEIHEN UND DARLEHEN**

IN MIO. EUR		
	31.12.2015	31.12.2014
Fortgeführte Anschaffungskosten	1.441	1.349
Unrealisierte Gewinne/Verluste	88	98
<b>Zeitwert</b>	<b>1.529</b>	<b>1.447</b>

**A110 BEGEBENE ANLEIHEN UND DARLEHEN: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR		
	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	44	15
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	266	258
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	612	576
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	519	500
Mehr als 20 Jahre	—	—
<b>Gesamt</b>	<b>1.441</b>	<b>1.349</b>

**(27) ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN****A111 ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN**

IN MIO. EUR	2015	2014
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.113	2.245
davon gegenüber Versicherungsnehmern	1.377	1.447
davon gegenüber Versicherungsvermittlern	736	798
Abrechnungsverbindlichkeiten	2.080	1.627
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	250	58
Verbindlichkeiten aus Kapitalanlagen	341	366
Verbindlichkeiten aus Führungsfremdgeschäft	83	142
Verbindlichkeiten aus Derivaten	241	300
davon negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	11	—
Rechnungsabgrenzung	40	50
Zinsen	74	91
Verbindlichkeiten gegenüber Sozialversicherungsträgern	18	18
Andere Verbindlichkeiten	381	700
<b>Übrige Verbindlichkeiten (ohne Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen) gesamt</b>	<b>5.621</b>	<b>5.597</b>
Übrige Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen		
Sonstige Verpflichtungen, bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten	842	889
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	1.328	1.080
Derivate	53	60
<b>Übrige Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen gesamt</b>	<b>2.223</b>	<b>2.029</b>
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>7.844</b>	<b>7.626</b>

**ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN****(OHNE VERBINDLICHKEITEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN)**

In den Verbindlichkeiten aus Kapitalanlagen sind unterjährige Ausschüttungen in Höhe von 127 (115) Mio. EUR aus Anteilen an Fonds enthalten, die in privatem Beteiligungskapital investieren („Private-Equity-Fonds“) und die zum Bilanzstichtag noch nicht ergebniswirksam zu vereinnahmen waren.

Die Verbindlichkeiten aus Derivaten in Höhe von 241 (300) Mio. EUR beinhalten im Wesentlichen Instrumente zur Absicherung von Zins-, Währungs- und Aktienrisiken sowie vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennten zum Marktwert bilanzierten eingebetteten Derivaten. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen in Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“ im Anhang.

In der nachfolgenden Tabelle stellen wir die Restlaufzeiten der übrigen Verbindlichkeiten ohne die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne die Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft dar, da die beiden letztgenannten Verbindlichkeiten direkt im Zusammenhang mit den Versicherungsverträgen stehen und somit nicht getrennt davon betrachtet werden können.

**ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN (OHNE VERBINDLICHKEITEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN)<sup>1)</sup>: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	1.121	1.451
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	225	197
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	74	76
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	2	—
Mehr als 20 Jahre	6	1
Ohne feste Laufzeit	—	—
<b>Gesamt</b>	<b>1.428</b>	<b>1.725</b>

<sup>1)</sup> Eine Darstellung der undiskontierten Zahlungsströme bei entsprechenden Derivaten wurde aus Wesentlichkeitsgründen nicht vorgenommen. Stattdessen sind die beizulegenden Zeitwerte (negativen Marktwerte) der derivativen Finanzinstrumente berücksichtigt (Laufzeit bis zu einem Jahr 24 [114] Mio. EUR, ein bis fünf Jahre 161 [134] Mio. EUR, fünf bis zehn Jahre 52 [52] Mio. EUR, zehn bis 20 Jahre 0 [0] Mio. EUR, mehr als 20 Jahre 4 [0] Mio. EUR)

**VERBINDLICHKEITEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN**

Die sonstigen Verpflichtungen aus Investmentverträgen werden bei Zugang mit den fortgeführten Anschaffungskosten oder mit dem Guthaben des Versicherungsnehmers, vermindert um Abschlusskosten, die direkt dem Abschluss des Vertrages zugeordnet werden können, angesetzt. In den Folgeperioden werden diese Verträge zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

**SONSTIGE VERPFLICHTUNGEN, BEWERTET ZU FORTGEFÜHRTEN****A113 ANSCHAFFUNGSKOSTEN: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12. 2015	31.12. 2014	31.12. 2015	31.12. 2014
Bis zu 1 Jahr	106	144	106	144
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	365	391	365	391
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	339	354	339	354
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	27	—	27	—
Ohne feste Laufzeit	5	—	5	—
<b>Gesamt</b>	<b>842</b>	<b>889</b>	<b>842</b>	<b>889</b>

Die Ermittlung der Zeitwerte aus Investmentverträgen wird im Wesentlichen mittels der Rückkaufswerte für Versicherungsnehmer und Kontensalden von Versicherungsnehmern bestimmt. Wir weisen auf unsere Ausführungen im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

**ALS ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTET KLASSIFIZIERTE****A114 FINANZINSTRUMENTE UND DERIVATE<sup>1)</sup>: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2015	31.12.2014
Bis zu 1 Jahr	28	103
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	81	49
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	195	81
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	112	205
Mehr als 20 Jahre	73	51
Ohne feste Laufzeit	892	651
<b>Gesamt</b>	<b>1.381</b>	<b>1.140</b>

<sup>1)</sup> Eine Darstellung der undiskontierten Zahlungsströme bei entsprechenden Derivaten wurde aus Wesentlichkeitsgründen nicht vorgenommen. Stattdessen sind die beizulegenden Zeitwerte (negativen Marktwerte) der derivativen Finanzinstrumente berücksichtigt (Laufzeit bis zu einem Jahr 4 [2] Mio. EUR, ein bis fünf Jahre 8 [15] Mio. EUR, fünf bis zehn Jahre 13 [15] Mio. EUR, mehr als zehn Jahre 28 [28] Mio. EUR)

Die Änderung des beizulegenden Zeitwerts, der durch Änderungen des Kreditrisikos der als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierten finanziellen Vermögenswerte bedingt ist, ist unwesentlich.

**(28) AKTIVE UND PASSIVE STEUERABGRENZUNG****A115 VERÄNDERUNG DER LATENTEN STEUERN IN DER BILANZ WÄHREND DES JAHRES**

IN MIO. EUR

	Latente Steueransprüche 31.12.2014	Latente Steuer-schulden 31.12.2014	Stand netto zum 31.12.2014	Erfasst im Gewinn oder Verlust	Erfasst im sonstigen Ergebnis	Unternehmens- erwerbe/ -abgänge	Sonstiges	Stand netto zum 31.12.2015	Latente Steuer- ansprüche 31.12.2015	Latente Steuer- schulden 31.12.2015
<b>Aktive und passive latente Steuern</b>										
Sonstige immaterielle Vermögenswerte (PVFP)	1	-99	-98	20	-6	—	—	-84	2	-86
Kapitalanlagen	96	-786	-690	-37	287	-16	—	-456	204	-660
Depotforderungen/ -verbindlichkeiten	621	-478	143	-468	—	—	—	-325	567	-892
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	117	-73	44	-9	—	1	—	36	101	-65
Abgegrenzte Abschlusskosten <sup>1)</sup>	109	-337	-228	-75	-1	—	—	-304	111	-415
Schwankungsrückstellungen	—	-1.351	-1.351	-121	—	—	—	-1.472	—	-1.472
Deckungsrückstellungen	189	-184	5	-29	-12	—	—	-36	318	-354
Schadenrückstellungen	486	-80	406	-78	—	—	—	328	646	-318
Beitragsrückerstattungen	1	-1	—	-2	—	—	—	-2	—	-2
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	91	-183	-92	635	—	5	—	548	665	-117
Andere Rückstellung	411	-15	396	-71	-82	1	—	244	339	-95
Schuldenkonsolidierung	—	-15	-15	1	—	—	3	-11	—	-11
Sonstige	246	-423	-177	-23	-16	-14	-2	-232	257	-489
Verlustvorträge	273	—	273	35	—	1	—	309	309	—
Wertberichtigung	-114	—	-114	9	—	—	—	-105	-105	—
<b>Steueransprüche (-schulden) vor Verrechnung</b>	<b>2.527</b>	<b>-4.025</b>	<b>-1.498</b>	<b>-213</b>	<b>170</b>	<b>-22</b>	<b>1</b>	<b>-1.562</b>	<b>3.414</b>	<b>-4.976</b>
<b>Verrechnung Steuern</b>	<b>-1.763</b>	<b>1.763</b>	<b>—</b>					<b>—</b>	<b>-2.678</b>	<b>2.678</b>
<b>Steueransprüche (-schulden) nach Verrechnung</b>	<b>764</b>	<b>-2.262</b>	<b>-1.498</b>					<b>-1.562</b>	<b>736</b>	<b>-2.298</b>

<sup>1)</sup> Die Steuerlatenzen auf die abgegrenzten Abschlusskosten beziehen sich auf den Nettoausweis, d. h. nach Berücksichtigung der Rückanteile

Im Vorjahr wurde die Veränderung der latenten Steuerforderungen und -verbindlichkeiten im Wesentlichen in Höhe von 47 Mio. EUR als Ertrag im Gewinn und Verlust sowie in Höhe von 282 Mio. EUR eigenkapitalmindernd im sonstigen Ergebnis erfasst.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN- GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

### (29) VERDIENTE PRÄMIEN FÜR EIGENE RECHNUNG

#### A116 VERDIENTE PRÄMIEN FÜR EIGENE RECHNUNG

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
<b>2015<sup>1)</sup></b>							
Gebuchte Prämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	4.226	6.599	4.643	8.759	7.572	—	<b>31.799</b>
Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	—	945	244	—	—	—	<b>1.189</b>
Gebuchte Rückversicherungsprämien	1.550	83	318	985	1.156	7	<b>4.099</b>
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	—	-51	-234	-261	-14	—	<b>-560</b>
Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge	3	7	7	-3	—	—	<b>14</b>
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>2.673</b>	<b>5.513</b>	<b>3.840</b>	<b>7.516</b>	<b>6.402</b>	<b>-7</b>	<b>25.937</b>
<b>2014<sup>1)</sup></b>							
Gebuchte Prämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	3.951	6.845	4.455	7.441	6.302	—	<b>28.994</b>
Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	—	947	144	—	—	—	<b>1.091</b>
Gebuchte Rückversicherungsprämien	1.548	114	218	727	998	7	<b>3.612</b>
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-44	-49	-238	-114	-4	—	<b>-449</b>
Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge	13	-13	-6	4	—	—	<b>-2</b>
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>2.346</b>	<b>5.748</b>	<b>3.861</b>	<b>6.596</b>	<b>5.300</b>	<b>-7</b>	<b>23.844</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

**(30) KAPITALANLAGEERGBNIS****A117 KAPITALANLAGEERGBNIS DER BERICHTSPERIODE**

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
<b>2015<sup>1)</sup></b>							
Erträge aus Grundstücken	7	66	2	141	—	—	216
Dividenden <sup>2)</sup>	10	10	2	17	4	9	52
Laufende Zinserträge	184	1.487	295	667	252	2	2.887
Sonstige Erträge	26	80	—	140	43	—	289
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>227</b>	<b>1.643</b>	<b>299</b>	<b>965</b>	<b>299</b>	<b>11</b>	<b>3.444</b>
Erträge aus Zuschreibungen	3	8	—	1	—	—	12
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	74	376	90	142	93	—	775
Unrealisierte Gewinne aus Kapitalanlagen	5	8	50	1	32	—	96
<b>Kapitalanlageerträge</b>	<b>309</b>	<b>2.035</b>	<b>439</b>	<b>1.109</b>	<b>424</b>	<b>11</b>	<b>4.327</b>
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	38	78	34	59	39	—	248
Unrealisierte Verluste aus Kapitalanlagen	8	21	15	—	32	—	76
<b>Summe</b>	<b>46</b>	<b>99</b>	<b>49</b>	<b>59</b>	<b>71</b>	<b>—</b>	<b>324</b>
Abschreibungen auf fremd genutzte Grundstücke							
planmäßig	1	14	—	24	—	—	39
außerplanmäßig	1	3	—	4	—	—	8
Abschreibungen auf Dividententitel	8	9	34	2	—	—	53
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	15	40	3	3	—	1	62
Abschreibungen auf sonstige Kapitalanlagen							
planmäßig	2	10	—	—	—	—	12
außerplanmäßig	20	24	1	7	—	—	52
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen	5	16	4	19	5	86	135
Sonstige Aufwendungen	4	46	11	28	7	—	96
<b>Sonstige Kapitalanlageaufwendungen/ Abschreibungen</b>	<b>56</b>	<b>162</b>	<b>53</b>	<b>87</b>	<b>12</b>	<b>87</b>	<b>457</b>
<b>Kapitalanlageaufwendungen</b>	<b>102</b>	<b>261</b>	<b>102</b>	<b>146</b>	<b>83</b>	<b>87</b>	<b>781</b>
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>207</b>	<b>1.774</b>	<b>337</b>	<b>963</b>	<b>341</b>	<b>-76</b>	<b>3.546</b>
Ergebnis aus Investmentverträgen	—	—	9	—	—	—	9
Depotzinserträge	—	—	—	25	433	—	458
Depotzinsaufwendungen	—	12	—	5	63	—	80
<b>Depotzinsergebnis</b>	<b>—</b>	<b>-12</b>	<b>—</b>	<b>20</b>	<b>370</b>	<b>—</b>	<b>378</b>
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>207</b>	<b>1.762</b>	<b>346</b>	<b>983</b>	<b>711</b>	<b>-76</b>	<b>3.933</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle<sup>2)</sup> Das Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen beträgt 24 Mio. EUR und wird unter den Dividenden ausgewiesen

## A118 KAPITALANLAGEERGEBNIS DER VORPERIODE

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
<b>2014<sup>1)</sup></b>							
Erträge aus Grundstücken	7	64	2	100	—	—	173
Dividenden <sup>2)</sup>	12	9	5	11	–6	13	44
Laufende Zinserträge	186	1.535	277	653	234	3	2.888
Sonstige Erträge	9	14	1	64	9	—	97
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>214</b>	<b>1.622</b>	<b>285</b>	<b>828</b>	<b>237</b>	<b>16</b>	<b>3.202</b>
Erträge aus Zuschreibungen	7	12	1	—	—	—	20
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	76	429	58	150	58	195	966
Unrealisierte Gewinne aus Kapitalanlagen	8	20	26	9	12	—	75
<b>Kapitalanlageerträge</b>	<b>305</b>	<b>2.083</b>	<b>370</b>	<b>987</b>	<b>307</b>	<b>211</b>	<b>4.263</b>
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	29	45	15	14	12	—	115
Unrealisierte Verluste aus Kapitalanlagen	3	3	19	33	21	—	79
<b>Summe</b>	<b>32</b>	<b>48</b>	<b>34</b>	<b>47</b>	<b>33</b>	<b>—</b>	<b>194</b>
Abschreibungen auf fremd genutzte Grundstücke							
planmäßig	1	14	—	19	—	—	34
außerplanmäßig	1	5	—	1	—	—	7
Abschreibungen auf Dividendentitel	1	7	2	—	—	2	12
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	—	12	2	2	—	—	16
Abschreibungen auf sonstige Kapitalanlagen							
planmäßig	—	—	—	—	—	—	—
außerplanmäßig	—	9	2	6	—	—	17
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen	5	15	5	17	3	78	123
Sonstige Aufwendungen	2	34	9	33	6	—	84
<b>Sonstige Kapitalanlageaufwendungen/ Abschreibungen</b>	<b>10</b>	<b>96</b>	<b>20</b>	<b>78</b>	<b>9</b>	<b>80</b>	<b>293</b>
<b>Kapitalanlageaufwendungen</b>	<b>42</b>	<b>144</b>	<b>54</b>	<b>125</b>	<b>42</b>	<b>80</b>	<b>487</b>
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>263</b>	<b>1.939</b>	<b>316</b>	<b>862</b>	<b>265</b>	<b>131</b>	<b>3.776</b>
<b>Ergebnis aus Investmentverträgen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>10</b>
Depotzinserträge	—	—	—	24	456	—	480
Depotzinsaufwendungen	—	13	—	4	105	—	122
<b>Depotzinsergebnis</b>	<b>—</b>	<b>–13</b>	<b>—</b>	<b>20</b>	<b>351</b>	<b>—</b>	<b>358</b>
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>263</b>	<b>1.926</b>	<b>326</b>	<b>882</b>	<b>616</b>	<b>131</b>	<b>4.144</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle<sup>2)</sup> Das Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrug 2014 9 Mio. EUR und wird unter den Dividenden ausgewiesen

Von den Wertminderungen (Impairments) in Höhe von 175 (52) Mio. EUR entfallen 62 (16) Mio. EUR auf festverzinsliche Wertpapiere, 53 (12) Mio. EUR auf Aktien, 17 (16) Mio. EUR auf Immobilien und Immobilienfonds und 38 (6) Mio. EUR auf privates Beteiligungskapital. Dem gegenüber standen Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene Kapitalanlagen in Höhe von insgesamt 12 (20) Mio. EUR. Diese entfielen mit 5 (9) Mio. EUR auf festverzinsliche Wertpapiere. Daneben waren Zuschreibungen in Höhe von 7 (11) Mio. EUR auf fremd genutzte Immobilien vorzunehmen.

Das saldierte Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren betrug 527 (851) Mio. EUR und resultierte im Wesentlichen aus der Veräußerung von Bestandspapieren im Rahmen der regelmäßigen Portfolioumschichtung. Darüber hinaus führte die Veräußerung der Anteile an der Swiss Life Holding AG im Vorjahr zu einer einmaligen Erhöhung der positiven Realisate.

Zum Bilanzstichtag befanden sich darüber hinaus keine überfälligen nicht wertberichtigten Wertpapiere im Bestand, da überfällige Wertpapiere sofort abgeschrieben werden.

**A119 ZINSERTRÄGE AUS KAPITALANLAGEN**

IN MIO. EUR

	2015	2014
Darlehen und Forderungen	1.162	1.253
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	89	113
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	1.529	1.428
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente		
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	59	50
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente	—	—
Sonstige	47	47
Darlehen und Forderungen – Investmentverträge	18	21
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente – Investmentverträge	20	23
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente – Investmentverträge	—	1
<b>Gesamt</b>	<b>2.924</b>	<b>2.936</b>

**NETTOGEWINNE UND -VERLUSTE AUS KAPITALANLAGEN**

Die in der nachfolgenden Tabelle ausgewiesenen Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen basieren im Wesentlichen auf der Klassenbildung des Konzerns (siehe hierzu „Anhangangaben von Finanzinstrumenten“ im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Seite 150 ff.).

Unter Einbezug der Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen (135 [123] Mio. EUR) und der sonstigen Aufwendungen für selbst verwaltete Kapitalanlagen (96 [84] Mio. EUR) beträgt das Kapitalanlageergebnis zum Bilanzstichtag insgesamt 3.933 (4.144) Mio. EUR.

## A120 NETTOGEWINNE UND -VERLUSTE AUS KAPITALANLAGEN – BERICHTSPERIODE

IN MIO. EUR

	Ordentliche Kapitalanlageerträge	Amortisation	Gewinne aus dem Abgang	Verluste aus dem Abgang	Abschreibung	Zuschreibung	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Summe <sup>3)</sup>
<b>2015<sup>1)</sup></b>									
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	7	—	7	1	20	—	—	—	-7
Darlehen und Forderungen	1.095	67	84	5	47	—	—	—	1.194
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	86	3	1	—	2	—	—	—	88
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	1.598	-69	512	68	13	5	—	—	1.965
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	69	—	44	5	63	—	—	—	45
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente									
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	59	—	8	2	—	—	13	12	66
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1	—	—	1	—	—	5	2	3
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	—	—	13	9	—	—	—	1	3
Derivate	3	—	93	117	—	—	14	44	-51
Übrige Kapitalanlagen, soweit Finanzinstrumente	292	1	2	18	19	—	35	-1	294
Sonstige <sup>2)</sup>	232	—	11	22	62	7	29	18	177
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>3.442</b>	<b>2</b>	<b>775</b>	<b>248</b>	<b>226</b>	<b>12</b>	<b>96</b>	<b>76</b>	<b>3.777</b>
Darlehen und Forderungen (Aktiva)	17	1	—	—	—	—	—	—	18
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente (Aktiva)	17	—	30	11	—	—	85	76	45
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente (Aktiva)	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente (Aktiva) – (Derivate)	—	—	2	3	—	—	14	21	-8
Sonstige Verpflichtungen, bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (Passiva)	-41	-1	—	—	—	—	—	—	-42
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente (Passiva)	10	—	—	—	—	—	75	88	-3
Handelspassiva – (Derivate)	—	—	—	—	—	—	21	14	7
Sonstige <sup>4)</sup>	4	-12	—	—	—	—	—	—	-8
<b>Ergebnis aus Investmentverträgen</b>	<b>7</b>	<b>-12</b>	<b>32</b>	<b>14</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>195</b>	<b>199</b>	<b>9</b>
Depotforderungen/Depotverbindlichkeiten	378	—	—	—	—	—	—	—	378
<b>Gesamt</b>	<b>3.827</b>	<b>-10</b>	<b>807</b>	<b>262</b>	<b>226</b>	<b>12</b>	<b>291</b>	<b>275</b>	<b>4.164</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

<sup>2)</sup> Zur Überleitung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung werden in der Position „Sonstige“ die Gewinne aus fremd genutzten Grundstücken, die Ergebnisse aus Infrastrukturinvestments, assoziierten Unternehmen sowie aus derivativen Finanzinstrumenten – soweit negative Marktwerte – zusammengefasst. Sicherungsderivate im Rahmen von Hedge-Accounting (siehe Anmerkung 13) sind, sofern sie keine Absicherungsgeschäfte im Bereich der Kapitalanlagen betreffen, in der Aufstellung nicht enthalten

<sup>3)</sup> Ohne Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen und sonstige Aufwendungen

<sup>4)</sup> „Sonstige“ enthalten Erträge (51 Mio. EUR) sowie Aufwendungen (47 Mio. EUR) aus der Verwaltung von Investmentverträgen. Die Amortisation des PVFP betrug 12 Mio. EUR

**A121 NETTOGEWINNE UND -VERLUSTE AUS KAPITALANLAGEN – VORJAHR**

IN MIO. EUR

	Ordent- liche Kapital- anlage- erträge	Amorti- sation	Gewinne aus dem Abgang	Verluste aus dem Abgang	Abschrei- bung	Zuschrei- bung	Unreali- sierte Gewinne	Unreali- sierte Verluste	Summe <sup>3)</sup>
<b>2014<sup>1)</sup></b>									
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	4	—	2	3	—	—	—	—	3
Darlehen und Forderungen	1.166	87	174	—	9	6	—	—	1.424
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	112	1	—	—	—	—	—	—	113
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	1.476	–48	449	25	6	3	—	—	1.849
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	52	—	242	5	21	—	—	—	268
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente									
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	50	—	17	6	—	—	30	7	84
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	2	—	—	2	—	—	7	2	5
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	—	—	8	4	—	—	1	2	3
Derivate	6	—	55	67	—	—	15	16	–7
Übrige Kapitalanlagen, soweit Finanzinstrumente	128	—	4	1	7	—	3	6	121
Sonstige <sup>2)</sup>	166	—	15	2	43	11	19	46	120
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>3.162</b>	<b>40</b>	<b>966</b>	<b>115</b>	<b>86</b>	<b>20</b>	<b>75</b>	<b>79</b>	<b>3.983</b>
Darlehen und Forderungen (Aktiva)	20	1	—	—	—	—	—	—	21
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente (Aktiva)	20	—	11	2	—	—	104	27	106
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente (Aktiva)	1	—	—	—	—	—	—	—	1
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente (Aktiva) – (Derivate)	—	—	2	3	—	—	14	24	–11
Sonstige Verpflichtungen, bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (Passiva)	–36	–1	—	—	—	—	—	—	–37
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente (Passiva)	–25	—	—	—	—	—	23	102	–104
Handelspassiva – (Derivate)	–1	—	—	—	—	—	24	13	10
Sonstige <sup>4)</sup>	34	–10	—	—	—	—	—	—	24
<b>Ergebnis aus Investmentverträgen</b>	<b>13</b>	<b>–10</b>	<b>13</b>	<b>5</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>165</b>	<b>166</b>	<b>10</b>
Depotforderungen/Depotverbindlichkeiten	358	—	—	—	—	—	—	—	358
<b>Gesamt</b>	<b>3.533</b>	<b>30</b>	<b>979</b>	<b>120</b>	<b>86</b>	<b>20</b>	<b>240</b>	<b>245</b>	<b>4.351</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle<sup>2)</sup> Zur Überleitung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung werden in der Position „Sonstige“ die Gewinne aus fremd genutzten Grundstücken, die Ergebnisse aus Infrastrukturinvestments, assoziierten Unternehmen sowie aus derivativen Finanzinstrumenten – soweit negative Marktwerte – zusammengefasst. Sicherungsderivate im Rahmen von Hedge-Accounting (siehe Anmerkung 13) sind, sofern sie keine Absicherungsgeschäfte im Bereich der Kapitalanlagen betreffen, in der Aufstellung nicht enthalten<sup>3)</sup> Ohne Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen und sonstige Aufwendungen<sup>4)</sup> „Sonstige“ enthalten Erträge (84 Mio. EUR) sowie Aufwendungen (50 Mio. EUR) aus der Verwaltung von Investmentverträgen. Die Amortisation des PVFP betrug 10 Mio. EUR

**(31) AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSLEISTUNGEN****A122 AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSLEISTUNGEN – BERICHTSPERIODE**

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
<b>2015<sup>1)</sup></b>							
<b>Brutto</b>							
Schadenzahlungen	3.034	3.921	2.454	4.638	5.760	—	<b>19.807</b>
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	182	107	254	834	322	—	<b>1.699</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.215	342	—	515	—	<b>2.072</b>
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	5	695	3	—	—	—	<b>703</b>
<b>Summe</b>	<b>3.221</b>	<b>5.938</b>	<b>3.053</b>	<b>5.472</b>	<b>6.597</b>	<b>—</b>	<b>24.281</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>							
Schadenzahlungen	1.012	119	188	370	639	—	<b>2.328</b>
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	95	2	107	-16	-7	—	<b>181</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	-69	-6	—	401	—	<b>326</b>
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	—	—	—	—	—	—	<b>—</b>
<b>Summe</b>	<b>1.107</b>	<b>52</b>	<b>289</b>	<b>354</b>	<b>1.033</b>	<b>—</b>	<b>2.835</b>
<b>Netto</b>							
Schadenzahlungen	2.022	3.802	2.266	4.268	5.121	—	<b>17.479</b>
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	87	105	147	850	329	—	<b>1.518</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.284	348	—	114	—	<b>1.746</b>
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	5	695	3	—	—	—	<b>703</b>
<b>Summe</b>	<b>2.114</b>	<b>5.886</b>	<b>2.764</b>	<b>5.118</b>	<b>5.564</b>	<b>—</b>	<b>21.446</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

**A123 AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSLEISTUNGEN – VORJAHR**

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung <sup>1)</sup>	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
2014 <sup>1)</sup>							
<b>Brutto</b>							
Schadenzahlungen	2.696	4.144	2.014	4.214	4.967	—	18.035
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	442	182	241	636	321	—	1.822
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.059	737	—	216	—	2.012
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	2	829	2	—	—	—	833
<b>Summe</b>	<b>3.140</b>	<b>6.214</b>	<b>2.994</b>	<b>4.850</b>	<b>5.504</b>	<b>—</b>	<b>22.702</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>							
Schadenzahlungen	1.054	60	107	524	601	—	2.346
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	185	–22	78	–194	74	–1	120
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	35	–1	—	177	—	211
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	–	—	1	—	—	—	1
<b>Summe</b>	<b>1.239</b>	<b>73</b>	<b>185</b>	<b>330</b>	<b>852</b>	<b>–1</b>	<b>2.678</b>
<b>Netto</b>							
Schadenzahlungen	1.642	4.084	1.907	3.690	4.366	—	15.689
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	257	204	163	830	247	1	1.702
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.024	738	—	39	—	1.801
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	2	829	1	—	—	—	832
<b>Summe</b>	<b>1.901</b>	<b>6.141</b>	<b>2.809</b>	<b>4.520</b>	<b>4.652</b>	<b>1</b>	<b>20.024</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

**(32) ABSCHLUSS- UND VERWALTUNGS-AUFWENDUNGEN****A124 ABSCHLUSS- UND VERWALTUNGS-AUFWENDUNGEN**

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
<b>2015<sup>1)</sup></b>							
<b>Brutto</b>							
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	540	918	974	1.952	1.130	—	5.514
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-32	-111	-102	-71	-67	—	-383
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>508</b>	<b>807</b>	<b>872</b>	<b>1.881</b>	<b>1.063</b>	<b>—</b>	<b>5.131</b>
Verwaltungsaufwendungen	306	296	198	207	197	2	1.206
<b>Summe Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>814</b>	<b>1.103</b>	<b>1.070</b>	<b>2.088</b>	<b>1.260</b>	<b>2</b>	<b>6.337</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>							
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	194	12	58	191	90	—	545
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-14	6	-2	—	-21	—	-31
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>180</b>	<b>18</b>	<b>56</b>	<b>191</b>	<b>69</b>	<b>—</b>	<b>514</b>
<b>Netto</b>							
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	346	906	916	1.761	1.040	—	4.969
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-18	-117	-100	-71	-46	—	-352
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>328</b>	<b>789</b>	<b>816</b>	<b>1.690</b>	<b>994</b>	<b>—</b>	<b>4.617</b>
Verwaltungsaufwendungen	306	296	198	207	197	2	1.206
<b>Summe Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>634</b>	<b>1.085</b>	<b>1.014</b>	<b>1.897</b>	<b>1.191</b>	<b>2</b>	<b>5.823</b>
<b>2014<sup>1)</sup></b>							
<b>Brutto</b>							
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	498	908	955	1.708	1.070	—	5.139
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-5	157	-106	-43	-103	—	-100
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>493</b>	<b>1.065</b>	<b>849</b>	<b>1.665</b>	<b>967</b>	<b>—</b>	<b>5.039</b>
Verwaltungsaufwendungen	265	309	176	192	176	—	1.118
<b>Summe Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>758</b>	<b>1.374</b>	<b>1.025</b>	<b>1.857</b>	<b>1.143</b>	<b>—</b>	<b>6.157</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>							
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	226	12	35	122	121	—	516
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	17	12	11	-1	-19	—	20
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>243</b>	<b>24</b>	<b>46</b>	<b>121</b>	<b>102</b>	<b>—</b>	<b>536</b>
<b>Netto</b>							
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	272	896	920	1.586	949	—	4.623
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-22	145	-117	-42	-84	—	-120
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>250</b>	<b>1.041</b>	<b>803</b>	<b>1.544</b>	<b>865</b>	<b>—</b>	<b>4.503</b>
Verwaltungsaufwendungen	265	309	176	192	176	—	1.118
<b>Summe Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>515</b>	<b>1.350</b>	<b>979</b>	<b>1.736</b>	<b>1.041</b>	<b>—</b>	<b>5.621</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

**(33) ÜBRIGES ERGEBNIS****A125 ZUSAMMENSETZUNG ÜBRIGES ERGEBNIS**

IN MIO. EUR

	2015	2014
<b>Sonstige Erträge</b>		
Währungskursgewinne	579	522
Erträge aus Dienstleistungen, Mieten und Provisionen	248	239
Wertaufholungen auf abgeschriebene Forderungen	27	26
Erträge aus Deposit Accounting	98	72
Erträge aus dem Abgang von Sachanlagevermögen	10	—
Erträge aus der Auflösung sonstiger nicht technischer Rückstellungen	26	44
Zinserträge <sup>1)</sup>	72	62
Übrige Erträge	110	135
<b>Summe</b>	<b>1.170</b>	<b>1.100</b>
<b>Sonstige Aufwendungen</b>		
Währungskursverluste	440	389
Sonstige Zinsaufwendungen <sup>2)</sup>	132	148
Abschreibungen und Wertberichtigungen <sup>3)</sup>	128	121
Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes	251	268
Personalaufwendungen	64	41
Aufwendungen für Dienstleistungen und Provisionen	115	117
Aufwendungen aus Deposit Accounting	36	14
Sonstige Steuern	48	45
Zuführung zu Restrukturierungsrückstellungen	66	3
Übrige Aufwendungen	116	148
<b>Summe</b>	<b>1.396</b>	<b>1.294</b>
<b>Übriges Ergebnis</b>	<b>-226</b>	<b>-194</b>

<sup>1)</sup> Die Zinserträge entfallen auf die Segmente Industrierversicherung 5 (7) Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung Deutschland 13 (15) Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung International 7 (12) Mio. EUR, Schaden-Rückversicherung 21 (3) Mio. EUR, Personen-Rückversicherung 24 (15) Mio. EUR, Konzernfunktionen 3 (13) Mio. EUR. Davon werden 1 (3) Mio. EUR konsolidiert

<sup>2)</sup> Die Sonstigen Zinsaufwendungen entfallen auf die Segmente Industrierversicherung 8 (29) Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung Deutschland 20 (11) Mio. EUR, Privat- und Firmenversicherung International 2 (3) Mio. EUR, Schaden-Rückversicherung 38 (20) Mio. EUR, Personen-Rückversicherung 49 (45) Mio. EUR, Konzernfunktionen 23 (49) Mio. EUR. Davon werden 8 (9) Mio. EUR konsolidiert

<sup>3)</sup> Davon planmäßige Abschreibungen und Amortisationen 55 (60) Mio. EUR. Diese entfallen im Wesentlichen auf die Segmente Privat- und Firmenversicherung International 21 (24) Mio. EUR, Schaden-Rückversicherung 20 (20) Mio. EUR sowie Personen-Rückversicherung 11 (10) Mio. EUR

Das übrige Ergebnis enthält im Allgemeinen keine Personalaufwendungen unserer Versicherungsgesellschaften, sofern diese Aufwendungen über die Kostenträgerrechnung entsprechend den Funktionsbereichen zugeordnet und in die Aufwendungen für Kapitalanlagen, die Aufwendungen für Versicherungsleistungen sowie die Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen verteilt werden. Dies gilt analog auch für Abschreibungen und Wertberichtigungen der immateriellen bzw. sonstigen Vermögenswerte bei unseren Versicherungsunternehmen.

**(34) FINANZIERUNGSZINSEN**

Die Finanzierungszinsen in Höhe von 161 (183) Mio. EUR beinhalten ausschließlich Zinsaufwendungen aus der Aufnahme von Fremdkapital, das nicht in direktem Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft steht. Diese Zinsaufwendungen entfallen im Wesentlichen mit 131 (153) Mio. EUR auf unsere emittierten nachrangigen Verbindlichkeiten und mit 28 (23) Mio. EUR auf begebene Anleihen der Talanx AG.

**(35) ERTRAGSTEUERN**

Unter dieser Position werden die inländischen Ertragsteuern sowie die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Tochtergesellschaften ausgewiesen. Die Ermittlung der Ertragsteuern schließt die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latente Steuern) ein. Die Grundsätze der Berücksichtigung latenter Steuern sind im Abschnitt „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“ dargestellt. Auf einbehaltene Gewinne wesentlicher verbundener Unternehmen, bei denen eine Ausschüttung konkret geplant ist, werden latente Steuern gebildet.

**A126 ERTRAGSTEUERN – TATSÄCHLICHE UND LATENTE**

IN MIO. EUR

	2015	2014
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	432	438
Periodenfremde tatsächliche Steuern	-33	-49
Latente Steuern aufgrund temporärer Unterschiede	230	-21
Latente Steuern aus Verlustvorträgen	-41	-28
Veränderung latenter Steuern aus Steuersatzänderungen	24	1
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>612</b>	<b>341</b>

**AUFTEILUNG DES AUSGEWIESENEN STEUERAUFWANDS/-ERTRAGS  
A127 AUF IN- UND AUSLAND**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
Laufende Steuern	399	389
Inland	232	248
Ausland	167	141
Latente Steuern	213	-48
Inland	266	-10
Ausland	-53	-38
<b>Gesamt</b>	<b>612</b>	<b>341</b>

Die im Geschäftsjahr im sonstigen Ergebnis und direkt im Eigenkapital erfassten tatsächlichen und latenten Steuern – resultierend aus Posten, die im sonstigen Ergebnis belastet oder gutgeschrieben wurden – beliefen sich auf 151 (-305) Mio. EUR.

Die nachfolgende Überleitungsrechnung stellt den Zusammenhang dar zwischen dem erwarteten Steueraufwand, der sich bei der Anwendung des deutschen Ertragsteuersatzes, bezogen auf das Ergebnis vor Steuern, ergeben würde, und dem tatsächlichen Steueraufwand:

**A128 ÜBERLEITUNG VOM ERWARTETEN ZUM AUSGEWIESENEN STEUERAUFWAND**

IN MIO. EUR		
	2015	2014
Ergebnis vor Einkommen- und Ertragsteuern	2.021	1.709
Erwarteter Steuersatz	31,6%	31,6%
Erwarteter Steueraufwand	639	540
Veränderung der latenten Steuersätze	24	1
Abweichung aufgrund ausländischer Steuersätze	-125	-95
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	151	61
Steuerfreie Erträge	-94	-109
Wertberichtigung auf aktive latente Steuern	-8	-17
Aperiodischer Steueraufwand	11	-52
Sonstige	14	12
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>612</b>	<b>341</b>

Basis für die Berechnung des erwarteten Steueraufwands ist der deutsche Ertragsteuersatz von 31,6 (31,6)%. In diesem Steuersatz sind die Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag sowie ein Gewerbesteuermischsatz berücksichtigt.

Die Steuerquote beträgt im Berichtsjahr 30,28 (19,95)% und ergibt sich aus dem Verhältnis des ausgewiesenen Steueraufwands zu dem Vorsteuerergebnis. Der Steuersatz entspricht der durchschnittlichen Ertragsteuerbelastung aller Konzernunternehmen.

Auf passive zu versteuernde temporäre Differenzen in Höhe von 138 (148) Mio. EUR im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften wurden keine latenten Steuern gebildet, weil der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

Die aktiven nicht wertberichtigten latenten Steuern auf Verlustvorträge in Höhe von insgesamt 221 (177) Mio. EUR werden voraussichtlich in Höhe von 48 (32) Mio. EUR innerhalb eines Jahres und in Höhe von 173 (145) Mio. EUR nach einem Jahr realisiert.

Im Berichtsjahr hat sich die tatsächliche Ertragsteuer um 1 (13) Mio. EUR gemindert, da Verlustvorträge genutzt wurden, für die keine latenten Steueransprüche gebildet waren.

Die Abwertung von in Vorjahren bilanzierten latenten Steueransprüchen führte im Geschäftsjahr zu einem latenten Steueraufwand von 1 (4) Mio. EUR. Dem gegenüber steht ein latenter Steuerertrag von 8 (23) Mio. EUR aus der Korrektur früherer Abwertungen.

Bei Verlusten im Berichtsjahr oder Vorjahr sind Überhänge latenter Steueransprüche nur insoweit angesetzt, als es anhand aussagekräftiger Nachweise wahrscheinlich ist, dass die jeweilige Gesellschaft zukünftig ausreichend positive steuerpflichtige Ergebnisse erzielen wird. Dieser Nachweis wurde für latente Steueransprüche von 164 (252) Mio. EUR erbracht.

**ZEITLICHE NUTZBARKEIT NICHT AKTIVIERTER  
VERLUSTVORTRÄGE**

Auf steuerliche Verlustvorträge in Höhe von brutto 346 (370) Mio. EUR und abzugsfähige temporäre Differenzen in Höhe von brutto 79 (85) Mio. EUR, im Wesentlichen in der Türkei, haben wir aufgrund einer nicht ausreichend gesicherten Realisierung eine Wertberichtigung auf die aktivierten latenten Steuern gebildet. Die wertberichtigten aktiven latenten Steuern für diese Sachverhalte betragen insgesamt 105 (114) Mio. EUR.

## A129 ABLAUF DER WERTBERICHTIGTEN VERLUSTVORTRÄGE, TEMPORÄREN DIFFERENZEN SOWIE STEUERGUTSCHRIFTEN

IN MIO. EUR

	1 Jahr und bis zu 5 Jahre	6 Jahre und bis zu 10 Jahre	Mehr als 10 Jahre	Unbe- grenzt	Gesamt	1 Jahr und bis zu 5 Jahre	6 Jahre und bis zu 10 Jahre	Mehr als 10 Jahre	Unbe- grenzt	Gesamt
	2015					2014				
<b>Verlustvorträge</b>										
davon inländische Verlustvorträge betreffend										
Körperschaftsteuer	—	—	—	59	59	—	—	—	56	56
Gewerbesteuer	—	—	—	26	26	—	—	—	24	24
davon ausländische Verlustvorträge										
Australien	—	—	—	19	19	—	—	—	38	38
Großbritannien	—	—	—	19	19	—	—	—	17	17
Luxemburg	—	—	—	141	141	—	—	—	131	131
Österreich	—	—	—	33	33	—	—	—	34	34
Südafrika	—	—	—	25	25	—	—	—	29	29
Sonstige	11	—	13	—	24	15	3	13	10	41
<b>Summe</b>	<b>11</b>	<b>—</b>	<b>13</b>	<b>322</b>	<b>346</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>339</b>	<b>370</b>
<b>Temporäre Differenzen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>79</b>	<b>79</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>85</b>	<b>85</b>
<b>Steuergutschriften</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Gesamt</b>	<b>11</b>	<b>—</b>	<b>13</b>	<b>401</b>	<b>425</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>424</b>	<b>455</b>

## SONSTIGE ANGABEN

### MITARBEITERZAHL UND PERSONALAUFWENDUNGEN

#### MITARBEITERZAHL

##### A130 IM JAHRESDURCHSCHNITT BESCHÄFTIGTE MITARBEITER

	2015	2014
Industrierversicherung	3.210	3.061
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	4.976	5.082
Privat- und Firmenversicherung International	7.806	7.432
Rückversicherungsunternehmen	2.553	2.475
Konzernfunktionen	2.779	2.836
<b>Gesamt ohne Personen in Ausbildung</b>	<b>21.324</b>	<b>20.886</b>
Personen in Ausbildung	568	540
<b>Gesamt</b>	<b>21.892</b>	<b>21.426</b>

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 21.965 (21.371) Mitarbeiter für den Konzern tätig.

Der Zugang im Segment Privat- und Firmenversicherung International resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb der Magallanes-Gruppe, Chile.

#### PERSONALAUFWENDUNGEN

Die folgenden Personalaufwendungen enthalten vor allem die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Schadenaufwendungen (für Schadenregulierung) und die Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen.

##### A131 ZUSAMMENSETZUNG DER PERSONALAUFWENDUNGEN

IN MIO. EUR

	2015	2014
<b>Löhne und Gehälter</b>	<b>1.181</b>	<b>1.125</b>
<b>Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung</b>		
Soziale Abgaben	137	135
Aufwendungen für Altersversorgung	70	78
Aufwendungen für Unterstützung	24	22
	<b>231</b>	<b>235</b>
<b>Gesamt</b>	<b>1.412</b>	<b>1.360</b>

### BEZIEHUNGEN ZU NAHE STEHENDEN UNTERNEHMEN UND PERSONEN

Nach IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ werden als nahe stehende Unternehmen und Personen u. a. Mutter- und Tochterunternehmen sowie Tochtergesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens definiert.

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

Eine Person oder ein naher Familienangehöriger dieser Person steht dem berichtenden Unternehmen nahe, wenn diese Person das berichtende Unternehmen beherrscht oder an dessen gemeinschaftlicher Führung beteiligt ist, maßgeblichen Einfluss auf das berichtende Unternehmen hat oder im Management des berichtenden Unternehmens oder eines Mutterunternehmens des berichtenden Unternehmens eine Schlüsselposition bekleidet. Das Management in Schlüsselpositionen umfasst die Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Talanx AG und des HDI V. a. G.

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

Im Rahmen der operativen Tätigkeit besteht zwischen der Ampega Investment GmbH, Köln, und der C-QUADRAT Investment AG, Wien, eine vertragliche Beziehung über die Auslagerung der Portfolioverwaltung von Sondervermögen. Aus diesen Geschäftsvorfällen bestehen zum Bilanzstichtag Aufwendungen für erbrachte Portfolio-Management-Leistungen von 21 Mio. EUR.

Weiterhin besteht ein Rückversicherungsvertrag zwischen der Hannover Rück SE Malaysian Branch, Kuala Lumpur, Malaysia, und der Petro Vietnam Insurance Holdings, Hanoi, Vietnam, in Höhe von 3 Mio. EUR.

Die neue leben Lebensversicherung AG, Hamburg, hat eine Ausleihung des von der neue leben Pensionskasse AG, Hamburg, begebenen Nachrangdarlehens in Höhe von 13 Mio. EUR erworben.

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

Ferner bestehen Dienstleistungsverträge mit einem Unternehmen, an dem ein Mitglied des Aufsichtsrats beteiligt ist. Die im Berichtszeitraum aus diesen Verträgen generierten Umsätze mit Konzernunternehmen betragen 0,2 Mio. EUR.

Hinsichtlich der Angaben zur Vergütung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Talanx AG verweisen wir auf die Ausführungen im Vergütungsbericht, Seite 74 ff., bzw. den Abschnitt „Bezüge der Organe der Obergesellschaft“.

#### ANTEILSBASIERTE VERGÜTUNG

Im Geschäftsjahr 2015 bestanden im Konzern die folgenden anteilsbasierten Vergütungspläne:

- Aktienwert-Beteiligungsrechts (ABR)-Plan der Hannover Rück SE (gültig seit 2000, seit 2011 schrittweise gekündigt und in Abwicklung)
- Share Award Plan (anteilsbasierte Vergütung in der Form von virtuellen Aktien, gültig seit 2011)

Nachfolgend werden die Pläne beschrieben und ihre Auswirkungen auf das Jahresergebnis sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage dargestellt.

#### AKTIENWERT-BETEILIGUNGSRECHTS-PLAN DER HANNOVER RÜCK SE

Der Vorstand der Hannover Rück SE hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats per 1. Januar 2000 einen virtuellen Aktienoptionsplan eingeführt, der die Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten (ABR) an bestimmte Führungskräfte vorsieht. Der Inhalt des Aktienoptionsplans richtet sich ausschließlich nach den Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten. Zuteilungsberechtigt sind alle Mitglieder des Konzernführungskreises. Bei Ausübung der Aktienwert-Beteiligungsrechte ergibt sich kein Anspruch auf Lieferung von Aktien der Hannover Rück SE, sondern lediglich auf Zahlung eines an der Aktienkursentwicklung der Hannover Rück SE orientierten Barbetrags.

Die Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten sind für alle Zuteilungsberechtigten gekündigt worden. Zugeteilte Aktienwert-Beteiligungsrechte bleiben bis zum Ende ihrer Laufzeit ausübbar.

Aktienwert-Beteiligungsrechte wurden erstmals für das Geschäftsjahr 2000 und bis zur Kündigung des Plans für jedes nachfolgende Geschäftsjahr (Zuteilungsjahr) gesondert zugeteilt, sofern die in den Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten festgelegten Erfolgskriterien erreicht worden sind.

Die Laufzeit der Aktienwert-Beteiligungsrechte beträgt jeweils zehn Jahre, beginnend mit dem Ablauf des betreffenden Zuteilungsjahres. Aktienwert-Beteiligungsrechte, die nicht bis zum Ende der jeweiligen Laufzeit ausgeübt werden, erlöschen. Die Aktienwert-Beteiligungsrechte dürfen erst nach einer Wartezeit und dann nur innerhalb von vier Ausübungszeiträumen pro Jahr ausgeübt werden. Nach Ablauf einer vierjährigen Wartezeit sind maximal 60% der für ein Zuteilungsjahr zugeteilten ABR ausübbar. Die Wartezeit für jeweils weitere 20% der für dieses Zuteilungsjahr einer Führungskraft zugeteilten ABR beträgt jeweils ein weiteres Jahr. Jeder Ausübungszeitraum hat eine Dauer von zehn Börsenhandelstagen, beginnend jeweils mit dem sechsten Börsenhandelstag nach dem Tag der Veröffentlichung des Quartalsberichts der Hannover Rück SE.

Bei Ausübung eines Aktienwert-Beteiligungsrechts ist die Höhe des Differenzbetrags zwischen dem Basispreis und dem aktuellen Börsenkurs der Aktie der Hannover Rück SE zum Zeitpunkt der Ausübung an den Berechtigten zu zahlen. Dabei entspricht der Basispreis dem arithmetischen Mittelwert der Schlusskurse der Aktie der Hannover Rück SE an allen Börsenhandelstagen des ersten vollen Kalendermonats des jeweiligen Zuteilungsjahres. Maßgebend für den aktuellen Börsenkurs der Aktie der Hannover Rück SE zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienwert-Beteiligungsrechte ist der arithmetische Mittelwert der Schlusskurse der Aktie der Hannover Rück SE an den letzten 20 Börsenhandelstagen vor dem ersten Tag des jeweiligen Ausübungszeitraumes.

Die Auszahlung ist auf einen Maximalbetrag begrenzt, der sich als Quotient aus dem im Zuteilungsjahr insgesamt zu gewährenden Vergütungsvolumen und der Gesamtzahl der in diesem Jahr zugeleiteten Aktienwert-Beteiligungsrechte ergibt.

Im Falle der Kündigung oder der Beendigung des Anstellungsverhältnisses infolge eines Aufhebungsvertrages oder einer Befristung besteht das Recht, alle Aktienwert-Beteiligungsrechte im ersten darauffolgenden Ausübungszeitraum auszuüben. In diesem Zeitraum nicht ausgeübte Aktienwert-Beteiligungsrechte und solche, deren Wartezeit noch nicht abgelaufen ist, erlöschen. Der Eintritt in den Ruhestand, der Fall der Erwerbsunfähigkeit und der Fall des Todes der Führungskraft gelten für Zwecke der Ausübung nicht als Beendigung des Anstellungsverhältnisses.

Aus den Zuteilungen für die Jahre 2007, 2009 bis 2011 bestehen im Geschäftsjahr 2015 die in der folgenden Tabelle dargestellten Verpflichtungen. Für die Jahre 2005 und 2008 erfolgte keine Zuteilung.

Die Bewertung der bestehenden Aktienwert-Beteiligungsrechte erfolgt auf Basis des Black-Scholes-Optionspreismodells.

Den Berechnungen sind der Kurs der Hannover Rück-Aktie zum Stichtag 17. Dezember 2015 von 109,95 EUR, eine erwartete Volatilität von 23,48% (historische Volatilität auf Fünfjahresbasis), eine erwartete Dividendenrendite von 2,86% und ein risikofreier Zinssatz von 0,36% für das Zuteilungsjahr 2007, 0,19% für das Zuteilungsjahr 2009, 0,06% für das Zuteilungsjahr 2010 und 0,07% für das Zuteilungsjahr 2011 zugrunde gelegt worden.

Im Geschäftsjahr 2015 ist für 100% der für die Jahre 2006, 2007 und 2009 sowie für 60% der für das Jahr 2010 zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte die Wartezeit abgelaufen.

Ausgeübt wurden 4.831 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2006, 14.362 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2007, 282.722 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2009 und 896.118 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2010. Die Summe der Auszahlungsbeträge betrug 11 Mio. EUR.

Auf dieser Basis beträgt die Summe der Rückstellung, die unter den übrigen nicht technischen Rückstellungen ausgewiesen wird, für das Geschäftsjahr 2015 14 (21) Mio. EUR. Der Aufwand beträgt insgesamt 4 (8) Mio. EUR.

#### SHARE AWARD PLAN

Für die Talanx AG und die wesentlichen Konzerngesellschaften einschließlich der Hannover Rück SE wurde, mit Wirkung ab dem Geschäftsjahr 2011, zunächst für Mitglieder der Vorstände und

#### A132 AKTIENWERT-BETEILIGUNGSRECHTE DER HANNOVER RÜCK SE

	Zuteilungsjahr				
	2011	2010	2009	2007	2006
Ausgabedatum	15.3.2012	8.3.2011	15.3.2010	28.3.2008	13.3.2007
Laufzeit	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre
Sperrfrist	4 Jahre	4 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre
Basispreis (in EUR)	40,87	33,05	22,70	34,97	30,89
Teilnehmer im Jahr der Ausgabe	143	129	137	110	106
Anzahl ausgegebener Optionen	263.515	1.681.205	1.569.855	926.565	817.788
Fair Value zum 31.12.2015 (in EUR)	32,13	8,92	8,76	10,79	10,32
Maximalwert (in EUR)	32,21	8,92	8,76	10,79	10,32
Gewichteter Ausübungspreis (in EUR)	—	8,92	8,76	10,79	10,32
Bestand an Optionen zum 31.12.2015	247.342	704.365	62.968	10.799	—
Rückstellung zum 31.12.2015 (in Mio. EUR)	7,00	5,74	0,55	0,17	—
Auszahlungsbeträge im Gj. 2015 (in Mio. EUR)	—	8,00	2,48	0,16	0,05
Aufwand im Gj. 2015 (in Mio. EUR)	2,57	0,98	—	—	—

nachfolgend für bestimmte Führungskräfte, ein „Share-Award-Programm“ eingeführt, das die Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten in Form von virtuellen Aktien, sogenannten Share Awards, vorsieht. Das Share-Award-Programm gibt es in zwei Ausprägungen, die in Teilen weiter modifiziert sind:

- Talanx Share Awards (für Vorstände der Talanx und der wesentlichen Konzerngesellschaften sowie mit Wirkung zum Geschäftsjahr 2012 bzw. 2015 für bestimmte Führungskräfte ohne Hannover Rück SE)
- Hannover Rück Share Awards (für Vorstände der Hannover Rück SE und mit Wirkung zum Geschäftsjahr 2012 ebenfalls für bestimmte Führungskräfte der Hannover Rück SE. Dieser Share Award Plan ersetzt den gekündigten Aktienwert-Beteiligungsrechts-Plan der Hannover Rück. Wir verweisen auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Aktienwert-Beteiligungsrechts-Plan der Hannover Rück SE“)

Die Share Awards begründen keinen Anspruch auf Lieferung von Aktien, sondern lediglich auf Zahlung eines Barbetrags nach Maßgabe der nachfolgenden Bedingungen.

Im Rahmen des Share-Award-Programms sind diejenigen Personen zuteilungsberechtigt, denen vertraglich ein Anspruch auf Gewährung von Share Awards eingeräumt ist, und Vorstände, deren Dienstverhältnis zum jeweiligen Zeitpunkt der Zuteilung der Share Awards besteht und nicht durch Kündigung oder Aufhebungsvereinbarung mit Wirkung vor Ablauf der Sperrfrist endet.

Share Awards werden seit dem Geschäftsjahr 2011 für Vorstände und ab dem Geschäftsjahr 2012 bzw. 2015 für bestimmte Führungskräfte und dann jeweils für jedes nachfolgende Geschäftsjahr (Zuteilungsjahr) gesondert zugeteilt.

Die Gesamtzahl der zugeteilten Share Awards bestimmt sich nach dem Wert je Aktie. Der Wert je Aktie richtet sich nach dem ungewichteten arithmetischen Mittelwert der XETRA-Schlusskurse. In den Bedingungen für die Berechtigten ist für die Berechnung ein Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Sitzung des Aufsichtsrats vorgesehen, in der der Konzernabschluss für das abgelaufene Geschäftsjahr gebilligt wird (Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung). Für die Talanx Share Awards wird der Wert je Aktie der Talanx AG, für die Hannover Rück Share Awards wird der Wert je Aktie der Hannover Rück SE zugrunde gelegt. Für die Führungskräfte der Hannover Rück SE wurde abweichend ein Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis zehn Handelstagen nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratssitzung vereinbart. Die Gesamtzahl der zugeteilten Share Awards ergibt sich aus der Division des Betrags, der für die Zuteilung von Share Awards für den jeweiligen Berechtigten zur Verfügung steht, durch den Wert je Aktie, aufgerundet auf die nächste volle Aktie. Für die Führungskräfte des Talanx-Konzerns

(ohne Hannover Rück SE) wird für je vier volle Aktien eine weitere virtuelle Aktie zugeteilt. Für die Mitglieder des Vorstands der Talanx AG und der wesentlichen Konzerngesellschaften sowie der Hannover Rück SE werden 20%, für die Führungskräfte des Konzerns (inklusive Hannover Rück SE) entsprechend den Managementebenen 30%–40% der jeweils festgesetzten variablen Vergütung in Share Awards gewährt.

Die Zuteilung von Share Awards erfolgt automatisch, ohne dass es einer Erklärung bedarf. Für je einen Share Award wird nach Ablauf einer Sperrfrist von vier Jahren der für den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert der Aktie gemäß oben genannten Definitionen gezahlt. Für die Wertberechnung gelten die Vorschriften des vorangegangenen Absatzes entsprechend. Der Betrag wird im Monat nach Ablauf des Zeitraums überwiesen, der für die Ermittlung des Wertes je Aktie nach den vorstehenden Absätzen maßgeblich ist. Für Führungskräfte des Talanx-Konzerns, die seit 2015 an der Zuteilung von Share Awards teilnehmen, erfolgt die Auszahlung bis auf Weiteres nach Ablauf der Sperrfrist im Monat Juli.

Mit Zahlung des Wertes der Share Awards wird zusätzlich ein Betrag in Höhe der korrespondierenden Dividende gezahlt, sofern Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet wurden. Die Höhe der zu zahlenden Dividende entspricht der Summe aller während der Laufzeit der Share Awards ausgeschütteten Dividenden je Aktie, multipliziert mit der Anzahl der Share Awards, die zum Auszahlungszeitpunkt für den jeweiligen Berechtigten zur Auszahlung kommen. Im Falle einer vorzeitigen Auszahlung der Share Awards erfolgt die Auszahlung des Wertes der Dividenden nur für den Zeitraum bis zum Eintritt des Ereignisses, das die vorzeitige Auszahlung auslöst. Eine anteilige Berücksichtigung noch nicht ausgeschütteter Dividenden erfolgt nicht. Für Führungskräfte erfolgt die Auszahlung vertragsgemäß ggf. pro rata temporis bei unterjährigem Austritt.

Endet das Vorstandsmandat oder das Dienstverhältnis mit dem Mitglied des Vorstands, so behält der Zuteilungsberechtigte seine Ansprüche auf Zahlung des Wertes für bereits zugeteilte Share Awards nach dem Ablauf der jeweiligen Sperrfrist, es sei denn, die Beendigung beruht auf einer Amtsniederlegung bzw. Eigenkündigung des Berechtigten oder einer Kündigung/Abberufung aus wichtigem Grund. Im Todesfall gehen die Ansprüche aus den bereits zugeteilten bzw. noch zuzuteilenden Share Awards auf die Erben über. Für die Führungskräfte (ohne Hannover Rück SE) gilt eine Unverfallbarkeit der bereits erworbenen Ansprüche.

Ein Anspruch auf Zuteilung von Share Awards nach dem Ausscheiden aus dem Unternehmen ist für Vorstände grundsätzlich ausgeschlossen. Dies gilt nicht im Falle des Ausscheidens aus dem Unternehmen wegen Nichtwiederbestellung, Eintritt des Pensionfalles oder Todesfall hinsichtlich der im letzten Jahr der Tätigkeit des Zuteilungsberechtigten erworbenen oder anteilig erworbenen Ansprüche auf variable Vergütung.

Der Share Award Plan wird im Konzern als anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich im Sinne des IFRS 2 bilanziert. Aufgrund der unterschiedlichen Berechnungsbasis der Talanx Share Awards und der Hannover Rück Share Awards werden die weiteren Angaben für die beiden Ausprägungen des Share-Award-Programms nachfolgend getrennt dargestellt:

## TALANX SHARE AWARDS

### A133 DETAILS ZU DEN TALANX SHARE AWARDS

	2015		2014	
	mit voraussichtlicher Zuteilung 2016 für 2015	mit voraussichtlicher Zuteilung	mit endgültiger Zuteilung 2015 für 2014	mit voraussichtlicher Zuteilung
Bewertungsstichtag	30.12.2015		21.03.2015	30.12.2014
Wert je Share Award (in EUR)	28,55		30,00	25,27
<b>Anzahl Share Awards gesamt in Stück</b>	<b>596.167</b>		<b>456.967</b>	<b>464.774</b>
Zuteilungen des jeweiligen Jahres in Stück	207.619		83.620	93.302
davon: Vorstand Talanx AG	33.241		32.923	37.030
davon: Vorstand übrige	48.577		46.872	51.752
davon: Führungskräfte <sup>2)</sup>	125.801		3.825	4.520
Personalaufwand <sup>1)</sup> (in Mio. EUR)	7,5		5,4	3,8
davon: berücksichtigte Dividendenzahlungen <sup>3)</sup> (in Mio. EUR)	0,6		0,5	0,4
<b>Gesamtbetrag der Rückstellungen (in Mio. EUR)</b>	<b>14,2</b>		<b>10,0</b>	<b>8,6</b>

<sup>1)</sup> Der Personalaufwand für Share Awards des Vorstands wird periodengerecht über die Laufzeit der Share Awards oder die kürzere Laufzeit der Dienstverträge verteilt

<sup>2)</sup> Unter den Führungskräften ist zudem ein weiterer Personenkreis erfasst (Risikoträger), der bereits seit dem Geschäftsjahr 2013 Share Awards erhält. Für diese Risikoträger existieren geringfügig modifizierte Zuteilungspläne, die aus Wesentlichkeitsgründen nicht im Detail erläutert werden

<sup>3)</sup> Für das Zuteilungsjahr ausgeschüttete Dividende – erwartete Dividendenzahlungen werden nicht berücksichtigt, die Dividendenansprüche werden abgezinst bilanziert

## HANNOVER RÜCK SHARE AWARDS

### A134 DETAILS ZU DEN HANNOVER RÜCK SHARE AWARDS

	2015		2014	
	mit voraussichtlicher Zuteilung 2016 für 2015	mit voraussichtlicher Zuteilung	mit endgültiger Zuteilung 2015 für 2014	mit voraussichtlicher Zuteilung
Bewertungsstichtag	30.12.2015		24.03.2015	30.12.2014
Wert je Share Award (in EUR)	105,65		87,26	74,97
<b>Anzahl Share Awards gesamt in Stück</b>	<b>418.825</b>		<b>344.363</b>	<b>354.527</b>
Zuteilungen des jeweiligen Jahres in Stück	74.462		95.418	98.467
davon: Vorstand	9.355		12.172	13.308
davon: Führungskräfte	65.107		85.460	85.159
davon: übrige Anpassungen	—		-2.214	—
Personalaufwand <sup>1)</sup> (in Mio. EUR)	15,1		13,4	7,0
davon: berücksichtigte Dividendenzahlungen <sup>2)</sup> (in Mio. EUR)	1,4		1,4	0,8
<b>Gesamtbetrag der Rückstellungen (in Mio. EUR)</b>	<b>27,8</b>		<b>26,1</b>	<b>12,7</b>

<sup>1)</sup> Der Personalaufwand für Share Awards der Vorstände wird periodengerecht über die Laufzeit der Share Awards oder die kürzere Laufzeit der Dienstverträge, für Führungskräfte über die relevante Laufzeit der Share Awards verteilt

<sup>2)</sup> Für das Zuteilungsjahr ausgeschüttete Dividende – erwartete Dividendenzahlungen werden nicht berücksichtigt, die Dividendenansprüche werden abgezinst bilanziert

## SONSTIGE ANGABEN ZU FINANZIERUNGSTRUMENTEN

Der Konzern hat zum Stichtag Wertpapiere bilanziert, die mit einer Rücknahmeverpflichtung zu einem festgelegten Rückkaufswert an Dritte verkauft wurden (echte Pensionsgeschäfte), da die wesentlichen Risiken und Chancen aus den Finanzinstrumenten im Konzern verblieben sind. Zum Stichtag beträgt der Buchwert der übertragenen finanziellen Vermögenswerte der Kategorie „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ aus Repo-Geschäften 118 (135) Mio. EUR und der Buchwert der dazugehörigen Verbindlichkeiten 121 (135) Mio. EUR. Ein enthaltener Unterschiedsbetrag zwischen dem für die Übertragung erhaltenen und dem für die Rückübertragung vereinbarten Betrag wird nach der Effektivzinsmethode über die Laufzeit des Pensionsgeschäfts verteilt und im Kapitalanlageergebnis gezeigt.

## RECHTSSTREITIGKEITEN

Der gewöhnliche Geschäftsbetrieb der Konzerngesellschaften kann gerichtliche und aufsichtsrechtliche Verfahren wie auch Schiedsverfahren nach sich ziehen. Abhängig von der Wahrscheinlichkeit eines daraus resultierenden Ressourcenabflusses wird entweder eine Rückstellung erfasst oder eine Eventualverpflichtung (im Konzernanhang) angegeben. Ist ein Ressourcenabfluss wahrscheinlich und ist der Betrag zuverlässig schätzbar, bilanziert der Konzern eine Rückstellung. Abhängig vom Verfahrensgegenstand handelt es sich dabei in der Regel um versicherungstechnische Rückstellungen im Anwendungsbereich des IFRS 4 und in Ausnahmefällen um sonstige Rückstellungen. Prozesskosten (wie Anwalts-, Gerichts- und sonstige Nebenkosten) werden erst mit Kenntnis einer begründeten Klage passiviert. Ist die Inanspruchnahme aus einem Rechtsstreit nicht wahrscheinlich, wird eine Eventualverbindlichkeit angegeben.

Die Höhe und die Wahrscheinlichkeit eines Ressourcenabflusses schätzt der Konzern unter Berücksichtigung mehrerer Beurteilungskriterien. Diese beinhalten u. a. Art des Rechtsstreits, Stand des Verfahrens, Einschätzungen von Rechtsberatern, Entscheidungen von Gerichts- und Schiedsstellen, Gutachten, Erfahrungen des Konzerns aus ähnlichen Fällen sowie Erkenntnisse anderer Unternehmen, soweit bekannt.

Im Berichtsjahr und am Bilanzstichtag bestanden – abgesehen von Verfahren des üblichen Versicherungs- und Rückversicherungsgeschäfts – keine Rechtsstreitigkeiten, einschließlich der nachfolgend aufgeführten, die wesentliche Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns haben.

Nach dem im September 2006 beschlossenen und im Mai 2007 wirksam gewordenen Squeeze-out (Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf den Hauptaktionär gegen eine Barabfindung) bei der Gerling-Konzern Allgemeine Versicherungs-AG, Köln, haben ehemalige Minderheitsaktionäre ein Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Abfindung eingeleitet. Das Verfah-

ren ist vor dem Landgericht Köln anhängig. Das materielle Risiko ist begrenzt durch die Anzahl abfindungsberechtigter Aktien (ca. 10 Mio. Stück) sowie die Differenz zwischen der bereits gezahlten Abfindung und dem Unternehmenswert der Gerling-Konzern Allgemeine Versicherungs-AG, den man zum Bewertungsstichtag festsetzen kann.

Die österreichische Finanzmarktaufsicht FMA hat für die Heta Asset Resolution am 1. März 2015 auf rechtlich sehr zweifelhafter Basis ein Zahlungsmoratorium verhängt. Der Konzern ist in der Summe in Höhe von 101 Mio. EUR mit mehreren Gesellschaften/Investmentfonds von diesem Sachverhalt betroffen: HDI Lebensversicherung AG, Köln, mit 55 Mio. EUR; neue leben Lebensversicherung AG, Hamburg, mit 26 Mio. EUR; HDI Global SE, Hannover, mit 10 Mio. EUR; zwei Investmentfonds der Ampega sind ferner mit zusammen 10 Mio. EUR investiert. Der Konzern hat eine entsprechende Wertberichtigung auf sein Zinsträgerportfolio vorgenommen. Für alle betroffenen Gesellschaften/Investmentfonds wurden die folgenden juristischen Schritte eingeleitet: Beitritt zu einem Gläubiger-Pool zur Stärkung der Verhandlungsmacht, Widerspruch gegen das Moratorium der österreichischen Finanzmarktaufsicht, Klage beim Landgericht Frankfurt hinsichtlich aller Ansprüche, die deutschem Recht unterliegen, sowie Abschluss einer Lock-up-Vereinbarung zum Zusammenschluss und gemeinsamen Vorgehen mit anderen Gläubigern.

Die jeweils gebildeten Rückstellungen für Prozessrisiken sowie die angegebenen Eventualverbindlichkeiten für Rechtsstreitigkeiten decken nach unserer Einschätzung den zu erwartenden Aufwand ab.

## ERGEBNIS JE AKTIE

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

### A135 ERGEBNIS JE AKTIE

	2015	2014
Auf die Aktionäre der Talanx AG entfallendes Jahresergebnis zur Berechnung des Ergebnisses je Aktie (in Mio. EUR)	734	769
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Stammaktien (in Stück)	252.797.634	252.797.634
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)	2,90	3,04
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)	2,90	3,04

**DIVIDENDE JE AKTIE**

Im Berichtsjahr wurde für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende in Höhe von 1,25 EUR je Aktie gezahlt. Dies entspricht insgesamt 316 Mio. EUR. Der Hauptversammlung am 11. Mai 2016 wird vorgeschlagen, für das Geschäftsjahr 2015 eine Dividende in Höhe von 1,30 EUR je Aktie zu zahlen. Dies entspricht insgesamt 329 Mio. EUR. Der Ausschüttungsvorschlag ist nicht Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

**HAFTUNGSVERHÄLTNISSE UND SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN**

Zum Bilanzstichtag ergaben sich aus abgeschlossenen Verträgen, Mitgliedschaften sowie Steuern folgende Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen:

**A136 HAFTUNGSVERHÄLTNISSE UND SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN AUS VERTRÄGEN, MITGLIEDSCHAFTEN UND STEUERN**

IN MIO. EUR

	2015	2014
Treuhandkonten in den USA (Master Trust Funds, Supplement Trust Funds und Single Trust Funds) zur Besicherung von versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber US-amerikanischen Zedenten <sup>1)</sup> (in diesem Betrag sind umgerechnet 1.281 (329) Mio. EUR enthalten, die zur Besicherung versicherungstechnischer Verpflichtungen aus ILS-Transaktionen von Investoren gestellt werden)	5.349	4.177
Garantien in Form von Letters of Credit von verschiedenen Kreditinstituten zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten	3.107	2.956
Garantieerklärungen für von Konzerngesellschaften begebene nachrangige Schuldverschreibungen: Die Garantien decken die jeweiligen Bond-Volumina sowie die fälligen Zinsen ab	1.500	2.112
Sperrdepots und sonstige Treuhandkonten als Sicherheiten zugunsten Rückversicherern und Zedenten; im Allgemeinen außerhalb der USA <sup>1)</sup>	2.847	2.750
Resteinzahlungsverpflichtungen aus bestehenden Kapitalanlageengagements: Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Private-Equity-Fonds und Venture-Capital-Gesellschaften in Form von Personengesellschaften	1.743	1.380
Verpflichtungen aus Mieten/Leasinggeschäften <sup>2)</sup>	428	454
Einzahlungsverpflichtungen sowie Beitragszahlungen nach §§ 124 ff. VAG als Mitglied des Sicherungsfonds für Lebensversicherer	488	457
Sicherheiten für Verbindlichkeiten gegenüber verschiedenen Kreditinstituten im Zusammenhang mit Beteiligungen an Immobiliengesellschaften und Immobilientransaktionen	593	574
Sonstige finanzielle Verpflichtungen aus beabsichtigten Unternehmenserwerben	70	245
Wertpapierabnahmeverpflichtung aus Investitionsprojekten (Verpflichtung bis zu einem Jahr)	241	—
Verpflichtungen aus Dienstleistungs- und Serviceverträgen – vorwiegend im Zusammenhang mit IT-Auslagerungsverträgen	229	143
Zur Sicherheitenstellung bestehender Derivatgeschäfte in Sperrdepots hinterlegte Kapitalanlagen: Wir haben für bestehende Derivatgeschäfte Sicherheiten mit einem beizulegenden Zeitwert von 21 (13) Mio. EUR erhalten <sup>3)</sup>	90	79
Sonstige Verpflichtungen <sup>4)</sup>	47	61
<b>Gesamt</b>	<b>16.732</b>	<b>15.388</b>

<sup>1)</sup> Die in den Treuhandkonten gehaltenen Wertpapiere werden überwiegend als „jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ im Bestand der Kapitalanlagen ausgewiesen; die Angabe bezieht sich im Wesentlichen auf den Zeitwert/Buchwert

<sup>2)</sup> Daten werden jeweils nur zum Jahresende neu erhoben

<sup>3)</sup> Die Angabe bezieht sich im Wesentlichen auf den Zeitwert/Buchwert

<sup>4)</sup> Von den sonstigen Verpflichtungen entfallen 28 (42) Mio. EUR auf Steuerrechtsstreitigkeiten und 10 (13) Mio. EUR auf sonstige Rechtsstreitigkeiten

Bei den Angaben in der Tabelle handelt es sich grundsätzlich um Nominalbeträge.

Als Trägerunternehmen für die Gerling Versorgungskasse VVaG haften diverse Konzerngesellschaften anteilig für eventuelle Fehlbeträge der Gerling Versorgungskasse.

Die Mitgliedschaft mehrerer Konzerngesellschaften bei der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft, der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft und der Verkehrsofopferhilfe e. V. führt zu einer Inanspruchnahme entsprechend der Beteiligungsquote, wenn ein anderes Poolmitglied ausfallen sollte.

Im Rahmen ihrer regulären Geschäftstätigkeit geht unsere Tochtergesellschaft Hannover Rück SE Eventualverpflichtungen ein. Eine Reihe von Rückversicherungsverträgen von Konzerngesellschaften mit fremden Dritten enthält Patronatserklärungen, Garantien oder Novationsvereinbarungen, nach denen die Hannover Rück SE bei Eintritt bestimmter Konstellationen für die Verbindlichkeiten der jeweiligen Tochtergesellschaft garantiert bzw. in die Rechte und Pflichten der Tochtergesellschaft unter den Verträgen eintritt.

Die Anwendung steuerlicher Vorschriften kann zum Zeitpunkt der Bilanzierung der Steuerpositionen ungeklärt sein. Bei der Berechnung von Steuererstattungsansprüchen und Steuerverbindlichkeiten haben wir die nach unserer Auffassung wahrscheinlichste

Anwendung zugrunde gelegt. Die Finanzverwaltung kann jedoch zu abweichenden Auffassungen gelangen, aus denen sich zukünftig zusätzliche steuerliche Verbindlichkeiten ergeben können.

## MIETEN UND LEASING

### LEASINGVERHÄLTNISSE, BEI DENEN DIE KONZERN-GESELLSCHAFTEN MIETER/LEASINGNEHMER SIND

Zum Bilanzstichtag bestanden offene Verpflichtungen aus unkündbaren Vertragsverhältnissen in Höhe von 428 (454) Mio. EUR.

#### A137 ZUKÜNFTIGE LEASINGVERPFLICHTUNGEN

IN MIO. EUR						
	2016	2017	2018	2019	2020	Nachfolgend
Ausgaben	58	53	48	44	43	182

Aus Operating-Leasing-Verträgen fielen im Berichtsjahr Aufwendungen in Höhe von 65 (55) Mio. EUR an.

Zum Bilanzstichtag bestanden Aufwendungen aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen in geringem Umfang von 1 (1) Mio. EUR.

### LEASINGVERHÄLTNISSE, BEI DENEN DIE KONZERN-GESELLSCHAFTEN VERMIETER/LEASINGGEBER SIND

Der Gesamtbetrag aus der Vermietungstätigkeit unkündbarer Verträge beläuft sich in den folgenden Jahren auf 795 (718) Mio. EUR.

#### A138 ZUKÜNFTIGE MIETEINNAHMEN

IN MIO. EUR						
	2016	2017	2018	2019	2020	Nachfolgend
Einnahmen	142	135	126	118	108	166

Die Mieteinnahmen beliefen sich im Berichtsjahr auf 148 (130) Mio. EUR. Sie resultieren im Wesentlichen aus der Vermietung von Objekten durch Immobiliengesellschaften im Segment Schaden-Rückversicherung wie auch aus der Vermietung von Immobilien in Deutschland durch Erstversicherungsunternehmen (vorwiegend im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland).

## BEZÜGE DER ORGANE DER OBERGESELLSCHAFT

Zum Bilanzstichtag setzte sich der Vorstand aus 6 (6) aktiven Mitgliedern zusammen.

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen 9.788 (10.097) TEUR. Im Rahmen des 2011 eingeführten anteilsbasierten Vergütungssystems hat der Vorstand für das Berichtsjahr Ansprüche auf virtuelle Aktien mit einem Zeitwert in Höhe von 949 (954) TEUR, dies entspricht 33.241 (37.030) Stück, aus dem Talanx-Share-Award-Programm und einem Zeitwert in Höhe von 217 (226) TEUR, dies entspricht 2.054 (2.842) Stück, aus dem Hannover Rück-Share-Award-Programm.

Die Gesamtbezüge ehemaliger Vorstandsmitglieder und ihrer Hinterbliebenen betragen 750 (749) TEUR. Für Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen wurden 17.937 (21.217) TEUR als Projected Benefit Obligations zurückgestellt.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen 2.414 (2.412) TEUR. Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und ihre Hinterbliebenen bestehen nicht.

Vorschüsse wurden den Organmitgliedern im Berichtsjahr nicht gewährt. Zum Bilanzstichtag bestand ein Hypothekendarlehen eines Aufsichtsratsmitglieds in Höhe von 3 (18) TEUR mit einer Restlaufzeit von drei Monaten. Im Berichtsjahr wurden 15 (16) TEUR getilgt, der vereinbarte Zinssatz beträgt nominal 4,2% (effektiv 4,3%).

Die weiteren Angaben zu Organbezügen des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie zur Struktur des Vergütungssystems sind im Vergütungsbericht (Seite 74 ff.) enthalten. Die dortigen Informationen beinhalten auch den individualisierten Ausweis der Vergütung des Vorstands und des Aufsichtsrats und sind Bestandteil des Konzernabschlusses.

## HONORAR DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Konzernabschlussprüfer der Talanx-Gruppe ist die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG AG). Die von KPMG AG und weltweiten Mitgliedsfirmen von KPMG International (KPMG) im Geschäftsjahr als Aufwand erfassten Honorare gliedern sich nach vier Honorararten auf.

#### A139 HONORARE DER KPMG

	IN MIO. EUR			
	KPMG weltweit		davon KPMG AG	
	2015	2014	2015	2014
Abschlussprüfungsleistungen	15,5	14,4	5,6	5,7
Andere Bestätigungsleistungen	0,9	0,5	0,6	0,4
Steuerberatungsleistungen	1,4	2,1	0,2	0,5
Sonstige Leistungen	5,0	2,8	4,7	2,4
<b>Gesamt</b>	<b>22,8</b>	<b>19,8</b>	<b>11,1</b>	<b>9,0</b>

Der für die Durchführung des Prüfungsauftrags verantwortliche Wirtschaftsprüfer im Sinne von § 24a Absatz 2 Berufssatzung WP/vBP ist Herr Clemens Jungsthöfel. Er war erstmals Auftragsverantwortlicher für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2015.

## ENTSPRECHENSERKLÄRUNG NACH § 161 AKTG

Die nach § 161 des Aktiengesetzes vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex ist abgegeben und den Aktionären, wie in der Erklärung des Vorstands zur Unternehmensführung im Konzernlagebericht (Kapitel: „Corporate Governance“) beschrieben, dauerhaft auf der Internetseite der Talanx AG zugänglich gemacht worden (<http://www.talanx.com/investor-relations/corporate-governance>).

Vorstand und Aufsichtsrat unserer börsennotierten Tochtergesellschaft Hannover Rück SE haben am 3. November 2015 die Entsprechenserklärung zu den Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG abgegeben und den Aktionären über die Veröffentlichung im Geschäftsbericht zugänglich gemacht. Auf der Homepage der Hannover Rück SE finden Sie neben der aktuellen auch alle bisherigen Entsprechenserklärungen der Gesellschaft (<http://www.hannover-rueck.de/about/corporate/declaration/index.html>).

## EREIGNISSE NACH ABLAUF DES GESCHÄFTSJAHRES

Der Konzern hat am 15. Januar 2016 seinen 25,1-prozentigen Anteil am Asset-Manager **C-QUADRAT Investment AG, Wien, Österreich**, mittels eines aufschiebend bedingten Aktienkaufvertrags veräußert (vgl. Erläuterungen im Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ im Konzernanhang).

Mit Kaufvertrag vom 27. November übernimmt der Konzern 100% der Anteile an dem Lebensversicherer **CBA Vita S.p.A., Mailand, Italien**, inkl. der von dieser Gesellschaft gehaltenen Anteile an der **Sella Life Ltd., Dublin, Irland (100%)** und der **InChiaro Assicurazioni S.p.A., Rom, Italien (49%)**. Der Erwerb steht unter aufschiebenden Bedingungen, die voraussichtlich im zweiten Quartal 2016 erfüllt werden. Der Erwerb erfolgt über die **HDI Assicurazioni S.p.A., Rom, Italien**, (Segment Privat- und Firmenversicherung International), die 100% der **CBA Vita S.p.A.** übernimmt und die auch bereits die verbleibenden 51% an dem Sachversicherer **InChiaro Assicurazioni S.p.A.** hält. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beträgt ca. 70 Mio. EUR.

Mit Kaufvertrag vom 11. Dezember 2015 übernimmt der Konzern die Windparkprojektgesellschaft **Infrastruktur Ludwigsau GmbH & Co. KG** mit Sitz in Köln. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die am 22. Januar 2016 durch Eintragung in das Handelsregister erfüllt wurden. Die **TD Real Assets GmbH & Co. KG**,

Köln (Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland), hat sämtliche Anteile an der Gesellschaft erworben. Der Kaufpreis für die Gesellschaft beträgt 5 TEUR. Die Bilanzsumme des erworbenen Unternehmens in Höhe von 13 Mio. EUR entfällt im Wesentlichen auf technische Anlagen im Bau des Windparks, die durch Eigenkapital und Darlehen finanziert werden. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beläuft sich auf ca. 44 Mio. EUR.

Mit Kaufvertrag vom 16. Dezember 2015 übernimmt der Konzern die Windparkprojektgesellschaft **UGE Parchim Drei GmbH & Co. KG Umweltgerechte Energie** mit Sitz in Meißen. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die am 1. Februar 2016 durch Eintragung in das Handelsregister und Umfirmierung in **Windpark Parchim GmbH & Co. KG** erfüllt wurden. Die **TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln**, hat sämtliche Anteile an der Gesellschaft erworben. Der Kaufpreis für die Gesellschaft beträgt 3 Mio. EUR. Die Bilanzsumme des erworbenen Unternehmens in Höhe von 66 Mio. EUR entfällt im Wesentlichen auf technische Anlagen des Windparks, die durch Eigenkapital und Darlehen finanziert werden. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beläuft sich auf ca. 75 Mio. EUR.

Mit Kaufvertrag vom 16. Dezember 2015 übernimmt der Konzern die Windparkprojektgesellschaft **UGE Rehain Eins GmbH & Co. KG Umweltgerechte Energie** mit Sitz in Meißen. Der Erwerb stand unter aufschiebenden Bedingungen, die am 9. Februar 2016 durch Eintragung in das Handelsregister und Umfirmierung in **Windpark Rehain GmbH & Co. KG** erfüllt wurden. Die **TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln**, hat sämtliche Anteile an der Gesellschaft erworben. Der Kaufpreis für die Gesellschaft beträgt 3 TEUR. Die Bilanzsumme des erworbenen Unternehmens in Höhe von 29 Mio. EUR entfällt im Wesentlichen auf technische Anlagen im Bau des Windparks, die durch Eigenkapital und Darlehen finanziert werden. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beläuft sich auf ca. 33 Mio. EUR.

Bei den drei zuvor genannten Windparkprojekten erwarten wir keine wesentlichen immateriellen Vermögenswerte oder Geschäfts- oder Firmenwerte.

Mit Vertrag vom 19. Februar 2016 übernimmt der Konzern 54,35% der Anteile an der **Credit Suisse (Lux) Wind Power Central Norway scs, Luxemburg, Luxemburg**, inkl. deren 100-prozentiger Tochtergesellschaft **Credit Suisse (Lux) Wind Power Central Norway Holding S.a.r.l., Luxemburg, Luxemburg**. Darüber hinaus beteiligt sich der Konzern mit Fremdkapitalmitteln an dieser Gesellschaft. Ziel des Investments ist die indirekte Beteiligung an dem norwegischen Windparkprojektportfolio **Fosen Vind DA**. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beträgt 125 Mio. EUR.

## ANTEILSBESITZ

Die nachfolgenden Angaben nehmen wir gemäß § 313 Absatz 2 HGB sowie gemäß IFRS 12.10 (a) (i) zum Konzernabschluss der Talanx AG vor.

### A140 ANTEILSBESITZ

1. In den Konzernabschluss einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>	Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>	Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Inland</b>			
Alstertor Erste Beteiligungs- und Investitionssteuerungs-GmbH & Co. KG, Hamburg <sup>23)</sup>	100,00	EUR 4.175	EUR 577
Alstertor Zweite Beteiligungs- und Investitionssteuerungs-GmbH & Co. KG, Hamburg <sup>23)</sup>	100,00	EUR 8.647	EUR -4.229
Ampega Investment GmbH, Köln <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR 7.936	EUR 18.556
Ampega-nl-Euro-DIM-Fonds, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 469.274	EUR 8.721
Ampega-nl-Global-Fonds, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 45.087	EUR 1.317
Ampega-nl-Rent-Fonds, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 624.878	EUR 2.172
Ampega-Vienna-Bonds-Master-Fonds Deutschland, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 269.979	EUR -6.813
Dritte HRBV GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 152.865	EUR —
E+S Rückversicherung AG, Hannover <sup>23)</sup>	64,79	EUR 681.413	EUR 110.000
Erste HRBV GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 152.865	EUR —
EURO RENT 3 Master, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 1.000.291	EUR 10.237
FUNIS GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 59.749	EUR 3.477
Gerling Immo Spezial 1, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 298.381	EUR 14.641
GERLING Pensionsenthaftungs- und Rentenmanagement GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 3.906	EUR -2.969
GKL SPEZIAL RENTEN, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 925.049	EUR 642
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 222.380	EUR 37.760
Hannover Beteiligungsgesellschaft mbH, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR 2.886	EUR -356
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR 6.918	EUR 1.826
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR 32.139	EUR 9.248
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR 46.160	EUR 16.892
Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG, Hannover <sup>20)</sup>	100,00	EUR 20.348	EUR 124
Hannover Life Re AG, Hannover <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR 1.873.188	EUR 141.077
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 210.787	EUR 2.787
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 854.859	EUR 12.400
Hannover Re Global Alternatives GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 34.370	EUR -498
Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hannover <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR 2.341.925	EUR 533.998
Hannover Rück SE, Hannover <sup>23)</sup>	50,22	EUR 2.289.716	EUR 905.801
HAPEP II Holding GmbH, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 19.878	EUR 9.277
HAPEP II Komplementär GmbH, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR 36	EUR 5
HDI AI EUR Beteiligungs-GmbH & Co. KG (vormals: HG-I Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG), Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 389.390	EUR 13.444
HDI AI USD Beteiligungs-GmbH & Co. KG (vormals: HG-I AI USD Beteiligungs-GmbH & Co. KG), Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 90.306	EUR 1.795
HDI Direkt Service GmbH, Hannover <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR 51	EUR 1
HDI-Gerling Sach Industrials Master, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 272.406	EUR 1.194
HDI Global Network AG (vormals: HDI-Gerling Welt Service AG), Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR 184.924	EUR 14.793
HDI Global SE (vormals: HDI-Gerling Industrie Versicherung AG), Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR 406.536	EUR 27.059
HDI Globale Equities, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR 189.137	EUR 189.137
HDI Kundenservice AG, Köln <sup>5),23),25)</sup>	100,00	EUR 290	EUR —

## A140 ANTEILSBESITZ

1. In den Konzernabschluss einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Inland</b>					
HDI Lebensversicherung AG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	423.147	EUR	9.600
HDI Pensionsfonds AG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	6.682	EUR	56
HDI Pensionskasse AG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	39.605	EUR	—
HDI Risk Consulting GmbH (vormals: HDI-Gerling Sicherheitstechnik GmbH), Hannover <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR	1.626	EUR	416
HDI Versicherung AG, Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	321.907	EUR	47.645
HDI Vertriebs AG, Hannover <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR	235	EUR	-206
HDI-Gerling Friedrich Wilhelm AG, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	560.976	EUR	-88.511
HEPEP II Holding GmbH, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	4.727	EUR	1.445
HEPEP II Komplementär GmbH, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	43	EUR	2
HEPEP III Holding GmbH, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	11.423	EUR	5.067
HEPEP IV Komplementär GmbH, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	20	EUR	—
HGLV-Financial, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	1.477.222	EUR	31.568
HILSP Komplementär GmbH, Hannover <sup>20)</sup>	100,00	EUR	30	EUR	3
HNG Hannover National Grundstücksverwaltung GmbH & Co. KG, Hannover <sup>6),17)</sup>	100,00	EUR	49.648	EUR	2.784
HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München <sup>9),23)</sup>	99,99	EUR	335.844	EUR	2.569
HR GLL Central Europe Holding GmbH, München <sup>13), 23)</sup>	100,00	EUR	61.835	EUR	48
HR Verwaltungs-GmbH, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR	12	EUR	—
HV Aktien, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	10	EUR	10
International Insurance Company of Hannover SE, Hannover (vormals: London, Großbritannien) <sup>23), 25)</sup>	100,00	EUR	166.571	EUR	-4.745
IVEC Institutional Venture and Equity Capital GmbH (vormals: IVEC Institutional Venture and Equity Capital AG), Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	97.852	EUR	24.093
Lifestyle Protection AG, Hilden <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	5.749	EUR	289
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG, Hilden <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	7.496	EUR	-263
neue leben Holding AG, Hamburg <sup>22)</sup>	67,50	EUR	58.539	EUR	-4.585
neue leben Lebensversicherung AG, Hamburg <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	54.108	EUR	5.124
neue leben Unfallversicherung AG, Hamburg <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	3.596	EUR	4.896
NL Master, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	55.185	EUR	1.106
Oval Office Grundstücks GmbH, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR	2.061	EUR	16.008
PB Lebensversicherung AG, Hilden <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	89.131	EUR	22.261
PB Pensionsfonds AG, Hilden <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	5.038	EUR	427
PB Versicherung AG, Hilden <sup>23),25)</sup>	100,00	EUR	6.470	EUR	5.299
PBL Aktien 2, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	10	EUR	10
PBVL-Corporate, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	147.874	EUR	847
Riethorst Grundstücksgesellschaft AG & Co. KG, Hannover <sup>6),17)</sup>	100,00	EUR	159.325	EUR	5.241
TAL Aktien, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	7.418	EUR	7.418
Talanx Asset Management GmbH, Köln <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR	83.600	EUR	50.845
Talanx Beteiligungs-GmbH & Co. KG, Hannover <sup>6),22)</sup>	100,00	EUR	19.857	EUR	527
Talanx Deutschland AG, Hannover <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR	1.903.521	EUR	-260.295
Talanx Deutschland Bancassurance Communication Center GmbH, Hilden <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR	630	EUR	95
Talanx Deutschland Bancassurance GmbH, Hilden <sup>5),23),25)</sup>	100,00	EUR	910.419	EUR	-200.374
Talanx Deutschland Bancassurance Kundenservice GmbH, Hilden <sup>5),23),25)</sup>	100,00	EUR	75	EUR	16
Talanx Deutschland Real Estate Value, Köln <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	14.017	EUR	13.849
Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	19	EUR	-2
Talanx Immobilien Management GmbH, Köln <sup>5),22),25)</sup>	100,00	EUR	2.837	EUR	2.223

## A140 ANTEILSBESITZ

1. In den Konzernabschluss einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2), 3)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2), 4)</sup>
<b>Inland</b>					
Talanx Infrastructure France 1 GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	38.141	EUR	74
Talanx Infrastructure France 2 GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	60.686	EUR	159
Talanx Infrastructure Portugal GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	52.223	EUR	308
Talanx International AG, Hannover <sup>5), 17), 25)</sup>	100,00	EUR	1.668.846	EUR	56.351
Talanx Pensionsmanagement AG, Köln <sup>5), 22), 25)</sup>	100,00	EUR	1.817	EUR	677
Talanx Reinsurance Broker GmbH, Hannover <sup>5), 22), 25)</sup>	100,00	EUR	100	EUR	11.790
Talanx Service AG, Hannover <sup>5), 22), 25)</sup>	100,00	EUR	1.746	EUR	—
Talanx Systeme AG, Hannover <sup>5), 22), 25)</sup>	100,00	EUR	140	EUR	—
TAL-Corp, Köln <sup>22), 27)</sup>	100,00	EUR	44.679	EUR	153
TAM AI Komplementär GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	46	EUR	8
TARGO Lebensversicherung AG, Hilden <sup>23), 25)</sup>	100,00	EUR	33.655	EUR	31.400
TARGO Versicherung AG, Hilden <sup>23), 25)</sup>	100,00	EUR	9.492	EUR	12.685
TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	295.351	EUR	200
TD-BA Private Equity GmbH & Co. KG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	119.233	EUR	260
TD-BA Private Equity Sub GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	57.100	EUR	-352
TD-Sach Private Equity GmbH & Co. KG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	47.545	EUR	1.025
Vierte HRBV GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR	152.865	EUR	—
Windfarm Bellheim GmbH & Co. KG, Köln <sup>17)</sup>	100,00	EUR	-1.738	EUR	-166
Windpark Mittleres Mecklenburg GmbH & Co. KG, Köln <sup>17)</sup>	100,00	EUR	473	EUR	457
Windpark Sandstruth GmbH, Köln <sup>17)</sup>	100,00	EUR	-449	EUR	-208
Windpark Vier Fichten GmbH, Köln <sup>17)</sup>	100,00	EUR	-482	EUR	-261
WP Berngerode GmbH & Co. KG, Köln <sup>17)</sup>	100,00	EUR	53.836	EUR	-91
WP Mörsdorf Nord GmbH & Co. KG, Köln <sup>17)</sup>	100,00	EUR	40.670	EUR	-78
Zweite HRBV GmbH & Co. KG, Hannover <sup>23)</sup>	100,00	EUR	152.865	EUR	—
<b>Ausland</b>					
11 Stanwix, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	36.462	USD	752
111ORD, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	76.761	USD	1.166
1225 West Washington, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	23.812	USD	1.165
140EWR, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	81.391	USD	-347
300 California, LLC, Wilmington, USA <sup>7), 11)</sup>	100,00	USD	—	USD	—
300 South Orange Avenue, LLC, Orlando, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	249	USD	-43
402 Santa Monica Blvd, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	1.852	USD	704
7550IAD, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	76.427	USD	550
975 Carroll Square, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	54.389	USD	1.818
Akvamarin Beta, s. r. o., Prag, Tschechische Republik <sup>13), 23)</sup>	100,00	CZK	100.919	CZK	41.363
Aseguradora Magallanes S. A., Las Condes, Chile <sup>17)</sup>	99,83	CLP	41.129.754	CLP	8.072.407
ASPECTA Assurance International Luxembourg S. A., Luxemburg, Luxemburg <sup>17)</sup>	100,00	EUR	13.177	EUR	3.667
Atlantic Capital Corporation, Wilmington, USA <sup>8), 10), 22), 24)</sup>	100,00	USD	-111.867	USD	—
BNP-HDI Credit FI Renda Fixa Crédito Privado, São Paulo, Brasilien <sup>22), 27)</sup>	100,00	BRL	224.068	BRL	86.597
Broadway 101, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 23), 24)</sup>	100,00	USD	11.892	USD	356
BTG – FIC Multimercado Multistrategy, São Paulo, Brasilien <sup>22), 27)</sup>	100,00	BRL	48.356	BRL	34.259
Cargo Transit Insurance (Pty) Ltd., Helderkruijn, Südafrika <sup>8), 12), 16)</sup>	80,00	ZAR	-4.499	ZAR	—
Commercial & Industrial Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 22)</sup>	100,00	ZAR	4.669	ZAR	24.061
Compass Insurance Company Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 23)</sup>	100,00	ZAR	161.473	ZAR	29.252
Construction Guarantee (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>8), 12), 16)</sup>	60,00	ZAR	—	ZAR	—
Credit Suisse HDI RF Crédito, São Paulo, Brasilien <sup>22), 27)</sup>	100,00	BRL	252.748	BRL	21.731
Envirosure Underwriting Managers (Pty) Ltd., Durban, Südafrika <sup>12), 22)</sup>	51,00	ZAR	1.180	ZAR	979
Ferme Eolienne des Mignaudieres SNC, Toulouse, Frankreich <sup>17)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
Ferme Eolienne du Confolentais SNC, Toulouse, Frankreich <sup>17)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	-92

## A140 ANTEILSBESITZ

1. In den Konzernabschluss einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Ausland</b>					
Film & Entertainment Underwriters SA (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	51,00	ZAR	-1.292	ZAR	668
Firedart Engineering Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	70,00	ZAR	484	ZAR	2.287
FRACOM FCP, Paris, Frankreich <sup>22),27)</sup>	100,00	EUR	1.150.911	EUR	23.070
Fundo de Investimento Imobiliário Hannover, São Paulo, Brasilien <sup>22),27)</sup>	100,00	BRL	12.882	BRL	12.882
Garagesure Consultants and Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	70,00	ZAR	1.377	ZAR	2.010
Gente Compañía de Soluciones Profesionales de México, S.A. de C.V., León, Mexiko <sup>17)</sup>	100,00	MXN	8.794	MXN	-13.641
GLL HRE CORE Properties, L.P., Wilmington, USA <sup>11),23),24)</sup>	99,90	USD	422.384	USD	7.362
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxemburg, Luxemburg <sup>23)</sup>	100,00	EUR	34.359	EUR	-4.994
Hannover Finance (UK) Limited, London, Großbritannien <sup>23)</sup>	100,00	GBP	2.718	GBP	-16
Hannover Finance, Inc., Wilmington, USA <sup>9),23),24)</sup>	100,00	USD	438.123	USD	8.194
Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney, Australien <sup>23)</sup>	100,00	AUD	476.201	AUD	3.552
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),23)</sup>	100,00	ZAR	576.793	ZAR	122.119
Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>23)</sup>	100,00	USD	392.068	USD	57.216
Hannover Life Reassurance Company of America (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>23)</sup>	100,00	USD	6.699	USD	1.752
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando, USA <sup>23)</sup>	100,00	USD	229.495	USD	16.662
Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>23)</sup>	100,00	USD	1.236.561	USD	226.765
Hannover Re (Ireland) Ltd., Dublin, Irland <sup>23)</sup>	100,00	EUR	1.549.326	EUR	105.470
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando, USA <sup>9),22),24)</sup>	100,00	USD	588.536	USD	26.199
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),23)</sup>	100,00	ZAR	723.659	ZAR	109.105
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>9),23)</sup>	100,00	ZAR	209.905	ZAR	206.410
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis, Mauritius <sup>12),22)</sup>	100,00	MUR	40.240	MUR	-4.576
Hannover ReTakaful B.S.C. (c), Manama, Bahrain <sup>23)</sup>	100,00	BHD	60.631	BHD	2.859
Hannover Services (UK) Ltd., London, Großbritannien <sup>23)</sup>	100,00	GBP	860	GBP	148
HDI Assicurazioni S.p.A., Rom, Italien <sup>17)</sup>	100,00	EUR	204.567	EUR	27.982
HDI Crédito FI RF Crédito Privado LP (vormals: HDI Crédito FI RF CP Longo Prazo BTG Pactual), São Paulo, Brasilien <sup>22),27)</sup>	100,00	BRL	144.738	BRL	3.266
HDI Global Insurance Company (vormals: HDI-Gerling America Insurance Company), Chicago, USA <sup>17)</sup>	100,00	USD	131.092	USD	11.865
HDI Global Ltd. (vormals: HDI Gerling Insurance of South Africa Ltd.), Johannesburg, Südafrika <sup>17)</sup>	100,00	ZAR	49.587	ZAR	3.167
HDI Global S.A. (vormals: HDI-Gerling de Mexico Seguros S.A.), Mexiko-Stadt, Mexiko <sup>17)</sup>	100,00	MXN	148.013	MXN	10.744
HDI Global S.A. (vormals: HDI-Gerling Seguros Industriais S.A.), São Paulo, Brasilien <sup>17)</sup>	100,00	BRL	32.517	BRL	-4.731
HDI Immobiliare S.r.l., Rom, Italien <sup>17)</sup>	100,00	EUR	67.873	EUR	1.044
HDI Seguros S.A., Santiago, Chile <sup>17)</sup>	100,00	CLP	10.804.184	CLP	2.108.937
HDI Seguros de Garantía y Crédito S.A., Las Condes, Chile <sup>17)</sup>	99,82	CLP	4.621.490	CLP	878.499
HDI Seguros de Vida S.A., Las Condes, Chile <sup>17)</sup>	100,00	CLP	2.763.493	CLP	-584.906
HDI Seguros S.A. de C.V., León, Mexiko <sup>17)</sup>	99,76	MXN	1.242.344	MXN	172.740
HDI Seguros S.A., Buenos Aires, Argentinien <sup>19)</sup>	100,00	ARS	189.181	ARS	24.928
HDI Seguros S.A., Montevideo, Uruguay <sup>17)</sup>	100,00	UYU	131.490	UYU	13.039
HDI Seguros S.A., Santiago de Surco, Peru <sup>17)</sup>	100,00	PEN	7.008	PEN	-4.933
HDI Seguros S.A., São Paulo, Brasilien <sup>17)</sup>	100,00	BRL	944.373	BRL	106.983
HDI Sigorta A.Ş., Istanbul, Türkei <sup>17)</sup>	100,00	TRY	257.910	TRY	28.407
HDI Versicherung AG, Wien, Österreich <sup>17)</sup>	100,00	EUR	37.022	EUR	6.401
HDI-Gerling Verzekeringen N.V., Rotterdam, Niederlande <sup>17)</sup>	100,00	EUR	140.027	EUR	2.828
Hospitality Industrial and Commercial Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	90,00	ZAR	1.284	ZAR	4.344

## A140 ANTEILSBESITZ

1. In den Konzernabschluss einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Ausland</b>					
HR GLL CDG Plaza S. r. l., Bukarest, Rumänien <sup>13),23)</sup>	100,00	RON	184.636	RON	5.271
HR GLL Europe Holding S. à r. l., Luxemburg, Luxemburg <sup>13),23)</sup>	100,00	EUR	165.908	EUR	-25
HR GLL Griffin House SPÓLKA Z ORGANICZONA ODPOWIEDZIALNÓSCIA, Warschau, Polen <sup>13),23)</sup>	100,00	PLN	38.359	PLN	-1.103
HR GLL Liberty Corner SPÓLKA Z ORGANICZONA ODPOWIEDZIALNÓSCIA, Warschau, Polen <sup>13),23)</sup>	100,00	PLN	48.411	PLN	-78
HR GLL Roosevelt Kft, Budapest, Ungarn <sup>13),23)</sup>	100,00	HUF	19.188.054	HUF	1.820.616
HSBC FI Renda Fixa Hannover, São Paulo, Brasilien <sup>22),27)</sup>	100,00	BRL	140.782	BRL	122.584
InChiaro Assicurazioni S. p. A., Rom, Italien <sup>17)</sup>	51,00	EUR	8.149	EUR	1.773
InLinea S. p. A., Rom, Italien <sup>17)</sup>	70,00	EUR	1.302	EUR	297
Integra Insurance Solutions Limited, Bradford, Großbritannien <sup>17)</sup>	74,99	GBP	2.841	GBP	2.622
Inter Hannover (No. 1) Ltd., London, Großbritannien <sup>23)</sup>	100,00	GBP	—	GBP	—
Inversiones HDI Limitada, Santiago, Chile <sup>17)</sup>	100,00	CLP	14.549.293	CLP	666.009
JPM-HDI Credit FI Renda Fixa Crédito Privado, São Paulo, Brasilien <sup>22),27)</sup>	100,00	BRL	136.845	BRL	30.962
KBC ALFA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, Warschau, Polen <sup>22),27)</sup>	100,00	PLN	1.603.170	PLN	39.671
KBC OMEGA FIZ, Warschau, Polen <sup>22),27)</sup>	100,00	PLN	75.004	PLN	2.260
Landmark Underwriting Agency (Pty) Ltd., Bloemfontein, Südafrika <sup>12),22)</sup>	75,50	ZAR	3.523	ZAR	1.713
Le Chemin de La Milaine SAS, Lille, Frankreich <sup>17)</sup>	100,00	EUR	40	EUR	-22
Le Souffle des Pellicornes SAS, Lille, Frankreich <sup>17)</sup>	100,00	EUR	40	EUR	-22
Leine Investment General Partner S. à r. l., Luxemburg, Luxemburg <sup>23),24)</sup>	100,00	EUR	38	EUR	530
Leine Investment SICAV-SIF, Luxemburg, Luxemburg <sup>23),24)</sup>	100,00	USD	112.717	USD	-5.616
Les Vents de Malet SAS, Lille, Frankreich <sup>17)</sup>	100,00	EUR	40	EUR	-23
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	70,00	ZAR	192.524	ZAR	17.375
Magyar Posta Biztosító Részvénytársaság, Budapest, Ungarn <sup>17)</sup>	66,93	HUF	2.084.308	HUF	143.543
Magyar Posta Életbiztosító Zrt., Budapest, Ungarn <sup>17)</sup>	66,93	HUF	5.467.545	HUF	686.217
Micawber 185 (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	100,00	ZAR	14.174	ZAR	2.794
MUA Insurance Acceptances (Pty) Ltd., Kapstadt, Südafrika <sup>12),22)</sup>	80,00	ZAR	8.016	ZAR	3.919
Mustela s.r.o., Prag, Tschechische Republik <sup>13),23)</sup>	100,00	CZK	1.267.889	CZK	27.767
Nashville West, LLC, Wilmington, USA <sup>11),23),24)</sup>	100,00	USD	29.953	USD	496
OOO Strakhovaya Kompaniya CIV Life, Moskau, Russland <sup>17)</sup>	100,00	RUB	222.827	RUB	-852.880
OOO Strakhovaya Kompaniya „HDI Strakhovanie“, Moskau, Russland <sup>17)</sup>	100,00	RUB	263.415	RUB	51.527
Open Life Towarzystwo Ubezpieczeń Życie S. A., Warschau, Polen <sup>17)</sup>	51,00	PLN	144.593	PLN	24.104
Peachtree (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>8),12),17)</sup>	100,00	ZAR	—	ZAR	—
Pipera Business Park S.r.l., Bukarest, Rumänien <sup>13),23)</sup>	100,00	RON	40.341	RON	7.577
Protecciones Esenciales S. A., Buenos Aires, Argentinien <sup>17)</sup>	100,00	ARS	178.395	ARS	44.911
River Terrace Parking, LLC, Wilmington, USA <sup>11),23),24)</sup>	100,00	USD	20.664	USD	-7
Saint Honoré Iberia S. L., Madrid, Spanien <sup>17)</sup>	100,00	EUR	1.134	EUR	806
Sand Lake Re, Inc., Burlington, USA <sup>14)</sup>	100,00	USD	—	USD	—
SUM Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	72,20	ZAR	23.117	ZAR	5.310
Svedea AB, Stockholm, Schweden <sup>17)</sup>	53,00	SEK	5.494	SEK	-8.482
Synergy Targeted Risk Solutions (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	100,00	ZAR	2.042	ZAR	62
TAG – FIC Multimercado Multi Strategy, São Paulo, Brasilien <sup>22),27)</sup>	100,00	BRL	68.852	BRL	68.852
Talanx Finanz (Luxemburg) S. A., Luxemburg, Luxemburg <sup>17)</sup>	100,00	EUR	129.644	EUR	122.479
Talanx Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin, Irland <sup>23)</sup>	100,00	EUR	191.235	EUR	12.899
Thatch Risk Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	90,00	ZAR	1.498	ZAR	1.265
Towarzystwo Ubezpieczeń Europa S. A., Breslau, Polen <sup>17)</sup>	50,00	PLN	754.487	PLN	136.813
Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji WARTA S. A., Warschau, Polen <sup>17)</sup>	75,74	PLN	2.126.528	PLN	279.419
Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie „WARTA“ S. A., Warschau, Polen <sup>17)</sup>	100,00	PLN	350.142	PLN	27.729
Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Europa S. A., Breslau, Polen <sup>17)</sup>	100,00	PLN	651.078	PLN	25.921

## A140 ANTEILSBESITZ

1. In den Konzernabschluss einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Ausland</b>					
Transit Underwriting Managers (Pty) Ltd., Kapstadt, Südafrika <sup>12),22)</sup>	90,00	ZAR	1.114	ZAR	1.174
Woodworking Risk Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>8),12),22)</sup>	60,00	ZAR	—	ZAR	-42

## A140 ANTEILSBESITZ

2. In den Konzernabschluss wegen untergeordneter Bedeutung nach IFRS nicht einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Inland</b>					
Bureau für Versicherungswesen Robert Gerling & Co. GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	15	EUR	-10
CiV Immobilien GmbH, Hilden <sup>17)</sup>	100,00	EUR	30	EUR	—
HDI Schadenregulierung GmbH (vormals: HDI-Gerling Schadenregulierung GmbH), Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	25	EUR	-1
HEPEP III Komplementär GmbH, Köln <sup>23)</sup>	100,00	EUR	18	EUR	-1
Infrastruktur Vier Fichten GbR, Bremen <sup>17)</sup>	83,34	EUR	-7	EUR	-1
International Hannover Holding AG, Hannover <sup>8),19)</sup>	100,00	EUR	39	EUR	-2
Nassau Assekuranzkontor GmbH, Köln <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	25	EUR	13
SSV Schadenschutzverband GmbH, Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	200	EUR	432
VES Gesellschaft f. Mathematik, Verwaltung und EDV mbH, Gevelsberg <sup>17),25)</sup>	100,00	EUR	195	EUR	-2.226
<b>Ausland</b>					
Desarollo de Consultores Profesionales en Seguros S.A. de CV, León, Mexiko <sup>17)</sup>	100,00	MXN	285	MXN	65
Gerling Insurance Agency, Inc., Chicago, USA <sup>7)</sup>	100,00	USD	—	USD	—
Gerling Norge A/S, Oslo, Norwegen <sup>17)</sup>	100,00	NOK	376	NOK	108
H.J. Roelofs Assuradeuren B.V., Rotterdam, Niederlande <sup>17)</sup>	100,00	EUR	935	EUR	-15
Hannover Life Re Consultants, Inc., Orlando, USA <sup>22)</sup>	100,00	USD	173	USD	-27
Hannover Re Consulting Services India Private Limited, Mumbai, Indien <sup>18)</sup>	100,00	INR	91.270	INR	11.768
Hannover Re Risk Management Services India Private Limited, Neu Delhi, Indien <sup>18)</sup>	100,00	INR	52.226	INR	15.774
Hannover Re Services Italy S.r.l., Mailand, Italien <sup>22)</sup>	100,00	EUR	465	EUR	105
Hannover Re Services Japan, Tokio, Japan <sup>23)</sup>	100,00	JPY	102.461	JPY	4.677
Hannover Re Services USA, Inc., Itasca, USA <sup>22)</sup>	100,00	USD	3.504	USD	26
Hannover Risk Consultants B.V., Rotterdam, Niederlande <sup>17)</sup>	100,00	EUR	304	EUR	722
Hannover Rück SE Escritório de Representação no Brasil Ltda., Rio de Janeiro, Brasilien <sup>17)</sup>	100,00	BRL	2.440	BRL	357
Hannover Services (México) S.A. de C.V., Mexiko-Stadt, Mexiko <sup>17)</sup>	100,00	MXN	8.934	MXN	-612
HDI Global Network AG Escritório de Representação no Brasil Ltda. (vormals: HDI-Gerling Welt Service AG Escritório de Representação no Brasil Ltda.), São Paulo, Brasilien <sup>17)</sup>	100,00	BRL	28	BRL	-155
HDI STRAKHUVANNYA (Ukraine), Kiew, Ukraine <sup>17)</sup>	89,29	UAH	100.810	UAH	4.859
HDI-Gerling Services S.A., Brüssel, Belgien <sup>17)</sup>	100,00	EUR	226	EUR	4
HMIA Pty Ltd., Sydney, Australien <sup>17)</sup>	55,00	AUD	-128	AUD	-128
HR Hannover Re Correduria de Reaseguros S.A., Madrid, Spanien <sup>23)</sup>	100,00	EUR	377	EUR	36
International Mining Industry Underwriters Ltd., London, Großbritannien <sup>23)</sup>	100,00	GBP	208	GBP	49
KBC BETA SFIO, Warschau, Polen <sup>22),27)</sup>	65,40	PLN	3.968	PLN	-7.918
L&E Holdings Limited, London, Großbritannien <sup>23)</sup>	100,00	GBP	5	GBP	—
London & European Title Insurance Services Limited, London, Großbritannien <sup>23)</sup>	100,00	GBP	372	GBP	123
LRA Superannuation Plan Pty Ltd., Sydney, Australien <sup>7)</sup>	100,00	AUD	—	AUD	—
Mediterranean Reinsurance Services Ltd., Hongkong, China <sup>8),23)</sup>	100,00	USD	52	USD	—
Open Life Serwis Sp. z.o.o., Warschau, Polen <sup>17)</sup>	100,00	PLN	482	PLN	-18

## A140 ANTEILSBESITZ

2. In den Konzernabschluss wegen untergeordneter Bedeutung nach IFRS nicht einbezogene verbundene Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2),3)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2),4)</sup>
<b>Ausland</b>					
Private Joint Stock Company „EUROPA.UA Service“ (vormals: Joint-stock Company Towarzystwo Ubezpieczeń EUROPA.UA Życie), Lemberg, Ukraine <sup>17)</sup>	100,00	UAH	16.782	UAH	-528
Private Joint Stock Company „EUROPA.UA“ (vormals: Joint-stock Company Towarzystwo Ubezpieczeń EUROPA.UA), Lemberg, Ukraine <sup>17)</sup>	100,00	UAH	11.410	UAH	-139
Scandinavian Marine Agency A/S, Oslo, Norwegen <sup>17)</sup>	52,00	NOK	7.247	NOK	3.225
Svedea Skadeservice AB, Stockholm, Schweden <sup>14)</sup>	100,00	SEK	—	SEK	—
U FOR LIFE SDN. BHD., Kuala Lumpur, Malaysia <sup>17)</sup>	60,00	MYR	-1.140	MYR	-1.190

## A140 ANTEILSBESITZ

3. Strukturierte Unternehmen, in den Konzernabschluss gemäß IFRS 10 einbezogen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2)</sup>
Kaith Re Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>23)</sup>	88,00	USD	241	USD	-176
LI RE, Hamilton, Bermuda <sup>22),24)</sup>	100,00	USD	—	USD	—

## A140 ANTEILSBESITZ

4. In dem Konzernabschluss at Equity bewertete assoziierte Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
HANNOVER Finanz GmbH, Hannover <sup>17)</sup>	27,78	EUR	69.477	EUR	6.032
neue leben Pensionsverwaltung AG, Hamburg <sup>22),26)</sup>	49,00	EUR	2.395	EUR	-20.929
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH, Hannover <sup>17)</sup>	40,00	EUR	81.351	EUR	4.533
<b>Ausland</b>					
Camargue Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	36,84	ZAR	12.955	ZAR	6.593
Clarendon Transport Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22),28)</sup>	37,30	ZAR	19.144	ZAR	21.730
C-QUADRAT Investment AG, Wien, Österreich <sup>17)</sup>	25,10	EUR	43.492	EUR	19.650
Glencar Underwriting Managers, Inc., Chicago, USA <sup>17)</sup>	49,00	USD	5.778	USD	1.875
INDAQUA Indústria e Gestão de Águas S. A., Matosinhos, Portugal <sup>17)</sup>	49,94	EUR	-12.535	EUR	1.139
ITAS Vita S. p. A., Trient, Italien <sup>17)</sup>	34,88	EUR	94.147	EUR	8.353
Petro Vietnam Insurance Holdings, Hanoi, Vietnam <sup>17)</sup>	31,82	VND	6.032.701.059	VND	244.364.549
Synergy XOL (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),22)</sup>	100,00	ZAR	332	ZAR	648

## A140 ANTEILSBESITZ

5. Wegen untergeordneter Bedeutung nicht at Equity in den Konzernabschluss einbezogene assoziierte Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
b2b protect GmbH, Hildesheim <sup>17)</sup>	48,98	EUR	253	EUR	-214
Caplantic GmbH, Hannover <sup>17)</sup>	45,00	EUR	1.076	EUR	2.489
Hannoversch-Kölnische Beteiligungsgesellschaft mbH, Hannover <sup>17)</sup>	50,00	EUR	27	EUR	—
Hannoversch-Kölnische Handels-Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, Hannover <sup>17)</sup>	50,00	EUR	16.020	EUR	1.009
VOV Verwaltungsorganisation für Vermögensschadenhaftpflicht-Versicherungen für Mitglieder von Organen juristischer Personen GmbH, Köln <sup>17)</sup>	35,25	EUR	1.877	EUR	26
<b>Ausland</b>					
Energi, Inc., Peabody, USA <sup>17), 28)</sup>	28,50	USD	21.076	USD	1.537
Iconica Business Services Limited, Bradford, Großbritannien <sup>17)</sup>	25,01	GBP	-362	GBP	100
XS Direct Holding Ltd., Dublin, Irland <sup>17), 28)</sup>	25,00	EUR	2.049	EUR	44

## A140 ANTEILSBESITZ

6. In den Konzernabschluss at Equity einbezogene Gemeinschaftsunternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2)</sup>
Magma HDI General Insurance Company Limited, Kalkutta, Indien <sup>18)</sup>	25,50	INR	1.811.396	INR	-225.273

## A140 ANTEILSBESITZ

7. Wegen untergeordneter Bedeutung nicht in den Konzernabschluss einbezogene Gemeinschaftsunternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
Ampega C-QUADRAT Fondsmarketing GmbH, Frankfurt <sup>23)</sup>	50,00	EUR	197	EUR	57
<b>Ausland</b>					
C-QUADRAT Ampega Asset Management Armenia LLC, Eriwan, Armenien <sup>17)</sup>	25,10	AMD	494.208	AMD	-127.041

## A140 ANTEILSBESITZ

8. Beteiligungen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinnabführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
IGEPA Gewerbepark GmbH & Co. Vermietungs KG, Fürstfeldbruck <sup>17)</sup>	37,50	EUR	19.964	EUR	9.741
<b>Ausland</b>					
DFA Capital Management, Inc., Wilmington, USA <sup>15)</sup>	25,37	USD	494	USD	-1.060
Meribel Topco Ltd., St. Helier, Jersey <sup>23)</sup>	20,11	EUR	2.725	EUR	-79

## A140 ANTEILSBESITZ

9. Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften, bei denen die Beteiligung 5 % der Stimmrechte überschreitet	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
Extremus Versicherungs-AG, Köln <sup>17)</sup>	13,00	EUR	66.690	EUR	1.100
MLP AG, Wiesloch <sup>17)</sup>	9,48	EUR	384.343	EUR	17.114
<b>Ausland</b>					
Acte Vie S.A. Compagnie d'Assurances sur la Vie et de Capitalisation, Straßburg, Frankreich <sup>17)</sup>	9,38	EUR	8.996	EUR	254

<sup>1)</sup> Die Anteilsquote ergibt sich aus der Addition aller direkt und indirekt gehaltenen Anteile nach Maßgabe des § 16 Absatz 2 und 4 AktG

<sup>2)</sup> Die Werte entsprechen den Jahresabschlüssen der Gesellschaften nach jeweiligem lokalem Recht bzw. nach internationaler Rechnungslegung; abweichende Währungen sind angegeben

<sup>3)</sup> Bei Investmentfonds wird hier das Fondsvermögen ausgewiesen

<sup>4)</sup> Bei Investmentfonds wird hier die Veränderung des Fondsvermögens einschl. Mittelzu- und -abflüsse ausgewiesen

<sup>5)</sup> Die Erleichterungen gemäß § 264 Absatz 3 HGB wurden in Anspruch genommen

<sup>6)</sup> Die Befreiungsvorschrift gemäß § 264b HGB wurde in Anspruch genommen

<sup>7)</sup> Die Gesellschaft ist inaktiv und erstellt keinen Jahresabschluss

<sup>8)</sup> Die Gesellschaft befindet sich in Liquidation

<sup>9)</sup> Die Gesellschaft erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss

<sup>10)</sup> In den Teilkonzernabschluss der Hannover Finance, Inc. einbezogen

<sup>11)</sup> In den Teilkonzernabschluss der Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. einbezogen

<sup>12)</sup> In den Teilkonzernabschluss der Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. einbezogen

<sup>13)</sup> In den Teilkonzernabschluss der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG einbezogen

<sup>14)</sup> Die Gesellschaft wurde im Berichtsjahr gegründet – es liegt noch kein Geschäftsbericht/Jahresabschluss vor

<sup>15)</sup> Zahlen zum Geschäftsjahresende 2011

<sup>16)</sup> Zahlen zum Geschäftsjahresende 2013

<sup>17)</sup> Zahlen zum 31. Dezember 2014

<sup>18)</sup> Zahlen zum 31. März 2015

<sup>19)</sup> Zahlen zum 30. Juni 2015

<sup>20)</sup> Zahlen zum 30. September 2015

<sup>21)</sup> Zahlen zum 31. Oktober 2015

<sup>22)</sup> Zahlen zum Geschäftsjahresende 2015

<sup>23)</sup> Zahlen zum Geschäftsjahresende 2015 vorläufig/untestiert

<sup>24)</sup> Zahlenangaben nach IFRS

<sup>25)</sup> Es besteht ein Ergebnisabführungsvertrag

<sup>26)</sup> Das Ergebnis der nl Pensionskasse AG, Hamburg, ist im Ergebnis dieser Gesellschaft enthalten

<sup>27)</sup> Investmentfonds

<sup>28)</sup> Angaben zu Tochterunternehmen dieses assoziierten Unternehmens werden nicht gemacht

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben am  
29. Februar 2016 in Hannover.

Der Vorstand



Herbert K. Haas,  
Vorsitzender



Dr. Christian Hinsch,  
stv. Vorsitzender



Torsten Leue



Dr. Immo Querner



Ulrich Wallin



Dr. Jan Wicke

## VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER

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

Hannover, den 29. Februar 2016

Der Vorstand



Herbert K. Haas,  
Vorsitzender



Dr. Christian Hinsch,  
stv. Vorsitzender



Torsten Leue



Dr. Immo Querner



Ulrich Wallin



Dr. Jan Wicke

## BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS

Wir haben den von der Talanx Aktiengesellschaft, Hannover, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamtergebnisrechnung, Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den zusammengefassten Lagebericht der Gesellschaft und des Konzerns für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll-

systems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und zusammengefassten Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Absatz 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hannover, den 11. März 2016

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Jungsthöfel  
Wirtschaftsprüfer

Czupalla  
Wirtschaftsprüfer

# 3

---

## WEITERE INFORMATIONEN

## GLOSSAR UND KENNZAHLENDEFINITIONEN

### ABSCHLUSSKOSTEN, AKTIVIERTE

Kosten bzw. Aufwendungen, die einem Versicherungsunternehmen beim Abschluss oder bei der Verlängerung von Versicherungsverträgen entstehen (z. B. Abschlussprovision, Kosten der Antrags- oder Risikoprüfung). Die Aktivierung von Abschlusskosten führt zu einer Verteilung der Kosten über die Vertragslaufzeit.

### ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT – APE

Jahresbeitragsäquivalent. Messgröße für das Neugeschäft in der Lebensversicherung.

### ASSET-MANAGEMENT

Kapitalanlageverwaltung. Betreuung und Steuerung von Kapitalanlagen nach Risiko- und Ertrags Gesichtspunkten.

### ASSOZIIERTES UNTERNEHMEN

Unternehmen, das nicht durch Voll- oder Quotenkonsolidierung, sondern im Allgemeinen nach der > Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen ist und auf dessen Geschäfts- oder Firmenpolitik ein in den Konzernabschluss einbezogenes Unternehmen maßgeblichen Einfluss hat.

### AUFWENDUNGEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB (ABSCHLUSS- UND VERWALTUNGS-AUFWENDUNGEN)

Summe aus Provisionen, Vertriebs-, Personal-, Sach- und laufenden Verwaltungskosten.

### AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSLEISTUNGEN

Summe aus gezahlten Schäden und den Rückstellungen für im Geschäftsjahr eingetretene Schadenereignisse, ergänzt um das Ergebnis der Abwicklung der Rückstellungen für Schadenereignisse der Vorjahre, jeweils nach Abzug der eigenen Rückversicherungsangaben.

### B2B

Austausch von Waren, Dienstleistungen und Informationen zwischen Unternehmen.

### BANCASSURANCE

Bank- und Postkooperationen. Partnerschaft zwischen einer Bank/Post und einem Versicherungsunternehmen zum Zweck des Vertriebs von Versicherungsprodukten über die Bank-/Postfilialen. Die Bindung zwischen Versicherer und Bank ist häufig geprägt durch eine Kapitalbeteiligung oder eine langfristige strategische Kooperation beider Parteien.

### BEITRAG

> Prämie

### BEITRAGSÜBERTRÄGE

> Prämienüberträge

### BESTIMMUNGSMACHT

> Entscheidungsmacht

### BRUTTO

Bei Versicherungen: vor Abzug der > passiven Rückversicherung.

### BUCHWERT JE AKTIE

Die Kennzahl gibt die Höhe des auf die Aktionäre entfallenden Eigenkapitals je Aktie an.

### CHAIN-LADDER-VERFAHREN

Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen geschätzt wird. Es unterstellt, dass der Schadenstand um einen in allen Anfalljahren gleichen Faktor zunimmt. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren ausschließlich auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio des Versicherers bestimmt.

### COINSURANCE-FUNDS-WITHHELD-VERTRAG

Mitversicherungsvertrag, bei dem der Zedent einen Teil der ursprünglichen Prämie mindestens in Höhe der zedierten Reserven zurückbehält. Ähnlich wie bei einem > Modified Coinsurance (ModCo)-Vertrag repräsentieren die Zinszahlungen an den Rückversicherer den Anlagebetrag des zugrunde liegenden Wertpapierportefeuilles.

### COMBINED RATIO

> kombinierte Schaden-/Kostenquote

### DECKUNGSRÜCKSTELLUNG

Nach mathematischen Methoden errechneter Wert für zukünftige Verpflichtungen (Barwert künftiger Verpflichtungen abzüglich des Barwerts künftiger eingehender Prämien), vor allem in der Lebens- und Krankenversicherung.

### DEPOSIT ACCOUNTING

Bilanzierungsmethode, nach der kurz- und langfristige Versicherungs- und Rückversicherungsverträge zu bilanzieren sind, die kein signifikantes versicherungstechnisches Risiko transferieren.

### DEPOTFORDERUNGEN/DEPOTVERBINDLICHKEITEN

Sicherheitsleistungen zur Deckung von Versicherungsverbindlichkeiten, die ein Versicherer von den liquiden Mitteln einbehält, die er an einen Rückversicherer im Rahmen eines Rückversicherungsvertrags zu zahlen hat. Der Versicherer weist in diesem Fall eine Depotverbindlichkeit aus, der Rückversicherer eine Depotforderung. Die Depotforderungen/-verbindlichkeiten sind zu verzinsen.

### DERIVAT, DERIVATIVES FINANZINSTRUMENT

Aus Basisinstrumenten wie Aktien, festverzinslichen Wertpapieren oder Devisen abgeleitetes Finanzprodukt, dessen Marktwert u. a. anhand des jeweils zugrunde liegenden Wertpapiers bzw. Referenzwerts festgestellt wird. Dazu zählen z. B. > Swaps, Optionen und Futures.

### DURATION

Finanzmathematische Kennziffer, die die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer eines Investments in Renten bzw. deren Zinssensitivität abbildet. Die „Macaulay-Duration“ ist die kapitalgewichtete mittlere Anzahl von Jahren, in denen ein Rententpapier Zahlungen leistet. Die „Modified Duration“ gibt dagegen die Veränderung des Barwerts eines Rentenpapiers bei Zinsänderungen an und ist damit ein Maß für das mit einem Finanzinstrument verbundene Zinsänderungsrisiko.

### EBIT

Earnings before interest and taxes; im Talanx-Konzern identisch mit > operatives Ergebnis.

### EMBEDDED VALUE

Bezeichnet den Wert eines Portefeuilles von Versicherungen. Der Begriff setzt sich zusammen aus dem Barwert der zukünftigen Überschüsse für die Anteilseigner aus dem Versicherungsbestand einschließlich der Kapitalerträge und dem Wert des Eigenkapitals abzüglich Kapitalkosten.

### ENTSCHEIDUNGSMACHT (AUCH: BESTIMMUNGSMACHT)

Der Konzern trägt das Risiko von oder besitzt die Rechte an dem variablen wirtschaftlichen Erfolg eines Engagements und verfügt aufgrund substanzialer Rechte über die Möglichkeit, die Höhe des wirtschaftlichen Erfolgs (z. B. über die maßgeblichen Tätigkeiten) zu beeinflussen.

**EQUITY-METHODE**

Verfahren zur Bewertung einer Beteiligung (> assoziiertes Unternehmen, Gemeinschaftsunternehmen) im Konzernabschluss, bei der der Beteiligungsbuchwert in der Konzernbilanz entsprechend der Entwicklung des anteiligen Eigenkapitals am beteiligten Unternehmen weiterentwickelt wird.

**ERGEBNIS (AUCH: GEWINN) JE AKTIE, VERWÄSSERT**

Kennziffer, die sich aus der Division des auf die Aktionäre der Talanx AG entfallenden Konzernergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Anzahl im Umlauf befindlicher Aktien errechnet. Das verwässerte Ergebnis je Aktie bezieht ausgeübte oder noch nicht zur Ausübung stehende Bezugsrechte in die Aktienanzahl mit ein.

**ERNEUERUNG**

Bei Vertragsbeziehungen mit Versicherungsunternehmen, die über längere Zeiträume laufen, werden die Vertragsbedingungen meist jährlich in sogenannten Erneuerungsverhandlungen angepasst und die Verträge entsprechend erneuert.

**ERSTVERSICHERER**

Gesellschaft, die Risiken gegen eine Versicherungsprämie übernimmt und in einem direkten Vertragsverhältnis zum Versicherungsnehmer (Privatperson, Unternehmen, Organisation) steht.

**EXPONIERUNG (AUCH: EXPOSURE)**

Gefährungsgrad eines Risikos oder Risikobestands.

**EXPOSURE**

> Exponierung

**FAIR VALUE**

> Zeitwert

**FAKULTATIVE RÜCKVERSICHERUNG**

Beteiligung des Rückversicherers an einem bestimmten vom Erstversicherer übernommenen Einzelrisiko. Gegensatz: > obligatorische Rückversicherung

**FONDSGEBUNDENE LEBENSVERSICHERUNG**

Lebensversicherung, bei der die Höhe der Leistungen von der Wertentwicklung eines dieser Versicherung zugeordneten Vermögensanlagefonds abhängt.

**FÜR EIGENE RECHNUNG (AUCH: NETTO)**

Bei Versicherungen: nach Abzug der > passiven Rückversicherung

**GESCHÄFTS- ODER FIRMENWERT (AUCH: GOODWILL)**

Betrag, den ein Käufer unter Berücksichtigung zukünftiger Ertragsersparungen über den Wert aller materiellen und immateriellen Vermögenswerte nach Abzug der Schulden zu zahlen bereit ist.

**GEWINN JE AKTIE, VERWÄSSERT**

> Ergebnis je Aktie, verwässert

**GROSSSCHADEN**

Schaden, der im Vergleich zum Schadendurchschnitt der jeweiligen Risikogruppe eine außergewöhnliche Höhe erreicht und eine festgelegte Schadenhöhe übersteigt. Seit 2012 wird der Großschaden definiert als Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto für den Anteil des Talanx-Konzerns.

**HAFTENDES KAPITAL**

Summe aus

- dem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, das sich wiederum aus gezeichnetem Kapital, Kapitalrücklagen, Gewinnrücklagen und nicht ergebnis-wirksamen Eigenkapitalanteilen zusammensetzt,
- den Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital und
- dem sogenannten Hybridkapital als eigenkapitalergänzendem Fremdkapital, das die nachrangigen Verbindlichkeiten umfasst.

**HARTER MARKT**

Marktphase, die sich durch hohe Prämien auszeichnet. Gegensatz: > weicher Markt

**HYBRIDKAPITAL**

Fremdkapital mit eigenkapitalergänzendem Charakter in Form von nachrangigen Darlehen und Genussrechtskapital.

**IBNR (INCURRED BUT NOT REPORTED)**

> Spätschadenreserve

**IMPAIRMENT**

Wertminderung (außerplanmäßige Abschreibung), die vorgenommen wird, wenn der Barwert der geschätzten, zukünftigen Kapitalflüsse eines Vermögenswerts kleiner ist als dessen Buchwert.

**INSURANCE-LINKED SECURITIES — ILS**

Für die Verbriefung von Risiken eingesetzte Obligationen, bei denen die Auszahlung von Zins und/oder Nominalwert von Eintritt und Ausmaß eines Versicherungsereignisses abhängt.

**INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS — IFRS**

Internationale Rechnungslegungsvorschriften, vormals als IAS (International Accounting Standards) bezeichnet; bei Talanx angewendet seit 2004.

**INVESTMENT-GRADE**

Ein Rating von BBB oder besser, das an Unternehmen vergeben wird, die ein geringes Bonitätsrisiko aufweisen.

**JAHRESERGEBNIS**

EBIT abzüglich Finanzierungszinsen und Ertragsteuern

**KAPITALANLAGEERGEBNIS, AUSSERORDENTLICHES**

Ergebnis aus realisierten sowie unrealisierten Gewinnen und Verlusten einschließlich Zuschreibungen und Wertminderungen/-Abschreibungen (Impairments).

**KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN**

Investmentverträge ohne ermessensabhängige Überschussbeteiligung, die kein signifikantes versicherungstechnisches Risiko aufweisen und entsprechend den Vorschriften des IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ bilanziert werden.

**KAPITALANLAGEN, SELBST VERWALTETE**

Kapitalanlagen, die weder aus Investmentverträgen stammen noch aus den Depotforderungen aus dem Versicherungsgeschäft. Sie werden in der Regel eigenständig von Konzerngesellschaften auf deren Risiko erworben bzw. veräußert und entweder von der Gesellschaft selbst oder im Namen der Gesellschaft von einer Kapitalanlagegesellschaft verwaltet.

**KATASTROPHENANLEIHE**

Instrument zum Transfer von Katastrophenrisiken eines (Rück-)Versicherers auf den Kapitalmarkt.

**KOMBINIERTER SCHADEN-/ KOSTENQUOTE**

Summe aus > Schadenquote und > Kostenquote (netto) unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses im Verhältnis zu den verdienten Nettobeiträgen. Bei der Berechnung der bereinigten kombinierten Schaden-/Kostenquote werden die Aufwendungen für Versicherungsleistungen um das Depotzinsergebnis bereinigt. Die Quote findet Anwendung bei Schaden/Unfall-Erst- und -Rückversicherern.

**KONGRUENTE WÄHRUNGSBEDECKUNG**

Bedeckung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten in fremder Währung mit entsprechenden Kapitalanlagen derselben Währung, um Wechselkursrisiken zu vermeiden.

**KOSTENQUOTE**

Verhältnis der Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) zu den verdienten Prämien für eigene Rechnung.

**KUMULRISIKO**

Versicherungstechnisches Risiko, das darin besteht, dass ein einziges auslösendes Ereignis (z. B. Erdbeben, Wirbelsturm) zu einer Häufung von Schadenfällen in einem > Portefeuille führt.

**LEBENSVERSICHERUNG**

Zusammenfassung derjenigen Versicherungsformen, bei denen es im weiteren Sinne um die Risiken der ungewissen Lebensdauer und -planung geht. Dazu gehören Todesfall und Berufsunfähigkeit, Altersversorgung, aber auch Heirat und Ausbildung.

**LETTER OF CREDIT – LOC**

Bankbürgschaft. Beispielsweise in den USA eine übliche Form der Sicherheitsleistung im Rückversicherungsgeschäft.

**MARKET CONSISTENT EMBEDDED VALUE – MCEV**

Spezielle Methode zur Bewertung von Lebensversicherungsunternehmen bzw. von Personenversicherungsbeständen, mit deren Hilfe die Langfristigkeit des Lebensversicherungsgeschäfts und der damit verbundenen Risiken abgebildet werden kann. Insbesondere soll durch die marktkonsistente Berechnungsmethodik eine bessere Vergleichbarkeit erreicht werden. Die marktkonsistente Bewertung wird durch risikoneutrale Annahmen in Bezug auf erwartete Kapitalerträge und die Diskontierungsmethodik erreicht. Außerdem wird die Swap-Kurve als risikoneutrale Zinsstruktur eingeführt.

**MODIFIED-COINSURANCE-(MODCO)-VERTRAG**

Rückversicherungsvertrag, bei dem der Zedent im Rahmen eines Depots Wertpapiere, die die zedierten Reserven besichern, zurückbehält und dadurch eine Verpflichtung begründet, zu einem späteren Zeitpunkt Zahlungen an den Rückversicherer zu leisten. Die Zahlungen beinhalten einen proportionalen Anteil an der Bruttoprämie sowie den Ertrag aus Wertpapieren.

**MORBIDITÄT**

Krankheitsmaß, das die Krankheitswahrscheinlichkeit bezogen auf eine bestimmte Bevölkerungsgruppe angibt.

**MORTALITÄT**

Sterblichkeit. Das Ausmaß von Todesfällen innerhalb eines bestimmten Zeitraums im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung.

**NETTO**

Bei Versicherungen: nach Abzug der > passiven Rückversicherung

**NETTOAUFWENDUNGEN, VERSICHERUNGSTECHNISCHE**

Aufwendungen für Versicherungsleistungen, Abschluss- und Verwaltungskosten sowie sonstige versicherungstechnische Aufwendungen, jeweils nach Berücksichtigung der Anteile der Rückversicherer.

**NETTOVERZINSUNG**

Kapitalanlageergebnis ohne Depotzinsergebnis und ohne Ergebnis aus > Kapitalanlagen aus Investmentverträgen zu durchschnittlichen selbst verwalteten Kapitalanlagen.

**NEUGESCHÄFTSMARGE (LEBEN)**

Verhältnis von Neugeschäftswert zu Barwert der Neugeschäftsprämien.

**NEUGESCHÄFTSWERT (LEBEN)**

Barwert zukünftiger Jahresüberschüsse, die aus den Beständen des aktuellen Neugeschäftsjahrgangs generiert werden. Die Berechnung erfolgt auf Basis der gleichen operativen Annahmen, die auch der Bestimmung der Embedded Values zum Ende des Geschäftsjahres zugrunde liegen.

**NICHTPROPORTIONALE RÜCKVERSICHERUNG**

Rückversicherungsvertrag, bei dem der Rückversicherer den einen bestimmten Betrag übersteigenden Schadenaufwand bzw. die Versicherungssumme tragen muss. Gegensatz: > proportionale Rückversicherung

**OBLIGATORISCHE RÜCKVERSICHERUNG**

Rückversicherungsvertrag, bei dem sich der Rückversicherer an einem gesamten, genau definierten Versicherungsbestand eines > Zedenten beteiligt. Gegensatz: > fakultative Rückversicherung

**OPERATIVES ERGEBNIS (EBIT)**

Summe aus dem Kapitalanlageergebnis, dem versicherungstechnischen Ergebnis sowie dem übrigen Ergebnis vor Zinsen für sonstiges zu Finanzierungszwecken aufgenommenes Fremdkapital (Finanzierungszinsen) und vor Steuern (Ertragsteuern).

**OTC**

Over the counter. Bei Wertpapieren: außerbörslicher Handel zwischen Finanzmarktteilnehmern.

**PASSIVE RÜCKVERSICHERUNG**

Bestehende Rückversicherungsprogramme der > Erstversicherer zur eigenen Absicherung vor versicherungstechnischen Risiken.

**PERSONENVERSICHERUNG**

Sparten, die die Versicherung von Personen zum Gegenstand haben: Lebens-, Renten-, Kranken- und Unfallversicherung.

**PORTEFEUILLE**

> Portfolio

**PORTFOLIO (AUCH: PORTEFEUILLE)**

- a) Alle von einem Erst- oder Rückversicherer insgesamt oder in einem definierten Teilsegment übernommenen Risiken.
- b) Nach bestimmten Kriterien gegliederte Gruppe von Kapitalanlagen.

**PRÄMIE (AUCH: BEITRAG)**

Vereinbartes Entgelt für die vom Versicherungsunternehmen übernommenen Risiken.

**PRÄMIENÜBERTRÄGE (AUCH: BEITRAGSÜBERTRÄGE)**

In einem Geschäftsjahr gebuchte Prämien, die periodengerecht dem Folgezeitraum zuzurechnen sind.

**PRESENT VALUE OF FUTURE PROFITS – PVFP**

Immaterieller Vermögenswert, der insbesondere beim Erwerb von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen entsteht. Der Barwert der erwarteten zukünftigen Erträge aus dem übernommenen Versicherungsbestand wird aktiviert und grundsätzlich planmäßig abgeschrieben. Außerplanmäßige Abschreibungen ergeben sich aufgrund durchgeführter jährlicher Werthaltigkeitsprüfungen.

**PROPORTIONALE RÜCKVERSICHERUNG**

Rückversicherungsverträge, auf deren Basis Anteile eines Risikos oder Portefeuilles zu den bestehenden Originalkonditionen in Rückversicherung gegeben werden. > Prämien sowie Schäden werden anteilmäßig in einem proportionalen Verhältnis geteilt. Gegensatz: > nichtproportionale Rückversicherung

**PROVISION**

Vergütung des Erstversicherers an Agenten, Makler und andere gewerbsmäßige Vermittler.

**QUOTENRÜCKVERSICHERUNG**

Form der Rückversicherung, in der der prozentuale Anteil am gezeichneten Risiko sowie die Prämie vertraglich festgelegt werden.

**RATE**

Prozentsatz (in der Regel vom Prämienvolumen) des rückversicherten Portefeuilles, der bei einer > nichtproportionalen Rückversicherung als Rückversicherungsprämie an den Rückversicherer zu zahlen ist.

**RETAIL**

- a) Allgemein: Privatkundengeschäft.
- b) Amega: Geschäft mit Investmentfonds, die grundsätzlich für den privaten, nicht institutionellen Anleger konzipiert sind, jedoch auch Investments von Konzerngesellschaften offenstehen.

**RETROZESSION**

Abgabe von Risiken oder Anteilen an Risiken eines Rückversicherers an andere Rückversicherer.

**RÜCKVERSICHERER**

Gesellschaft, die gegen eine vereinbarte Prämie Risiken bzw. Portfeuille-Segmente von einem > Erstversicherer oder einem anderen Rückversicherer übernimmt.

**SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG**

Gesamtheit der Versicherungszweige mit Ausnahme der Lebens- und Krankenversicherung; alle Sparten, bei denen im Versicherungsfall nicht eine fest vereinbarte Summe bezahlt, sondern der entstandene Schaden ersetzt wird.

**SCHADENQUOTE**

Bilanzielle Schadenquote netto: Verhältnis der Aufwendungen für Versicherungsleistungen (netto) einschließlich des sonstigen versicherungstechnischen Ergebnisses (netto) – inklusive der Amortisation des Aktionärs-PVFP – zu den verdienten Prämien für eigene Rechnung. > PVFP

**SCHADENQUOTE FÜR SACHVERSICHERUNGSPRODUKTE**

- a) Brutto: Summe der Schadenaufwendungen (brutto) und des sonstigen versicherungstechnischen Ergebnisses (brutto) im Verhältnis zu den verdienten Bruttoprämien.
- b) Netto: Summe der Schadenaufwendungen (netto) und des sonstigen versicherungstechnischen Ergebnisses (netto) im Verhältnis zu den verdienten Nettoprämien.

**SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG**

Rückstellung zum Ausgleich erheblicher Schwankungen im Schadenverlauf einzelner Sparten über mehrere Jahre. Bei den IFRS Berücksichtigung innerhalb des Eigenkapitals.

**SELBSTBEHALT**

Der Teil der übernommenen Risiken, den der Versicherer nicht in Rückdeckung gibt, also > netto ausweist. Gebuchte Nettobeiträge im Verhältnis zu gebuchten Bruttobeiträgen (ohne Sparbeiträge der fondsgebundenen Lebens- und Rentenversicherung).

**SILLO**

Ein von den übrigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten separierter Unternehmensteil (z. B. ein Sondervermögen), bei dem sämtliche Rechte und Pflichten ausschließlich den Investoren dieses Unternehmensteils zustehen.

**SOLVABILITÄT**

Ausstattung mit freien, unbelasteten Eigenmitteln, die zur Sicherstellung der dauernden Erfüllbarkeit der Verträge notwendig ist.

**SOLVENCY II**

Projekt der Europäischen Kommission zur Reformierung und Harmonisierung der europäischen Vorschriften zur Versicherungsaufsicht, vor allem der Solvabilitätsvorschriften für die Eigenmittelausstattung von Versicherungsunternehmen.

**SONSTIGE BETRIEBLICHE AUFWENDUNGEN UND ABSCHREIBUNGEN**

Aufwendungen der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, wie z. B. Personal- und Sachaufwendungen, Abschreibungen, realisierte Verluste aus Kapitalanlagen, Währungskursverluste, Dienstleistungsaufwendungen.

**SPÄTSCHADENRESERVE**

Rückstellung für bereits eingetretene, aber noch nicht gemeldete Schäden.

**SPEZIALGESCHÄFT**

Spezialversicherung für Nischengeschäft wie spezielle Kraftfahrtdeckung und Kunstversicherung.

**STORNOQUOTE LEBENSVERSICHERUNGSPRODUKTE**

Summe aus Storno und sonstigem vorzeitigen Abgang im Verhältnis zu dem durchschnittlichen Bestand (Kennzahl nach GDV).

**STRESSTEST**

Form der Szenarioanalyse, die dazu dient, eine quantitative Aussage über das Verlustpotenzial von > Portfolios bei extremen Marktschwankungen treffen zu können.

**STRUKTURIERTES UNTERNEHMEN**

Unternehmen, das derart ausgestaltet ist, dass Stimm- oder ähnliche Rechte bei der Entscheidung, wer das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind. Dies ist beispielsweise der Fall, wenn Stimmrechte sich nur auf administrative Aufgaben beziehen und die relevanten Aktivitäten durch vertragliche Vereinbarungen gesteuert werden (z. B. einige Investmentfonds).

**SURVIVAL RATIO**

Spiegelt das Verhältnis von Schadenreserven zu bezahlten Schäden eines Vertrages oder mehrerer Verträge in einem Bilanzjahr wider.

**ÜBERSCHUSSBETEILIGUNG**

Gesetzlich vorgeschriebene, jährlich neu festgelegte Beteiligung der Versicherungsnehmer an den erwirtschafteten Überschüssen von Lebensversicherungen.

**UNDERWRITING**

Prüfung und Einschätzung von (Rück-)Versicherungsrisiken zur Festsetzung einer angemessenen Prämie für das jeweilige Risiko. Der Zweck des Underwritings besteht darin, das Versicherungsrisiko so zu streuen, dass es einerseits für den (Rück-)Versicherten recht und billig, andererseits für den (Rück-)Versicherer profitabel ist.

**VALUE AT RISK**

Risikomaß zur Ermittlung potenzieller Verluste, die in einem vorgegebenen Zeitraum mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden.

**VERDIENTE PRÄMIEN**

Anteil an den gebuchten Prämien, der auf den Versicherungsschutz im Geschäftsjahr entfällt.

**VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS**

Saldo aus Erträgen und Aufwendungen, die dem Versicherungsgeschäft zugeordnet werden: Saldo aus > verdienten Prämien für eigene Rechnung sowie Aufwendungen für Versicherungsleistungen (netto), Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) und dem sonstigen versicherungstechnischen Ergebnis (netto) inklusive der Amortisation des Aktionärs-PVFP, jedoch ohne Konsolidierungsdifferenzen aus der Schuldenkonsolidierung (Technik). > PVFP

**VERWALTUNGSKOSTEN**

Kosten der laufenden Verwaltung, die im Zusammenhang mit der Produktion von Versicherungsschutz stehen.

**WEICHER MARKT**

Marktphase mit Überangebot an Versicherung mit der Folge von nicht risikoadäquaten Prämien. Gegensatz: > harter Markt

**ZEDENT**

Erst- oder Rückversicherer, der Teile der von ihm versicherten Risiken gegen eine Prämie an einen Rückversicherer abgibt (zediert).

**ZEITWERT (AUCH: FAIR VALUE)**

Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte.

**ZESSIONÄR**

Rückversicherer des Erstversicherers.

## GRAFIK- UND TABELLENVERZEICHNIS

1	Konzernkennzahlen	1	L31	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	41
<b>DIE TALANX-AKTIE</b>					
2	Performance der Talanx-Aktie im Indexvergleich	14	L32	Steuerungsgrößen im Segment Personen-Rückversicherung	42
3	Zusammensetzung der Minderheitsaktionäre zum 31.12.2015	15	L33	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	42
4	Aktionärsstruktur zum 31.12.2015	15	L34	Nicht beherrschende Gesellschafter und Versicherungsnehmeranteil	44
5	Basisinformationen zur Talanx-Aktie	16	L35	Vermögensstruktur im Mehrjahreszeitraum	44
<b>ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT</b>					
<b>GRUNDLAGEN DES KONZERNES</b>					
L1	Konzernstruktur	20	L36	Zusammensetzung der Kapitalanlagen	45
L2	Performance-Management-Zyklus	23	L37	Zusammensetzung der Kapitalanlagen	46
L3	Schematische Überleitung vom IFRS-Jahresergebnis zum IVC	23	L38	Zusammensetzung der selbst verwalteten Kapitalanlagen nach Anlageklassen	46
L4	Die operativen Steuerungsgrößen des Konzerns im Überblick	24	L39	Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere	47
<b>WIRTSCHAFTSBERICHT</b>					
L5	Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts	26	L40	Entwicklung des Kapitalanlageergebnisses	49
L6	Renditen zehnjähriger Staatsanleihen 2015	27	L41	Kapitalstruktur im Mehrjahreszeitraum	50
L7	Gebuchte Bruttoprämien	29	L42	Kapitalanlagen	50
L8	Operatives Ergebnis (EBIT)	29	L43	Kapitalmanagementprozess	51
L9	Wesentliche Konzernkennzahlen	30	L44	Entwicklung der Eigenkapitalquote	53
L10	Steuerungsgrößen	30	L45	Zusätzliche Eigenmittel und modifizierte Eigenkapitalquote	53
L11	Steuerungsgrößen im Konzern	31	L46	Entwicklung der Eigenkapitalrendite	53
L12	Anteil der Segmente an den Bruttoprämien	31	L47	Darstellung des Segmenteigenkapitals einschließlich darauf entfallender Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	54
L13	Wesentliche Kennzahlen im Segment Industrieversicherung	31	L48	Eigenkapital und nicht bilanzierte Bewertungsreserven	54
L14	Steuerungsgrößen	31	L49	Abgeleitete Solvabilität	54
L15	Steuerungsgrößen im Segment Industrieversicherung	32	L50	Entwicklung des strategischen Fremdkapitals	55
L16	Wesentliche Kennzahlen im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	33	L51	Zusammenfassung des Zahlungsmittelzuflusses	56
L17	Steuerungsgrößen	33	L52	Finanzstärkeratings Konzern und Teilkonzerne	56
L18	Steuerungsgrößen im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	34	L53	Emittentenratings (Issuer Credit Ratings)	57
L19	Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland im Überblick	35	L54	Bilanzstruktur – Aktiva	57
L20	Wesentliche Kennzahlen im Segment Privat- und Firmenversicherung International	35	L55	Bilanzstruktur – Passiva	58
L21	Steuerungsgrößen	35	L56	Gewinn- und Verlustrechnung (HGB)	59
L22	Steuerungsgrößen im Segment Privat- und Firmenversicherung International	38	L57	Die Werte des Talanx-Konzerns	61
L23	Segment Privat- und Firmenversicherung International im Überblick	38	L58	Mitarbeiter nach Segmenten	61
L24	Wesentliche Kennzahlen im Segment Schaden-Rückversicherung	39	L59	Mitarbeiter nach Regionen	62
L25	Steuerungsgrößen	39	L60	Mitarbeiter nach Geschlecht in Deutschland	62
L26	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	39	L61	Mitarbeiter nach Beschäftigungsumfang in Deutschland	62
L27	Steuerungsgrößen im Segment Schaden-Rückversicherung	40	<b>WEITERE BERICHTE UND ERKLÄRUNGEN</b>		
L28	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	40	L62	Vorstandsvergütungsmodell ab 1. Januar 2011	75
L29	Wesentliche Kennzahlen im Segment Personen-Rückversicherung	41	L63	Bemessungsgrundlagen/Voraussetzungen für Zahlung der variablen Vergütung	77
L30	Steuerungsgrößen	41	L64	Auszahlungsmodalitäten der variablen Gesamtvergütung	77
			L65	Gesamtbezüge des aktiven Vorstands gemäß DRS 17 (geändert 2010)	80
			L66	Gesamtaufwand für die aktienbasierte Vergütung des Vorstands	82
			L67	Pensionsanwartschaften des aktiven Vorstands	84
			L68	Wert der gewährten Zuwendungen für das Berichtsjahr gemäß Ziffer 4.2.5 Absatz 3 (1. Spiegelstrich) DCGK	85
			L69	Zufluss im bzw. für das Berichtsjahr gemäß Ziffer 4.2.5 Absatz 3 (2. Spiegelstrich) DCGK	86
			L70	Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats	88

L71	Managementvergütung gemäß IAS 24	90	KONSOLIDIERUNG	
L72	Risikomanagement-System im Konzern	94	A19	Konsolidierungskreis 163
L73	Selbstbehaltsquote in der Schaden/Unfallversicherung nach Segmenten	98	A20	Maßgebliche Beschränkungen bei wesentlichen Tochterunternehmen 164
L74	Schadenquote für eigene Rechnung nach Segmenten	98	A21	Tochterunternehmen mit wesentlichen nicht beherrschenden Anteilen 165
L75	Geschäftsjahres-Grossschäden (netto)	99	A22	Erworbene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der Magallanes-Gruppe per 13. Februar 2015 nach IFRS 167
L76	Kumulszenarien inklusive Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, vor Steuern	101	A23	Erworbene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des Windparkprojektes „WPD“ per 1. April 2015 nach IFRS 168
L77	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	101	A24	Erworbene Vermögenswerte und Verbindlichkeiten des Windparkprojektes „RP Global“ per 9. September 2015 nach IFRS (vorläufig) 169
L78	Prämien nach Versicherungsarten und -zweigen	102	A25	Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen einschliesslich der Darstellung des Verlustrisikos 170
L79	Selbstbehaltsquote in der Personenversicherung nach Segmenten	104	A26	Geschäftsbeziehungen mit nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen 172
L80	Deckungsrückstellung nach Regionen	106		
L81	Rating-Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	108		
L82	Gewichtung wesentlicher Kapitalanlageklassen	109		
L83	Kapitalanlagen	109		
L84	Szenarien der Entwicklung von im Konzern gehaltenen selbst verwalteten Kapitalanlagen zum Bilanzstichtag	111		
L85	Credit-VaR-Stress	112	ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ – AKTIVA	
L86	Exponierung in Staatsanleihen mit Rating schlechter als A–	113	A27	Segmentaufteilung des Geschäfts- oder Firmenwertes 175
L87	Zahlungsflüsse und liquide Mittel aus dem Versicherungsgeschäft	115	A28	Goodwill-tragende ccus 176
L88	Ausrichtung des Talanx-Konzerns in den wesentlichen Geschäftsbereichen unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen	124	A29	Kapitalisierungszinssätze und langfristige Wachstumsrate 178
			A30	Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte 180
			A31	PVFP Leben-Erstversicherungsgesellschaften 181
			A32	PVFP nach Laufzeit 181
			A33	Fremd genutzter Grundbesitz 182
			A34	Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen 182
			A35	Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen 183
			A36	Anteile an assoziierten Unternehmen 183
			A37	Anteile an Gemeinschaftsunternehmen 183
			A38	Darlehen und Forderungen 184
			A39	Vertragliche Restlaufzeit 184
			A40	Ratingstruktur der Darlehen und Forderungen 184
			A41	Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente 185
			A42	Vertragliche Restlaufzeit 185
			A43	Ratingstruktur der bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente 185
			A44	Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente 186
			A45	Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere 186
			A46	Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere 187
			A47	Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente 187
			A48	Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere 188
			A49	Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere 188
			A50	Klassifizierung von übrigen Kapitalanlagen 188
			A51	Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente 188
			A52	Ratingstruktur der Sonstigen kurzfristigen Geldanlagen 189
			A53	Infrastrukturinvestments 189
			A54	Klassifizierung der Kapitalanlagen aus Investmentverträgen 190
			A55	Vertragliche Restlaufzeit 190
			A56	Ratingstruktur 190
			A57	Vertragliche Restlaufzeit 191
			A58	Vertragliche Restlaufzeit 191
			A59	Ratingstruktur 191
			A60	Zeitwerthierarchie zum Zeitwert bewerteter Finanzinstrumente 193
<b>KONZERNABSCHLUSS</b>				
<b>KONZERNABSCHLUSS</b>				
A1	Konzernbilanz – Aktiva	130		
A2	Konzernbilanz – Passiva	131		
A3	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	132		
A4	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	133		
A5	Veränderung des Konzern-Eigenkapitals	134		
A6	Konzern-Kapitalflussrechnung	136		
<b>KONZERNANHANG</b>				
A7	Neu anzuwendende Standards – Endorsed	138		
A8	Neu anzuwendende Standards – Noch nicht Endorsed	138		
<b>BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN</b>				
A9	Bewertungsmodelle der Fair-Value-Ermittlung	143		
A10	Klassen von Finanzinstrumenten, Bilanzposten und Bewertungsgrundlagen	150		
A11	Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen	151		
<b>SEGMENTBERICHTERSTATTUNG</b>				
A12	Segmentberichterstattung, Bilanz zum 31. Dezember 2015	154		
A13	Segmentberichterstattung, Bilanz zum 31. Dezember 2015	156		
A14	Segmentberichterstattung, Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015	158		
A15	Selbst verwaltete Kapitalanlagen nach geografischer Herkunft	160		
A16	Langfristige Vermögenswerte nach geografischer Herkunft	160		
A17	Gebuchte Bruttoprämien nach geografischer Herkunft	161		
A18	Gebuchte Bruttoprämien nach Versicherungsarten und -zweigen	161		

A61	Überleitung der in Stufe 3 kategorisierten Finanzinstrumente (finanzielle Vermögenswerte) zu Beginn der Berichtsperiode auf den Wert per 31. Dezember 2015	194	A101	Portfoliostruktur des Planvermögens	217
A62	Überleitung der in Stufe 3 kategorisierten Finanzinstrumente (finanzielle Vermögenswerte) zu Beginn der Berichtsperiode auf den Wert per 31. Dezember 2015	195	A102	Annahmen für leistungsorientierte Verpflichtungen	218
A63	Darstellung der Ergebniseffekte der zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente in Stufe 3 (finanzielle Vermögenswerte)	196	A103	Auswirkung der Veränderung der versicherungsmathematischen Annahmen	218
A64	Darstellung der Ergebniseffekte der zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente in Stufe 3 (finanzielle Verpflichtungen)	196	A104	Zusammensetzung der Steuerrückstellungen	218
A65	Weitere Informationen über die Bewertungen von Finanzinstrumenten der Stufe 3	197	A105	Sonstige Rückstellungen in Höhe der voraussichtlichen Inanspruchnahme	219
A66	Fair-Value-Hierarchie – nicht zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	198	A106	Laufzeiten sonstiger Rückstellungen	219
A67	Derivative Finanzinstrumente nach Bilanzpositionen	199	A107	Begebene Anleihen und Darlehen	220
A68	Laufzeitstruktur der derivativen Finanzinstrumente	200	A108	Begebene Anleihen	220
A69	Aufrechnungsvereinbarungen	200	A109	Zeitwert der begebenen Anleihen und Darlehen	220
A70	Entwicklung der Rücklage für Cashflow-Hedges	201	A110	Begebene Anleihen und Darlehen: Restlaufzeiten	220
A71	Sicherungsinstrumente	201	A111	Übrige Verbindlichkeiten	221
A72	Zahlungsströme der abgesicherten geplanten Transaktionen	202	A112	Übrige Verbindlichkeiten (ohne Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen): Restlaufzeiten	221
A73	Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	203	A113	Sonstige Verpflichtungen bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten: Restlaufzeiten	222
A74	Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft, die zum Bilanzstichtag überfällig, aber nicht wertgemindert waren	203	A114	Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente und Derivate: Restlaufzeiten	222
A75	Aus Versicherungsverträgen resultierende einzeln wertgeminderte Vermögenswerte	203	A115	Veränderung der latenten Steuern in der Bilanz während des Jahres	223
A76	Wertberichtigungen auf Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	203			
A77	Wertberichtigungsquoten	204		<b>ERLÄUTERUNG ZUR KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG</b>	
A78	Jährliche Ausfallquoten	204	A116	Verdiente Prämien für eigene Rechnung	224
A79	Abgegrenzte Abschlusskosten	204	A117	Kapitalanlageergebnis der Berichtsperiode	225
A80	Sonstige Vermögenswerte	205	A118	Kapitalanlageergebnis der Vorperiode	226
A81	Entwicklung des eigengenutzten Grundbesitzes	205	A119	Zinserträge aus Kapitalanlagen	227
A82	Entwicklung der Betriebs- und Geschäftsausstattung	205	A120	Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen – Berichtsperiode	228
A83	Übrige Vermögenswerte	205	A121	Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen – Vorjahr	229
			A122	Aufwendungen für Versicherungsleistungen – Berichtsperiode	230
			A123	Aufwendungen für Versicherungsleistungen – Vorjahr	231
			A124	Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen	232
			A125	Zusammensetzung übriges Ergebnis	233
			A126	Ertragsteuern – tatsächliche und latente	233
			A127	Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags auf In- und Ausland	234
			A128	Überleitung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand	234
			A129	Ablauf der wertberechtigten Verlustvorräte, temporären Differenzen sowie Steuergutschriften	235
				<b>SONSTIGE ANGABEN</b>	
			A130	Im Jahresdurchschnitt beschäftigte Mitarbeiter	236
			A131	Zusammensetzung der Personalaufwendungen	236
			A132	Aktienwert-Beteiligungsrechte der Hannover Rück SE	238
			A133	Details zu den Talanx Share Awards	240
			A134	Details zu den Hannover Rück Share Awards	240
			A135	Ergebnis je Aktie	241
			A136	Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen aus Verträgen, Mitgliedschaften und Steuern	242
			A137	Zukünftige Leasingverpflichtungen	243
			A138	Zukünftige Mieteinnahmen	243
			A139	Honorare der KPMG	243
			A140	Anteilsbesitz	245
A84	Darstellung der Eigenkapitalzusammensetzung	206			
A85	In den übrigen Rücklagen enthaltene unrealisierte Gewinne und Verluste	206			
A86	Ausgleichsposten für nicht beherrschende Gesellschafter am Eigenkapital	206			
A87	Effekt der Zeitwertbewertung auf das sonstige Ergebnis	206			
A88	Zusammensetzung des langfristigen, nachrangigen Fremdkapitals	208			
A89	Zeitwert der zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten nachrangigen Verbindlichkeiten	208			
A90	Nachrangige Verbindlichkeiten: Restlaufzeiten	209			
A91	Rückstellung für Prämienüberträge	209			
A92	Deckungsrückstellung	210			
A93	Deckungsrückstellung	210			
A94	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	211			
A95	Netto-Schadenrückstellung und deren Abwicklung in den Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktion	212			
A96	Netto-Schadenrückstellung und deren Abwicklung im Segment Schaden-Rückversicherung	213			
A97	Laufzeiten der Rückstellung	214			
A98	Rückstellung für Beitragsrückerstattung	214			
A99	Finanzierungsstatus der Pensionspläne	216			
A100	Veränderung der Nettoschuld und des Nettovermögenswerts für die verschiedenen leistungsorientierten Pensionspläne	217			

# STICHWORTVERZEICHNIS

Akquisitionen	5, 11, 19, 22, 35, 121, 125	Konzernstruktur, grafische Darstellung	20
Aktienkursentwicklung	14	Kooperationen	22, 37, 57, 63, 66, 125, 128, 137
Aktionärsstruktur	15	Lebensversicherung	11–13, 18, 21–22, 27–29, 33–37, 41, 43–44, 49, 51, 55–56, 60, 76–77, 90, 97, 102–106, 109, 115–117, 121, 123, 125–127
Altersversorgung, betriebliche	83, 95, 104, 121, 126	Makler	19, 66, 103, 107, 119
Ampega	18–20, 43, 66, 96	Market Consistent Embedded Value (mceV)	97, 105
Anleihen	14, 21, 22, 26–27, 29, 45, 47, 54–55, 58, 76, 100, 108, 110, 112–114, 122, 125	Naturkatastrophen	11, 28, 39–40, 93, 99, 101
Anteilsbesitz	245	Neugeschäftsmarge	24, 33, 125
Asset-Liability-Management	45, 51, 103	Operatives Ergebnis Konzern	> EBIT Konzern
Asset Management	19, 29, 42–43, 48, 51, 58, 66, 96–97, 108, 114	Pensionsrückstellungen	53–54, 58–59, 121, 133–134, 216
Ausbildung	61, 63–64, 66, 83	Personen-Rückversicherung	13, 19, 24, 28, 30–31, 41–42, 49, 61, 104–105, 107, 124–125
Ausschüttungsquote, -fähigkeit	16, 21, 24, 25, 30–31, 121	Privat- und Firmenversicherung Deutschland	11–12, 16, 19, 24, 29–31, 33–35, 42, 44, 47, 51, 54, 60–61, 64, 76, 98–99, 104, 123–125, 127
Bancassurance	5, 28, 128, 152	Privat- und Firmenversicherung International	19, 22, 24, 29–31, 35, 38, 42, 54, 56, 61, 76, 98–99, 104, 123–125
Bruttoprämienwachstum (Gruppe)	4, 24–25, 30–35, 38–42, 76–77, 124	Rating	
Combined Ratio	> Kombinierte Schaden-/Kostenquote	von Kapitalanlagen	47, 66, 96, 112–114, 116
Deckungsrückstellung	51, 101–102, 104–106, 115	von Konzerngesellschaften	56–57, 96
Derivate	46, 49, 105–107, 109–111, 113, 116	Risikokapital	22, 52, 92, 94–95, 97, 114
Digitalisierung	5, 29, 33, 127	Rückstellungen, versicherungstechnische	34, 44, 50–51, 56, 94, 99–105, 108, 114–116, 118
Directors' Dealings	71	Rückversicherung	> Schaden-, Personen-Rückversicherung
Dividendenrendite	4, 16	Schadenquote	28, 32, 37, 98–100
Dividendenvorschlag	> Gewinnverwendungsvorschlag	Schaden-Rückversicherung	19, 24, 28, 30–31, 39–40, 44, 49–50, 98–100, 102, 107–108, 125–127
E+s Rück	9, 20	Selbstbehalt(squote)	24–25, 31–33, 40–42, 98–99, 104, 107, 124
EBIT-Marge	24–25, 30–35, 38–42, 60, 76–77, 124–125	Solvency II	11–12, 18–19, 22, 25, 41, 52, 54, 93, 95, 101, 106, 112, 116, 118, 120–121, 123, 127
Eigenkapital	25, 47, 50, 52–55, 58, 60, 72, 90, 97, 105, 110, 114, 120	Streubesitz	15, 18, 29
Eigenkapitalrendite	1, 21, 24–25, 30–35, 38–42, 53, 60, 76–77, 124–125	Underwriting > Zeichnungspolitik	18, 27, 41, 98
Entsprechenserklärung	12, 67–68	Vermittler, unabhängige	66, 103, 107, 119
Ergebnis je Aktie	16, 31, 132, 241, 258	Versicherungstechnisches Ergebnis	30–35, 37–39, 41–42, 125
Fondsgebundene Produkte	28, 33, 107	Vertriebswege	22, 43, 66, 103
Gewinnverwendungsvorschlag	13, 59, 70	Währungsrisiko	109
Großschäden	5, 11, 30, 32–33, 39–40, 99, 124–125	Wachstum des Neugeschäftswerts	24, 35, 38
Hannover Rück-Gruppe, -Konzern	13, 19, 22, 53–57, 71, 78, 80–82, 85, 87, 90, 93, 99–100, 105, 107, 11, 115–116	Zeichnungspolitik für Versicherungsrisiken	21, 29, 39, 99, 123–125
HDI V.a.G.	15, 18, 54, 56, 72, 93		
IFRS	13, 16, 21–24, 31		
Immobilien	19, 30, 43, 46, 48–49, 56, 109, 113, 122		
Industrieversicherung	5, 8, 15, 18–19, 22, 24, 27, 29–32, 42, 51, 54, 56, 61, 64, 69, 76, 98–99, 123–125, 127		
Investor Relations	8, 15		
Kapitalanlageergebnis des Konzerns	1, 25, 30–35, 37–41, 49		
Kapitalanlagen	19, 22, 29, 32, 34, 37, 41–51, 53–56, 65, 96–97, 101, 103–105, 108–116		
Kapitalanlagerendite	24–25, 30–31, 124, 127		
Kombinierte Schaden-/Kostenquote	1, 24–25, 30–35, 37–40, 99, 124–125		
Konzernergebnis	16, 21, 24–25, 29–32, 43, 53, 55, 60, 65, 75, 86–87, 91, 124		
Konzernfunktionen	18–19, 30–31, 42–43, 54, 61, 64, 90–91		

## KONTAKT

Talanx AG  
Riethorst 2  
30659 Hannover  
Telefon +49 511 3747-0  
Telefax +49 511 3747-2525  
www.talanx.com

### Group Communications

Andreas Krosta  
Telefon +49 511 3747-2020  
Telefax +49 511 3747-2025  
andreas.krosta@talanx.com

### Investor Relations

Carsten Werle  
Telefon +49 511 3747-2231  
Telefax +49 511 3747-2286  
carsten.werle@talanx.com

Veröffentlicht am: 21. März 2016

Dieser Geschäftsbericht erscheint auch auf Englisch.

Geschäftsbericht im Internet:

<http://geschaeftsbericht2015.talanx.com>

Folgen Sie uns auf Twitter:



@talanx  
@talanx\_en

## FINANZKALENDER 2016

11. Mai  
Hauptversammlung

13. Mai  
Quartalsmitteilung zum 31. März 2016

12. August  
Zwischenbericht zum 30. Juni 2016

15. November  
Quartalsmitteilung zum 30. September 2016

17. November  
Capital Markets Day



Talanx AG  
Riethorst 2  
30659 Hannover  
Telefon +49 511 3747-0  
Telefax +49 511 3747-2525  
[www.talanx.com](http://www.talanx.com)

**talanx.**  
Versicherungen. Finanzen.