



## PERSPEKTIVEN HOCH DREI

Konzern-Geschäftsbericht 2014

**tal anx.**

Versicherungen. Finanzen.

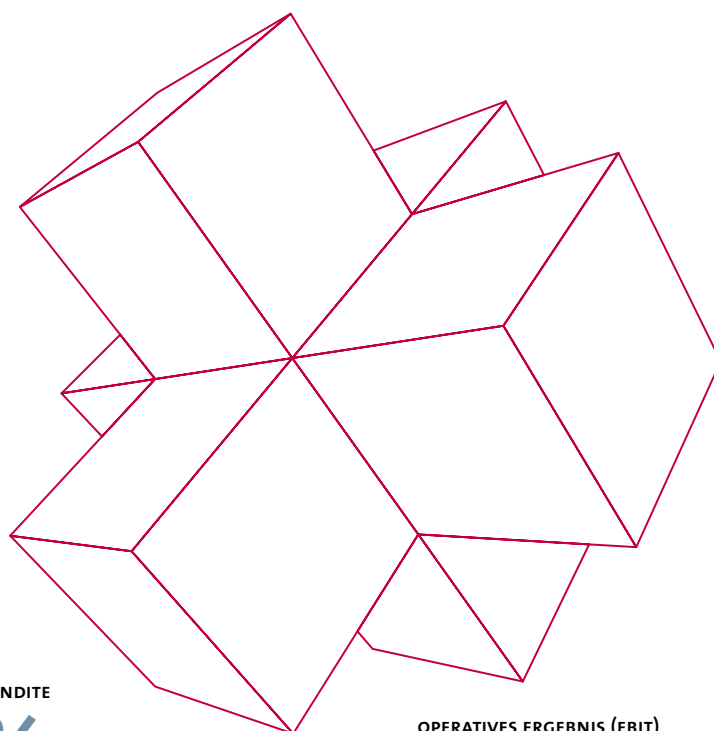
# FINANZ-HIGHLIGHTS 2014

GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN

**29,0** MRD. EUR

WACHSTUM BRUTTOPRÄMIEN  
(WÄHRUNGSBEREINIGT)

**+3,6 %**



DIVIDENDENVORSCHLAG  
JE AKTIE

**1,25** EUR

KAPITALANLAGERENDITE

**4,1 %**

OPERATIVES ERGEBNIS (EBIT)

**1,9** MRD. EUR

ANTEIL DER SEGMENTE AN DEN BRUTTOPRÄMIEN

**22 %**

Personen-Rückversicherung

**14 %**

Industrierversicherung

**24 %**

Privat- und Firmenversicherung  
Deutschland

**25 %**

Schaden-Rückversicherung

**15 %**

Privat- und Firmenversicherung  
International



# DER TALANX-KONZERN AUF EINEN BLICK

## 1 KONZERNKENNZAHLEN

	EINHEIT	2014	2013	2012
<b>Gebuchte Bruttoprämien</b>	IN MIO. EUR	<b>28.994</b>	<b>28.151</b>	<b>26.659</b>
nach Regionen				
Deutschland	IN %	32	33	35
Großbritannien	IN %	9	10	11
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	IN %	8	9	6
Übriges Europa	IN %	15	15	15
USA	IN %	12	13	13
Übriges Nordamerika	IN %	3	2	2
Lateinamerika	IN %	7	7	7
Asien und Australien	IN %	12	9	9
Afrika	IN %	2	2	2
<b>Verdiente Nettoprämien</b>	IN MIO. EUR	<b>23.844</b>	<b>23.113</b>	<b>21.999</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	IN MIO. EUR	<b>-2.058</b>	<b>-1.619<sup>4)</sup></b>	<b>-1.447</b>
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	IN MIO. EUR	<b>4.144</b>	<b>3.792</b>	<b>3.795</b>
<b>Kapitalanlagerendite<sup>1)</sup></b>	IN %	<b>4,1</b>	<b>4,0</b>	<b>4,3</b>
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	IN MIO. EUR	<b>1.892</b>	<b>1.766<sup>4)</sup></b>	<b>1.748</b>
<b>Jahresergebnis (nach Finanzierungszinsen und Steuern)</b>	IN MIO. EUR	<b>1.368</b>	<b>1.252<sup>4)</sup></b>	<b>1.144</b>
davon Aktionäre der Talanx AG	IN MIO. EUR	769	732 <sup>4)</sup>	626
<b>Eigenkapitalrendite<sup>2)</sup></b>	IN %	<b>10,2</b>	<b>10,2<sup>4)</sup></b>	<b>10,0</b>
<b>Ergebnis je Aktie</b>				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	IN EUR	3,04	2,90 <sup>4)</sup>	2,86
Verwässertes Ergebnis je Aktie	IN EUR	3,04	2,90 <sup>4)</sup>	2,86
<b>Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Erst- und -Rückversicherung<sup>3)</sup></b>	IN %	<b>97,9</b>	<b>97,1<sup>4)</sup></b>	<b>96,4</b>
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden/Unfall-Erstversicherer	IN %	101,7	99,7 <sup>4)</sup>	97,1
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	IN %	94,7	94,9	95,8
<b>Haftendes Kapital</b>	IN MIO. EUR	<b>15.561</b>	<b>14.231<sup>4)</sup></b>	<b>14.416</b>
Eigenkapital der Aktionäre der Talanx AG	IN MIO. EUR	7.998	7.127 <sup>4)</sup>	7.153
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	IN MIO. EUR	4.902	3.997	4.156
Hybridkapital	IN MIO. EUR	2.661	3.107	3.107
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	IN MIO. EUR	<b>96.410</b>	<b>86.310</b>	<b>84.052</b>
<b>Kapitalanlagen gesamt</b>	IN MIO. EUR	<b>112.879</b>	<b>100.962</b>	<b>98.948</b>
<b>Bilanzsumme</b>	IN MIO. EUR	<b>147.298</b>	<b>132.793<sup>4)</sup></b>	<b>130.350</b>
<b>Buchwert je Aktie</b>	IN EUR	<b>31,64</b>	<b>28,19<sup>4)</sup></b>	<b>28,31</b>
<b>Aktienkurs zum Jahresende</b>	IN EUR	<b>25,27</b>	<b>24,65</b>	<b>21,48</b>
<b>Marktkapitalisierung der Talanx AG zum Jahresende</b>	IN MIO. EUR	<b>6.388</b>	<b>6.231</b>	<b>5.426</b>
<b>Mitarbeiter</b>	KAPAZITÄTEN	<b>19.819</b>	<b>20.004</b>	<b>20.887</b>

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

<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> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

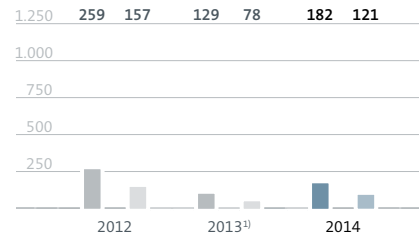
# DIE SEGMENTE AUF EINEN BLICK

**OPERATIVES ERGEBNIS (EBIT)/KONZERNERGEBNIS**  
IN MIO. EUR

## 2 INDUSTRIEVERSICHERUNG

SIEHE AUCH LAGEBERICHT SEITE 75

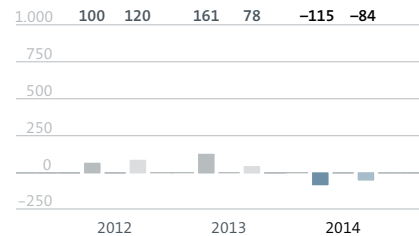
- Beitragswachstum setzt sich fort
- Hohe Schadenbelastung aus Einzelschäden
- Auslandsgeschäft durch neue Gesellschaft in Brasilien gestärkt



## 3 PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

SIEHE AUCH LAGEBERICHT SEITE 77

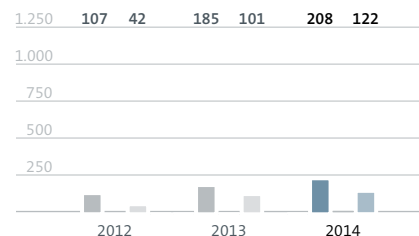
- Beitragseinnahmen nahezu auf Vorjahresniveau
- Reservestärkungen belasten kombinierte Schaden-/Kostenquote
- Weiterhin sinkendes Zinsniveau macht Sonderabschreibungen auf Lebensversicherungsbestände erforderlich



## 4 PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

SIEHE AUCH LAGEBERICHT SEITE 80

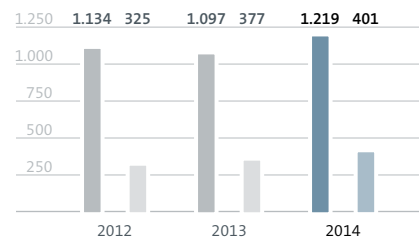
- Verbesserung der Schadenquoten vor allem in Zentral- und Osteuropa
- Stabile Kapitalanlageverzinsung trotz rückläufigem durchschnittlichen Zinsniveau
- Zukauf in Chile stärkt 2015 Lateinamerikageschäft



## 5 SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

SIEHE AUCH LAGEBERICHT SEITE 83

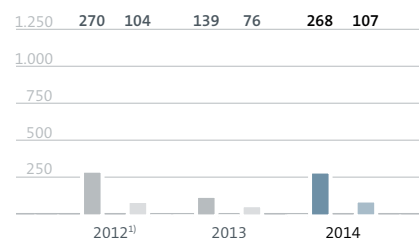
- Großschadenbelastung mit 426 Mio. EUR deutlich geringer als erwartet
- Erfreuliche kombinierte Schaden-/Kostenquote von 94,7 %
- Währungskursbereinigtes Prämienwachstum mit +1,2 % im Plan



## 6 PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

SIEHE AUCH LAGEBERICHT SEITE 84

- Erwartungen für währungskursbereinigtes Bruttoprämienwachstum mit 4,9 % erfüllt
- Erfolgreicher Abschluss der ersten Transaktion von Langlebigkeitsrisiken in Frankreich
- Ergebnisse aus australischem Invaliditätsgeschäft auf erwartetem Niveau



<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs



## PERSPEKTIVEN HOCH DREI



16



26

36



46



Die Versicherungswelt ist im Wandel. In den aufstrebenden Schwellenländern bietet die entstehende Mittelschicht neue Handlungsfelder. Komplexe Phänomene wie der Klimawandel oder die unaufhaltsame Digitalisierung unserer Gesellschaft verändern die Rahmenbedingungen für die Branche signifikant. Und auch die Bedürfnisse der Kunden sind heute andere: Die neue Generation nutzt verstärkt moderne Technologien und erwartet flexible Service-Angebote.

Die Dimensionen dieser drei Veränderungsprozesse stellen Unternehmen vor große Herausforderungen. Gleichzeitig eröffnen sich aber denen, die sie erfolgreich bewältigen, enorme Potenziale und Perspektiven.

Talanx verfolgt diesen weltweiten Wandel aufmerksam, richtet die strategischen Ziele des Konzerns konsequent darauf aus und nutzt ihn somit als Chance, um mit seinen starken Marken in Erst- und Rückversicherung weiter nachhaltig und profitabel zu wachsen.

## INHALT

2	Unsere Marken
4	Brief des Vorstandsvorsitzenden
8	Vorstand
11	Aufsichtsrat/Aufsichtsratsausschüsse
13	Bericht des Aufsichtsrats

### PERSPEKTIVEN HOCH DREI

16	Märkte
26	Menschen
36	Modelle
46	Daten

56	Highlights 2014
58	Die Talanx-Aktie

### ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

61	Detailindex
----	-------------

### KONZERNABSCHLUSS

173	Detailindex
174	Konzernabschluss
181	Konzernanhang
305	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

### WEITERE INFORMATIONEN

307	Wichtige Adressen
312	Glossar und Kennzahldefinitionen
317	Grafik- und Tabellenverzeichnis
320	Stichwortverzeichnis

Standorte
Kontakt

## DIE TALANX UND IHRE MARKEN

# tal anx.

Versicherungen. Finanzen.

Die Talanx ist mit ihren Marken breit aufgestellt und weltweit vertreten, ihr internationales Netz baut sie stetig weiter aus. Die unterschiedlichsten Kundengruppen werden dadurch noch umfassender bedient und zielgenau beraten.

Die Marke Talanx steht zunächst für den gesamten Konzern – an seiner Spitze steht die Talanx AG, die die Aufgaben einer Management- und Finanzholding im Konzern übernimmt und selbst kein Versicherungsgeschäft betreibt. Die Marke Talanx im Namen tragen auch die Talanx Deutschland AG und die Talanx International AG; sie bündeln die operativen Gesellschaften verschiedener Marken im In- bzw. Ausland; Talanx Reinsurance Broker übernimmt die konzerninterne Rückversicherung, und eine Reihe konzerninterner Dienstleistungsgesellschaften hat ebenfalls den Namensbestandteil Talanx.

[www.talanx.com](http://www.talanx.com)

# warta.

Die WARTA-Gruppe bietet in Polen als zweitgrößte Versicherungsgruppe Sach-, Haftpflicht- und Personenversicherungen sowie Lebensversicherungen an. Durch die Kombination von Produkten und Dienstleistungen mehrerer Gesellschaften kann WARTA ihren Kunden ein besonders breites, maßgeschneidertes Leistungsangebot offerieren.

[www.warta.pl](http://www.warta.pl)

# Europa

Die tu-Europa-Gruppe ist führend im Bereich Bancassurance in Polen. Das Produktspektrum umfasst Kreditabsicherung und fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Anlageprodukte.

[www.tueuropa.pl](http://www.tueuropa.pl)

# ampega.

Ampega ist einer der großen bankenunabhängigen Asset-Manager in Deutschland. Von Fonds bis zum Asset-Management für private und institutionelle Anleger bietet Ampega die komplette Wertschöpfungskette der Vermögensverwaltung.

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

# Posta Biztosító

Magyar Posta Biztosító ist im Vertriebsweg Bancassurance der wachstumsstarke Kooperationspartner der ungarischen Post. Das verständliche und transparente Leistungsangebot mit einem ausgezeichneten Preis-Leistungs-Verhältnis umfasst die Sparten Leben und Schaden/Unfall.

[www.mpb.hu](http://www.mpb.hu)

# CiV Life

Unter der Marke CiV firmiert die russische ooo Strakhovaya Kompaniya „CiV Life“, eine Bancassurance-Kooperation mit der Citibank. CiV Life gehört zu den Versicherungsgesellschaften des russischen Lebensversicherungsmarktes, die sich am dynamischsten entwickeln.

[www.civ-life.com](http://www.civ-life.com)

## HDI GERLING

HDI-Gerling steht für das Industrieversicherungsgeschäft in Deutschland und weltweit. HDI-Gerling bietet die komplette Produktpalette zur Absicherung unternehmerischer Risiken, u. a. mit den Sparten Sach-, Haftpflicht- und Unfallversicherung sowie Kfz-Versicherung.

[www.hdi-gerling.de](http://www.hdi-gerling.de)

## hannover re<sup>o</sup> e+s rüch

Die Hannover Rück-Gruppe als einer der größten Rückversicherer der Welt betreibt alle Sparten der Schaden- und Personen-Rückversicherung. Sie ist auf allen Kontinenten vertreten und verfolgt dabei einen flexiblen, undogmatischen Geschäftsansatz. Die Tochtergesellschaft e+s Rück ist spezialisiert auf den deutschen Markt.

[www.hannover-re.com](http://www.hannover-re.com)

[www.es-rueck.de](http://www.es-rueck.de)

## HDI

Unter dieser Marke arbeiten in Deutschland die HDI Versicherungen mit Produkten in der Schaden/Unfall- sowie in der Lebensversicherung. Auch Gesellschaften in der Privat- und Firmenversicherung außerhalb Deutschlands firmieren unter HDI. So bietet HDI weltweit einen umfassenden Versicherungsschutz nach Maß.

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

## TARGO • VERSICHERUNG

Im Vertriebsweg Bancassurance arbeiten die TARGO Versicherungen exklusiv für den Partner TARGOBANK und bieten deren Kunden einen Service für die leichte und bequeme Abwicklung sämtlicher Bank-, Finanz- und Versicherungsgeschäfte.

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

## PB Versicherungen

Partner der



Die PB Versicherungen arbeiten im Vertriebsweg Bancassurance exklusiv für den Partner Postbank: Eingebettet in deren Marktauftritt und zugeschnitten auf deren Kunden bieten sie attraktive Versicherungsprodukte zu günstigen Preisen, u. a. zur privaten Alters- und Risikovorsorge.

[www.pb-versicherung.de](http://www.pb-versicherung.de)

## neue leben Versicherungen

Die neue leben Versicherungen positionieren sich im Vertriebsweg Bancassurance als Vorsorgespezialist für Sparkassen. Sie bieten ihren Kunden und Vertriebspartnern innovative Versicherungsangebote zu attraktiven Konditionen.

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



„Wir werden im laufenden Jahr alles tun, damit Ihr Konzern weiter an Wert gewinnt und eine profitable Zukunftsperspektive hat.“

---

**HERBERT K. HAAS**  
Vorstandsvorsitzender



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

die Herausforderungen und Chancen der Weltwirtschaft haben die Aktivitäten der Talanx im Geschäftsjahr 2014 bestimmt. Der anhaltenden Niedrigzinsphase in der Eurozone und in den USA, den volatilen Währungskursen sowie den globalen wirtschaftlichen und politischen Unwägbarkeiten hat die Talanx-Gruppe sich nicht entziehen können. Dennoch haben wir die daraus resultierenden Chancen genutzt und unsere Konzernstrategie erfolgreich umgesetzt.

Unser Konzernergebnis liegt mit 769 (Vj. 732) Mio. EUR erneut über dem des Vorjahres. Die gebuchten Bruttoprämien stiegen auf den Rekordwert von 29 Mrd. EUR, die Kapitalanlagerendite lag bei 4,1 %. Man kann also konstatieren: Das Jahr 2014 war von Herausforderungen geprägt, aber die Talanx-Gruppe hat sie gemeistert und die Ausrichtung auf eine konsequente Internationalisierung und Diversifizierung hat sich einmal mehr bewährt.

Zu diesem Ergebnis haben unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit ihrem hohen und kompetenten Einsatz maßgeblich beigetragen – im Namen des Gesamtvorstands danke ich allen Beschäftigten sehr für ihr unermüdliches Engagement für unseren Konzern.

An diesen guten Ergebnissen sollen Sie, verehrte Aktionärinnen und Aktionäre, partizipieren: Vorstand und Aufsichtsrat der Talanx AG schlagen der Hauptversammlung eine Dividende in Höhe von 1,25 EUR pro Aktie vor – ein Plus von 5 Cent oder rund 4,2 % gegenüber dem Vorjahr. Damit würde sich, bezogen auf den Jahresschlusskurs der Talanx-Aktie, eine sehr attraktive Dividendenrendite von 4,9 % ergeben.

Im Geschäftsjahr 2014 sind größere Naturkatastrophen und durch Menschenhand verursachte Großschäden weltweit ausgeblieben. Der Sturm „Ela“, der im Juni in Teilen Deutschlands große Schäden anrichtete, belastete die Talanx-Gruppe mit einem Betrag von rund 106 Mio. EUR. Er blieb aber der einzige für die Erstversicherung relevante wetterbedingte Großschaden. Vielmehr war das abgelaufene Geschäftsjahr geprägt durch eine Vielzahl von Großschäden in der Industrieversicherung, die unser erwartetes Großschadenbudget deutlich überschritten. Diese Häufung vor allem in der Feuerversicherung hat zu einem Schadenvolumen von rund 290 Mio. EUR in der Industrieversicherung geführt. Unsere internen Analysen lassen darauf schließen, dass dieser ungewöhnlich hohe Großschadenanfall in der industriellen Feuerversicherung zufallsbedingt eingetreten ist.

Im Geschäftsbereich Rückversicherung gingen die Schäden durch Naturkatastrophen von 381 Mio. EUR im Jahr 2013 auf 204 Mio. EUR zurück. Dank dieser geringeren Last in der Rückversicherung lag die Großschadenbelastung der Gruppe insgesamt mit 782 Mio. EUR unter dem Vorjahreswert von 838 Mio. EUR. Auch die fortgesetzte Internationalisierung hat uns dabei geholfen, die Großschadenlast zu diversifizieren. Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International hat dabei ebenfalls von dem geringeren Großschadenanfall profitiert.

Den Kurs ihrer Internationalisierung setzt die Talanx-Gruppe erfolgreich fort. Der Geschäftsbereich Industrieversicherung ist nun mit einer eigenen Tochtergesellschaft in dem wachsenden Markt für kommerzielle Risiken in Brasilien aktiv. Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International hat in Chile die Versicherungsgruppe Inversiones Magallanes übernommen. Durch diesen Zukauf rückt Talanx basierend auf den Zahlen von 2013 in die Gruppe der fünf größten Versicherer in Chile auf, im Geschäft mit Kfz-Versicherungen sogar auf den zweiten Platz. Diese Investitionen werden sich bereits im Geschäftsjahr 2015 positiv auf das Konzernergebnis auswirken. Sie stärken die Präsenz der Erstversicherung in Lateinamerika, einem Markt, der aufgrund seiner noch geringen Versicherungsdichte enormes Potenzial aufweist.

Auch in Polen und der Türkei blicken wir auf eine erfreuliche Geschäftsentwicklung. Die Integration der 2012 in Polen erworbenen Gesellschaften ist erfolgreich vollzogen, ohne Einbußen in der Wachstumsdynamik. In der Türkei ist der Talanx-Gruppe die Trendwende gelungen: Die dortige Gesellschaft arbeitet profitabel. So trägt der Geschäftsbereich einen wachsenden Teil zu den Bruttoprämien sowie zum Konzernergebnis bei. Das Ziel, bis 2018 die Hälfte des Prämienvolumens in der Erstversicherung außerhalb Deutschlands zu erzielen, gilt nach wie vor – und wird durch den Zukauf in Chile etwas leichter zu erreichen sein. Im Jahr 2014 lag dieser Anteil bei 45 % nach 43 % im Vorjahr.

Insgesamt werden künftige Wachstumsimpulse weiter aus dem Ausland kommen. Die aufstrebenden Volkswirtschaften der sogenannten Schwellenländer werden für Talanx im Geschäft mit Privat- und kleineren Firmenkunden wie auch für die Industrieversicherung eine immer größere Rolle spielen. Auch die Rückversicherung sieht außerhalb Europas das größte Potenzial.

Die Europäische Zentralbank verfolgt bei ihrem Bemühen, das Wirtschaftswachstum anzukurbeln und die staatlichen Haushaltsdefizite zu reduzieren, eine Politik des billigen Geldes. Damit stellt sie uns als institutionellen Investor vor die große Herausforderung, auskömmliche Kapitalanlagerenditen für unsere Kunden zu erzielen und dennoch die Limite für unser Kapitalmarktrisiko einzuhalten. Jüngste Zeichen sprechen dafür, dass die Niedrigzinsphase mittelfristig anhält. Den schwindenden Renditen auf Staatsanleihen begegnen wir mit einer Beimischung von Unternehmensanleihen und Infrastrukturinvestitionen. Um noch mehr Dynamik für alternative Investments zu generieren, haben wir uns gemeinsam mit der Nord LB und dem Bankhaus Lampe an einem Unternehmen

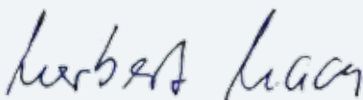
beteiligt, das uns den Zugang zu Infrastrukturprojekten vor allem auf der Fremdkapitalseite erleichtern soll. Zudem hilft uns die Internationalisierung durch wachsende Kapitalanlagen in Staaten außerhalb der Eurozone.

Die Niedrigzinsphase trifft in Deutschland branchenweit vor allem das Geschäft mit Lebensversicherungen. Die Europäische Zentralbank nimmt mit ihrer Politik wenig Rücksicht auf die Altersvorsorge von vielen Millionen Menschen in Europa. Sie riskiert, dass die Bevölkerung der Eurozone aufgrund fehlender Anreize ihr Geld nicht mehr spart und so die Gefahr von Altersarmut wächst. Uns als großen Kapitalanleger zwingt sie, höhere Risiken einzugehen, um auskömmliche Renditen zu erzielen. Dennoch sind wir optimistisch, dass die Altersvorsorge auch künftig ein Wachstumsmarkt bleiben wird. Die demografische Entwicklung sowie die sukzessive Leistungskürzung der gesetzlichen Rente machen die private Altersvorsorge mehr als notwendig. Die Produktlandschaft wird sich aber verändern: Die klassische kapitalbildende Lebensversicherung wird auf Dauer von Produkten abgelöst werden, die geringere Garantiekosten enthalten, aber dafür die Chancen der Finanzmärkte besser erschließen. Diesen Weg werden wir bei unseren deutschen Lebensversicherern beschreiten – zudem werden wir uns auf die biometrischen Risiken konzentrieren, insbesondere auf die Berufsunfähigkeitsversicherung.

In Deutschland liegt der Fokus auch weiter auf Ertragswachstum. Unser Heimatmarkt bietet im Geschäft mit Schaden- und Unfallversicherungen große Chancen: Der Markt ist profitabel und deshalb für uns attraktiv. Im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland sind weitere erhebliche Anstrengungen notwendig, um durch eine deutlich höhere Prozesseffizienz und bessere Servicequalität weitere Kostenreduzierungen zu realisieren. Diese Kosteneinsparungen sind auch in der Lebensversicherung zwingend notwendig, um die zurückgehende Rendite aus den Kapitalanlagen abzupuffern.

Das laufende Geschäftsjahr 2015 wird eines der herausforderndsten der letzten Jahre werden. Zusätzlich zu den schwindenden Renditen aus den großen Kapitalmärkten wird der Wettbewerbsdruck insbesondere in der Rück- und Industrieversicherung deutlich intensiver. Wir werden im laufenden Jahr alles tun, damit Ihr Konzern weiter an Wert gewinnt und eine profitable Zukunftsperspektive hat. Bitte bleiben Sie uns weiterhin gewogen – wir danken Ihnen für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen



Herbert K. Haas





## VORSTAND

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

## VORSTAND

### Herbert K. Haas

*Vorsitzender*

Burgwedel

Vorsitzender des Vorstands

HDI Haftpflichtverband der Deutschen

Industrie V. a. G., Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Datenschutz
- Group Communications
- Informationstechnologie  
(seit 1. Januar 2014)
- Investor Relations
- Konzernentwicklung
- Projektportfoliomanagement
- Recht
- Revision
- Vorstandsbüro/Compliance

### Dr. Christian Hinsch

*stv. Vorsitzender*

Burgwedel

stv. Vorsitzender des Vorstands

HDI Haftpflichtverband der Deutschen

Industrie V. a. G., Hannover

Vorsitzender des Vorstands

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG,

Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Geschäftsbereich Industrieversicherung
- Personal
- Facility-Management
- Einkauf
- Rückversicherungseinkauf

### Torsten Leue

Hannover

Vorsitzender des Vorstands

Talanx International AG, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Geschäftsbereich Privat- und  
Firmenversicherung International

### Dr. Thomas Noth

(bis 31. März 2014)

Hannover

Vorsitzender des Vorstands

Talanx Systeme AG, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Informationstechnologie  
(bis 31. Dezember 2013)

### Dr. Immo Querner

Celle

Mitglied des Vorstands

HDI Haftpflichtverband der Deutschen

Industrie V. a. G., Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Finanzen/Beteiligungen/Immobilien
- Kapitalanlagen
- Controlling
- Inkasso
- Risikomanagement
- Rechnungswesen/Steuern
- Treasury

### Dr. Heinz-Peter Roß

(bis 30. Juni 2014)

Gräfelting

Vorsitzender des Vorstands

Talanx Deutschland AG, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Geschäftsbereich Privat- und  
Firmenversicherung Deutschland
- Betriebsorganisation

### Ulrich Wallin

Hannover

Vorsitzender des Vorstands

Hannover Rück SE, Hannover

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

- Geschäftsbereich Rückversicherung

### Dr. Jan Wicke

(seit 1. Mai 2014)

Stuttgart

Vorsitzender des Vorstands

Talanx Deutschland AG, Hannover

(seit 1. Juli 2014)

Im Talanx-Vorstand verantwortlich für:

(seit 1. Juli 2014):

- Geschäftsbereich Privat- und  
Firmenversicherung Deutschland
- Betriebsorganisation

# AUFSICHTSRAT

ZUSAMMENSETZUNG ZUM 31. DEZEMBER 2014

**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

**Gerald Herrmann\***

Norderstedt

Gewerchaftssekretär

(bis 8. Mai 2014)

**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

(seit 8. Mai 2014)

**Jutta Mück\***

Oberhausen

Angestellte

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG

**Otto Müller\***

Hannover

Angestellter

Hannover Rück SE

**Katja Sachtleben-Reimann\***

Hannover

Angestellte

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

(seit 8. Mai 2014)

**Norbert Steiner**

Baunatal

Vorsitzender des Vorstands

der K+S AG

**Prof. Dr. Ulrike Wendeling-Schröder\***

Berlin

Professorin an der

Leibniz Universität Hannover

(bis 8. Mai 2014)

\* 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 2014

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
- Norbert Steiner
- Katja Sachtleben-Reimann

## 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 im Geschäftsjahr 2014 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. 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, die am 19. März, am 14. Mai, am 12. August und am 12. November 2014 stattfanden, sowie zu einer konstituierenden Aufsichtsratssitzung am 8. Mai 2014 zusammen. Wie schon im Jahr zuvor hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ihre gesetzlichen Befugnisse wahrgenommen und zu einer Sitzung zwei Vertreter entsandt. Der Finanz- und Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats trat zu vier ordentlichen und einer außerordentlichen und der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten zu zwei Sitzungen zusammen. Sitzungen des Nominierungsausschusses sowie des nach den Vorschriften des Mitbestimmungsgesetzes gebildeten Vermittlungsausschusses waren im Jahre 2014 nicht erforderlich. Der Gesamtaufsichtsrat 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 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 (Stand der Umsetzung von Solvency II, Fit- und Proper-Anforderungen, Lebensversicherungsreformgesetz).

In unseren Sitzungen haben wir die Berichte des Vorstands ausführlich erörtert sowie Anregungen und Optimierungsvorschläge eingebracht. Die Sitzungen des Aufsichtsrats wurden in Anwesenheit sämtlicher Mitglieder abgehalten mit Ausnahme der Sitzungen im März, Mai und August, an denen jeweils ein Mitglied lediglich durch schriftliche Stimmbotschaft an den Beschlussfassungen teilnehmen konnte. Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder der Ausschüsse hat an weniger als der Hälfte der Sitzungen teilgenommen.

### SCHWERPUNKTE DER BERATUNGEN IM PLENUM

Die Geschäftsentwicklung der Gesellschaft und der einzelnen Konzernsegmente, die Situation in der deutschen Lebensversicherung und speziell die künftige Positionierung der HDI Lebensversicherung AG, mögliche Akquisitionsvorhaben im In- und Ausland, die strategische Aufstellung des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung Deutschland, die Beendigung einer strategischen Kooperation, das Zweitlisting der Talanx AG in Warschau sowie die Planungen für das Jahr 2015 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.

Einen weiteren Schwerpunkt der Beratung bildete erneut das Risikomanagement im Konzern. Die Risikoberichterstattung des Vorstands war Gegenstand jeder Sitzung des Aufsichtsrats. Wir behandelten ferner eine Reihe von Refinanzierungsmaßnahmen, ließen uns über die Fremdmittelentwicklung im Konzern sowie die Kostensituation im Wettbewerbsvergleich inklusive der daraus abgeleiteten Maßnahmen und Projekte berichten und erörterten Desinvestments in Ländern, in denen ein weiteres Engagement unter wirtschaftlichen Aspekten zweifelhaft erscheint.

Im Rahmen der Planung zur Struktur und Besetzung des Vorstands der Gesellschaft erörterte der Aufsichtsrat wiederholt Fragen der Wiederbestellung, der Nichtwiederbestellung und der Neubestellung von Vorstandsmitgliedern. Die gefassten Beschlüsse sind am Ende dieses Berichts wiedergegeben.

Mit Blick auf § 87 Absatz 1 AktG befasste sich das Aufsichtsratsplenum mit der Festlegung der Geschäftsbereichsziele 2015 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 fünf Vorstandsmitgliedern zum 1. Januar 2014 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 19. März 2014 und am 14. Mai 2014 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 Erhöhung der Anzahl der Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses von bislang fünf Mitgliedern um ein Mitglied auf jetzt sechs Mitglieder wurde nach entsprechender Erörterung vom Gesamtaufichtsrat beschlossen. 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 12 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. Des Weiteren haben wir im Finanz- und Prüfungsausschuss die Berichte des Vorstands über das Immobilienmanagement sowie über die Pensionsverpflichtungen im Konzern entgegengenommen und die Ergebnisse einer externen aktuarischen Prüfung der Brutto- und Nettoschadenreserven für das Nichtlebensversicherungsgeschäft im Talanx-Konzern sowie die Rentabilitätsentwicklung der einzelnen Konzerngesellschaften per 31. Dezember 2013 erörtert. In einer außerordentlichen Sitzung hat sich der Finanz- und Prüfungsausschuss mit Fragen des erwarteten Geschäftsverlaufs und der daraus abzuleitenden Maßnahmen in Gesellschaften des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung Deutschland befasst und diesbezüglich entsprechende Beschlüsse gefasst. Im Übrigen ließen wir uns im Rahmen einer Investitions-Nachkontrolle zum Status der TU Europa berichten und erörterten den Stand der Nachfolgeplanung in der Prüfungsleitung von KPMG. Routinemäßig beschäftigen wir uns im Übrigen mit den Berichten zum internen Kontrollsystem, den Risikoberichten sowie den Jahresberichten von Revision und Compliance. Letztere wurden von dem verantwortlichen Leiter Interne Revision und dem Chief Compliance Officer erstattet und erläutert.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten hat – neben der Vorbereitung der Erörterung und Beschlussfassung, insbesondere zu Wiederbestellungen, Nichtwiederbestellungen und Neubestellungen im Plenum –

die persönlichen Ziele der einzelnen Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2015 einstweilen vorgegeben, externe Berechnungen und eine gutachterliche Stellungnahme zur Vergleichbarkeit von leistungs- und beitragsorientierten Pensionszusagen entgegengenommen und nachvollzogen sowie die Beratungstätigkeit eines Unternehmens, an dem ein Aufsichtsratsmitglied mit einem Geschäftsanteil von 25,93% beteiligt ist, für Gesellschaften des Talanx-Konzerns genehmigt. Außerdem wurden im Zuge der Festlegung der Vorstandstantiemens sowie der Überprüfung der Festbezüge Empfehlungen an das Aufsichtsratsplenum ausgesprochen.

## CORPORATE GOVERNANCE UND ENTSPRECHENSERKLÄRUNG

Vor dem Hintergrund, dass die Kodex-Kommission im Jahr 2014 lediglich geringfügige Änderungen am Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) vorgenommen hat, stand die Auseinandersetzung mit dem DCGK nicht im Fokus der Arbeit des Aufsichtsrats. Ungeachtet dessen ließ dieser sich die Berechnungsmethode für den vertikalen Vergütungsvergleich gemäß Ziffer 4.2.2 DCGK erläutern. Zudem nahm der Aufsichtsrat einen Bericht über die vom Vorstand verabschiedete Richtlinie zum internen Kontrollsystem (IKS) sowie über die Ausgestaltung der Vergütungssysteme gemäß § 3 Absatz 5 Versicherungsvergütungsverordnung sowie die Risikoberichte und die Jahresberichte der Internen Revision und des Chief Compliance Officers entgegen. Auf der Grundlage einer im April 2013 durchgeführten Effizienzprüfung der Tätigkeit des Aufsichtsrats wurden ferner der bislang verwendete Fragebogen überarbeitet und Anregungen zur Optimierung der Arbeit des Gremiums formuliert.

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) 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 Jahresabschluss die Prüfung des Vergütungsberichts und beim Konzernabschluss die Prüfung der Ordnungsmäßigkeit der Abrechnungsprozesse im Fronting- und Captive-Geschäft sowie die Überprüfung des Prozesses der Intercompany Transactions und der Abbildung der steuerlichen Verhältnisse des ausländischen Niederlassungsgeschäftes deutscher (Rück-) Versicherungsgesellschaften. 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 20. März 2015 und in der Aufsichtsratssitzung am 21. März 2015 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 pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben richtig sind,
2. bei den im Bericht ausgeführten 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

Mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung am 8. Mai 2014 endete die Amtszeit der Arbeitnehmervertreter des Aufsichtsrats. Herr Faber, Frau Hammer, Frau Mück, Herr Müller, Herr Rieger und Frau Sachtleben-Reimann wurden von den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern in ihrem Amt bestätigt. Neu in den Aufsichtsrat wurden die Herren Meister und Prof. Dr. Schubert gewählt, während die Mandate von Frau Prof. Dr. Wendeling-Schröder und Herrn Herrmann mit Ablauf der Hauptversammlung am 8. Mai 2014 endeten. Der Aufsichtsrat hat Frau Prof. Dr. Wendeling-Schröder und Herrn Herrmann für deren langjährige wert- und vertrauensvolle Mitarbeit jeweils Dank und Anerkennung ausgesprochen. Die laufende Amtszeit der Arbeitnehmervertreter des Aufsichtsrats endet mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2019, die der Anteilseignervertreter mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2018.

Der neu gewählte Aufsichtsrat hat Herrn Rieger zum ersten Vertreter des Aufsichtsratsvorsitzenden wiedergewählt.

Der Aufsichtsrat beschloss ferner die Verlängerung des im Jahr 2014 auslaufenden Vorstandsmandats von Herrn Wallin und des im Jahr 2015 auslaufenden Vorstandsmandats von Herrn Leue. Er beschloss im Übrigen, die Mandate der Herren Dr. Noth und Dr. Roß im Vorstand der Gesellschaft mit Ablauf der Bestellung am 31. Mai bzw. 30. Juni 2014 auslaufen zu lassen. Der Aufsichtsrat hat beiden Herren seinen Dank ausgesprochen. Als Nachfolger von Herrn Dr. Roß wurde Herr Dr. Wicke mit Wirkung ab 1. Mai 2014 zum Mitglied des Vorstands bestellt.

## DANK AN VORSTAND UND MITARBEITER

Der Aufsichtsrat dankt den Vorstandsmitgliedern und allen Mitarbeitern weltweit. Sie alle haben mit ihrer erfolgreichen Arbeit zu dem ausgewiesenen Geschäftsergebnis der Gesellschaft und des Konzerns beigetragen.

Hannover, 21. März 2015

Für den Aufsichtsrat

Wolf-Dieter Baumgartl  
(Vorsitzender)

# WELTMARKT IM WANDEL

DIE ÖKONOMISCHEN KRÄFTEVERHÄLTNISSE DER WELT VERSCHIEBEN SICH MASSIV: WÄHREND DAS BRUTTOINLANDSPRODUKT DER G7-STAATEN NUR NOCH LANGSAM ZULEGT, SIND VIELE SCHWELLENLÄNDER AUF DER ÜBERHOLSPUR. MIT DEN NEU ENTSTEHENDEN MITTELSCHICHTEN WÄCHST DIE NACHFRAGE NACH VERSICHERUNGSSCHUTZ. TALANX BAUT SEINE POSITION IN DEN ZUKUNFTSMÄRKTEN GEZIELT AUS; IM FOKUS SIND VOR ALLEM LATEINAMERIKA UND MITTEL- UND OSTEUROPA, INKLUSIVE DER TÜRKEI.





KRÄNE AM HORIZONT ZEUGEN VON ISTANBÜLS BOOM:  
Ceyhan Hancıoğlu, Geschäftsführer HDI Sigorta

Es 6.30 Uhr in der Früh, und während die Stadt langsam erwacht, sitzt Ceyhan Hancioğlu, 49, bereits im Büro, studiert Akten und tippt E-Mails. Der Geschäftsführer der HDI Sigorta betritt morgens oft als einer der Ersten den neunstöckigen Sitz der türkischen Talanx-Tochter in Istanbul. „Morgens erledige ich Dinge, für die ich Ruhe brauche“, sagt Hancioğlu. Sei diese Arbeit einmal vom Tisch, habe er den Kopf frei. „Meine Tür steht immer offen.“

Kommunikation auf Augenhöhe auf der einen Seite, ein klarer Kurs auf der anderen: Der Führungsstil von Ceyhan Hancioğlu, der die türkische Talanx-Tochter HDI Sigorta seit 2013 leitet, erinnert ein wenig an den eines Fußballtrainers. Und wie ein Coach trommelte Hancioğlu, der Fan von Fenerbahçe Istanbul ist, am ersten Tag im Amt seine Mitarbeiter zusammen, um sie auf den Erfolg einzuschwören. „Der Markt, auf dem wir uns bewegen, wächst zwar“, sagte er ihnen. Doch das bedeute nicht, dass sich der Erfolg von selbst einstelle. Schließlich sei der Konkurrenzdruck groß. Wer sich durchsetzen wolle, brauche ein klares Profil, Disziplin in der Arbeit und vor allem: ein gutes Team. Um zum Erfolg beizutragen, müssen jedem Mitarbeiter die Ziele der Gesellschaft klar sein; sogar die Servicekräfte kennen die kombinierte Schaden-/Kostenquote auswendig. „Wer Profit machen will, darf nicht immer an den Profit denken“, sagt Hancioğlu. „Er muss in erster Linie an die Menschen denken: die Kunden, die Kollegen, die Geschäftspartner.“

Sieben Jahre nach ihrer Übernahme durch Talanx hat HDI Sigorta eine sichere Position im türkischen Markt erreicht; einem Markt, der zu den am schnellsten



DER COACH UND SEIN TEAM: Ceyhan Hancioğlu hat die Regionalleiter in der Zentrale versammelt

wachsenden – und am härtesten umkämpften – der Welt gehört: Seit 1980 legte das Bruttoinlandsprodukt der Türkei um durchschnittlich 5 % im Jahr zu – ein Trend, der sich auch in den kommenden Jahren fortsetzen werde, sagt die Weltbank voraus. „Wo mehr Menschen der Mittelschicht angehören, wächst der Wohlstand, den es zu versichern gilt“, so Hancioğlu. „Das ist unsere Chance.“

Die Schwellenländer werden in den kommenden Jahrzehnten einen immer größeren Anteil an der weltweiten Wirtschaftsleistung erbringen, viele von ihnen seien auf dem Sprung zu einem deutlich größeren Bruttoinlandsprodukt. Zu diesem Schluss kommt der OECD-Report Looking to 2060: A Global Vision of Long-term Growth.

---

**Der zunehmende Verkehr auf Istanbuls Straßen ist auch ein Zeichen für den Boom in der Türkei**

---



NÄHE ZUM KUNDEN: Das HDI-Callcenter



PROFIS AM WERK: Die Fast Support Station

Als einen Grund nennen die Autoren die verstärkte Wertschöpfung in den Wachstumsmärkten. Ein weiterer sei der demografische Wandel: Die Bevölkerungsalterung in Japan und in wichtigen Volkswirtschaften der Eurozone führe dazu, dass „junge“ Länder an Bedeutung gewinnen.

Der Wandel ist für Talanx Herausforderung und Chance zugleich. Während der deutsche Versicherungsmarkt stagniert, verzeichnet der Konzern im Ausland Zuwächse, die es weiter auszubauen gilt. Als Wachstumsmotoren für die Privat- und Firmenversicherung sieht er vor allem Brasilien, Mexiko, Polen und die Türkei. Vier Länder, in denen die Wirtschaft

zulegt und die Mittelschicht wächst – die Versicherungsdichte aber noch relativ niedrig ist. Schon jetzt nehmen verschiedene Talanx-Töchter hier stabile Marktpositionen ein. Die gilt es nun auszubauen und gleichzeitig nachhaltige Wettbewerbsvorteile zu sichern. „Während sich die Versicherungsbranche in Deutschland hauptsächlich einem Preis- und Kostenwettbewerb ausgeliefert sieht, überwiegt in unseren Kernmärkten ein verstärkter Innovationswettbewerb im Kundenservice und in der Preisbildung“, erklärt Dr. Jan Myszkowski, bei der Talanx International AG Leiter des Best Practice Lab, eines Forums für den Wissensaustausch unter den Talanx-Auslandsgesellschaften.

„Wir sind stolz, dass die Türkei zu den Talanx-Kernmärkten gehört“, sagt Ceyhan Hancıoğlu. Von Privat- bis Industrieversicherungen: Eine Million Kunden, rund 260 Mitarbeiter und ein Prämienvolumen von 210 Mio. EUR zeugen 2014 von der Erfolgsgeschichte. Die Wachstumsrate liegt deutlich über der des türkischen Marktes. Heute ist HDI Sigorta der zweitgrößte Schaden/Unfallversicherer der Türkei. In fünf Jahren, so Hancıoğlu, solle die Gesellschaft so stark gewachsen sein, dass sie unter den Top Ten ist. Keine leichte Aufgabe, auch nicht auf einem wachsenden Markt, denn der Konkurrenzdruck ist enorm: Eine Reihe großer Versicherer wirbt um Kunden. Ob Kfz- oder Transportversicherung, ob Rechtsschutz- oder Hausratspolice: In Zukunft werden nur jene Erfolg haben, die eine klare Strategie verfolgen und diese konsequent umsetzen, erklärt Hancıoğlu.

Eine strategische Entscheidung, die wichtig für den Erfolg wurde, hat die HDI Sigorta im Jahr 2011 gefällt. Damals hob der türkische Staat eine Regelung auf, die Prämien in der Kfz-Haftpflicht gesetzlich festlegte. Seitdem können Versicherer die Beiträge selbst bestimmen. „Am Preiskampf nach der Freigabe haben wir uns nicht beteiligt, sondern den Fokus stattdessen auf das Segment Kaskoversicherungen gelegt“, sagt Ceyhan Hancıoğlu.

# WAS ZEICHNET DIE STRATEGISCHEN ZIELMÄRKTE DES KONZERNS AUS?

In der Privat- und Firmenversicherung ist Talanx außerhalb Deutschlands vor allem in den Wachstumsregionen Lateinamerika und Mittel- und Osteuropa aktiv und legt jeweils den Schwerpunkt auf zwei große Volkswirtschaften der Region. Dort geht das Wachstum der Mittelschicht einher mit einer steigenden Zahl von Kfz – eine der Grundlagen für das Geschäft der internationalen Gesellschaften.



## KERNMÄRKTE LATEINAMERIKA

### Mexiko



- **Markt:** steigende Einwohnerzahl mit wachsender Mittelschicht
- **Potenzial:** über 70 % der Fahrzeuge und 90 % der Haushalte bislang ohne Versicherungsschutz

### Brasilien



- **Markt:** steigende Einwohnerzahl mit schnell wachsender Mittelschicht
- **Potenzial:** über 60 % der Fahrzeuge und 90 % der Haushalte bislang ohne Versicherungsschutz



---

DIE VIER KERNMÄRKTE TRAGEN MIT

# 64 %

ZUM PRÄMIENVOLUMEN DES  
GESCHÄFTSBEREICHS BEI

---



KERNMÄRKTE  
MITTEL- UND OSTEUROPA

Polen

- **Markt:** nach Russland und Türkei höchste Einwohnerzahl in der Region: 38 Mio.; mit 0,5 Autos je Einwohner höchster Anteil in der Region
- **Potenzial:** BIP-Wachstum 2013 von 1,6 % im Vergleich zu 0,1 % in der EU; die Ausgaben für Versicherungen pro Kopf lagen 2012 bei 13 % des Betrags in G7-Ländern

Türkei

- **Markt:** jüngste und am schnellsten wachsende Bevölkerung in Europa; wachsende Mittelschicht
- **Potenzial:** BIP-Wachstum 2013 von 4 %; die Ausgaben für Versicherungen pro Kopf lagen 2012 bei 7 % des Betrags in G7-Ländern

Die Folge: Ein Teil der Kunden wanderte ab. „Das war ein bewusster Schritt“, sagt Hancioğlu und erklärt, dass die Kfz-Haftpflicht vielen Versicherern in der Türkei hohe Verluste beschere. Mit Kasko hingegen lasse sich Geld verdienen. Die Rechnung ging auf: Der Anteil der Kfz-Haftpflichtversicherungen am gesamten Portfolio der HDI Sigorta ging von 40 % auf 22 % zurück. Im Bereich der lukrativen Kaskoversicherungen gewann das Unternehmen neue Kunden. „Insgesamt bedeutet das weniger Policen, aber höhere Profitabilität“, so Hancioğlu. Und so schaffte die Gesellschaft 2014 den Sprung in die Gewinnzone.

„Klasse statt Masse“, so könnte man die Strategie der HDI Sigorta nennen, die sich aktuell auch in einer Reihe von Veränderungen wiederfindet. Dazu zählen die Investitionen ins Schadenmanagement mit dem Ziel, Fälle schneller abwickeln zu können. Das Callcenter, das bis vor ein paar Jahren von einem externen Dienstleister betrieben wurde, wird heute vom Hauptsitz der HDI Sigorta in Eigenregie geführt. „So sind wir im direkten Kontakt mit den Kunden und stellen sicher, dass sie stets schnell und kompetent Hilfe bekommen“, sagt Hancioğlu. Bei der Umstellung haben Experten aus der polnischen Konzerngesellschaft WARTA unterstützt. Ein Novum ist zudem die erste firmeneigene Werkstatt in direkter Nachbarschaft zur Zentrale. Vom kompetenten Personal bis zur Kinderspielecke: „Die ‚Fast-Support-Station‘ ist voll auf die Wünsche des Kunden ausgerichtet“, so Hancioğlu. Weitere Werkstätten im ganzen Land sollen folgen. „Die Menschen wollen eine Versicherung, bei der sie sich aufgehoben fühlen.“ Maßstäbe im Schadenservice setzen durch Weiterentwicklung erfolgreicher Modelle: HDI Sigorta wurde beim Aufbau der Support-Station von der HDI Seguros aus Mexiko unterstützt, die wiederum das im Markt einmalige Schadenmanagement der brasilianischen Schwester-gesellschaft übernommen und erweitert hat.



MURILO RIEDEL: Pionier mit „Bate Pronto“



UMFASSENDE SERVICE: Das Callcenter von HDI Seguros Brasilien

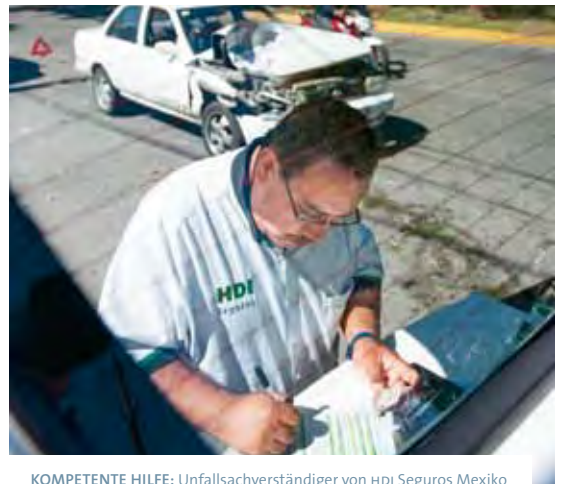
---

## Voneinander lernen: Experten arbeiten länderübergreifend zusammen, um Schadenmanagement und Preisbildung zu verbessern

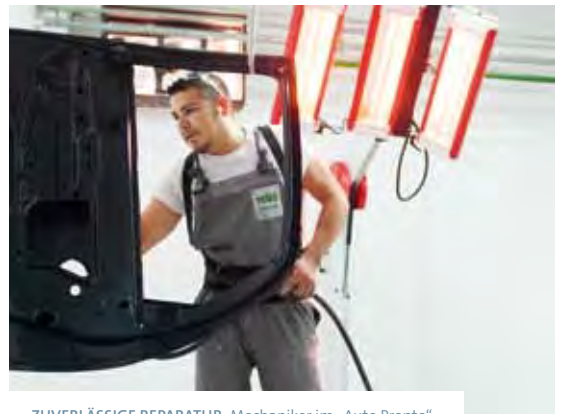
---

45 „Bate Pronto“-Schadenzentren hat HDI Seguros in Brasilien etabliert, der siebtgrößten Volkswirtschaft der Welt. In Mexiko heißen die Schaden-Servicezentren „Auto Pronto“. Zwölf sind derzeit in Betrieb. „Bis Ende 2015 wollen wir weitere zehn aufbauen“, sagt Jaime Calderón, Vertriebs- und Marketingleiter von HDI Seguros in Mexiko. Die Talanx-Tochter ist auf Erfolgskurs: Im Januar 2015 wurde die 55. Niederlassung eröffnet, bis Ende 2016 sollen 19 weitere folgen. Sie wächst stetig schneller als der Markt und ist mit mehr als 365.000 Kunden und knapp 450.000 Policen inzwischen der neuntgrößte Autoversicherer in dem Land, das auf Platz 14 im Ranking der Volkswirtschaften steht. HDI Seguros hat kürzlich spezielle Zusatzbausteine zur Kfz-Versicherung auf den Markt gebracht, die sich an unterschiedliche Kundensegmente richten. „Wir wollen Schutz und Service für unsere Kunden greifbar machen und bieten z. B. einen Sicherheitscheck für ihr Auto an“, so Calderón. „Rund um das Auto warten wir mit umfassenden Leistungen auf, so erschließen wir uns gleichzeitig neue Wege für mehr Prämieinnahmen.“

In Brasilien hat HDI Seguros zuletzt mit einem Novum auf sich aufmerksam gemacht: 2014 kamen erstmals drei mobile „Bate Pronto“-Servicezentren zum Einsatz. Sie waren etwa zum Karneval, der vielerorts mit erhöhten Unfallzahlen verbunden ist, in der Nähe von Rio de Janeiro unterwegs. Und als die Bundesstaaten Santa Catarina und Paraná im Mai 2014 von einem Hagelsturm heimgesucht wurden, nahmen die Mitarbeiter der mobilen Servicezentren die Schäden vor Ort auf. „Ein Service, den unsere Kunden sehr schätzen“, sagt Murilo Riedel, Vorstandsmitglied von HDI Seguros. Für seine schnelle Hilfe in Schadenfällen wurde HDI Seguros mit dem brasilianischen Versicherungspreis 2014 ausgezeichnet.



KOMPETENTE HILFE: Unfallsachverständiger von HDI Seguros Mexiko



ZUVERLÄSSIGE REPARATUR: Mechaniker im „Auto Pronto“



STADT ZWISCHEN DEN KONTINENTEN: Die Bosporus-Brücke verbindet Europa mit Asien

„Noch glücklicher sind wir aber über die Zufriedenheit der Kunden“, so Riedel. In Brasilien, dem weltweit viertgrößten Autoversicherungsmarkt, konnte das Unternehmen sein Prämienvolumen im Zeitraum von 2009 bis 2013 gut verdoppeln: von rund 330 Mio. EUR auf fast 700 Mio. EUR.

Impulse für weiteres Wachstum könnten in den kommenden Jahren von einer weiteren Talanx-Tochter ausgehen, die 2014 neu gegründet wurde: Die HDI-Gerling Seguros Industriais S.A. bietet Sach-, Haftpflicht- oder Transportversicherungen sowie Technische Versicherungen für Unternehmen an und bedient damit die wachsende Nachfrage nach Industrieversicherungen auf dem Wachstumsmarkt. Sie ist nach der Hannover Rück und der HDI Seguros S.A. die dritte Gesellschaft der Talanx-Gruppe in Brasilien – ein gutes Beispiel für das Zusammenspiel der Geschäftsbereiche. „Wir wollen künftig eng mit den anderen Talanx-Töchtern zusammenarbeiten, um wechselseitig voneinander zu profitieren“, sagt Guillermo León, Geschäftsführer von HDI-Gerling Seguros Industriais. Dazu dient auch

das Best Practice Lab, betont Myszkowski: „Darüber fokussieren wir die besten Experten auf den Ausbau von Wettbewerbsvorteilen in Schadenmanagement und Preisbildung. Unsere Kernmärkte verfügen über immenses Wachstumspotenzial, doch es sind die internen Fähigkeiten unserer Gesellschaften, die über den Erfolg entscheiden.“ Dabei hat er bereits die neue chilenische Gesellschaft im Blick, die Anfang 2015 zum Konzern gestoßen ist.

In Istanbul neigt sich ein Bürotag dem Ende zu, und die untergehende Sonne taucht die Stadt in goldenes Licht. Ceyhan Hancıoğlu schaut hinunter auf die Stadtautobahn, auf der sich der Feierabendverkehr jetzt stadtauswärts schiebt. Gleich wird er sich in den Verkehr einreihen und die Fahrt nach Hause antreten. Dem Stau, in dem er dann stecken wird, begegnet er mit Gleichmut. Dass die Zahl der PKW in Istanbul unlängst auf mehr als drei Millionen gewachsen ist, führe schon mal zu verstopften Straßen. „Zugleich ist der Verkehr aber auch ein Symptom wachsenden Wohlstands“, sagt Ceyhan Hancıoğlu. „Und das ist gut für uns und unser Land.“



---

»Die Menschen wollen eine Versicherung,  
bei der sie sich aufgehoben fühlen.«

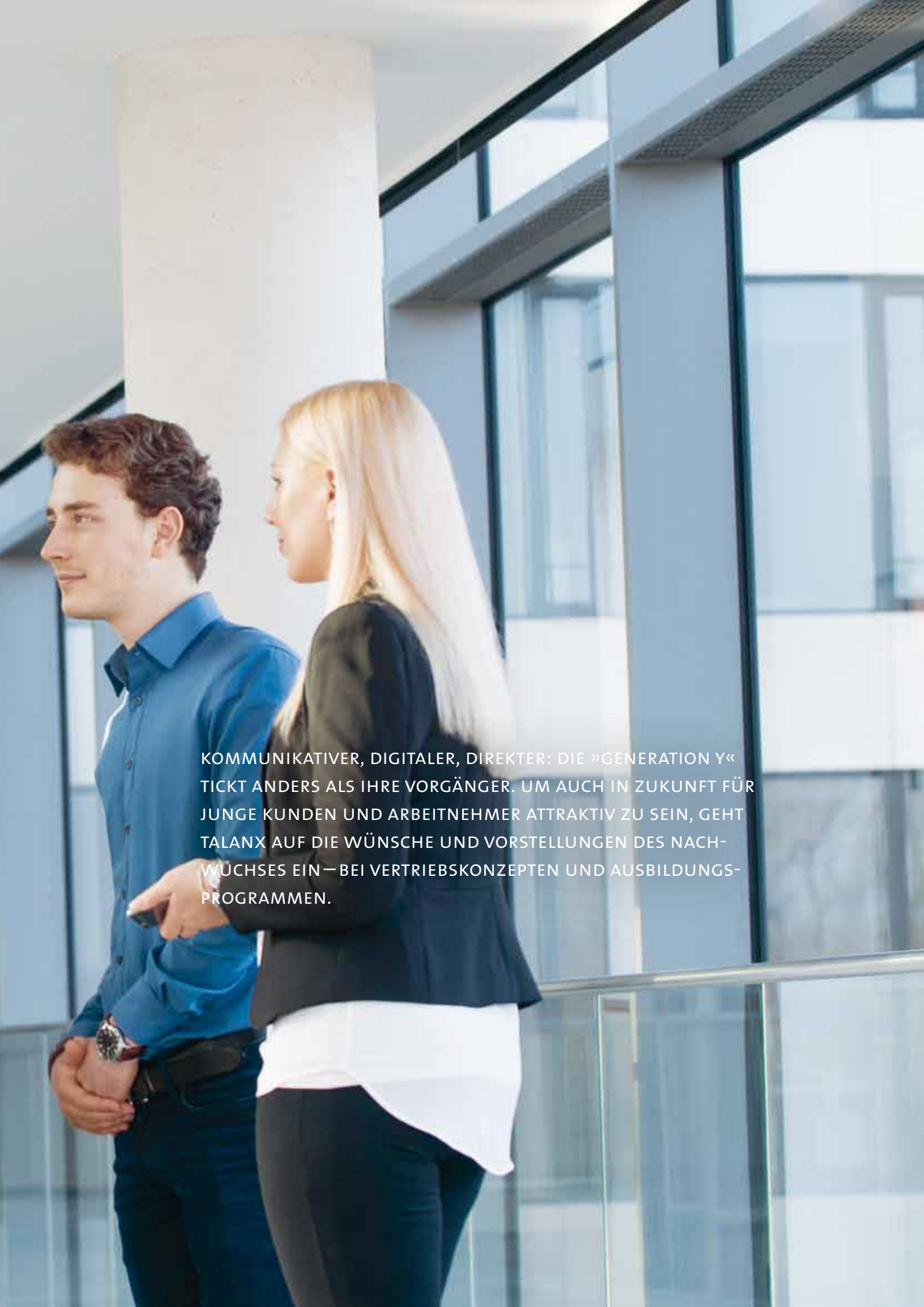
---

# APPS STATT .. ANTRÄGE



DEN NACHWUCHS VERSTEHEN: Torsten Kumm,  
Ausbildungsleiter in Hannover.

ETWAS SINNVOLLES TUN: Sophie Schmidt,  
ehemalige Auszubildende bei der Talanx Service AG

A young man and woman in business attire are standing on a modern building balcony, looking out at a city view. The man is wearing a blue shirt and the woman is wearing a black blazer over a white top. They are both looking towards the left side of the frame. The background shows a glass and metal structure of a modern building.

KOMMUNIKATIVER, DIGITALER, DIREKTER: DIE »GENERATION Y«  
TICKT ANDERS ALS IHRE VORGÄNGER. UM AUCH IN ZUKUNFT FÜR  
JUNGE KUNDEN UND ARBEITNEHMER ATTRAKTIV ZU SEIN, GEHT  
TALANX AUF DIE WÜNSCHE UND VORSTELLUNGEN DES NACH-  
WUCHSES EIN – BEI VERTRIEBSKONZEPTEN UND AUSBILDUNGS-  
PROGRAMMEN.



RENÉ MANTIK: Interessieren, informieren, binden

Angenommen, beim Besuch einer Versicherungsfiliale werden Kunden nicht von einem Berater begrüßt, sondern von einem Barista. Mit einem Latte macchiato in der Hand lässt man sich wenig später in der gemütlichen Sofaecke nieder und genießt die Lounge-Musik. Auf dem Smartphone schaut man nach, welche Tipps der HDI-Experte gestern im Chat gegeben hat. Und auf einem Touchscreen wählt man mit ein paar Klicks das passende Produkt aus. Haftpflicht? Hausrat? Leben? Ein Berater hilft, das individuelle Paket zusammenzustellen.

Der „Life Shop“, mehr Bar als Büro, ist kein realer Verkaufsraum. Bislang jedenfalls existiert er nur als Idee – allerdings als keine ganz utopische. „Wir haben eine Filiale der Zukunft entworfen, in der Kunden sich wohlfühlen sollen“, sagt Sophie Schmidt (23). Sie war eine der vier Auszubildenden bei der Talanx Service AG, die den „Life Shop“ für ihre Teilnahme am

„InnoWard“ entwickelt haben. Der Bildungspreis der Versicherungswirtschaft zeichnet innovative Konzepte aus – und ging 2014 an das Team mit Sophie Schmidt. „Wir haben uns im Vorfeld mit anderen Auszubildenden unterhalten, um mehr über ihr Konsumverhalten und ihre Wertvorstellungen zu erfahren“, erläutert Schmidt und fasst ein Ergebnis der Umfrage zusammen: „Junge Leute nutzen digitale Medien und sind auf Erlebnisse aus.“

Ihre Erkenntnis bestätigt das Bild, das die Wissenschaft von den heute 20- bis 35-Jährigen zeichnet. Generation Y nennen Soziologen diese Altersgruppe, deren Vertreter so ganz anders ticken als die vorheriger Generationen: Mit digitalen Medien aufgewachsen begreifen sie das Internet als natürlichen Bestandteil ihres Lebens. Zudem rücken für sie andere Werte in den Vordergrund: Status und Prestige etwa sind ihnen weniger wichtig als Freude an der Arbeit und die individuelle Sinnsuche.

Was zunächst so harmlos klingt, verändert den Markt grundlegend. Denn wo die Mitglieder der Generation Y ins Spiel kommen, muss



---

»Wir haben es mit einer sehr  
zielstrebigem Generation zu tun.«

RENÉ MANTIK

---

sich das traditionelle Personalmanagement weiterentwickeln – und so der Affinität zum Internet, zu sozialen Netzwerken und mobilen Endgeräten Rechnung tragen. „Natürlich gibt es Unterschiede innerhalb der Generation Y“, sagt René Mantik, der als Referent Personalmarketing bei der Talanx AG auch zuständig für das Hochschulmarketing ist. Man könne eine ganze Generation nicht mit einer Handvoll Merkmale definieren. Auf Bewerbermessen erlebe er immer wieder sehr unterschiedliche Studierende – von Orientierung suchend bis sehr informiert. Wichtig sei es, so Mantik, jene, die sich für einen Job in der Branche interessieren, zu informieren und zu binden. Ehemalige Talanx-Praktikanten und studentische Aushilfen etwa werden in regelmäßigen Abständen zu Treffen eingeladen und haben dabei auch untereinander die Möglichkeit, Netzwerke zu bilden. Viele junge Leute legten bereits in jungen Jahren beeindruckende Lebensläufe vor. Praktika,



DIGITALE LÖSUNGEN ENTWICKELN: Individuelle Pakete auf einen Klick

Auslandssemester, Mehrsprachigkeit: „Wir haben es mit einer sehr zielstrebigem Generation zu tun, die jederzeit auf einen riesigen Pool an Informationen zugreifen kann“, so Mantik. Zwar stünden in Bewerbungsgesprächen Themen wie flexible Arbeitszeit und Work-Life-Balance noch nicht häufig im Mittelpunkt. Aber klar sei: „Diese Generation schätzt Werte wie Partizipation und Selbstverwirklichung mindestens so sehr wie Karriere und Gehalt.“

Das bestätigt Sophie Schmidt, die inzwischen ihre Ausbildung abgeschlossen hat: „Natürlich möchte ich gut bezahlt werden, aber ich suche in meinem Beruf auch persönliche Entfaltung.“ Und ähnlich würden es viele der rund 400 Auszubildenden sowie zwölf Trainees formulieren, die jedes Jahr bei Talanx ausgebildet werden. „Es geht um ein Ziel“, sagt Thorsten Kumm, der Ausbilder von Sophie Schmidt. „Die jungen Leute drängen heute darauf, etwas Sinnvolles zu machen.“ Früher habe er diesen Wunsch bei seinen Azubis viel weniger wahrgenommen. Will der Konzern eine enge Verbundenheit mit dem Arbeitnehmer herstellen, müsse er auf diesen Wertewandel eingehen.

# WELCHES SIND DIE WAHREN WERTE?

Die einzelnen Mitglieder einer Generation unterscheiden sich stark; das gilt gerade für die heutige individualisierte Gesellschaft. Dennoch lassen sich Trends und Gemeinsamkeiten feststellen, die im Gegensatz zu früheren Generationen stehen.

## UNTERNEHMEN UND WERTE

Ein Unternehmen ist für die Generation Y attraktiv, wenn es über ein gutes Arbeitsklima verfügt. Dies ist charakterisiert durch:

- 70% – Fairness
- 52% – Wertschätzung
- 34% – Vertrauen

Quelle: Consulting CUM LAUDE;  
Leistungsträger mit Anspruch

IM DURCHSCHNITT VERBRINGT DIE  
GENERATION Y MEHR ALS

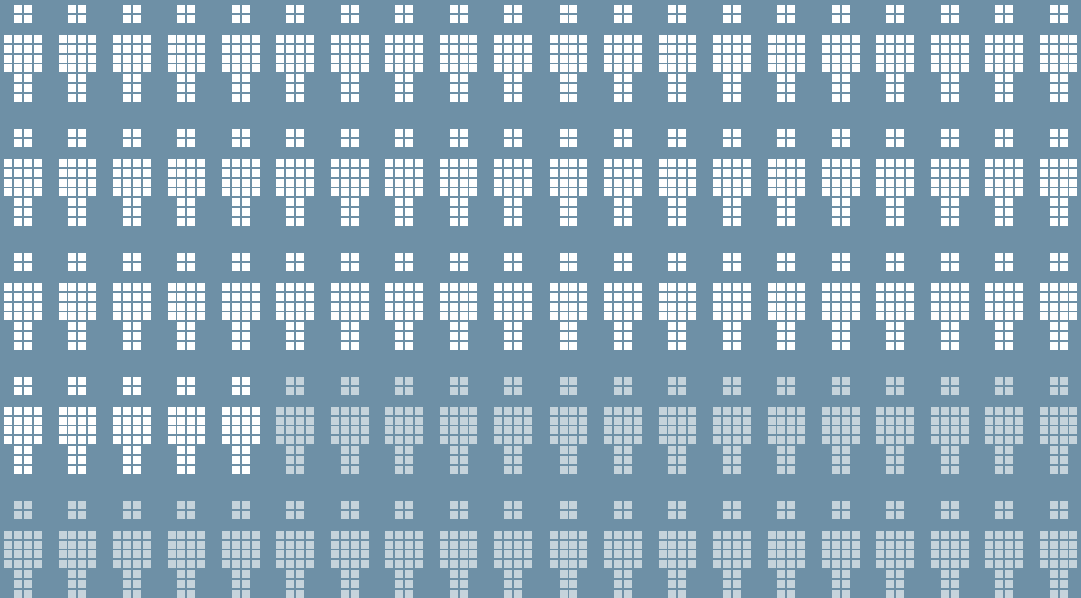
# 60

MINUTEN AM TAG IN SOZIALEN  
NETZWERKEN

Quelle: Saatkorn;  
Internationale Generation-Y-Studie

## WIE SEHEN SIE IHRE BERUFLICHE ZUKUNFT?

65 % Spezialist



35 % Generalist

ZWISCHEN 2002 UND 2012 STIEG DIE  
ZAHL DER DEUTSCHEN STUDIERENDEN  
IM AUSLAND VON 58 TSD. AUF RUND

# 139 TSD.

Quelle: Statistisches Bundesamt;  
Deutsche Studierende im Ausland

## SELBSTBILD

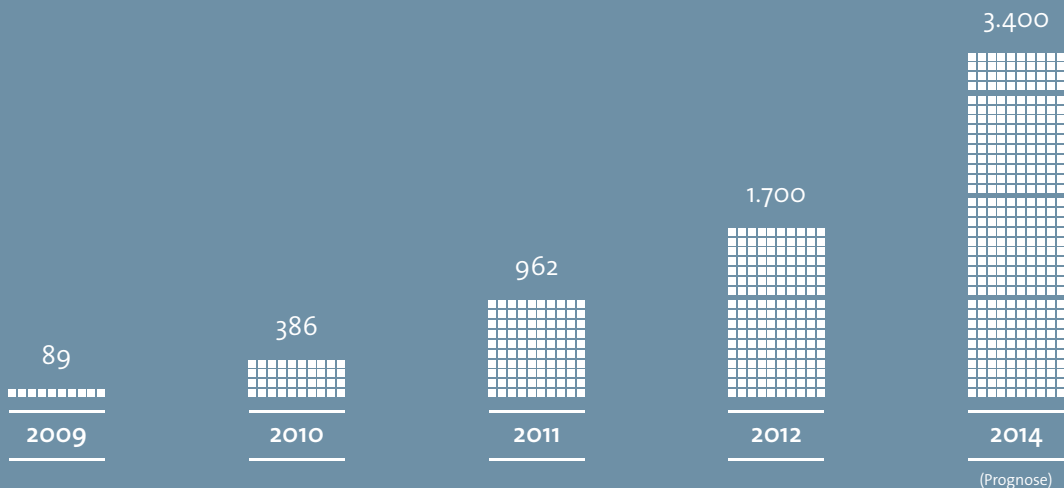
Laut einer Studie der Hochschule Pforzheim empfinden die Befragten der Generation Y folgende Merkmale als auf sich zutreffend:

- 85% – vernetzt
- 83% – mobil
- 50% – leistungsorientiert
- 41% – zielorientiert

Quelle: Hochschule Pforzheim;  
Auswirkungen der Generation Y auf die Arbeit  
und das Personalmanagement der Verwaltung

## ANZAHL DER DOWNLOADS MOBILER APPS IN DEUTSCHLAND

IN MIO.



Quelle: Statista



FRAGT, WAS EINE FREUNDSCHAFT WERT IST: Die HDI-App

Wie das funktioniert, kann man im Mitarbeiter-Azubi-Point (MAP) am Standort der Talanx in Hannover beobachten, der als Juniorfirma wie ein eigenes kleines Unternehmen von den Auszubildenden geführt wird. Morgens um 8 Uhr, wenn die MAP-Filiale öffnet, kontrollieren die Azubis als Erstes das Postfach, und meist dauert es nicht lange, bis die ersten Kollegen als Kunden vor der Tür stehen und beraten werden möchten. Auch Sophie Schmidt war hier in den vergangenen Jahren tätig. Mittlerweile ist sie in der Personalabteilung schon für ihre Nachfolger da. „Wir gewinnen schnell Praxiserfahrung und es macht Spaß, sein Wissen an die jüngeren Azubis weiterzugeben“, sagt Schmidt.

In Polen, bei der Talanx-Tochter WARTA, bemüht man sich ebenfalls auf besondere Weise um den Nachwuchs. Jedes Jahr im Juli und August lernen 50 Studierende den Konzern kennen, arbeiten in verschiedenen Abteilungen mit und tauschen sich mit erfahrenen Mitarbeitern aus. Etwa die Hälfte der Praktikanten wurde nach Abschluss des Praktikums im Jahr 2014 übernommen. Wie 2011 schon Natalia Balcerzak. Die 28-Jährige wechselte von der Universität direkt zur WARTA. Als Spezialistin für die Personalrekrutierung reformierte sie zunächst mal das Sommerpraktikum selbst. Heute erhalten die Teilnehmer beispielsweise eine Bezahlung oder bekommen die Gelegenheit, den CEO zu treffen und ihn z. B. über seinen Arbeitsalltag zu befragen. Im letzten Jahr wurde ein Strategie-Simulationsspiel durchgeführt. Die Praktikanten schlüpfen hierbei in die Rolle eines Versicherungsvorstands, trafen Managemententscheidungen und lernten so die Besonderheiten des



BERATUNG TO GO: Arne Thomsen in der HDI-Cafeteria

---

»Mit der App verfolgen wir einen emotionalen Beratungsansatz.«

ARNE THOMSEN

---

Versicherungsgeschäfts kennen. „Davon profitieren beide Seiten“, sagt Balcerzak. Zudem bietet WARTA seinen Führungskräften ein spezielles Mentoren-Training an. Dort lernen sie, wie der Nachwuchs tickt, warum er seine Bedürfnisse so offen kommuniziert – und wie man als Vorgesetzter damit umgeht. Das soll das Verständnis füreinander und damit das Verhältnis zwischen den Generationen verbessern.

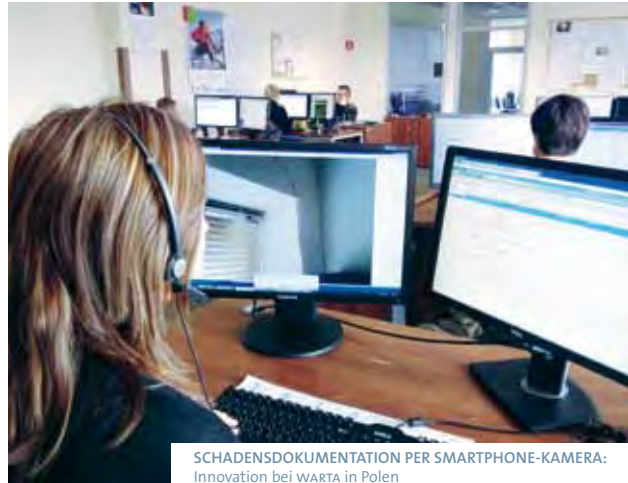
Doch nicht nur das Personalmarketing – auch der Vertrieb muss umdenken. Live-Chat statt Gesprächstermin, App statt Formular: Wo traditionelle Vertriebswege an Attraktivität verlieren, müssen neue Lösungen her. Mit dem „Life Shop“ haben die Talanx-Azubis gezeigt, wo die Reise hingehen kann, ja muss: Schon heute kaufen, einer Studie des Branchenverbands BITKOM zufolge, rund 94 % der Internetnutzer in Deutschland über 14 Jahre online ein – und haben 2014, so das Institut für Handelsforschung in Köln (IFH), eine Summe von 43 Mrd. EUR umgesetzt. Damit wuchs der Online-Anteil am Einzelhandelsumsatz auf 9,4 %. Mode und Accessoires dominieren den Markt – aber auch Finanzprodukte sind im Aufwind.

„Wer hier vorne mit dabei sein will, muss digitale Lösungen anbieten, die mehr sind als ein Online-Formular“, erklärt Arne Thomsen, 34, Leiter Produktmarketing Sachversicherung. Er war an der Entwicklung des „Digitalen Beratungsassistenten“ beteiligt, mit der das

Unternehmen im Rahmen der Vermarktungskampagne „Mein Zuhause“ einen wichtigen Schritt in Richtung Generation Y getan hat. „Mit der App verfolgen wir einen emotionalen Beratungsansatz, denn die Notwendigkeit einer Versicherungsleistung soll nicht über bloße Fakten vermittelt werden, sondern auch durch ein gutes Gefühl.“ Das fängt mit dem Medium an: Statt eines schweren Ordners nimmt der Makler einen Tablet-Computer mit zum Kunden. So stehen ihm nicht nur alle relevanten Produktinformationen schnell und übersichtlich zur Verfügung, sondern auch interaktive Hilfsmittel für seine Beratung. Er kann beispielsweise mit dem Kunden gemeinsam über einen Schieberegler beantworten, was ihm eine Freundschaft wert ist: 90 EUR – so viel wie das Handy seines Freundes, das er aus Versehen fallen lässt? Oder 2.000 EUR – so viel wie der Fernseher, den er beim Umzug versehentlich umwirft? „Auf diesem Weg wird spielerisch deutlich, wie wichtig eine Haftpflichtversicherung ist“, so Thomsen. Ein Versicherer muss heute versuchen, die zunehmend hybriden Kunden auf vielen Wegen zu erreichen: Ein Teil möchte am liebsten per Telefon beraten werden, andere lieber



JUNIORFIRMA IM HAUS: Der Mitarbeiter-Azubi-Point

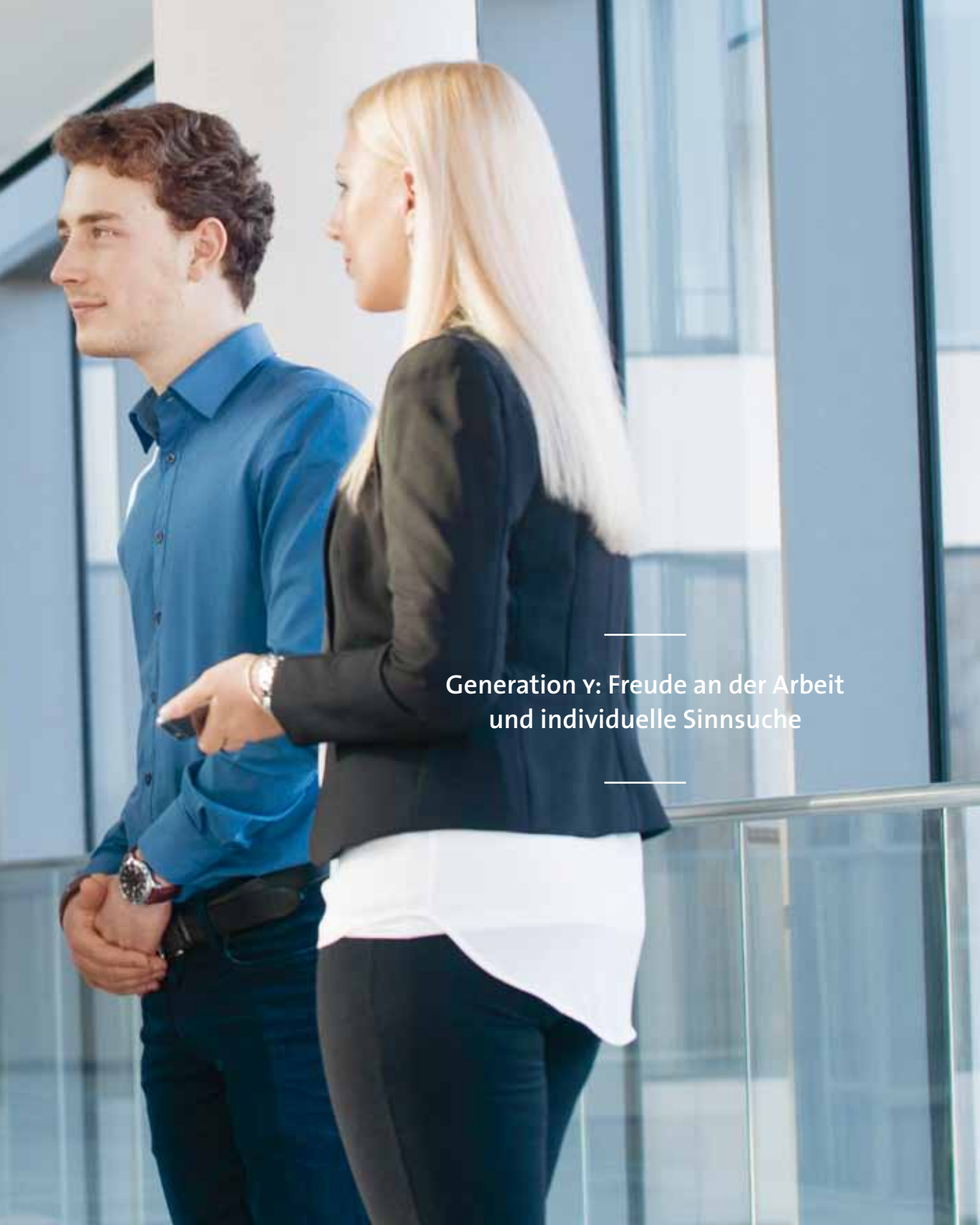


SCHADENSdokUMENTATION PER SMARTPHONE-KAMERA: Innovation bei WARTA in Polen

online, wieder andere persönlich. Die Makler geben ihm positives Feedback für die App. „Aber wir wissen, dass wir noch innovativer werden und weiter konsequent diesen Weg verfolgen müssen“, so Thomsen.

Bei WARTA gehen die Schadensachbearbeiter einen Schritt weiter: Hier werden über eine App bereits einige Schadenfälle in Haus oder Wohnung dokumentiert. Musste früher selbst bei kleineren Schäden ein Gutachter vorbeikommen, um den Fall aufzunehmen, geht das heute digital: Beim Kunden wird per App einfach eine Ferninspektion durchgeführt. Über sein Smartphone wird eine Video-Übertragung eingerichtet, der Gutachter beobachtet vom Bürobildschirm aus den Schaden, zoomt relevante Stellen

heran und macht Fotos von Schäden, beispielsweise Wasserflecken. Seit vergangenem Sommer gibt es diese App, „und unsere Kunden sind damit sehr zufrieden“, sagt Adam Fulneczek, Direktor in der Strategieabteilung für Schadenfallbearbeitung. „Die App gehört zu unseren Standardanwendungen, 300 Video-Inspektionen haben wir 2014 durchgeführt.“ Das Tool helfe seinen Mitarbeitern, Erstattungsanträge sehr viel schneller zu bearbeiten: Schadenhöhe und -umfang können direkt im Anschluss an die Video-Inspektion ermittelt werden. „Außerdem merken wir, dass gerade junge Kollegen, die ‚Digital Natives‘, gern digitale Werkzeuge verwenden“, sagt Fulneczek. Wichtige Schritte für WARTA – und für Talanx insgesamt. Denn während die Wertewelt der Generation Y langsam in den Unternehmen ankommt, steht die „Generation Z“ schon in den Startlöchern.

A young man and woman in business attire are standing on a modern office balcony, looking out at a city view. The man is wearing a blue button-down shirt and dark trousers, and the woman is wearing a black blazer over a white top and dark trousers. They are both looking towards the left of the frame. The background consists of large glass windows and a metal railing.

—  
Generation γ: Freude an der Arbeit  
und individuelle Sinnsuche  
—

# SICHER DURCH DEN STURM

ZUNEHMENDE SCHÄDEN DURCH NATURGEFAHREN  
ERSCHWEREN DIE KALKULATION VON RISIKEN,  
SCHWANKUNGEN AN DEN FINANZMÄRKTEN UND  
DER NIEDRIGZINS GEFÄHRDEN KAPITALERTRÄGE:  
DIE WACHSENDEN UNSICHERHEITEN STELLEN EINE  
HERAUSFORDERUNG FÜR DIE VERSICHERUNGS-  
BRANCHE DAR. MODELLE ZUR BEWERTUNG VON  
NATURGEFAHREN UND DAS INTERNE RISIKOKAPITAL-  
MODELL HELFEN TALANX, DIE RISIKEN ZU MANAGEN.





Mit einem Mausklick öffnet Alexander Schlei eine Weltkarte auf seinem Bildschirm. Weitere Klicks lassen große farbige Flächen sichtbar werden, die sich quer über Kontinente und Ozeane legen. Einer von ihnen sieht aus, als hätte jemand grünes Tuschwasser vom Pazifik westwärts über die Karibik und Teile des Atlantiks gegossen. Von Südosteuropa bis nach Ostasien erstreckt sich ein gelb-orangefarbener Flickenteppich in malerischem Duktus. Doch mit Kunst hat der digitale Atlas nichts zu tun; eher mit dem Wüten der Welt. Die Farbflächen zeigen an, wo auf dem Globus das Risiko von Naturgefahren besonders hoch ist. „Regionen, in denen tropische Stürme auftreten, sind grün markiert. Gelb und Orange stehen für Erdbebengefahr“, erläutert Alexander Schlei. „Je dunkler die Farbe, desto höher die Intensität oder die Wahrscheinlichkeit für das Eintreten eines Ereignisses.“

Alexander Schlei, 34, leitet die Abteilung Naturgefahren bei der HDI-Gerling Industrie Versicherung in Hannover. Ob Stürme, Fluten oder Erdbeben: Sein Team bewertet Naturgefahren auf der ganzen Welt. „Wir ermitteln die Wahrscheinlichkeit von Katastrophen und berechnen, welche Kosten auf das Unternehmen zukämen, wenn sie eintreten würden“, so Schlei. Das System, mit dem er und seine Kollegen arbeiten, hat das Unternehmen selbst entwickelt. Accumulation Risk Geospacial Online System – kurz: ARGOS – lautet der Name der Software, die Daten aus zahlreichen Quellen wie Behörden, Forschungsinstituten, Wetterstationen oder Seismographen rund um den Globus zu jener bunten Risikokarte verdichtet, die auf Alexander Schleis Bildschirm leuchtet. „Wenn ein Kunde eine Fabrik an einem bestimmten Ort in Indonesien bauen will, wissen wir ziemlich genau, welche Risiken damit verbunden sind“, so Schlei.



BERECHNEN DIE KOSTEN VON KATASTROPHEN: Willi Weber und Alexander Schlei



AKTUELLE ENTWICKLUNGEN: ARGOS liefert Daten auf den Schirm

Ein Wissen, das immer wichtiger für Industrierversicherungen wird, weil das Wirtschaftswachstum der Schwellenländer neue Bedrohungen mit sich bringt. „In den vergangenen Jahrzehnten haben viele Regionen, in denen solche Katastrophen vermehrt auftreten, große ökonomische Fortschritte gemacht“, so Schlei. Doch wenn sich sensible Industrien dort ansiedeln, wo Kontinentalplatten aufeinandertreffen oder Tropenstürme durchziehen, verursachen die Naturgewalten – neben nicht zu bezifferndem menschlichen Leid – auch höhere Kosten für den Wiederaufbau von zerstörter Infrastruktur. Kosten, die in den meisten Fällen Versicherer tragen.

Ob die Chemiefabrik in der Türkei, die High-Tech-Firma in Thailand oder der Autoproduzent in Mexiko: „Als Versicherung müssen wir Naturgefahren bei der Berechnung unserer Prämien berücksichtigen“, sagt Alexander Schlei. Doch das ist noch nicht alles: HDI-Gerling berät – unterstützt von seinen weltweit agierenden Risikoingenieuren – seine Kunden auch vorab in Fragen der Standortwahl oder des Flutschutzes. „In Erdbebengebieten entscheiden manchmal wenige Kilometer über die Höhe möglicher Schäden“, sagt Schlei. In Regionen, die von Hochwasser gefährdet sind, hänge die Sicherheit einer Anlage etwa davon ab, ob sie auf einem Hügel liegt oder ob ein wirksamer Flutschutz installiert wurde. „Wir wollen Schäden vermeiden, bevor sie entstehen“, so Schlei. Kommt es tatsächlich zu einer Katastrophe, ist ARGOS ebenfalls gefordert: „Das System hilft

---

**Wenn sich sensible Industrien in besonders gefährdeten Regionen ansiedeln, verursachen die Naturgewalten auch höhere Kosten für den Wiederaufbau von zerstörter Infrastruktur.**

---

# WIRD AUS DEM REGEN EINE SINTFLUT?

In einer Branche, in der Risiken aller Art im Mittelpunkt der Geschäftstätigkeit stehen, kommt es darauf an, sie möglichst umfassend zu bewerten und vorausschauend Vorsorge zu treffen.

## AUSGANGSLAGE

- Wirtschafts- und Produktzyklen verkürzen sich weiter
- Klimawandel erhöht das Naturkatastrophenrisiko
- Bevölkerungswachstum und steigende Bevölkerungsdichte erhöhen Schadenrisiko und Versicherungsnachfrage

---

# 25 %

ERWARTETER ANSTIEG DER SCHÄDEN  
DURCH UNWETTER IN DEN  
SOMMERMONATEN IN DEUTSCHLAND  
VON 2011 BIS 2040

---

Quelle: GDV; Klimastudie

## LÄNDER MIT DEM GRÖSSTEN GEFÄHRDUNGSGRAD DURCH NATURKATASTROPHEN



- 
- 1 Vanuatu
  - 2 Philippinen
  - 3 Tonga
  - 6 Salomonen
  - 10 Papua-Neuguinea

- 
- 5 Bangladesch
  - 9 Kambodscha

- 
- 4 Guatemala
  - 7 Costa Rica
  - 8 El Salvador

---

~ 1 Billion

USD  
FINANZIELLE SCHÄDEN DURCH  
FLUTKATASTROPHEN IM JAHR 2050

---

Quelle: Weltbank

---

DIE WELTWEITEN SCHÄDEN DURCH  
NATURKATASTROPHEN KÖNNTEN  
SICH BIS 2100

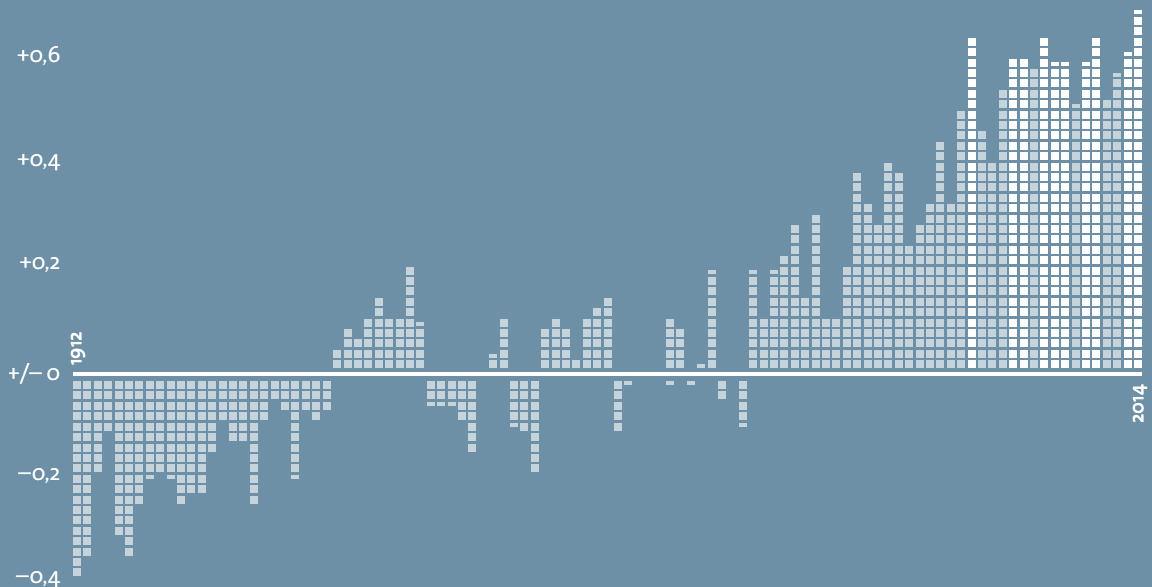
verdreifachen

---

Quelle: un/Weltbank

### DIE TEMPERATURENTWICKLUNG UND TOP TEN DER WÄRMSTEN JAHRE VON 1912 BIS 2014

ABWEICHUNGEN IN GRAD CELSIUS (+/-) BEI EINER DURCHSCHNITTSTEMPERATUR VON 13,4 GRAD CELSIUS



Quelle: Statista



GIBT DEM RISIKO EINE FORMEL: Prof. Dr. Gerhard Stahl

uns bei der Erstellung einer ersten Kostenprognose.“ „Systeme wie ARGOS sind von zentraler Bedeutung für uns, weil sie zuverlässige Informationen über Risikosituationen liefern“, sagt Prof. Dr. Gerhard Stahl, 57. Als Chief Risk Officer der Talanx AG ist er für das Risikomanagement des Konzerns verantwortlich. Sein Team führt Vermögen und Verbindlichkeiten in einer Solvabilitätsbilanz zusammen. „Versicherungen müssen ihr Kapital sicher und profitabel anlegen“, erläutert Stahl. „Zugleich müssen sie aber auch Mittel vorhalten, um im Fall der Fälle zahlungsfähig zu sein.“ Aufsichtliche Standards für eine adäquate risikoorientierte Kapitalausstattung regelt Solvency II, eine EU-Richtlinie, die Gerhard Stahl sehr vertraut ist: Bevor er 2007 zur Talanx Group wechselte, hatte er 13 Jahre lang für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gearbeitet. „Ich habe Solvency II mit entwickelt“, sagt Stahl, der neben seiner Tätigkeit bei Talanx an den Universitäten Hannover und Ulm Stochastik lehrt.

Doch selbst für einen leidenschaftlichen Mathematiker wie Gerhard Stahl stellt die wachsende Unberechenbarkeit globaler Ereignisse und ihrer Folgen eine Herausforderung dar. Vor allem meteorologische und finanzielle Risiken ließen sich schwerer bewerten als früher, so Stahl. Die Schwankungsbreite – Volatilität – der Phänomene und ihrer Kosten nehme zu. Die Tropenstürme, die Alexander Schlei aufzeichnet und die heute mehr Infrastruktur zerstören als früher, sind ein Beispiel. Ein anderes sind die Kapitalmärkte: Verliefen Konjunkturkurven vor der Finanz- und Schuldenkrise eher wie sanfte Hügellandschaften, erinnern sie heute oft an die Gipfelkette der Dolomiten. Zur Achterbahnfahrt an den Börsen kommt das anhaltende Niedrigzinsniveau. Und selbst Staaten, einst Währungsgaranten, sind heute nicht mehr vor dem Bankrott sicher. „Risiken wachsen, Investitionsmöglichkeiten schwinden“, so Stahl. „Wir leben in einer Zeit des Umbruchs.“




---

**Verliefen Konjunkturkurven vor der Finanz- und Schuldenkrise eher wie sanfte Hügellandschaften, erinnern sie heute oft an die Gipfelkette der Dolomiten.**

---

Um in unruhiger See sicher zu navigieren, haben Gerhard Stahl und seine Kollegen aus dem Risikomanagement das Talanx Enterprise Risk Modell (kurz: TERM) entwickelt, das seit 2010 konzernweit angewandt wird. Das interne Risikokapitalmodell der Talanx-Gruppe identifiziert, analysiert und bewertet die Risiken, denen die Unternehmensgruppe ausgesetzt ist. „Es generiert jeweils für das kommende Jahr tausende von möglichen Szenarien“, erklärt Gerhard Stahl. Dabei unterscheidet das Modell zwischen den Risiken einzelner Geschäftsbereiche und jenen des gesamten Konzerns. Zudem addiert es vorhandene Risiken nicht einfach auf, sondern berücksichtigt Abhängigkeiten. Ein Einbruch des Euro und ein Erdbeben in Chile könnten zwar zeitgleich auftreten, so Stahl. „Das wäre aber Zufall.“ Und die Stochastik lehre, dass sich Risiken diversifizieren. Bei vielen voneinander unabhängigen Ereignissen gelte: „Es kann nicht alles gleichzeitig schiefgehen.“ Die Kalkulationen von TERM geben dem Unternehmen mehr Planungssicherheit. Das sieht auch die Ratingagentur Standard & Poor's so. Sie bewertete das Risikomanagement im Bereich der Talanx-Erstversicherungsgruppe 2013 mit „strong“. Die Hannover Rück-Gruppe erhielt im gleichen Jahr die Wertung „very strong“.

Doch Gerhard Stahl kann nur zuverlässig kalkulieren, wenn er valide Daten zur Verfügung hat, was zunehmend schwierig wird, wie mitunter sogar der Blick aus dem Fenster verrät. Anfang Juni 2014 zum Beispiel, als das Sturmtief „Ela“ überwiegend in Nordrhein-Westfalen große Schäden anrichtete. Oder wenige Wochen später, als Starkregen in Münster für Überschwemmungen sorgte. Die Häufung der Extremwetter ist kein Zufall: Eine Studie, die der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) mit Klimaforschern des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung der Freien Universität Berlin und der Universität Köln 2011 präsentierte, geht von einem Zuwachs der Sturmschäden in Deutschland um mehr als 50% bis zum Jahr 2100 aus. Schäden durch Überschwemmungen könnten sich im gleichen Zeitraum gar verdreifachen.



PROGNOSEN ERSTELLEN: Stefanie Busch mit ihrem Kollegen Christopher Schneider

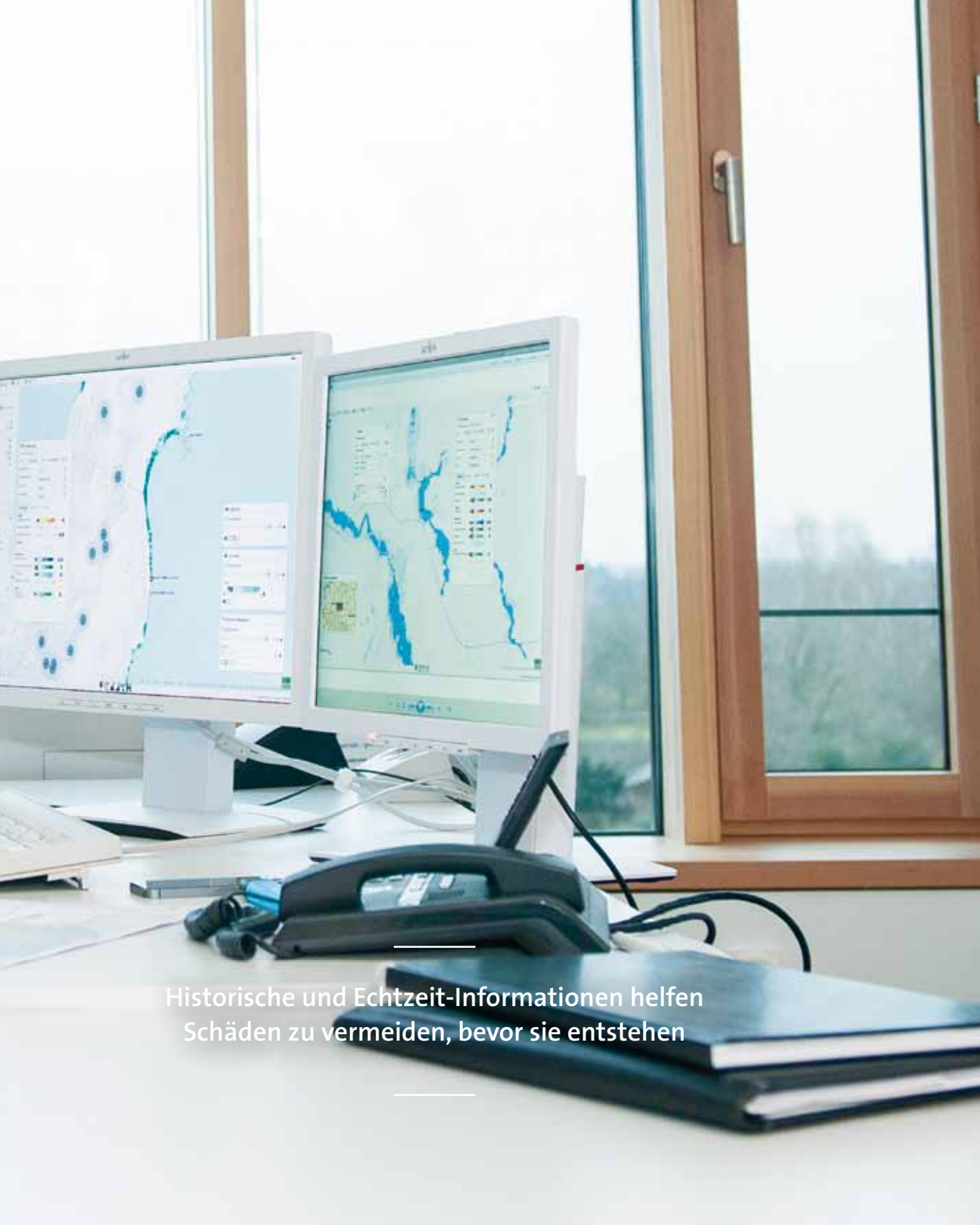
„Allein aus den historischen Schäden, die aus Naturgefahren wie Hagel oder Hochwasser entstanden sind, können wir nicht auf Extremereignisse schließen“, sagt Stefanie Busch, 46. Die Diplom-Geografin ist bei der E+s Rück in Hannover seit 2004 maßgeblich an der Entwicklung von Rechenmodellen beteiligt, die der Rückversicherung helfen, die Portfolios ihrer Kunden im Hinblick auf Hagel- und Flutschäden zu analysieren. „Zum Zeitpunkt der Entwicklung von ‚es|hagelt‘ gab es noch keine ausgereiften kommerziellen Hagelmodelle auf dem Markt“, erläutert Busch. „Also haben wir unser eigenes Modell entwickelt.“ Seit 2007 nutzt das Unternehmen ‚es|hagelt‘, um gemeinsam mit seinen Zedenten die Risiken zu berechnen, denen Immobilien- und Kfz-Portfolios ausgesetzt sind.

„In die Entwicklung des Modells sind die Auswertungen von Radardaten des Deutschen Wetterdienstes, zahlreiche Analysen der Schadenmeldungen unserer Zedenten und Universitätsstudien eingegangen. Als größter Kfz-Rückversicherer Deutschlands hat die E+s Rück Einblick in

gut 70 % des Marktes. Später haben wir das Modell noch auf die Sparte Wohngebäude erweitert“, erklärt Busch. „Auf Grundlage dieser Daten simulieren wir 10.000 fiktive Schadenjahre für Deutschland.“ Szenarien, die auch seltene Phänomene in der Größenordnung der Hagelschäden des Jahres 2013 berücksichtigen bis hin zu Extremereignissen, die seltener als alle 500 Jahre erwartet werden. Im Juni 2013 hatte ein Hochwasser das Donau- und Elbeinzugsgebiet überschwemmt und Rekordschäden verursacht. Wenig später führten Sommergewitter mit Hagelkörnern, zum Teil so groß wie Tennisbälle, vielerorts zu schweren Unwetterschäden. Laut GDV wurden 635.000 Pkw beschädigt, Gesamtkosten: 1,5 Mrd. EUR.

Mithilfe der Modelle werden zu erwartende Schadenhöhen von extremen Ereignissen besser eingeschätzt. Das gelte gerade auch in Zeiten häufiger werdender Extremwetter. Auch ‚es|flutet‘ – ein Service zur individuellen Bewertung des Hochwasserrisikos von Kunden – und ‚es|bebt‘, ein von der E+s Rück speziell für den deutschen Markt entwickeltes Modell basierend auf Erkenntnissen der Global Earthquake Model Foundation Initiative, werden für Einschätzungen genutzt. „Unsere Modelle werden regelmäßig mit dem Stand der Forschung abgeglichen. So können wir auch weiterhin zuverlässige Prognosen tätigen“, so Stefanie Busch.






Historische und Echtzeit-Informationen helfen  
Schäden zu vermeiden, bevor sie entstehen



DATEN

# AUF DEM WEG IN DIE DIGITALE ZUKUNFT

IM EINSATZ FÜR DIE FLOTTENEFFIZIENZ:  
Karl-Heinz Thiele, HOI-Gerling-Fuhrparkberater

A close-up, low-angle shot of a car's side window. The window frame is dark, and the glass reflects the bright, overcast sky. The text is centered on the window, appearing as if it's floating or printed on the glass. The overall tone is clean and professional.

ES IST EIN WANDEL, VERGLEICHBAR MIT DER INDUSTRIELLEN  
REVOLUTION. DIE DIGITALISIERUNG VERÄNDERT GESELLSCHAFTEN  
UND MÄRKTE GRUNDLEGENDE. SIE STELLT TRADITIONELLE GESCHÄFTS-  
MODELLE IN FRAGE UND ERÖFFNET UNTERNEHMEN NEUE MÖGLICH-  
KEITEN. DIE TALANX AG NUTZT DIESE SCHON HEUTE: IN BRASILIEN  
ERRECHNEN COMPUTER IN WENIGEN SEKUNDEN INDIVIDUELLE  
PRÄMIEN. IN DER TRANSPORTVERSICHERUNG UND IM FUHRPARK-  
MANAGEMENT BESCHLEUNIGEN MODERNE DATENBANKEN DIE  
ARBEIT. UND DIE INDUSTRIEVERSICHERUNG HAT IHR PORTFOLIO  
UM EINE CYBER-POLICE ERWEITERT. SIE SCHÜTZT KUNDEN VOR  
GEFAHREN, DIE IM DIGITALEN UNIVERSUM LAUERN.

Sie kannten sich nicht, als sie sich im Herbst 2012 zum ersten Mal gegenüberstanden: Philipp Lienau, Leiter Vermögensschadenhaftpflicht Vertrag bei HDI-Gerling Industrie, und Andreas Walz, Leiter Security der Talanx Systeme AG. Ein Versicherungsexperte und ein IT-Profi. „Ich wusste, dass es den Bereich Security für die IT im Konzern gibt, aber persönlich zusammengearbeitet hatten wir noch nicht“, sagt Philipp Lienau (33). Umgekehrt wusste Andreas Walz (48), dessen Aufgabe die Herstellung und Aufrechterhaltung der Informationssicherheit im Talanx-Konzern ist, wenig über das Geschäft eines Industrieversicherers. „Es ging zunächst um einen Erfahrungsaustausch“, sagt Walz. Das Ziel: eine Cyber-Versicherung für Unternehmen.

Im Laufe der spartenübergreifenden Entwicklung von Cyber+, der ersten umfassenden Police gegen Internetrisiken aus dem Hause HDI-Gerling, war die Security-Perspektive ein wichtiges Element. Von der IT-mäßig lahmegelegten Produktionsanlage über den Datendiebstahl bis zur Industriespionage: „Hacker-Angriffe stellen zunehmend eine Bedrohung für Unternehmen dar“, sagt Philipp Lienau. Cyber+ sichert Unternehmen sowohl gegen Schäden ab, die sie selbst erleiden, als auch gegen solche, für die sie von Dritten haftbar gemacht werden. Das Deckungslimit beträgt in der Regel 5 bis 25 Mio. EUR, in Einzelfällen sogar bis zu 50 Mio. EUR. Betriebsunterbrechungen, Krisenkommunikation und forensische Untersuchungen können schnell mit hohen Summen zu Buche schlagen.

„Für viele Unternehmen ist die Frage längst nicht mehr, ob man von Hackern angegriffen wird, sondern wann“, sagt der Security-Experte Andreas Walz. Seine Arbeit für den Risikoträger beginne deshalb lange bevor ein Schaden entsteht. „Wir starten stets mit einer Risikoanalyse, auf deren Basis wir den Schutzbedarf

---

## »Hacker-Angriffe stellen zunehmend eine Bedrohung für Unternehmen dar.«

PHILIPP LIENAU

---



SICHERHEITSLÜCKEN VERMEIDEN: Andreas Walz

der jeweiligen Informationswerte ermitteln und Maßnahmen zu deren angemessenem Schutz entwickeln.“ Die Herausforderung besteht darin, die Eintrittswahrscheinlichkeiten von Bedrohungen durch Cybercrime-Aktivitäten weltweit realistisch einzuschätzen; dabei helfen jahrelange Erfahrung und ständige Beobachtung. Die resultierenden Maßnahmen dürfen unter Gesichtspunkten von Wirtschaftlichkeit und Komfort nicht über das Ziel hinausschießen. „Hier liegt das größte Diskussionspotenzial“, lächelt Walz. „Aber durch das insgesamt hohe Verständnis für Risikomanagement bei Talanx finden wir immer einen gemeinsamen Weg mit den verant-

wortlichen Fachbereichen.“ Diese reichen von Standarddiensten wie Firewalls gegen Hacker-Angriffe bis zur Awareness der Mitarbeiter. Denn die Gefahr gehe nicht nur von Cyber-Kriminellen aus, so Walz. „Ein unsicheres Passwort oder ein USB-Stick, der irgendwo verloren geht, stellen ebenfalls gravierende Sicherheitslücken dar.“ Deshalb sei es wichtig, die Mitarbeiter zu sensibilisieren. „Am Ende kommt es auf die Mitarbeit jedes einzelnen Kollegen im Talanx-Konzern an!“



VERSICHERN GEGEN CYBER-RISIKEN: Andreas Walz und Philipp Lienau

# WIE GEFÄHRLICH IST DAS INTERNET?

Der zunehmende Gebrauch von Daten und Internet in Unternehmen bringt neue Risiken mit sich – wie die gesamte Wirtschaft müssen sich die Unternehmen der Talanx-Gruppe dagegen schützen. Die Digitalisierung kann Versicherungen und ihren Kunden auch neue Wege eröffnen.

## Internetnutzung in Zahlen

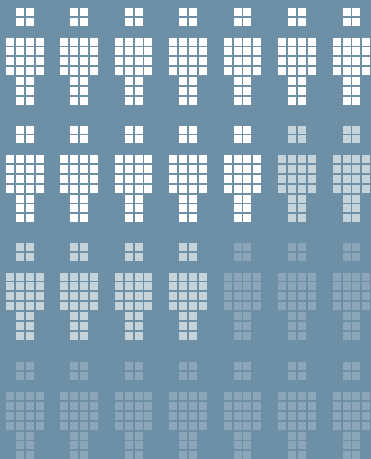
- Weltweite Internetnutzung 2014: +6,6%
- In Entwicklungsländern leben:
  - 2/3 aller Internetnutzer
  - 90% aller Personen ohne Internetzugang

Quelle: ITU; Measuring the Information Society Report

IN  
**30%**  
DER BEFRAGTEN UNTERNEHMEN  
GAB ES IN DEN LETZTEN ZWEI JAHREN  
IT-SICHERHEITSVORFÄLLE

Quelle: Statista; Umfrage über erfolgreiche Angriffe auf die Website, den Online-Shop oder das unternehmensinterne Computernetzwerk von deutschen Unternehmen

## INTERNETZUGÄNGE WELTWEIT



- **Ca. 3 Mrd.** Menschen haben Zugang zum Internet
- Geplante **1,5 Mrd.** Internetzugänge (Agenda Connect 2020)
- **Ca. 2,5 Mrd.** Menschen ohne Internetzugang

Quelle: ITU; Measuring the Information Society Report

---

IM JAHR 2013 IST DIE ANZAHL  
DER ANGRIFFE WELTWEIT UM 48 %  
AUF 42,8 MIO. GESTIEGEN. DIES  
ENTSPRICHT

**177.330**

ANGRIFFEN PRO TAG

---

Quelle: pwc; Global State of Information Security

## Cybercrime. Eine Definition

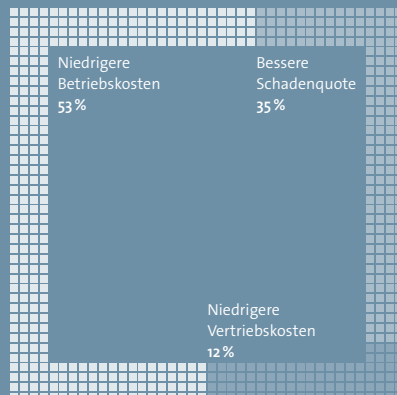
- Computerbetrug
- Betrug mit Zugangsberechtigungen zu Kommunikationsdiensten
- Fälschung beweiserheblicher Daten, Täuschung im Rechtsverkehr bei Datenverarbeitung
- Datenveränderung/Computersabotage
- Ausspähen, Abfangen von Daten einschließlich Vorbereitungshandlungen

Quelle: BKA; Cybercrime Bundeslagebild

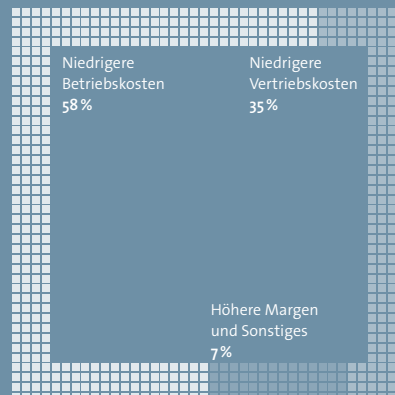
## WIE DIGITALISIERUNG VERSICHERUNGEN PROFITABLER MACHEN KANN

Versicherer erwarten, dass sich ihre digitalen Initiativen auf ihre Kenngrößen positiv auswirken

### Schaden/Unfallversicherer



### Lebensversicherer



Quelle: Accenture; Digital Innovation Survey

---

## Die Digitalisierung erlebt einen rasanten Bedeutungszuwachs in allen Bereichen des Lebens.

---

Die Aufgabe von Andreas Walz und seinen Kollegen ist es, die Kette aus technischen und organisatorischen Maßnahmen, Mitarbeitersensibilisierung und angemessenem Risikomanagement kontinuierlich weiterzuentwickeln. Da Talanx zu einem Kreis von Unternehmen in Deutschland zählt, den die Bundesregierung als „kritische Infrastruktur“ definiert, entspricht ihre Informationssicherheit schon immer höchsten Standards – und eignet sich als Vorbild für andere Firmen. Im Dezember 2013 verlieh der TÜV der Talanx Systeme AG den digitalen Ritterschlag: das Sicherheitszertifikat „ISO/IEC 27001:2005“. „Darauf hatten wir acht Jahre lang hingearbeitet“, sagt Andreas Walz.

Hacker-Angriffe und ihre Abwehr: Was vor einigen Jahren vielleicht noch an Science-Fiction erinnerte, ist längst Alltag in der IT-Welt geworden – als Schattenseite der globalen Verbreitung digitaler Informationstechnologien. Schätzungen der Internationalen Fernmeldeunion der Vereinten Nationen (ITU) zufolge sind mittlerweile mehr als 3 Milliarden von etwa 7,2 Milliarden Menschen auf der Welt online. Bis 2020, so die Hoffnung der ITU, werden weitere 1,5 Milliarden Menschen mit dem Internet verbunden sein. Von Freizeitgestaltung bis Arbeitswelt, von Politik bis Wirtschaft: Die Digitalisierung erlebt einen rasanten Bedeutungszuwachs in allen Bereichen des Lebens.

Der Wandel beruht auf massiven ökonomischen Vorteilen wie einfachem Datenmanagement, sinkenden Transaktionskosten oder neuen Wertschöpfungsketten. Wo Chancen für Neues wachsen, entsteht auch die Notwendigkeit, diese zu nutzen. In einer 2013 veröffentlichten Trendstudie weist die Unternehmens- und Strategieberatung McKinsey & Company darauf hin, dass die Digitalisierung zahlreiche traditionelle Formen des Wirtschaftens und Arbeitens umgestalten werde. Rund 30% heutiger Gewinne von Unternehmen weltweit sind im Rahmen dieser Entwicklung bis 2018 gefährdet. So gesehen, ist der Boom des Digitalen mit der industriellen Revolution vergleichbar: Wer nicht mitgeht, wird abgehängt.

Gleichzeitig bietet der Wandel global agierenden Unternehmen wie der Talanx auch die Chance, Akzente zu setzen, um Wettbewerbsvorteile zu schaffen. Ein Beispiel dafür ist die Preisbildung. Für die hybriden Kunden der Zukunft ist eine gute IT mit analytischen Fähigkeiten unabdingbar. Nur wer die Informationen kennt und im Vertrieb umsetzt, gewinnt. Wie die HDI Seguros in Brasilien: Bereits 2009 starteten die Brasilianer mit „HDI Digital“ ein Pilotprojekt mit dem Ziel, maßgeschneiderte Angebote im Bereich der Kfz-Versicherungen zu tarifieren. „Es geht darum, stets den idealen Preis zu ermitteln“, erläutert Murilo Riedel, Vorstandsmitglied von HDI Seguros. Hintergrund ist eine Besonderheit des Marktes: In Brasilien werden Kfz-Policen von Maklern verkauft, die jeweils einen gewissen Spielraum in der Preisgestaltung haben. Das „Power-Pricing“-System von HDI Digital hilft ihnen nun, diesen Spielraum ideal zu nutzen. Dazu gibt der Makler die Kundendaten in das System ein, und wenige Sekunden später hat der Computer ein Angebot errechnet.





TRANSPORTSCHÄDEN WELTWEIT DOKUMENTIEREN: Kai Brüggemann und Cord Ruhe

Die Kalkulation beruht auf einer umfassenden Analyse von Daten der HDI Seguros wie Schäden nach Postleitzahlen oder Automodellen sowie Informationen aus öffentlichen Datenbanken, beispielsweise zur Kreditwürdigkeit. Zudem analysiert das System Erkenntnisse aus Millionen von Angebotsberechnungen – allein 2014 waren es 14 Millionen; dies macht einen Vertragsabschluss wahrscheinlicher. „In rund 50 % der Fälle hat ‚Power-Pricing‘ einen Preisnachlass errechnet“, so Riedel. HDI Seguros geht bei der Ausbeute ihrer Daten noch einen Schritt weiter: Millionen von Quotierungen, bei denen kein Abschluss erfolgte, werden analysiert und mögliche Kunden herausgefiltert, die nun gezielt angesprochen werden. Mit Erfolg: Die Kfz-Sparte wächst seit Jahren schneller als der Markt – und schreibt dabei positive Ergebnisse. WARTA Digital in Polen baut auf die Erfahrungen der brasilianischen Kollegen und geht 2015 mit einem Modell in Einsatz, das mit Einsichten aus der Verhaltenspsychologie angereichert ist.

Welche Vorteile durch die Digitalisierung im Bereich Schadenmanagement möglich werden, verdeutlicht das „Global Cargo Program“ (GCP), ein neuartiges Modell, das die HDI-Gerling Industrie Versicherung AG gemeinsam mit der DEKRA Claims Services GmbH und der Daimler Insurances GmbH entwickelt hat. Die Plattform bildet die Transportschäden an Daimler-Fahrzeugen auf der ganzen Welt ab. Immerhin 1,65 Millionen Fahrzeuge seiner Kernmarke Mercedes lieferte Daimler 2014 weltweit aus. Für das GCP werden seit Anfang 2014 die dabei entstehenden Transportschäden in 41 Ländern auf allen Kontinenten bearbeitet. „Beim Beladen von Lkws, Zügen oder Schiffen sowie beim Transport werden immer wieder Fahrzeuge beschädigt“, sagt Kai Brüggemann (43), zuständig für Kunden der Transportversicherung im Ausland. Doch die Summe der Schäden sei bei der Datenverarbeitung nicht das Problem. Die weitaus komplexere Aufgabe sei es, bei der Entwicklung einer Lösung alle lokalen Besonderheiten und versicherungsrechtlichen Vorschriften der verschiedenen Länder in der Plattform zu berücksichtigen. „Wenn ein Fahrzeug in Japan beschädigt wird, gelten ganz andere Regeln für die Schadenmeldung als in Brasilien oder Indien“, so Brüggemann.



KCONTROL: Große Fahrzeugflotten optimal managen

Alle Schadenmeldungen werden weltweit mithilfe eines webbasierten, mehrsprachigen Online-Tools erfasst. „Um die Meldungen international verständlich zu machen, wird die Erfassung durch speziell auf das GCP zugeschnittene Schadenattribute gesteuert“, erläutert Dr. Cord Ruhe (48) von der Talanx Systeme AG, der die IT-Lösungen für das GCP federführend mit entwickelt hat. „Ort, Art und Schwere eines Schadens am Auto werden durch einen fünfstelligen Code angegeben.“ So landen mit dem GCP Informationen, die früher aufwändig abgefragt werden mussten, jetzt automatisch in einer großen Datenbank. „Der Vorteil ist die Schnelligkeit des neuen Systems“, sagt Kai Brüggemann. „Zudem ermöglicht es sehr genaue Analysen von Schadenquellen.“

Auf Knopfdruck den kompletten Überblick erlangen: Was das GCP für das Schadenmanagement bei HDI-Gerling Industrie bedeutet, ist „KControl“ für das Fuhrparkmanagement der HDI-Gerling Sicherheitstechnik GmbH. Die im August 2014 eingeführte Online-Anwendung bietet einen

umfassenden Überblick über aktuelle Schäden sowie Fahrzeug- und Vertragsdaten in einem Fuhrpark. „Manche Fuhrparks umfassen mehrere tausend Autos“, sagt Karl-Heinz Thiele (41), Fuhrparkberater bei der HDI-Gerling Sicherheitstechnik. „Wenn ein Schaden passiert, sieht der Kunde am Tag darauf in KControl, welches Fahrzeug repariert werden muss und wann es wieder einsatzbereit ist.“ Auch die Dokumentation eines Unfalls samt Fotos und Skizzen wird hinterlegt, damit der Fall vom Versicherer bearbeitet werden kann. Zudem verrät KControl, bei welchem Fahrzeug der TÜV ansteht oder welcher Fahrer welches Fahrzeug fahren darf. „Vom E-Bike bis zum Sattelschlepper, von der Limousine bis zum Gabelstapler: Mit KControl lässt sich die Effizienz von Flotten steigern“, so Thiele.

Digitale Anwendungen stärken die Position von Talanx auf dem Markt schon heute – doch das gilt nur, wenn die Sicherheit der Daten gewährleistet ist. Andreas Walz von der Talanx Systeme ist sich sicher: „Unsere Firewalls halten stand.“

---

Fuhrparkmanagement – liefert  
Überblick auf Knopfdruck

---

# HIGHLIGHTS 2014

Talanx im Jahr 2014: Vielfältige Aktivitäten zeichnen unseren Konzern aus. Unsere starken Marken gewinnen zahlreiche Preise und sind tatkräftig bei der Entwicklung innovativer Produkte. In den Geschäftsbereichen, die international agieren, bauen wir unsere Standorte weiter aus.

JANUAR

## AMPEGA ERHÄLT DEUTSCHEN FONDSPREIS

Die Talanx-Kapitalanlagegesellschaft Ampega wird von „FONDS professionell“ ausgezeichnet: Sie erhält in der Kategorie „Rentenfonds Euro Unternehmensanleihen“ den Deutschen Fondspreis für ihre herausragenden Anlageergebnisse.

MÄRZ

## HDI LEBEN TOP-ANBIETER FÜR BERUF SUNFÄHIGKEIT

Zum siebten Mal in Folge kann die HDI Lebensversicherung AG als Anbieter von Berufsunfähigkeitspolicen überzeugen. Die Ratingagentur Franke und Bornberg verleiht der Gesellschaft die Top-Note „FFF“ (hervorragend). Bewertet wurden Kundenorientierung in der Angebots- und Antragsphase, Kundenorientierung in der Leistungsregulierung und Stabilität des Berufsunfähigkeits-Geschäfts.

MÄRZ

## ARGOS WARNT VOR GEFÄHRLICHEN REGIONEN

Die HDI-Gerling Industrie Versicherung führt mit ARGOS ein Geo-Informationssystem zur Risikoanalyse und Schadenverhütung ein. Das System unterstützt die Underwriter bei der Kalkulation angemessener Prämien, denn anhand von Risikokarten lässt sich mit ARGOS prüfen, ob Standorte von Versicherungskunden in besonderen Gefahrenzonen liegen und damit gegenüber Naturgefahren stärker exponiert sind.



APRIL

## TALANX AN DER WARSCHAUER BÖRSE

Das Listing an der Warschauer Börse trägt der Bedeutung des für den Talanx-Konzern wichtigen polnischen Versicherungsmarktes Rechnung. Die Talanx-Aktie startet mit einem Kurs von 120 PLN in den Handel.



APRIL

## „GREEN OFFICE“-ZERTIFIKAT FÜR HDI SIGORTA

HDI Sigorta erhält als erste türkische Versicherungsgesellschaft das von der WWF-Stiftung vergebene „Green Office“-Zertifikat. Durch intensive Umbaumaßnahmen, begleitet von zahlreichen freiwilligen Aktivitäten der Mitarbeiter, kann das Unternehmen den Strom- und Wasserverbrauch stark reduzieren.



MAI

## TALANX HOCHGESTUFT

Die Ratingagentur A.M. Best stuft das Issuer Credit Rating der Talanx AG auf „a-“ mit stabilem Ausblick hoch. Außerdem hebt sie die Anleihe-Ratings der Talanx Finanz S.A. auf „bbb+“ an und bestätigt das Financial Strength Rating für die gerateten Erstversicherungsgesellschaften von „A“ mit stabilem Ausblick.

JUNI

## VIELFALT IM KONZERN: DIVERSITYPARCOURS GASTIERT BEI TALANX

Für drei Wochen ist am HDI-Platz der DiversityParcours aufgebaut – eine Aktion für Mitarbeiter anlässlich des Deutschen Diversity-Tages. An insgesamt fünf Stationen können sich die Mitarbeiter mit dem Thema „Vielfalt im Unternehmen“ auseinandersetzen. Der Konzern möchte damit das Interesse für die personelle Vielfalt im Kollegenkreis wecken.



JUNI

## HANNOVER RÜCK ÜBERNIMMT PORTEFEUILLE VON RENTENVERTRÄGEN

In Zusammenarbeit mit dem britischen Versicherer Pension Insurance Corporation werden Pensionsverpflichtungen in Höhe von umgerechnet rund 2 Mrd. EUR übernommen und zum überwiegenden Teil von der Hannover Rück rückversichert. Das Unternehmen generiert aus diesem Geschäftsabschluss ein Gesamtprämienvolumen von rund 1,9 Mrd. EUR.

NOVEMBER

## 20 JAHRE TU EUROPA

Im November 1994 wurde die polnische TU-Europa-Gruppe gegründet. Innerhalb von 20 Jahren entwickelte sie sich zu einem führenden Versicherer im Bereich der Bancassurance und arbeitet heute mit 25 Banken in Polen zusammen für über eine Million Kunden. Seit 2012 ist sie ein Teil des Talanx-Konzerns; 2014 gewann sie die Auszeichnung „Freundliche Versicherungsgesellschaft“.

JULI

## HANNOVER RÜCK TRANSFERIERT US-STURMRISIKEN IN DIE KAPITALMÄRKTE

Die Hannover Rück schließt im Rahmen ihrer Insurance-Linked-Securities (ILS)-Aktivitäten eine neue Transaktion ab. Das Unternehmen transferiert für die Texas Windstorm Insurance Association definierte Sturmrisiken in die Kapitalmärkte und generiert dadurch risikoarmes Geschäft mit stabilen Margen.

AUGUST

## HDI-GERLING INDUSTRIE ERÖFFNET EINHEIT IN BRASILIEN

HDI-Gerling Seguros Industriais S.A. in São Paulo ist die dritte brasilianische Talanx-Gesellschaft, sie zeichnet direkt das lokale Industrieversicherungsgeschäft. Mit HDI Seguros und der Hannover Rück-Gruppe ist der Talanx-Konzern in Brasilien bereits positioniert.

SEPTEMBER

## STANDORT HILDEN PRODUZIERT SOLARSTROM

Auf den Dächern der Gebäude in Hilden haben die Unternehmen der Talanx ein Solarkraftwerk installiert. Die Panels sollen pro Jahr rund 112.000 kWh Strom erzeugen; das entspricht dem durchschnittlichen Bedarf von rund 35 Privathaushalten.



OKTOBER

## INNOWARD 2014 FÜR TALANX

Das Berufsbildungswerk der Deutschen Versicherungswirtschaft zeichnet zwei Talanx-Projekte aus: „Versicherungsvertrieb der Zukunft für die Generation Y“ und „Talanx Corporate Academy – ein Konzern wächst zusammen“. Mit dem InnoWard werden vorbildliche Projekte prämiert, von denen innovative Impulse für die Bildungsarbeit in der Versicherungsbranche zu erwarten sind und die sich in der Praxis bereits bewährt haben.



OKTOBER

## ASSEKURATA- RATING: NEUE LEBEN UND TARGO MIT EXZELLENTER PERFORMANCE

Die neue leben Lebensversicherung AG bekommt insgesamt ein „sehr gut“ verliehen. Ein „sehr gut“ in der Gesamtbewertung erhält ebenfalls die TARGO Lebensversicherung AG.

DEZEMBER

## TALANX KAUFT IN CHILE ZU

Talanx erwirbt in ihrer strategischen Zielregion Lateinamerika die Mehrheit an der Versicherungsgruppe Inversiones Magallanes in Chile und wird damit zu einem der führenden Kompositversicherer des Landes. Mit diesem Zukauf stärkt Talanx die Präsenz im lateinamerikanischen Versicherungsgeschäft.

## DIE TALANX-AKTIE

### KAPITALMARKTUMFELD

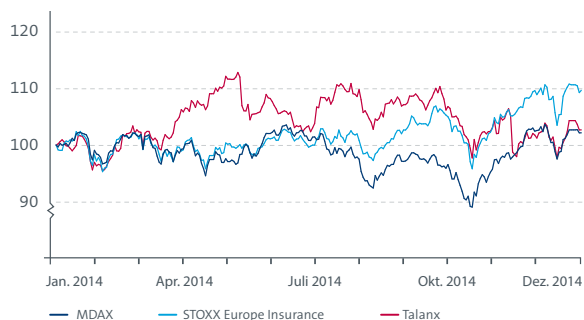
Das Kapitalmarktumfeld war im Berichtsjahr einerseits geprägt von politischen Konflikten und der unverändert schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in Teilen der Eurozone, andererseits aber auch von der expansiven Geldpolitik der Notenbanken. Der deutliche Rückgang der Renditen auf Staatsanleihen wurde von einer Verringerung der Risikoaufschläge auf Spreadpapiere begleitet. Bei vergleichsweise hoher Volatilität verzeichneten die Aktienmärkte leichte Gewinne. Der DAX schloss das Jahr 2014 mit einem Plus von 2,7% ab, der MDAX konnte 2,2% zulegen, vor allem gestützt durch die Aussicht auf weiterhin niedrige Kapitalmarktzinsen. Wie bereits im Vorjahr entwickelten sich die Aktienkurse im Versicherungssektor überdurchschnittlich gut, sodass der STOXX Europe 600 Insurance um 10,2% gegenüber Ende 2013 steigen konnte.

### KURSENTWICKLUNG DER TALANX-AKTIE

Die Talanx-Aktie hat mit einem Wertzuwachs von 2,5% eine vergleichbare Performance wie der DAX bzw. der MDAX vorzuweisen. Bei Hinzurechnung der im Mai 2014 gezahlten Dividende von 1,20 EUR ergibt sich somit eine Gesamtperformance von 7,4% für das Jahr 2014 und damit eine Outperformance gegenüber den beiden bekanntesten deutschen Indizes auf vergleichbarer Basis. Im ersten Viertel des Jahres stieg der Aktienkurs kontinuierlich an und erreichte zur Mitte des zweiten Quartals ein neues Rekordhoch auf Basis des XETRA-Tagesschlusskurses von 27,85 EUR. In der ersten Jahreshälfte hatte sich die Talanx-Aktie im Vergleich zu DAX, MDAX und STOXX Europe 600 Insurance einen Performance-Vorsprung erarbeitet. Dieser konnte im Folgenden jedoch nicht gehalten werden, sodass die Aktie im vierten Quartal wieder leicht an Wert verlor.

#### 7 PERFORMANCE DER TALANX-AKTIE IM INDEXVERGLEICH

1.1.2014 = 100



### INDEXZUGEHÖRIGKEIT UND LISTING IN WARSCHAU

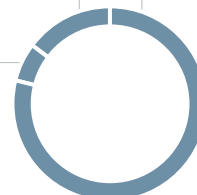
Die Talanx-Aktie ist seit 2012 im MDAX, dem zweitwichtigsten deutschen Leitindex, vertreten und im Prime Standard der Frankfurter Börse und an der Börse Hannover gelistet. Das macht sie für indexorientierte Investoren interessant und führt zu einer deutlich höheren Wahrnehmung in den Medien und somit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

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. Das Listing war weder mit einer Kapitalerhöhung noch mit einer Umplatzierung von Aktien verbunden, sodass sich die Anzahl der Aktien insgesamt im Berichtsjahr nicht veränderte.

#### 8 AKTIONÄRSSTRUKTUR ZUM 31.12.2014

IN %

14,5 Streubesitz (inkl. Mitarbeiteraktien) 79,0 HDIV. a. G.  
6,5 Meiji Yasuda



### KAPITALMARKTKOMMUNIKATION

Im zweiten vollen Kalenderjahr nach dem Börsengang 2012 war das Ziel unserer Investor-Relations (IR)-Arbeit, die Talanx AG und ihre Equity Story im Kapitalmarkt noch bekannter zu machen und bestehende Investorenkontakte zu vertiefen. Dabei war es unsere Ambition, sukzessiv weitere Investoren für die Aktie zu gewinnen. Den Aktionären, potenziellen Investoren und den übrigen Interessenten an der Talanx-Aktie legten wir kontinuierlich Rechenschaft über die Unternehmensentwicklung ab.

Der Vorstand der Talanx AG nahm 2014 an mehr als zehn Investorenkonferenzen an internationalen Finanzplätzen teil, etwa New York, London, Frankfurt, Brüssel und München. Im Rahmen von Roadshows besuchte er gezielt Investoren in London, Paris, Frankfurt, München, Edinburgh, Dublin, Zürich 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 mehr als 250 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 Juni 2014 lud die Talanx zu einem Capital Markets Day nach Warschau ein. Der Vorstand des Talanx-Konzerns gab dort u. a. gemeinsam mit weiteren Mitgliedern der oberen Führungsebene einen detaillierten Einblick insbesondere in den Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International und erläuterte dabei u. a. die Auslandsstrategie von Geschäftsbereich und Talanx insgesamt. Rund 30 Analysten und Investoren besuchten die zweitägige Veranstaltung, die live auf unserer IR-Internetseite mitzuerleben war; als Aufzeichnung ist sie dort weiterhin abrufbar. Zudem organisierte die Talanx AG Mitte Oktober 2014 in London einen Investment-Management-Workshop. Hier hatten interessierte Analysten und Investoren die Möglichkeit, sich über die Kapitalanlagestrategie der Talanx Asset Management zu informieren und mit dem Senior Management aktuelle Fragestellungen zu diskutieren.

Für den September des laufenden Jahres lädt die Talanx AG zu einem weiteren Capital Markets Day mit dem Schwerpunktthema Industrierversicherung nach Hannover ein.

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 deshalb hohe Aufmerksamkeit. Im abgelaufenen Jahr hat sich die Zahl der Analysten, die öffentlich und unabhängig Gewinnschätzungen und Aktienempfehlungen für uns erstellen, noch einmal erhöht. Zum Ende des Berichtsjahres haben 21 (im Vorjahr: 19) 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 2013 zahlte die Talanx eine Dividende von 1,20 EUR; das entspricht einer Ausschüttungsquote von 41,5%\*.

Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung der Talanx AG eine Dividende von 1,25 EUR je Aktie vorschlagen. Bezogen auf den Jahresschlusskurs von 25,27 EUR ergibt sich daraus eine Dividendenrendite von 4,9%. Die Ausschüttungsquote, bezogen auf das IFRS-Ergebnis je Aktie, beträgt rund 41,1%.

Die Jahreshauptversammlung findet am Donnerstag, den 7. Mai 2015 im Kuppelsaal des Hannover Congress Centrum (HCC) statt.

### 9 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>	25,27 EUR
Jahreshöchstkurs <sup>1)</sup>	27,85 EUR
Jahrestiefstkurs	23,51 EUR
Börsen	XETRA, Frankfurt, Hannover, Warschau
Börsensegment	Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse

Kurse: XETRA  
<sup>1)</sup> Auf XETRA-Tagesschlusskursbasis

\* Die Ausschüttungsquote hat sich aufgrund von IAS-8-Effekten gegenüber dem im Vorjahr ausgewiesenen Wert von 39,8% erhöht.

# ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT



## Grundlagen des Konzerns

### 62 Der Talanx-Konzern

- 62 Geschäftsmodell
- 62 Rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen
- 63 Konzernstruktur

### 65 Strategie

- 65 Strategische Ziele der Talanx

### 66 Unternehmenssteuerung

- 67 Performance-Management

### 69 Forschung und Entwicklung

## Wirtschaftsbericht

### 70 Märkte und wirtschaftliche Rahmenbedingungen

- 70 Volkswirtschaftliche Entwicklung
- 71 Kapitalmärkte
- 71 Internationale Versicherungsmärkte
- 73 Deutsche Versicherungswirtschaft

### 73 Geschäftsentwicklung

- 74 Geschäftsverlauf Konzern
- 75 Entwicklung der Geschäftsbereiche im Konzern

### 87 Vermögens- und Finanzlage

- 87 Vermögenslage
- 93 Finanzlage
- 102 Rating der Gruppe und wesentlicher Tochterunternehmen

### 103 Talanx AG (Kurzfassung)

- 103 Vermögenslage
- 104 Finanzlage
- 105 Ertragslage
- 106 Vergütungsbericht
- 106 Risikobericht
- 106 Prognose- und Chancenbericht

### 106 Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

### 107 Weitere Erfolgsfaktoren

- 107 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
- 110 Nachhaltigkeit und Corporate Social Responsibility (CSR)
- 111 Marketing und Werbung, Vertrieb

## Weitere Berichte und Erklärungen

### 112 Corporate Governance

- 112 Erklärung zur Unternehmensführung und Corporate-Governance-Bericht
- 116 Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen
- 118 Vergütungsbericht
- 130 Vergütung des Aufsichtsrats
- 134 Darlehen an Organmitglieder und Haftungsverhältnisse
- 134 Vergütung der Geschäftsleiter und Führungskräfte unterhalb des Konzernvorstands

### 135 Nachtragsbericht

### 136 Risikobericht

- 136 Vorbemerkungen zum diesjährigen Risikobericht
- 136 Risikostrategie
- 137 Abbildung aller Risikokategorien in TERM
- 138 Zentrale Elemente des Risikomanagement-Systems
- 139 Risikomanagementprozess
- 140 Rechnungslegungsbezogenes internes Kontroll- und Risikomanagement-System
- 141 Risiken der künftigen Entwicklung
- 164 Gesamtbild der Risikolage

### 165 Prognose- und Chancenbericht

- 165 Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
- 165 Kapitalmärkte
- 166 Künftige Branchensituation
- 166 Ausrichtung des Talanx-Konzerns im Geschäftsjahr 2014
- 167 Voraussichtliche finanzielle Entwicklung des Konzerns
- 168 Gesamtaussage des Vorstands
- 169 Chancenmanagement
- 169 Einschätzung künftiger Chancen und Herausforderungen
- 171 Gesamtbild der Chancenlage

## GRUNDLAGEN DES KONZERNS

### DER TALANX-KONZERN

#### GESCHÄFTSMODELL

Der Talanx-Konzern arbeitet als Mehrmarkenanbieter in der Versicherungs- und Finanzdienstleistungsbranche. Er beschäftigte zum Jahresende 2014 weltweit 21.371 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. Größter Minderheitsaktionär ist mit 6,5% des Aktienbesitzes ihr strategischer Partner aus Japan, die Meiji Yasuda Life Insurance Company, die restlichen 14,5% der Aktien (inklusive 0,1% Mitarbeiteraktien) befinden sich 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 Industrieversicherung sind beispielsweise Produktentwicklung, Vertrieb und Underwriting inklusive der jeweiligen Fachaufsicht. 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

Das Versicherungsgeschäft der Gesellschaften des Talanx-Konzerns – sowie auch das Wertpapierdienstleistungsgeschäft der konzernzugehörigen Kapitalanlagegesellschaft Ampega Investment GmbH – unterliegen weltweit zahlreichen aufsichtsrechtlichen Regelungen und Anforderungen. Die Versicherungsaufsichtsbehörden in den Ländern, in denen unser Konzern tätig ist, haben dabei regelmäßig weitreichende Kompetenzen und Eingriffsbefugnisse. Der Beachtung der aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen sowie der fortlaufenden Anpassung und Weiterentwicklung des Geschäfts und der Produkte des Konzerns an etwaige Neuerungen widmet der Talanx-Konzern immer große Aufmerksamkeit.

Die in den zurückliegenden Jahren zu beobachtende Tendenz zu einer Weiterentwicklung und damit stets einhergehender Verschärfung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Versicherungsunternehmen hält unverändert an. Besonders im Fokus stehen dabei die sogenannten systemrelevanten Versicherungsgruppen, die zukünftig mit erheblich höheren aufsichtsrechtlichen Anforderungen rechnen müssen, insbesondere im Hinblick auf ihre Kapitalausstattung. Die Talanx-Gruppe wurde bisher nicht als global systemrelevant eingestuft.

Auf internationaler Ebene setzt die International Association of Insurance Supervision (IAIS) ihre Anstrengungen zur Entwicklung eines global gültigen Kapitalstandards unvermindert fort. Als erster Schritt wurde der finale Entwurf des Basic Capital Requirements vorgelegt. In einem nächsten Schritt wird die Entwicklung von Insurance Capital Standards für alle international aktiven Versicherungsgruppen angestrebt.

In Deutschland nimmt die mehrfach verschobene Umsetzung von Solvency II nunmehr Gestalt an. Die Bundesregierung legte im September des Berichtsjahres einen Entwurf für das Gesetz zur Modernisierung der Finanzaufsicht über Versicherungen vor. Der Bundestag und der Bundesrat haben sich in jeweils erster Lesung mit dem Entwurf befasst. Die Regelungen zu Solvency II sollen bis zum 31. März 2015 im neuen Versicherungsaufsichtsgesetz umgesetzt und ab dem 1. Januar 2016 angewendet werden. Die delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission wurden am 17. Januar 2015 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht.

Die Talanx-Gruppe hat in den zurückliegenden Jahren in enger Konsultation mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in einem sogenannten Vorantragsverfahren erfolgreich ein internes Gruppenmodell entwickelt; den offiziellen Genehmigungsantrag bei der BaFin bereitet Talanx derzeit vor. Das interne Risikomodelle wendet der Konzern anstelle der sogenannten Standardformel an, um die Solvenzkapitalanforderungen für den Talanx-Konzern mit einem höheren Präzisionsgrad und möglichst treffsicherer Reflexion wirtschaftlicher und rechtlicher Realitäten zu errechnen.

Die European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) hat weitere Konsultationsdokumente für Leitlinien und technische Durchführungsstandards veröffentlicht. 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 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

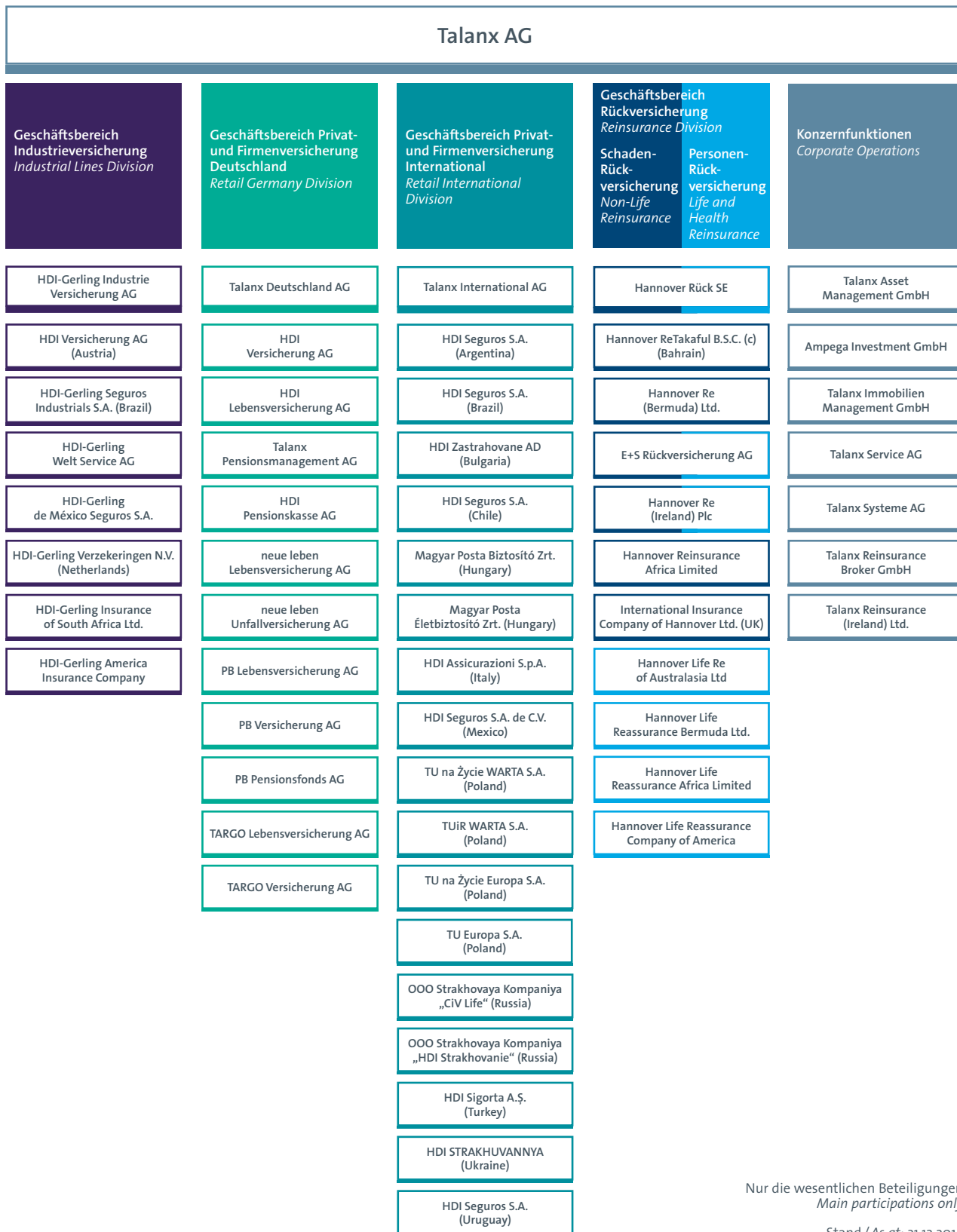
Die Struktur des Konzerns mit seinen sechs Segmenten haben wir im Berichtsjahr nicht verändert.

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, als neuer Standort kam Brasilien im Berichtsjahr hinzu. Sie ist so weit wie möglich unabhängig von Dritten und mit der Fähigkeit ausgestattet, 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 baut der Geschäftsbereich sein Geschäft durch die Akquisition der Inversiones Magallanes 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 Deutschland und Nordamerika; sie betreibt außerdem diverse Sparten der Globalen Rückversicherung und das Spezialgeschäft. 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



Nur die wesentlichen Beteiligungen  
*Main participations only*  
Stand / As at: 31.12.2014

## 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“, Seiten 107 ff., ausführlich beschrieben, das Risikomanagement im Abschnitt „Risikobericht“, Seiten 139 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 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. Die Allokation erfolgt anhand des erwarteten Wertschöpfungsbeitrags (IVC), abgeleitet aus abgestimmten Geschäftsplänen.

## 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 bestimmen 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), den wir in einer mehrjährigen Perspektive als Fünf-Jahres-Durchschnitt betrachten, um Managemententscheidungen nicht auf einer zu volatilen Einzeljahres-Ergebnislage zu 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 Schadenreservediskonts in Nicht-Leben und Veränderung des nicht aktivierten Bestandswerts in Leben. Unter den Kapitalkosten werden in Nicht-Leben die Kosten für das vorgehaltene Risk-Based Capital (risikoökonomisch betriebsnotwendiges Kapital) 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 Risk-Based Capital, 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 betrachten 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.

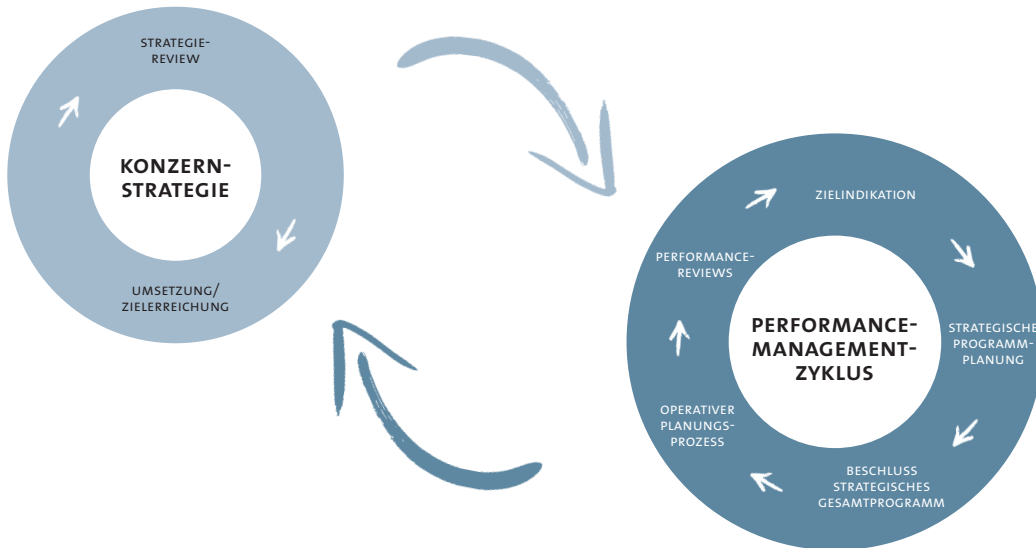
die langfristige Sicherung der Unternehmensexistenz abzielende Strategie und deren konsequente Umsetzung. Da Fehlsteuerungen sehr häufig in einer unzureichenden Umsetzung der Strategie begründet sind, legen wir besonderes Augenmerk auf die Prozessschritte für eine konsequente Ausrichtung des unternehmerischen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

## PERFORMANCE-MANAGEMENT

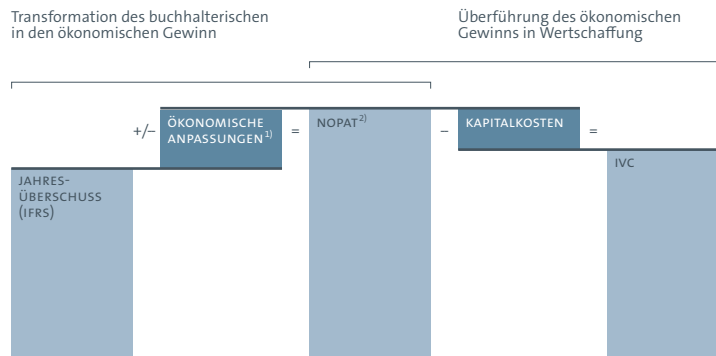
Das Kernstück unseres Steuerungssystems bildet das Performance-Management. Elementar für eine effiziente Unternehmens- und Konzernsteuerung sind nach unserer Systematik eine klare, auf

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 Planungsmodulare 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 zugewiesenen 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 (IVRC) 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 bereitet derzeit die Antragstellung für das Talanx-interne Risikomodell gemäß Solvency II vor, siehe auch Seite 62 ff. im Abschnitt „Der Talanx-Konzern, rechtliche und regulatorische Rahmenbedingungen“ sowie Seite 139 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

Weltweit war das Jahr 2014 geprägt durch eine stark heterogene Wirtschaftsentwicklung, die sich auch innerhalb der Ländergruppen entfaltete. Während sich die Erholung der US-Wirtschaft fortsetzte, schwächte sich der wenig dynamische Aufschwung im Euroraum ab. Konjunktursorgen in den Schwellenmärkten wirkten belastend für den globalen Aufschwung. Die US-Wirtschaft konnte von der realen Erholung am Arbeits- und Häusermarkt profitieren. In China ließ das Wachstum nach, der überhitzte Immobilienmarkt und die hohe Verschuldung wirkten belastend.

Der Euroraum litt unverändert unter der Reformmüdigkeit Frankreichs und Italiens, wo das Wachstum insbesondere durch einen inflexiblen Arbeitsmarkt gehemmt wird. Die Wirtschaft im Euroraum kletterte im dritten Quartal um magere 0,2% zum Vorquartal. Das deutsche BIP stieg im dritten Quartal moderat um 0,1%. Italien fiel zurück in die Rezession; Frankreich überraschte im dritten Quartal positiv mit einer Expansion von 0,3%. Aus Ländern, die sich einem harten Reformprogramm unterzogen haben, mehren sich positive Nachrichten: So hat das Wachstum in Spanien sich im zweiten und dritten Quartal mit jeweils +0,5% beschleunigt. In Portugal verringerte sich die Arbeitslosenquote auf 13% im September 2014. Für die Frühindikatoren im Euroraum zeichnete sich zum Jahresende eine Stabilisierung ab. In Deutschland verbesserte sich der ifo-Index im Dezember auf 105,5 – den zweiten Monat in Folge, nachdem er im Jahresverlauf sechs Monate nacheinander rückläufig war (Jahrestief 103,2 im Oktober 2014). Die individuellen Indikatoren deuten auch zukünftig auf eine heterogene Entwicklung hin. Während in Frankreich der Einkaufsmanagerindex für die Industrie im Dezember ein neues Jahrestief mit 47,5 verzeichnete, verfestigte sich der entsprechende Stimmungsindikator in Spanien im Jahresverlauf und lag im Dezember bei 53,8.

#### L5 VERÄNDERUNG DES REALEN BRUTTOINLANDSPRODUKTS

IN % GEGENÜBER VORJAHR

	2014 <sup>1)</sup>	2013
USA	+2,4	+2,2
Euroraum	+0,8	-0,4
Deutschland	+1,5	+0,4
Großbritannien	+3,0	+1,7
Japan	+0,2	+1,6

<sup>1)</sup> Bloomberg-Konsensprognosen,  
Stand 15. Januar 2015; 2014: vorläufige Werte

Die Konjunktur in den USA konnte sich nach dem wetterbedingten Einbruch Anfang des Jahres rasch erholen: Das Wachstum beschleunigte sich im dritten Quartal auf 5,0% (annualisiert) – das stärkste Wachstum seit elf Jahren. Die Arbeitslosenquote fiel im Dezember 2014 auf 5,6% (Sechsjahrestief), im November wurde der stärkste Stellenzuwachs seit Januar 2012 registriert. Der für das US-Konsumvertrauen bedeutende Häusermarkt setzte seine Erholung fort. Eine Belebung des Wirtschaftswachstums verbuchte auch das Vereinigte Königreich. Das Wachstum beschleunigte sich dort auf 0,7% im dritten Quartal. Das Wirtschaftswachstum in China hat sich weiter abgeschwächt. Auch die Zuwachsrate für das dritte Quartal mit 7,3% gegenüber dem Vorjahr spricht für eine Abschwächung, zumal sich die Konjunkturdaten weiter eintrübten.

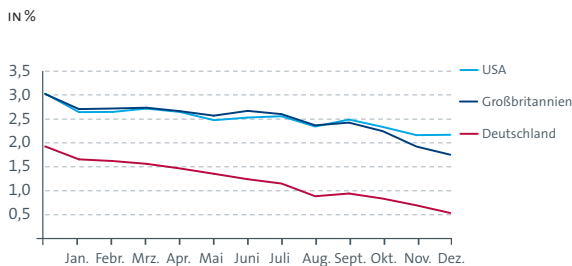
Die Geldpolitik der großen Zentralbanken war weiterhin expansiv. Die US-Notenbank Fed beendete jedoch ihre monatlichen Anleihekäufe im Oktober und signalisierte in der Sitzung im Dezember eine behutsame Zinswende für 2015. Demgegenüber führte die EZB im Euroraum im Sommer 2014 ein umfangreiches Maßnahmenpaket durch. In der zweiten Jahreshälfte senkte die EZB erneut ihren Refinanzierungssatz von 0,15% auf 0,05%. Aufgrund rückläufiger langfristiger Inflationserwartungen stellte die EZB im November eine deutliche Ausweitung ihrer Bilanz in Aussicht.

Infolge niedriger Inflationsraten zu Beginn des Berichtsjahres verstärkten sich die disinflationären Tendenzen im Euroraum im Jahresverlauf. Die jährliche Teuerungsrate fiel zum Jahresende auf -0,2%. In den USA gab es im vierten Quartal im Vergleich zum Jahresverlauf ebenfalls etwas niedrigere Inflationsdaten. Die US-Inflationsrate fiel im dritten Quartal 2014 auf 1,7% und verringerte sich aufgrund des Preisverfalls im Energiesektor weiter auf 1,3% im November. Im Vereinigten Königreich mäßigte sich die Inflation von 1,9% zur Jahresmitte auf 0,5% im Dezember.

## KAPITALMÄRKTE

An den Euro-Rentenmärkten hatten die trotz positiver Tendenzen weiter unsichere und vor allem sehr inhomogene Konjunkturlage in der Eurozone, diverse geopolitische Risiken und die anhaltend expansive Geldpolitik der EZB wesentlichen Einfluss auf das Marktgeschehen. Der Trend zu rückläufigen Bundrenditen setzte sich mit nur geringen Korrekturbewegungen über das gesamte Jahr fort.

L6 RENDITEN ZEHNJÄHRIGER STAATSANLEIHEN 2014



Nach einem insgesamt unspektakulär ausgefallenen Stresstest der Banken des Euroraums (mit Ausnahme Italiens) lag der geopolitische Marktfokus im vierten Quartal auf der ungelösten Russland-Ukraine-Krise sowie den wenig erfolgreich verlaufenen Wahlen des griechischen Staatspräsidenten. Wie angekündigt startete die EZB Mitte Oktober ihr Kaufprogramm für ABS und Covered Bonds. Demgegenüber beendete die Fed ihr Kaufprogramm.

Auf Quartalssicht gingen die Renditen für Bundesanleihen im Schlussquartal 2014 weiter zurück. Zum Jahresende bildeten sich neue historische Tiefstände heraus. Bis zum Laufzeitbereich von vier Jahren waren die Renditen leicht negativ. Zweijährige Anleihen notierten bei  $-0,122\%$ , fünfjährige Bundesanleihen fielen auf  $0,001\%$  und die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen fiel zum Jahresende nochmals deutlich auf  $0,509\%$ . Zum Jahresende setzte sich die Tendenz zu mehr Qualität fort: Investments in risikobehafteten Anleihen zeigten 2014 einen deutlichen Wertzuwachs, ratingstarke Sektoren (AAA bis A) schlossen speziell im Schlussquartal besser ab als das BBB-Segment. Eine überdurchschnittliche Performance zeigten auch Versicherungsanleihen und nachrangige Finanzanleihen. Verlierer im vierten Quartal waren Öl- und Gaswerte.

Der Primärmarkt – der Markt für die Erstausgabe von Wertpapieren – zeigte bis zum Juli 2014 eine aktive Neuemissionstätigkeit, die die des Vorjahres deutlich überstieg. Auch in der zweiten Jahreshälfte war bis in den Dezember hinein ein hohes Aufkommen zu sehen. Die Nachfrage nach Rendite war ungebrochen, insbesondere Unternehmensanleihen mit längeren Laufzeiten, Emittenten aus dem höher verzinslichen Segment sowie nachrangige Bankenemissionen waren stark vertreten. Covered Bonds zeigten eine durchschnittliche Neuemissionsaktivität. Wie schon im Vorjahr war das Nettoemissionsvolumen hier jedoch leicht negativ.

Im vierten Quartal waren die Aktienmärkte von einer hohen Volatilität geprägt. Nach einer scharfen Korrektur in der ersten Oktoberhälfte sorgten insbesondere Spekulationen über Anleihekäufe der EZB sowie robuste US-Konjunkturdaten für eine fulminante Kurs-erholung. Der stark fallende Ölpreis, die Krise in Russland sowie gescheiterte Präsidentschaftswahlen in Griechenland sorgten zum Jahresende erneut für große Kursschwankungen. Im Vergleich zum Jahresanfang verbesserte sich der DAX um  $2,7\%$ , der EUROSTOXX 50 verbuchte ein Plus von  $1,2\%$  und der S&P 500 legte  $11,4\%$  zu. In Japan verzeichnete der Nikkei auf Jahressicht ein Plus von  $7,1\%$ .

## INTERNATIONALE VERSICHERUNGSMÄRKTE

Nach dem Ausbleiben sehr schwerer Naturkatastrophen dürfte die internationale Versicherungswirtschaft eher unterdurchschnittlich belastet werden. Die anhaltende Staatsschuldenkrise im Euroraum, geopolitische Krisen wie z. B. in der Ukraine und die nur verhaltene Erholung der Weltwirtschaft stellen weiterhin ein herausforderndes Umfeld für Versicherungsunternehmen dar. In den Schwellenländern insgesamt gewann die Konjunktur wieder an Dynamik, jedoch mit uneinheitlicher regionaler Ausprägung.

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. Um die deutsche Versicherungswirtschaft geht es im nachfolgenden Abschnitt dieses Kapitels.

## SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Die internationale Schaden- und Unfallversicherung wies für 2014 insgesamt ein abgeschwächtes Prämienwachstum aus: In den entwickelten Versicherungsmärkten verringerte sich das reale Wachstum leicht unter Vorjahresniveau. Das Wachstum in den Schwellenländern fiel weiterhin deutlich stärker aus, ging aber im Vergleich zum Vorjahr signifikant zurück.

Trotz der Häufung von Naturkatastrophen war der Schadenaufwand für die Versicherer geringer als 2013 und lag auch deutlich unter dem Durchschnittswert für die vorangegangenen zehn Jahre. Anhaltend starken Druck auf die Ertragslage der Versicherer übten die weiterhin niedrigen Zinsen aus. Im Ergebnis verschlechterte sich die Profitabilität in der internationalen Schaden- und Unfallversicherung im Vergleich zum Vorjahr.

In **Mittel- und Osteuropa** kam es im Berichtsjahr insgesamt zu einem Prämienrückgang in der Schaden- und Unfallversicherung. Maßgebliche Ursachen dafür liegen in dem andauernden Konflikt zwischen Russland und der Ukraine und in dem anhaltenden Preiswettbewerb, insbesondere in der Kraftfahrtversicherung. Im Gegensatz zu Polen, wo die Beiträge in dieser Versicherungssparte seit einigen Jahren sinken, wird für Tschechien, Ungarn und die Slowakei für das Berichtsjahr von steigenden Kraftfahrt-Prämien ausgegangen.

Die nachlassende konjunkturelle Dynamik hat in **Lateinamerika** zu einem deutlich verlangsamten Prämienwachstum geführt. Ähnlich wie auch in anderen Ländern der Region kam es in Mexiko zu einer Stagnation der Prämieinnahmen, in Brasilien und Argentinien verringerte sich das Wachstum spürbar. Eine Ausnahme bildete das Motorgeschäft in Brasilien, in dem das Prämienwachstum trotz stark gesunkener Fahrzeugverkaufszahlen stabil blieb.

Das Prämienwachstum in den Schwellenländern insgesamt wurde im Wesentlichen in **Asien** generiert. China, Indien und Südostasien – mit Ausnahme Thailands – wiesen solide Wachstumsraten auf.

Für die **Rückversicherung** ist von starken versicherungstechnischen Ergebnissen auszugehen, mit denen die aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsen sinkenden Investorserträge ausgeglichen werden können. Die Hurrikansaison im Nordatlantik verlief im Berichtsjahr verhältnismäßig ruhig. Teuerste Naturkatastrophe des Jahres war der Zyklon „Hudhud“ in Indien, der aufgrund der geringen Versicherungsdichte die Schadenlast für die Versicherungsbranche nicht in die Höhe trieb.

## LEBENSVERSICHERUNG

Trotz des verschärften Niedrigzinsumfelds haben die Prämieinnahmen auf den internationalen Lebensversicherungsmärkten im Vergleich zum Jahr 2013 stark zugenommen. Von einem deutlichen realen Prämienwachstum ist sowohl für die entwickelten Versicherungsmärkte auszugehen als auch, in noch wesentlich höherem Maße, für die Schwellenländer. Die Profitabilität in der internationalen Lebensversicherung hat sich im Berichtsjahr ebenfalls verbessert. Treiber dieser Entwicklung waren positive Impulse an den Aktienmärkten und ein stärkeres Prämienwachstum in Verbindung mit Zurückhaltung auf der Kostenseite.

In **Mittel- und Osteuropa** waren die Prämieinnahmen im Vergleich zum Jahr 2013 rückläufig. Das lag hauptsächlich am geringeren Absatz von Sparprodukten mit Einmalprämien in Polen, ausgelöst durch regulatorische Änderungen und neue Richtlinien für die Bancassurance, den Vertrieb über Banken.

In **Lateinamerika** hat sich das Prämienwachstum im Vergleich zum Jahr 2013 verlangsamt. In dieser Entwicklung spiegelte sich zu einem Teil eine zu erwartende Normalisierung des Wachstums in Brasilien, wo in den Vorjahren hohe Gewinne erzielt wurden, andererseits aber auch Absatzzrückgänge in anderen Ländern der Region, z. B. in Chile.

Die höheren Prämieinnahmen für die Schwellenländer insgesamt stammen zum größten Teil aus **Asien**. Nach Jahren der Stagnation und Schrumpfung wiesen asiatische Länder im Berichtsjahr die höchsten Wachstumsraten auf.

In der traditionellen **Personen-Rückversicherung** nahmen die Prämieinnahmen im Vergleich zum Jahr 2013 leicht zu, wobei einem Anstieg im Unfall- und Krankenversicherungsgeschäft ein Rückgang bei Blocktransaktionen und sofort beginnenden Vordersrenten gegenüberstand. In den entwickelten Märkten fiel das Wachstum höher aus als in den Schwellenländern, für die nahezu von einer Stagnation auszugehen ist.

## DEUTSCHE VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

### SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Nach dem starken Beitragswachstum im Vorjahr konnte die deutsche Versicherungswirtschaft auch 2014 ein Prämienwachstum verzeichnen, wenngleich auf einem etwas niedrigeren Niveau. Vor allem die Kraftfahrtversicherung trug mit ihrem Wachstum zum Beitragsanstieg bei.

Die Bilanz der Sachversicherer für Zahlungen aufgrund der Folgen von Naturgewalten fiel 2014 mit rund 2 Mrd. EUR deutlich besser aus als im Vorjahr. Allerdings entfiel gut ein Viertel dieser Summe allein auf zwei Ereignisse: Für die Folgen von Sturmtief „Ela“ leisteten die Versicherer rund 400 Mio. EUR, womit „Ela“ der zweit teuerste Sommersturm der vergangenen 15 Jahre war. Ein Starkregen Ende Juli im Münsterland mit einem der höchsten Werte für den Liter Regen pro Quadratmeter, die je in Deutschland gemessen wurden, verursachte versicherte Schäden in Höhe von rund 140 Mio. EUR. Insgesamt zählte das Jahr 2014 zu den fünf folgenschwersten Sturm- und Hageljahren seit 1998. Nach dem dennoch verhältnismäßig moderaten Schadenaufkommen verbesserte sich die kombinierte Netto-Schaden-/Kostenquote für die gesamte Schaden- und Unfallversicherung gegenüber dem Vorjahr.

### LEBENSVERSICHERUNG

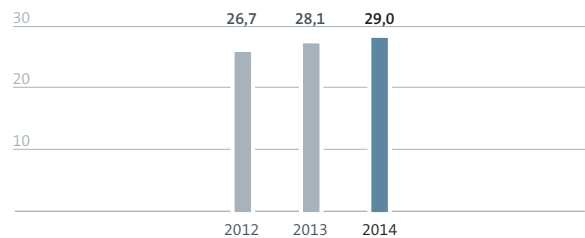
Nach der positiven Entwicklung im Vorjahr haben sich die Beitrags-einnahmen im Berichtsjahr erneut erhöht. Wenngleich sich der Wert des realen Beitragswachstums im Vergleich zum Vorjahr verbesserte, erreichte Deutschland im Vergleich zu anderen entwickelten Märkten nur eine unterdurchschnittliche Wachstumsrate. Trotz der seit längerem rückläufigen Zinsen gelang es der deutschen Versicherungswirtschaft auch 2014, eine buchhalterische Gesamtverzinsung über dem Garantiezins zu erwirtschaften.

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Das Jahr 2014 lief für den Talanx-Konzern insgesamt gut: Wir konnten das Ergebnis des Vorjahres im Berichtsjahr nochmals verbessern; sowohl die Bruttoprämie als auch das operative Ergebnis erhöhten sich weiter. Auch das Konzernergebnis lag u. a. dank guter Ergebnisse im Geschäftsbereich Rückversicherung und wegen eines außerordentlichen Ertrags aus dem Verkauf eines Aktienpakets auf einem weiterhin hohen Niveau.

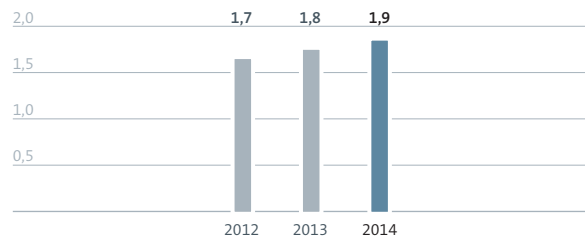
### L7 GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN

IN MRD. EUR



### L8 OPERATIVES ERGEBNIS (EBIT)

IN MRD. EUR



### ZWEITLISTING DER TALANX-AKTIE IM KERNMARKT POLEN

Seit April des Berichtsjahres ist die Aktie der Talanx AG an der Warschauer Börse gelistet, die Erstnotierung lag bei 120 PLN. Für den Talanx-Konzern ist Polen einer der wesentlichen strategischen Kernmärkte. Gemessen an den Bruttoprämien liegt der Konzern in diesem wichtigen Versicherungsmarkt auf Platz zwei.

## INTERNATIONALES GESCHÄFT WEITER AUSGEBAUT

Der Ausbau des internationalen Geschäfts geht voran: Seit August zeichnet die HDI-Gerling Seguros Industriais Industriegeschäft in Brasilien; der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International wird sein Auslandsgeschäft im Jahr 2015 durch den Zukauf der Inversiones Magallanes in Chile verstärken. Lateinamerika sieht die Talanx als eine ihrer Zielregionen. Die Bruttoprämien aus dem Ausland sollen langfristig die Hälfte der gesamten Erstversicherungsprämien betragen.

## TALANX PLATZIERT ANLEIHE

Talanx hat eine erstrangige unbesicherte Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR platziert. Sie wurde primär an institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland ausgegeben und ist am 23. Juli 2026 fällig. Die Emission ermöglicht eine nachhaltig günstige Refinanzierung und eine frühe Rückzahlung bestehender Anleihen.

## GESCHÄFTSVERLAUF KONZERN

- Konzernergebnis um 5 % höher
- Kapitalanlageergebnis weiter gestiegen
- Ausschüttungsquote im Zielrahmen

### L9 WESENTLICHE KONZERNKENNZAHLEN

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Gebuchte Bruttoprämien	28.994	28.151	26.659
Verdiente Nettoprämien	23.844	23.113	21.999
Versicherungstechnisches Ergebnis	-2.058	-1.619	-1.447
Kapitalanlageergebnis	4.144	3.792	3.795
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.892	1.766	1.748
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen) in %	97,9	97,1	96,4

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

### L10 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	3,6	7,8	10,4
Konzernergebnis in Mio. EUR	769	732	626
Eigenkapitalrendite	10,2	10,2	10,0
Ausschüttungsquote <sup>2)</sup>	41,1	41,5	42,4
Kapitalanlagerendite	4,1	4,0	4,3

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Bezogen auf den Gewinnverwendungsvorschlag, siehe Seite 105

## PRÄMIENVOLUMEN

Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die gebuchten Bruttoprämien des Konzerns auf 29,0 (28,1) Mrd. EUR. An diesem Wachstum von 3,0 % (währungsbereinigt 3,6 %) hatte den größten Anteil der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International mit 5,5 %, der im Berichtsjahr stark von Einmalbeiträgen seiner italienischen Tochtergesellschaft profitierte. Die Selbstbehaltsquote im Konzern kletterte leicht auf 87,1 (86,9) %, u. a. auch dadurch stiegen die verdienten Nettoprämien um 3,2 % auf 23,8 (23,1) Mrd. EUR.

## VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Im Geschäftsbereich Industrieversicherung kam es im Berichtsjahr zu einer ungewöhnlichen Häufung mittlerer und größerer Schäden. Dies trug zum hohen Großschadenanfall im Konzern von insgesamt 782 Mio. EUR bei. Dieser Umstand und insbesondere auch Sondereffekte im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland führten zu einem rückläufigen versicherungstechnischen Ergebnis. Es verschlechterte sich um 27,1 % auf -2,1 (-1,6) Mrd. EUR; das bessere Ergebnis in der Rückversicherung konnte das Ergebnis der Erstversicherung nicht kompensieren. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote des Konzerns stieg trotz der außerordentlich hohen Großschadenaufwendungen des Segments Industrieversicherung im Berichtsjahr nur leicht auf 97,9 (97,1) %.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

Im Berichtsjahr konnte der Konzern sein Kapitalanlageergebnis um 9,3 % auf 4.144 (3.792) Mio. EUR steigern. Hierzu hat insbesondere das bessere außerordentliche Kapitalanlageergebnis beigetragen; es stieg u. a. durch den Verkauf der verbliebenen Anteile der Swiss Life und im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland aufgrund der Realisierung von stillen Reserven. Die Kapitalanlagerendite lag bei 4,1 % und damit geringfügig über dem Vorjahreswert (4,0 %).

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS

Das operative Ergebnis (EBIT) stieg im Vergleich zum Vorjahr um 7,1 % auf 1.892 (1.766) Mio. EUR; das höhere übrige Ergebnis aus Währungskursgewinnen und das gestiegene Kapitalanlageergebnis hatten daran den größten Anteil. Das Konzernergebnis lag mit 769 (732) Mio. EUR um ca. 5,0 % über dem des Vorjahres. Die Eigenkapitalrendite blieb mit 10,2 % auf Vorjahresniveau (10,2 %). Die Ausschüttungsquote im Berichtsjahr beträgt 41,1 % des Konzernergebnisses auf Basis des Vorschlags an die Hauptversammlung.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2014 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L11 STEUERUNGSGRÖSSEN IM KONZERN

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	3,6	2 – 3
Konzernergebnis in Mio. EUR	769	> 700
Eigenkapitalrendite	10,2	rund 10,0
Ausschüttungsquote <sup>1)</sup>	41,1	35 – 45
Kapitalanlagerendite	4,1	rund 3,4

<sup>1)</sup> Bezogen auf den Gewinnverwendungsvorschlag, siehe Seite 105

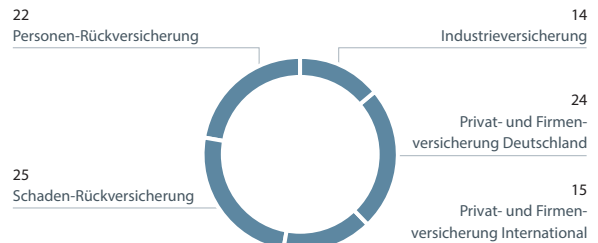
Das im Berichtsjahr erzielte Bruttoprämienwachstum im Konzern belief sich währungsbereinigt auf 3,6 %; es lag damit deutlich über dem für 2014 vorgegebenen Mindestziel von 2 % bis 3 %. Dies ist hauptsächlich auf den Ergebnisbeitrag des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung International zurückzuführen. Mit 769 Mio. EUR haben wir das Ziel deutlich erreicht, ein Konzernergebnis von mindestens 700 Mio. EUR zu erzielen. Hieran hatte insbesondere das Ergebnis des Geschäftsbereichs Rückversicherung einen hohen Anteil. Für 2014 lag die Prognose für die Konzern-Eigenkapitalrendite bei rund 10 %. Mit 10,2 % haben wir diese leicht übertroffen und damit wiederum unserer Strategie entsprochen, dass die Gesamtheit der individuellen Ertragsziele der Geschäftsbereiche mindestens dem definierten Eigenkapitalrenditeziel des Konzerns entspricht. Der Hauptversammlung wird die Ausschüttung einer Dividende von 1,25 EUR je Aktie vorgeschlagen; die Dividendenausschüttungsquote liegt mit 41,1 % im dritten vollen Jahr nach dem Börsengang wieder im Zielkorridor (35–45 %). Die ausgewiesene Kapitalanlagerendite von 4,1 % liegt klar über der für 2014 ausgegebenen Prognose von rund 3,4 %.

## 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 setzt sich fort
- Hohe Schadenbelastung aus Einzelschäden
- Auslandsgeschäft durch neue Gesellschaft in Brasilien gestärkt

### L13 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT INDUSTRIEVERSICHERUNG

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Gebuchte Bruttoprämien	4.031	3.835	3.572
Verdiente Nettoprämien	2.022	1.744	1.608
Versicherungstechnisches Ergebnis	-61	-42	79
Kapitalanlageergebnis	268	240	247
Operatives Ergebnis (EBIT)	182	129	259

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

## L14 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	5,9	8,6	12,7
Selbstbehalt	50,9	44,5	45,6
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto) <sup>2)</sup>	103,0	102,4	95,1
EBIT-Marge <sup>3)</sup>	9,0	7,4	16,0
Eigenkapitalrendite <sup>4)</sup>	6,3	4,2	8,8

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>3)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

<sup>4)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

## MARKTENTWICKLUNG

Das Umfeld in unserem Kernmarkt Deutschland ist im Industrieversicherungsmarkt sehr kompetitiv. Trotz dieser starken Konkurrenz konnte die HDI-Gerling Industrie Versicherung AG auch im Berichtsjahr das Prämienvolumen sowohl im Inland als auch im Ausland weiter steigern. Die anhaltende Staatsschuldenkrise im Euroraum und die verhaltene Entwicklung der Weltwirtschaft stellen weiterhin ein herausforderndes Umfeld für Versicherungsunternehmen dar. Hinzu kommt das andauernde Niedrigzinsumfeld. In den Schwellenländern lässt die konjunkturelle Dynamik inzwischen nach, allerdings ist das Wachstumsniveau dort immer noch deutlich höher als in den entwickelten Volkswirtschaften. Angesichts der schon hohen inländischen Marktdurchdringung wird das Wachstum vornehmlich in unseren ausländischen Niederlassungen und Tochtergesellschaften generiert, u. a. durch die HDI-Gerling America Insurance Company.

## PRÄMIENVOLUMEN

Die gebuchten Bruttoprämien im Geschäftsbereich beliefen sich zum 31. Dezember 2014 auf 4,0 (3,8) Mrd. EUR und stiegen somit um 5,1% (währungsbereinigt um 5,9%). Insbesondere die ausländischen Niederlassungen der HDI-Gerling Industrie und die HDI-Gerling America Insurance Company konnten deutliche Prämiensteigerungen erzielen. Der anhaltende Aufwärtstrend zeigt sich vorwiegend in den Sparten Haftpflicht und Transport.

Die Selbstbehaltsquote im Segment stieg im Jahresvergleich deutlich von 44,5% auf 50,9%. Hier war der Vorjahreswert von einer Umstellung in der Bilanzierung in der Rückversicherungsabrechnung in der HDI-Gerling Industrie geprägt, die einen negativen Effekt auf den gebuchten Nettobeitrag hat. Die verdienten Nettoprämien des Segments stiegen, getrieben durch das Bruttowachstum und die Selbstbehaltserhöhung, um 15,9% auf 2,0 (1,7) Mrd. EUR.

## VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Das versicherungstechnische Nettoergebnis des Segments betrug –61 (–42) Mio. EUR; es lag aufgrund einer hohen Großschadenbelastung der HDI-Gerling Industrie unter dem Vorjahreswert. Die Nettokostenquote lag mit 21,7 (20,6)% leicht über dem Vorjahreswert und war durch erhöhte Buchungen von Wiederauffüllungsprämien im Berichtsjahr beeinflusst, die die Nettobeiträge negativ belasteten. Die Schadenquote (netto) blieb etwa auf Vorjahresniveau bei 81,2 (81,8)%. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote des Segments Industrieversicherung betrug 103,0 (102,4)%.

Die HDI-Gerling Industrie als dominierende Gesellschaft erzielte ein versicherungstechnisches Nettoergebnis von –48 (–50) Mio. EUR. Während das Vorjahr durch Großschäden aus Naturgefahren geprägt war (Hochwasser in Süd- und Ostdeutschland und Hagelereignisse im In- und Ausland), gab es 2014 eine hohe Anzahl an Einzelschäden, vor allem in der Feuerversicherung. Darüber hinaus verzeichnete die niederländische Tochtergesellschaft insbesondere durch Nachreservierungen einen deutlichen Ergebnisrückgang auf –24 (–8) Mio. EUR.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis erhöhte sich trotz der anhaltenden Niedrigzinsphase um +11,7% auf 268 (240) Mio. EUR. Bei der HDI-Gerling Industrie wurde eine deutliche Ertragssteigerung aus dem Verkauf von Kapitalanlagen realisiert. Hier wurde zu Beginn des Jahres die positive Entwicklung am Kapitalmarkt genutzt, um entsprechende Zusatzträge zu generieren und zugleich Risiken aus dem Bestand zu reduzieren. Außerdem erfolgte eine Zuschreibung auf Schuldverschreibungen aus Griechenland in Höhe von rund 7 Mio. EUR.



**OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS**

Das operative Ergebnis des Segments stieg aufgrund der vorgenannten Entwicklungen, insbesondere durch das verbesserte Kapitalanlageergebnis, auf 182 (129) Mio. EUR. Das Konzernergebnis – also das auf die Aktionäre der Talanx AG entfallende Ergebnis – erhöhte sich auf 121 (78) Mio. EUR. Die EBIT-Marge sowie die Eigenkapitalrendite im Segment stiegen auf 9,0 (7,4) % bzw. 6,3 (4,2) %, bedingt durch die Steigerung des operativen Ergebnisses.

**VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2014 ABGEBEBENEN PROGNOSE****L15 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT INDUSTRIEVERSICHERUNG**

IN %	Ist 2014	Prognose für 2014
	Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	5,9
Selbstbehalt	50,9	~ 50
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto) <sup>1)</sup>	103,0	96 – 98
EBIT-Marge <sup>2)</sup>	9,0	≥ 10
Eigenkapitalrendite <sup>3)</sup>	6,3	~ 9,0

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

<sup>3)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Das Bruttoprämienwachstum lag im Wesentlichen dank der positiven Geschäftsentwicklung der HDI-Gerling Industrie und der amerikanischen Tochtergesellschaft mit 5,1 % (währungsbereinigt um 5,9 %) leicht über dem für 2014 erwarteten Wert. Die Steigerung des Selbstbehalts auf 50,9 % lag im Rahmen der Erwartungen.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote lag aufgrund der unerwartet starken Großschadenbelastung 2014 insbesondere durch Einzelschäden deutlich über der Prognose. Der hohe Schadenaufwand ist auch der Grund dafür, dass EBIT-Marge und Eigenkapitalrendite im Berichtsjahr zwar anstiegen, jedoch nicht so weit, dass es unseren Erwartungen entsprach.

**PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND**

- Beitragseinnahmen nahezu auf Vorjahresniveau
- Reservestärkungen belasten kombinierte Schaden-/Kostenquote
- Weiterhin sinkendes Zinsniveau macht Sonderabschreibungen auf Lebensversicherungsbestände erforderlich

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

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttoprämien	6.890	6.954	6.829
Verdiente Nettoprämien	5.630	5.605	5.501
Versicherungstechnisches Ergebnis	-1.953	-1.515	-1.425
Kapitalanlageergebnis	1.899	1.786	1.621
Operatives Ergebnis (EBIT)	-115	161	100

**L17 STEUERUNGSGRÖSSEN**

IN %

	2014	2013	2012
Bruttoprämienwachstum	-0,9	1,8	1,8
Neugeschäftsmarge (Leben) <sup>1)</sup>	≥ 2,0	2,5	1,8
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen) <sup>2)</sup>	108,6	102,4	100,6
EBIT-Marge <sup>3)</sup>	-2,0	2,9	1,8
Eigenkapitalrendite <sup>4)</sup>	-2,9	3,0	4,8

<sup>1)</sup> 2014: Geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2015 veröffentlicht

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>3)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

<sup>4)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

**MARKTENTWICKLUNG**

Das Marktumfeld in der Lebensversicherung war weiterhin geprägt vom niedrigen Zinsniveau, das Kunden dazu veranlasste, sich bei langfristigen Ansparprozessen zurückzuhalten. In der Schaden-/Unfallversicherung stiegen die Beitragseinnahmen in der Sparte Kraftfahrt und bei den Verbundenen Wohngebäudeversicherungen.

### MASSNAHMEN ZUR ZUKUNFTSSICHERUNG DES GESCHÄFTSBEREICHS

Im Berichtsjahr wurde im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland ein Programm auf den Weg gebracht, das den Geschäftsbetrieb stabilisieren und die Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig verbessern soll. Für die nötigen Investitionen haben wir ein signifikantes Investitionsvolumen vorgesehen. Bei der Umsetzung legen wir die Schwerpunkte zunächst darauf, die Geschäftsprozesse zu optimieren, um die Servicequalität für Kunden und Vertriebspartner zu erhöhen. Dazu gehört auch, dass wir unsere IT modernisieren sowie die Transparenz über Bestandsdaten und Kosten erhöhen werden.

### PRÄMIENVOLUMEN UND NEUGESCHÄFT

Die gebuchten Bruttoprämien im Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung Deutschland – einschließlich der Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen – lagen im Berichtsjahr mit 6,9 (7,0) Mrd. EUR geringfügig unter dem Niveau des Vorjahres.

Die Schaden/Unfallversicherer verzeichneten unveränderte Beitragseinnahmen in Höhe von 1,5 Mrd. EUR. Im selbst abgeschlossenen Geschäft blieben die Beitragseinnahmen nahezu auf dem Vorjahresniveau: Die laufenden Profitabilisierungsprogramme führten zwar zu einem Rückgang bei Vertragsstückzahlen, der jedoch durch steigende Durchschnittsbeiträge pro Vertrag kompensiert werden konnte. Insgesamt betrug der Anteil der Schaden/Unfallversicherer am gesamten Segment nahezu unverändert 22,3 (22,0) %.

Die gebuchten Bruttobeiträge unserer Lebensversicherer – einschließlich der Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen – blieben mit 5,4 (5,4) Mrd. EUR auf Vorjahresniveau.

Die Selbstbehaltsquote des Geschäftsbereichs erhöhte sich durch die Ablösung von Rückversicherungsverträgen im Lebens- und Schaden/Unfallgeschäft leicht auf 95,3 (94,2) %. Unter Berücksichtigung der Sparbeiträge bei unseren fondsgebundenen Produkten und der Veränderung der Beitragsüberträge lagen die verdienten Nettoprämien unverändert bei 5,6 (5,6) Mrd. EUR.

Das Neugeschäft bei den Lebensversicherungsprodukten – gemessen in der international verwendeten Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE) – lag mit 470 (464) Mio. EUR leicht über dem des Vorjahres.

### VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Das versicherungstechnische Ergebnis betrug –2,0 (–1,5) 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. Aufgrund des weiterhin sinkenden Zinsniveaus am Kapitalmarkt waren Sonderabschreibungen insbesondere auf in der Vergangenheit erworbene Versicherungsbestände (PVFP) erforderlich.

Das versicherungstechnische Ergebnis unseres Sachversicherungsgeschäfts wurde wesentlich durch vorsorgliche Reservestärkungen im Schadenbereich sowie Ablösung von Rückversicherungsverträgen bei der HDI Versicherung AG belastet, sodass sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote netto um 6,2 Prozentpunkte auf 108,6 % erhöhte. Bereinigt um diese substanzstärkenden Maßnahmen war die Schaden-/Kostenquote auf Vorjahresniveau.

### KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis des Geschäftsbereichs verbesserte sich um 6,3 % auf 1,9 (1,8) Mrd. EUR. Es wird zu 95 % von den Lebensversicherungsgesellschaften bestimmt. Die ordentlichen Kapitalanlagerträge lagen leicht über dem Vorjahr, da die niedrigeren Wiederanlagebedingungen durch einen höheren Kapitalanlagebestand ausgeglichen wurden. Zur Finanzierung der Zinszusatzreserve und der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Bewertungsreserven (bis zum Inkrafttreten des Lebensversicherungsreformgesetzes) wurden stille Reserven auf Kapitalanlagen realisiert, die zu einem Anstieg des außerordentlichen Kapitalanlageergebnisses führen.

### OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS

Das Geschäftsjahr war geprägt von einem weiterhin sinkenden Zinsniveau am Kapitalmarkt, das bei den Lebensversicherungsgesellschaften Sonderabschreibungen insbesondere auf in der Vergangenheit erworbene Versicherungsbestände (PVFP) erforderlich machte. Zusätzlich war das Ergebnis des Sachversicherungsgeschäfts durch die zuvor beschriebenen Substanzstärkungen belastet, sodass in Summe das operative Ergebnis deutlich auf –115 (161) Mio. EUR zurückging und die EBIT-Marge sich entsprechend auf –2,0 (3,0) % reduzierte. Nach Berücksichtigung von Ertragsteuern und Finanzierungskosten verringerte sich das auf die Aktionäre der Talanx AG entfallende Konzernergebnis auf –84 (78) Mio. EUR. Die Eigenkapitalrendite im Geschäftsjahr betrug somit –2,9 (3,0) %.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2014 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L18 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Bruttoprämienwachstum	-0,9	-1 bis -2
Neugeschäftsmarge (Leben) <sup>1)</sup>	≥ 2,0	≥ 2,0
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen) <sup>2)</sup>	108,6	< 100,0
EBIT-Marge <sup>3)</sup>	-2,0	≥ 3,0
Eigenkapitalrendite <sup>4)</sup>	-2,9	~ 4,0

<sup>1)</sup> 2014: Geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2015 veröffentlicht

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>3)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

<sup>4)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital nicht beherrschender Gesellschafter

Im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland gingen die Bruttoprämieinnahmen im Jahr 2014 entsprechend unserer Prognose leicht zurück, jedoch geringer als erwartet. Die ausgewiesene Neugeschäftsmarge entspricht einer Schätzung zu Mitte 2014. Der finale Ist-Wert unter Berücksichtigung aktualisierter Parameter zu Ende 2014 liegt mit Veröffentlichung des MCEV-Reports vor. Das Sachversicherungsgeschäft war geprägt von Risikovorsorge – Reservestärkungen und Ablösung von Rückversicherungsverträgen, die die kombinierte Schaden-/Kostenquote deutlich belastete. Daneben waren aufgrund des weiterhin sinkenden Zinsniveaus Sonderabschreibungen auf in der Vergangenheit erworbene Versicherungsbestände bei den Lebensversicherungsgesellschaften erforderlich, die zu künftigen Ergebnisentlastungen führen. Der damit verbundene deutliche Ergebnisrückgang hatte zur Folge, dass sowohl die prognostizierte EBIT-Marge als auch die Eigenkapitalrendite deutlich verfehlt wurden.

## WEITERE KENNZAHLEN

### L19 SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND IM ÜBERBLICK

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
<b>Gebuchte Bruttoprämien</b>	<b>6.890</b>	<b>6.954</b>	<b>6.829</b>
Schaden/Unfall	1.539	1.529	1.530
Leben	5.351	5.425	5.299
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>5.630</b>	<b>5.605</b>	<b>5.501</b>
Schaden/Unfall	1.459	1.431	1.437
Leben	4.171	4.174	4.064
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>-1.953</b>	<b>-1.515</b>	<b>-1.425</b>
Schaden/Unfall	-125	-34	-6
Leben	-1.828	-1.481	-1.419
Sonstige	—	—	—
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>1.899</b>	<b>1.786</b>	<b>1.621</b>
Schaden/Unfall	106	112	102
Leben	1.795	1.675	1.525
Sonstige	-2	-1	-6
<b>Neuzugang gemessen in Annual Premium Equivalent (Leben)</b>	<b>470</b>	<b>464</b>	<b>500</b>
Einmalbeiträge	1.618	1.491	1.391
Laufende Beiträge	308	315	361
<b>Neuzugang nach Produkten in Annual Premium Equivalent (Leben)</b>	<b>470</b>	<b>464</b>	<b>500</b>
Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung	138	149	173
Klassische Lebens- und Rentenversicherung	241	230	242
Risikoprodukte	83	81	80
Sonstige Lebenprodukte	8	4	5

**PRIVAT- UND FIRMANVERSICHERUNG INTERNATIONAL**

- Verbesserung der Schadenquoten vor allem in Zentral- und Osteuropa
- Stabile Kapitalanlageverzinsung trotz rückläufigem durchschnittlichen Zinsniveau
- Zukauf in Chile stärkt 2015 Lateinamerikageschäft

**WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT****L20 PRIVAT- UND FIRMANVERSICHERUNG INTERNATIONAL**

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttoprämien	4.454	4.220	3.261
Verdiente Nettoprämien	3.735	3.513	2.621
Versicherungstechnisches Ergebnis	-11	32	3
Kapitalanlageergebnis	321	284	281
Operatives Ergebnis (EBIT)	208	185	107

**L21 STEUERUNGSGRÖSSEN**

IN %

	2014	2013	2012
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	9,5	35,4	35,0
Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) <sup>1)</sup>	55,8	45,8	n. a.
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen) <sup>2)</sup>	96,4	95,8	96,2
EBIT-Marge <sup>3)</sup>	5,6	5,3	4,1
Eigenkapitalrendite <sup>4)</sup>	7,0	5,9	3,5

<sup>1)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2014: geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2015 veröffentlicht

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>3)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

<sup>4)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

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.

Das Berichtsjahr war von der erfolgreichen operativen Integration und Konsolidierung der im Geschäftsjahr 2012 übernommenen polnischen WARTA-Gruppe geprägt, nachdem die rechtliche Verschmelzung der WARTA- auf die HDI-Gesellschaften bereits in den Vorjahren vollzogen worden war. Die Vergleichbarkeit der Geschäftsjahre 2014 und 2013 mit dem Geschäftsjahr 2012 ist eingeschränkt, da 2012 die WARTA-Gesellschaften lediglich mit sechs und die ebenfalls polnischen TU-Europa-Gesellschaften mit sieben Monaten einfließen.

Durch den Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der chilenischen Magallanes-Versicherungsgruppe im ersten Quartal 2015 wird der Geschäftsbereich in Zukunft seine Marktposition in Chile insbesondere im Bereich der Kraftfahrtversicherung deutlich ausbauen.

**MARKTENTWICKLUNG**

Der Sachversicherungsmarkt entwickelte sich 2014 in den beiden Zielregionen des Geschäftsbereichs unterschiedlich. Das erwartete Prämienwachstum im Sachversicherungsmarkt liegt 2014 in Lateinamerika bei 2,4 (+7,5)%, während für Osteuropa ein Rückgang um 5,2 (Vorjahr Anstieg um 3,1)% prognostiziert wird. Im Lebensversicherungsmarkt wird für 2014 für Zentral- und Osteuropa ein Rückgang um etwa 1,7 (-3)% angenommen. In beiden Zielregionen war die Entwicklung der Beitragseinnahmen durch die gegenüber dem Vorjahr verbreitete wirtschaftliche Abschwächung beeinflusst. So wird für das Jahr 2014 für Lateinamerika ein gegenüber dem Vorjahr geringeres Wachstum des inflationsbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 1,2 (+2,4)% erwartet; für Zentral- und Osteuropa soll es sich von 1,4% auf 0,9% reduzieren.

Das gegenüber der Vorjahresperiode geringere Wachstum der Beitragseinnahmen im Bereich der Sachversicherung in Lateinamerika war u. a. von der Entwicklung in Brasilien getrieben. Hier schwächte sich 2014 das Wachstum des inflationsbereinigten Bruttoinlandsprodukts auf 0,1% ab, während die Inflation auf 6,4% anstieg. Trotz des deutlich geringeren Kraftfahrzeugabsatzes konnten die Kraftfahrzeugprämien zum Ende des dritten Quartals 2014 vor allem aufgrund von inflationsgetriebenen Tarifierhöhungen gegenüber der Vorjahresperiode um 10,1% gesteigert werden. Die Prämieinnahmen aus der sonstigen Sachversicherung erhöhten sich im selben Zeitraum entsprechend um 11,1%. In Mexiko startete infolge der Präsidentschaftswahlen 2013 ein tiefgreifender politischer Reformprozess, der zunächst aufseiten der Konsumenten zu Unsicherheit führte. Erste positive Impulse aus der wirtschaftlichen Erholung im Nachbarland USA auf die mexikanische Konjunktur waren ab dem dritten Quartal 2014 festzustellen. Insgesamt entwickelten sich die Beitragseinnahmen aus der Sachversicherung per 30. September 2014 um 1,2% rückläufig; die Kraftfahrzeugprämien hingegen erhöhten sich um 2,2%.

In Zentral- und Osteuropa hingegen spiegelten sich die infolge des rückläufigen Wirtschaftswachstums sinkende Binnennachfrage und Investitionstätigkeit auch in der Entwicklung der Beitragseinnahmen wider. In Polen waren neben einem verschärften Preiswettbewerb im Bereich der Kraftfahrtversicherung ein Rückgang des Einmalbeitragsgeschäfts in der Lebensversicherung infolge des Wegfalls des Steuervorteils bei Kapitallebensversicherungen sowie erste Konsequenzen der Best-Practice-Richtlinie „Recommendation U“ mit Auswirkungen auf den Bankvertrieb festzustellen. Die Sachversicherungsprämien auf dem polnischen Markt lagen per 30. September 2014 um 2,5% unter dem Vorjahreszeitraum, während die Beiträge in der Lebensversicherung um 8,7% zurückgingen. Die Kraftfahrtversicherung verzeichnete zum Ende des dritten Quartals 2014 einen Rückgang der Beitragseinnahmen um 3,4%. Auf

dem polnischen Versicherungsmarkt war der Talanx-Konzern zu diesem Zeitpunkt der nach Beitragseinnahmen zweitgrößte Marktteilnehmer. In der Türkei stagnierte der Versicherungsmarkt. Lediglich aufgrund inflationsbedingter Beitragssteigerungen stiegen die Sachversicherungsprämien per 31. Dezember 2014 gegenüber der Vorjahresperiode um 9,0%, während in der Kraftfahrtversicherung eine Erhöhung gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 2,0% erzielt wurde. Ursächlich hierfür war neben dem zunehmenden Preiswettbewerb der Rückgang des Neuwagenabsatzes um 9,6%.

#### PRÄMIENVOLUMEN

Die gebuchten Bruttoprämien des Geschäftsbereichs (einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung) stiegen um 5,5% (währungsbereinigt um 9,5%) gegenüber dem Vorjahreszeitraum auf 4,5 (4,2) Mrd. EUR.

Die Entwicklung der gebuchten Bruttoprämien war beeinflusst von der positiven Entwicklung des Sachversicherungsgeschäfts – hier erhöhten sich die Prämien um 4,0% auf 2,9 Mrd. EUR, wozu insbesondere die brasilianische HDI Seguros und die polnische TUiR Europa beitrugen. Das Lebensversicherungsgeschäft stieg ebenfalls, vorrangig aufgrund des Prämienwachstums bei der italienischen HDI Assicurazioni, um 8,7% auf 1,5 Mrd. EUR. Das Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) für das Geschäftsjahr 2014 ist ein vorläufiger Wert, der aus dem Prämienanstieg der HDI Assicurazioni sowie der Verbesserung der Neugeschäftsmarge der polnischen TUnŻ WARTA S. A. resultiert.

In Lateinamerika entfielen etwa drei Viertel des Gesamtprämienvolumens auf die brasilianische HDI Seguros S. A., die insbesondere in der Kraftfahrtversicherung tätig ist. Unter Berücksichtigung von Währungskurseffekten erhöhten sich die gebuchten Beiträge der Gesellschaft gegenüber der Vergleichsperiode um 4,1% auf 901 Mio. EUR. Währungsbereinigt betrug die Beitragssteigerung 13,1%; das war zum einen auf Beitragserhöhungen in der Kraftfahrtversicherung zurückzuführen. Zum anderen führte vor allem der Abschluss von zahlreichen Neuverträgen zu einem Anstieg des Kraftfahrtpolicenportfolios der Gesellschaft um 12,2% auf insgesamt 1,6 Mio. Stück. Die mexikanische HDI Seguros konnte die gebuchten Bruttobeiträge, ebenfalls vorrangig dank höheren Neugeschäfts in der Kraftfahrtsparte, von 178 Mio. EUR auf 191 Mio. EUR steigern.

Der Anteil der polnischen Gesellschaften an den gesamten gebuchten Beiträgen des Geschäftsbereichs betrug 35,1%, nach 39,3% im Vorjahreszeitraum, was im Wesentlichen auf dem Rückgang des Einmalbeitragsgeschäfts in der Lebensversicherung beruhte. Hier macht sich insbesondere der erwähnte Wegfall des Steuervorteils bei Kapitallebensversicherungen bemerkbar. Die gebuchten Bruttobeiträge des Lebensversicherers TUnŻ WARTA S. A. beliefen sich auf 325 (332) Mio. EUR. Das Prämienvolumen der TUiR WARTA S. A. aus der Sachversicherung sank um 1,0% auf 792 Mio. EUR hauptsächlich infolge des Preiswettbewerbes in der Kraftfahrtversicherung. Damit entwickelte sich die Gesellschaft besser als der polnische Sachversicherungsmarkt. Die Prämieinnahmen der TU-Europa-

Gruppe betragen aus der Lebens- und Sachversicherung zusammen 448 (523) Mio. EUR, wobei der Prämienrückgang in der Lebensversicherung durch die Einführung neuer, innovativer Produkte im Bereich der sonstigen Sachversicherung teilweise kompensiert werden konnte.

Die gebuchten Bruttoprämien der türkischen Sachversicherung HDI Sigorta stiegen unter Berücksichtigung von Währungseffekten um 7,8% auf 201 Mio. EUR; währungsbereinigt betrug die Beitragssteigerung 22,5%. Dabei konnte in der sonstigen Sachversicherung bei den gebuchten Beiträgen in Lokalwährung ein Zuwachs von 37,7% erzielt werden, während sich die Vertragsstückzahlen um 5,1% erhöhten. In der Kraftfahrtversicherung war in Lokalwährung ein Prämienanstieg um 11,3% zu verzeichnen. Der infolge der geänderten Risikoselektion um 15,8% gesunkene Durchschnittsbeitrag pro Police konnte durch den um 32,1% gestiegenen Bestand an Kraftfahrtpolicen überkompensiert werden.

Die italienische HDI Assicurazioni konnte sich in einem insgesamt rückläufigen und wettbewerbsorientierten Sachversicherungsmarkt gut behaupten. Während marktweit die Beitragseinnahmen aus der Sachversicherung per 30. September 2014 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 3,1% sanken, konnte die Gesellschaft die gebuchten Bruttoprämien um 0,8% steigern, wobei die um 9,1% höhere Vertragsstückzahl in der Kraftfahrthaftpflichtversicherung die um 9,0% gesunkene Durchschnittsprämie pro Police kompensieren konnte. Die Lebensversicherungsprämien hingegen stiegen gegenüber der Vergleichsperiode um 58,6% aufgrund höherer Einmalprämien aus dem Bankvertrieb.

#### VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote der internationalen Sachversicherungen verschlechterte sich mit 96,4% um 0,6 Prozentpunkte gegenüber der Vergleichsperiode. Zu dieser Entwicklung trug vor allem der Anstieg der Abschlusskostenquote um 1,8 Prozentpunkte auf 24,9% infolge der Diversifikationsstrategie und damit generell höheren Maklerprovisionen bei. Dieser Effekt konnte durch den Rückgang der Verwaltungskostenquote um 0,4 Prozentpunkte auf 6,2% nicht vollständig kompensiert werden. Die Schadenquote sank um 1,0 Prozentpunkte auf 65,3%, was neben der TU Europa vor allem auf die HDI Assicurazioni sowie die türkische HDI Sigorta zurückzuführen war. In Brasilien und Mexiko hingegen stieg das Schadenniveau gegenüber der Vorjahresperiode in der Kraftfahrtversicherung infolge inflationsgetriebener Preissteigerungen bzw. einer gestiegenen Schadenhäufigkeit.

Insgesamt belief sich das versicherungstechnische Ergebnis im Geschäftsbereich auf –11 Mio. EUR nach 32 Mio. EUR im Vorjahreszeitraum. Dies war vor allem auf den Rückgang des versicherungstechnischen Ergebnisses aus der Lebensversicherung um 32 Mio. EUR zurückzuführen. Der Anstieg des Kapitalanlageergebnisses aufgrund der deutlich höheren versicherungstechnischen Rückstellungen überkompensierte diesen Effekt.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

Zum Ende des Geschäftsjahres 2014 wurde im Geschäftsbereich mit 321 Mio. EUR ein gegenüber der Vergleichsperiode um 13,0 % höheres Kapitalanlageergebnis erzielt. Das ordentliche Kapitalanlageergebnis des Geschäftsbereichs erhöhte sich gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres um 10,4 %, vor allem aufgrund der höheren Kapitalanlagebestände. Abgesehen von Brasilien und der Türkei entwickelte sich das durchschnittliche Zinsniveau in der Mehrzahl der Märkte rückläufig. Die durchschnittliche Rendite der selbst verwalteten Kapitalanlagen verblieb mit 4,7 Prozentpunkten auf stabilem Niveau. Das Kapitalanlageergebnis enthält das Ergebnis aus Investmentverträgen in Höhe von 10 (13) Mio. EUR. Dabei handelt es sich um Policen, die nach IFRS einen zu geringen Risikoschutz bieten, um als Versicherungsverträge klassifiziert zu werden.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KONZERNERGEBNIS

Vor allem infolge des gestiegenen Kapitalanlageergebnisses erzielte der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International im Geschäftsjahr 2014 mit 208 Mio. EUR ein gegenüber der Vorjahresperiode um 12,4 % höheres operatives Ergebnis (EBIT). Dies mündete in einen Anstieg der EBIT-Marge um 0,3 Prozentpunkte auf 5,6 %. Das Konzernergebnis nach Minderheiten erhöhte sich um 20,8 % auf 122 (101) Mio. EUR. Die Eigenkapitalrendite konnte mit 7,0 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 1,1 Prozentpunkte gesteigert werden.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2014 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L22 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	9,5	4–8
Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) <sup>1)</sup>	55,8	5–10
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto, nur Schaden/Unfallversicherungen) <sup>2)</sup>	96,4	< 96,0
EBIT-Marge <sup>3)</sup>	5,6	Mind. 5,0
Eigenkapitalrendite <sup>4)</sup>	7,0	> 6,0

<sup>1)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2014: geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2015 veröffentlicht

<sup>2)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>3)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

<sup>4)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Der Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International erzielte im Geschäftsjahr 2014 ein Bruttoprämienwachstum von 9,5 % (währungsbereinigt) und konnte damit die im letztjährigen Prognosebericht veröffentlichte Spanne von 4 % bis 8 % übertreffen. Ursächlich hierfür waren vor allem die infolge des Ausbaus des Bankenvertriebs höher als geplant ausgefallenen Bruttoprämien im Bereich Lebensversicherung in Italien. Das Wachstum des Neugeschäftswerts (Leben) lag ebenfalls infolge des Prämienanstiegs der italienischen HDI Assicurazioni sowie der Verbesserung der Neugeschäftsmarge der polnischen TUnŻ WARTA S.A. deutlich über den Erwartungen. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote der internationalen Sachversicherungen entwickelte sich insbesondere aufgrund der höheren inflationsbedingten Schadenbelastung aus der Kraftfahrtversicherung in Brasilien schlechter als prognostiziert. Die EBIT-Marge konnte vor allem als Ergebnis der positiven Entwicklung des Kapitalanlageergebnisses im Vergleich zur mittelfristigen Erwartung um 0,6 Prozentpunkte auf 5,6 % gesteigert werden. Aufgrund des ebenfalls über der Prognose liegenden Konzernergebnisses lag die Eigenkapitalrendite oberhalb der prognostizierten Spanne.

## WEITERE KENNZAHLEN

### L23 SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL IM ÜBERBLICK

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
<b>Gebuchte Bruttoprämien</b>	<b>4.454</b>	<b>4.220</b>	<b>3.261</b>
Schaden/Unfall	2.915	2.804	2.308
Leben	1.539	1.416	953
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>3.735</b>	<b>3.513</b>	<b>2.621</b>
Schaden/Unfall	2.367	2.332	1.967
Leben	1.368	1.181	654
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>-11</b>	<b>32</b>	<b>3</b>
Schaden/Unfall	86	97	76
Leben	-97	-65	-73
Sonstige	—	—	—
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>321</b>	<b>284</b>	<b>281</b>
Schaden/Unfall	187	161	151
Leben	136	122	130
Sonstige	-2	1	—
<b>Neuzugang, gemessen in Annual Premium Equivalent (Leben)</b>	<b>195</b>	<b>192</b>	<b>115</b>
Einmalbeiträge	1.313	1.152	624
Laufende Beiträge	64	77	53
<b>Neuzugang nach Produkten in Annual Premium Equivalent (Leben)</b>	<b>195</b>	<b>192</b>	<b>115</b>
Fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherung	15	26	23
Klassische Lebens- und Rentenversicherung	52	52	30
Risikoprodukte	68	77	40
Sonstige Lebenprodukte	60	37	22

## SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

- Großschadenbelastung mit 426 Mio. EUR deutlich geringer als erwartet
- Erfreuliche kombinierte Schaden-/Kostenquote von 94,7 %
- Währungskursbereinigtes Prämienwachstum mit +1,2 % im Plan

### L24 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN MIO. EUR			
	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttoprämien	7.903	7.818	7.717
Verdiente Nettoprämien	7.011	6.866	6.854
Versicherungstechnisches Ergebnis	349	332	273
Kapitalanlageergebnis	867	811	982
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.219	1.097	1.133

### L25 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %			
	2014	2013	2012
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	1,2	3,5	9,3
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto) <sup>1)</sup>	94,7	94,9	95,8
EBIT-Marge <sup>2)</sup>	17,4	16,0	16,5

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses

<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

### L26 STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %			
	2014	2013	2012
Eigenkapitalrendite <sup>1)</sup>	15,8	15,9	16,5

<sup>1)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

In vielen Märkten der Schaden-Rückversicherung nahm im Berichtsjahr der Wettbewerb noch einmal zu. Ausschlaggebend hierfür war das erneute Ausbleiben marktverändernder Großschäden wie auch der Umstand, dass die Zedenten aufgrund ihrer guten Kapitalisierung mehr Risiken im Selbstbehalt hielten. Zudem führten die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) sowie alternative Kapazitäten, insbesondere im US-Naturkatastrophengeschäft, zu einem deutlichen Preisabtrieb.

Wir begegnen dem wettbewerbsintensiven Umfeld mit einer ertragsorientierten Zeichnungspolitik und sind damit gut auf die herausfordernden Marktbedingungen eingestellt. In Regionen und Sparten, in denen die Preise unseren Profitabilitätsansprüchen nicht genügten, haben wir unsere Anteile konsequent reduziert. Dort, wo die Margen risikoangemessen waren, haben wir unser Geschäft ausgeweitet. Diese Strategie des aktiven Zyklusmanagements ermöglicht es uns – trotz weicher Marktbedingungen – die hohe Qualität unseres Portefeuilles zu erhalten.

Mit den Ergebnissen der einzelnen Vertragserneuerungen im Berichtsjahr sind wir überwiegend zufrieden. Die volumenstärkste war dabei die Runde zum 1. Januar 2014; zu diesem Termin wurden knapp zwei Drittel unserer Verträge in der traditionellen Rückversicherung neu verhandelt. Aufgrund unserer Zeichnungsdisziplin ließen sich im Wesentlichen auskömmliche Margen erzielen. Ratensteigerungen waren vor allem in schadenbelasteten Programmen zu verzeichnen. Dies galt im Besonderen für Katastrophendeckungen in Deutschland und Kanada wie auch für das Transportgeschäft, wo es 2012 und 2013 signifikante Schadenbelastungen gegeben hatte. Chancen für weiteres Wachstum haben wir in den Märkten Asiens, Lateinamerikas sowie Zentral- und Osteuropas wahrgenommen.

Demgegenüber waren angesichts sehr guter versicherungstechnischer Ergebnisse aus dem Vorjahr Ratenreduzierungen für das Sach-Katastrophengeschäft in den USA sowie in der Luftfahrtsparte zu akzeptieren. Obwohl die Schaden-Rückversicherung insgesamt von weichen Marktbedingungen und einem Ratenabtrieb gekennzeichnet war, so konnten wir in der zweiten Jahreshälfte doch auch positive Signale beobachten.

## PRÄMIENENTWICKLUNG

Insgesamt stieg das Bruttoprämienvolumen für das Segment Schaden-Rückversicherung im Berichtsjahr – nicht zuletzt dank neuer Geschäftsoportunitäten – leicht um 1,1% auf 7,9 (7,8) Mrd. EUR; bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 1,2% betragen. Erwartet hatten wir ein weitgehend stabiles währungskursbereinigtes Prämienvolumen. Der Selbstbehalt stieg auf 90,6 (89,9)%. Die verdienten Nettoprämien erhöhten sich um 2,1% auf 7,0 (6,9) Mrd. EUR; bei konstanten Währungskursen ergibt sich keine Wachstumsänderung (2,1%).

## ERGEBNISENTWICKLUNG

Wie schon im Vorjahr blieben für uns die Belastungen aus Großschäden 2014 moderat. Sehr schadenintensiv jedoch verlief das Berichtsjahr für die Luftfahrtsparte. Bei mehreren Abstürzen von Passagierflugzeugen kamen hunderte Menschen zu Tode. Darüber hinaus wurden mehrere Flugzeuge am Flughafen Tripolis zerstört.

Die Hurrikansaison in Nordamerika und der Karibik war wiederum sehr unauffällig; es gab im Berichtsjahr dennoch einige Naturkatastrophenereignisse. In Westeuropa brachte vor allem Sturm „Ela“ schwere Schäden mit sich. Für uns betrug die Nettobelastung hieraus in diesem Konzernsegment 49 Mio. EUR. Diese und weitere Großschäden führten für uns zu einer Nettoschadenbelastung von 426 (578) Mio. EUR, die damit deutlich unterhalb des Erwartungswerts von 670 Mio. EUR lag.

Die gute kombinierte Schaden-/Kostenquote des Vorjahres von 94,9% konnten wir im Berichtsjahr mit 94,7% noch einmal verbessern. Sie unterschreitet auch dieses Jahr deutlich den Zielwert von 96%. Das versicherungstechnische Ergebnis inkl. Verwaltungskosten verbesserte sich noch einmal leicht auf 349 (332) Mio. EUR.

#### OPERATIVES ERGEBNIS UND KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis in der Schaden-Rückversicherung stieg im Berichtsjahr sehr erfreulich um 6,9% auf 867 (811) Mio. EUR. Das operative Ergebnis (EBIT) zeigte mit einem Zuwachs von 11,1% auf 1.219 Mio. EUR, dass die Profitabilität trotz des wettbewerbsintensiven Umfelds unverändert hoch gehalten werden konnte. Das Konzernergebnis im Segment Schaden-Rückversicherung, das im Vorjahr aufgrund eines Steuereffekts positiv beeinflusst war, konnte mit 401 (377) Mio. EUR erneut übertroffen werden.

#### VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2014 ABGEGEBENEN PROGNOSE

##### L27 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	1,2	stabil
Kombinierte Schaden-/Kostenquote (netto) <sup>1)</sup>	94,7	<96,0
EBIT-Marge <sup>2)</sup>	17,4	≥10,0

<sup>1)</sup> Unter Berücksichtigung des Depotzinsergebnisses<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

##### STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE

##### L28 FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Eigenkapitalrendite <sup>1)</sup>	15,8	~15,0

<sup>1)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

Das Segment Schaden-Rückversicherung erzielte im Berichtsjahr ein währungsbereinigtes Bruttoprämienwachstum von 1,2%, es liegt damit im Rahmen der im Vorjahr veröffentlichten Erwartung („stabil“). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote entwickelte sich dank einer geringeren Großschadenlast gut und blieb klar unterhalb des für 2014 prognostizierten Wertes. Die EBIT-Marge übertraf aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung die Erwartung von 10,0% mit 17,4% deutlich. Die Eigenkapitalrendite für den gesamten Geschäftsbereich Rückversicherung übertraf die Prognose für 2014 um rund 0,8 Prozentpunkte.

#### PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

- Erwartungen für währungskursbereinigtes Bruttoprämienwachstum mit 4,9% erfüllt
- Erfolgreicher Abschluss der ersten Transaktion von Langleblichkeitsrisiken in Frankreich
- Ergebnisse aus australischem Invalditätsgeschäft auf erwartetem Niveau

##### L29 WESENTLICHE KENNZAHLEN IM SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Gebuchte Bruttoprämien	6.459	6.145	6.058
Verdiente Nettoprämien	5.411	5.359	5.426
Versicherungstechnisches Ergebnis	-384	-422	-377
Kapitalanlageergebnis	613	611	684
Operatives Ergebnis (EBIT)	268	139	270

##### L30 STEUERUNGSGRÖSSEN

IN %

	2014	2013	2012
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	4,9	5,1	9,8
Neugeschäftswert <sup>1)</sup> in Mio. EUR	224	155	157
EBIT-Marge <sup>2)</sup> Financial Solutions/Longevity	5,0	5,2	5,0
EBIT-Marge <sup>2)</sup> Mortality/Morbidity	4,8	1,2	5,2

<sup>1)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2014: geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2015 veröffentlicht<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

##### STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE

##### L31 FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

IN %

	2014	2013	2012
Eigenkapitalrendite <sup>1)</sup>	15,8	15,9	16,5

<sup>1)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter



## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

Das internationale Marktumfeld der Personen-Rückversicherung war in der zurückliegenden Berichtsperiode durch unterschiedliche Effekte geprägt. In den entwickelten Versicherungsmärkten wie den USA, Deutschland, Großbritannien, Frankreich und Skandinavien hat der Konsolidierungsdruck auf die Gesellschaften zugenommen. Die angespannte Situation an den Kapital- und Finanzmärkten hat auch dazu beigetragen, dass sich das Standardgeschäft dort allgemein moderat entwickelt hat. Mit Blick auf die wesentlichen Schwellen- und Wachstumsmärkte ist zu beobachten, dass vermehrt regulatorische Maßnahmen implementiert wurden und werden, wodurch sich zunehmend neue Chancen ergeben. Dies zeigt sich insbesondere in Asien. Die verstärkt auftretenden regulatorischen Änderungen stellen die gesamte internationale Versicherungsbranche immer wieder vor neue Herausforderungen. Vielfach ist es erforderlich, etablierte Produktlösungen zu überarbeiten oder vollkommen neu aufzusetzen, um den neuen Anforderungen für alle beteiligten Parteien gerecht zu werden. Vor diesem Hintergrund hat sich das Personen-Rückversicherungsgeschäft sehr erfreulich entwickelt.

## PRÄMIENENTWICKLUNG

Unsere Bruttoprämieeinnahmen beliefen sich für das Berichtsjahr auf 6,5 (6,1) Mrd. EUR. Dies entspricht einem Zuwachs von 5,1%. Mit einem um Währungskursschwankungen bereinigten Wachstum von 4,9% haben wir unser strategisches Ziel eines währungskursadjustierten Bruttoprämienwachstums von 5% bis 7% annähernd erreicht. Der Selbstbehalt hat sich in der abgelaufenen Periode plangemäß entwickelt und betrug 83,9 (87,7)%. Das Nettoprämienvolumen verbesserte sich leicht um 1,0% auf 5,4 (5,4) Mrd. EUR. Um Währungskurseffekte bereinigt hätte die Veränderung der Nettoprämien bei 0,7% gelegen.

## OPERATIVES ERGEBNIS UND KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis in der Personen-Rückversicherung setzt sich aus zwei Ertragskomponenten zusammen: den selbst verwalteten Kapitalanlagen und den bei Zedenten hinterlegten Depots. Für die selbst verwalteten Kapitalanlagen wurde im Berichtsjahr ein Ergebnis von 257 (268) Mio. EUR erzielt, für die bei Zedenten hinterlegten Depots betrug das Ergebnis 356 (343) Mio. EUR. Zusammen sind die Kapitalanlageerträge in der Personen-Rückversicherung um 0,3% auf 613 (611) Mio. EUR leicht gestiegen. Dieses Ergebnis ist angesichts des anhaltend niedrigen Zinsniveaus und der entsprechend angespannten Kapitalmärkte besonders zufriedenstellend.

Das operative Ergebnis (EBIT) hat sich in der Berichtsperiode normalisiert und einen Wert von 268 (139) Mio. EUR erreicht. Die deutliche Steigerung von 92,8% im Vergleich zum Vorjahr resultiert im Wesentlichen aus geringeren Reservestärkungen und geringeren Schadenbelastungen aus dem australischen Invaliditätsgeschäft. In der Berichtsperiode hat sich die EBIT-Marge im Vergleich zum Vorjahreszeitraum für das Mortality- und Morbidity-Geschäft entsprechend positiv entwickelt, bleibt mit 4,8% jedoch noch hinter dem Zielwert von 6% zurück. Hingegen haben die EBIT-Margen für das Financial-Solutions- und Longevity-Geschäft mit jeweils 6,5%

bzw. 2,9% den Zielwert von 2% klar überschritten und spiegeln die erfreuliche Profitabilität des unterliegenden Geschäfts wider.

Der normalisierte und allgemein positive Geschäftsverlauf in der Personen-Rückversicherung hat im Berichtsjahr zu einer beachtlichen Verbesserung des Konzernergebnisses im Vergleich zur Vorjahresperiode geführt. Das Konzernergebnis belief sich für das Berichtsjahr auf 107 (76) Mio. EUR.

## VERGLEICH DER TATSÄCHLICHEN GESCHÄFTSENTWICKLUNG MIT DER FÜR 2014 ABGEBEBENEN PROGNOSE

### L32 STEUERUNGSGRÖSSEN IM SEGMENT PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt)	4,9	niedriger bis mittlerer einstelliger Prozentbereich
Neugeschäftswert <sup>1)</sup> in Mio. EUR	224	>90
EBIT-Marge <sup>2)</sup> Financial Solutions/Longevity	5,0	2,0
EBIT-Marge <sup>2)</sup> Mortality/Morbidity	4,8	6,0

<sup>1)</sup> Ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter; 2014: geschätzter Wert, der finale Wert wird im Jahresabschluss 2015 veröffentlicht

<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

### L33 STEUERUNGSGRÖSSE EIGENKAPITALRENDITE FÜR DEN GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAM

IN %

	Ist 2014	Prognose für 2014
Eigenkapitalrendite <sup>1)</sup>	15,8	~ 15,0

<sup>1)</sup> Jahresergebnis ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter zu durchschnittlichem Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

In der Personen-Rückversicherung konnten wir im Berichtsjahr ein währungskursbereinigtes Bruttoprämienwachstum von 4,9% erzielen und haben damit die Aussage bestätigt, ein Wachstum im niedrigen bis mittleren einstelligen Prozentbereich zu erreichen. 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) sehen wir für 2014 bei mehr als 90 Mio. EUR, der vorläufige Wert für 2014 lag mit 224 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 5,0% substanzial übertrafen, die für das Mortality/Morbidity-Geschäft erreichte den prognostizierten Wert von 6,0% jedoch nicht und lag bei 4,8%. Die Eigenkapitalrendite für den gesamten Geschäftsbereich Rückversicherung übertraf die Prognose für 2014 um rund 0,8 Prozentpunkte

## KONZERNFUNKTIONEN

- Selbst verwaltete Kapitalanlagen des Konzerns um 11,7% gestiegen
- Außerordentlicher Veräußerungsgewinn von 214 Mio. EUR im vierten Quartal
- Positives operatives Ergebnis von 213 Mio. EUR aufgrund von Einmaleffekten

Die Talanx-Gruppe hat im November 2014 ihre restlichen Anteile an der Swiss Life Holding AG veräußert. Mit dem Verkauf der Beteiligung in Höhe von 5,03% zu einem Preis von 217 CHF je Aktie erzielten wir einen Veräußerungsgewinn von 214 Mio. EUR. Der Erlös wurde zur bilanziellen Risikovorsorge verwendet.

Die Talanx AG hat im Juli 2014 eine erstrangige unbesicherte Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR erfolgreich platziert. Die Anleihe wurde primär an institutionelle Investoren aus dem In- und Ausland ausgegeben. Sie ist mit einem fixen Kupon von 2,50% ausgestattet und am 23. Juli 2026 fällig. Die Anleiheemission ermöglicht eine nachhaltig günstige Refinanzierung. Der Mittelzufluss soll zur Rückführung von Kreditlinien eingesetzt werden sowie eine frühe Rückzahlung bestehender Anleihen ermöglichen.

## 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 50 (40) 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 nach Anlaufverlusten im Vorjahr im Jahr 2014 ein operatives Ergebnis von 4 (-1) 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 2014 am Weltmarkt erfolgreich eingedeckt werden. Das operative Ergebnis der Gesellschaft im Geschäftsjahr 2014 betrug 17 (16) Mio. EUR und wird im Rahmen unserer Segmentverteilung den geschäftsabgebenden Segmenten in wesentlichen Teilen wieder zugerechnet. Im Segment Konzernfunktionen verblieb aus dieser Gesellschaft ein Ergebnisbeitrag von 2 (2) Mio. EUR.

## 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 2014 insgesamt 40 (36) 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 konzernexterne Kunden. Die deutsche Fondsbranche verzeichnete 2014 bei den von ihr verwalteten Publikumsfonds das höchste Nettomittelauflommen seit 2007. Die negativen Folgen der Finanzmarktkrise für den Fondsabsatz werden damit allmählich überwunden. Risikoscheu und Sicherheitsdenken dominieren zwar auch weiterhin noch das Anlageverhalten der deutschen Sparer, die auch angesichts der immer dramatischeren Folgen der anhaltenden Niedrigzinsphase hochliquide Anlageformen (Bankeinlagen) bei ihren Neuanlagen bevorzugen. Angesichts der immer unattraktiveren Verzinsung von Termin- und Spareinlagen wenden sich die privaten Haushalte aber wieder vermehrt Investmentfonds und dabei insbesondere Mischfonds zu, die den Anlegern eine breite Risikostreuung und die Teilnahme an den Chancen unterschiedlicher Wertpapiermärkte bieten.

Das Gesamtvolumen des von Ampega verwalteten Vermögens stieg im Geschäftsjahr 2014 um 7,7% auf 16,7 (15,5) Mrd. EUR. Davon wurde mehr als die Hälfte, nämlich 9,4 (8,3) Mrd. EUR, im Auftrag der Konzerngesellschaften über Spezialfonds und Direktanlage mandate betreut. Der übrige Anteil entfällt mit 3,1 (3,5) Mrd. EUR auf institutionelle Drittkunden und mit 4,2 (3,8) Mrd. EUR auf das Privatkundengeschäft. Letzteres wird sowohl über konzernerneigene Vertriebswege und Produkte, wie die fondsgebundene Lebensversicherung, angeboten als auch über externe Vermögensverwalter oder Banken. Der Volumenrückgang im institutionellen Drittkundengeschäft resultierte aus dem erwarteten Abgang eines Kunden; die finanziellen Auswirkungen konnten aber durch Neugewinnung von Mandaten deutlich reduziert werden.

## OPERATIVES ERGEBNIS

Das operative Ergebnis im Segment Konzernfunktionen verbesserte sich im Geschäftsjahr 2014 auf 213 (83) Mio. EUR, insbesondere aufgrund der Veräußerung der restlichen Anteile an der Swiss Life Holding AG. Aus dieser Transaktion ergab sich ein Ergebnis vor Steuern von 214 (110) Mio. EUR.

Das im Geschäftsjahr 2014 auf die Aktionäre der Talanx AG entfallende Konzernergebnis für dieses Segment betrug 132 (12) Mio. EUR.

## VERMÖGENS- UND FINANZLAGE

### VERMÖGENSLAGE

- Bilanzsumme um 14,5 Mrd. EUR auf 147,3 Mrd. EUR gestiegen
- Kapitalanlagen machen 77% der Bilanzsumme aus

#### HÖHE UND ZUSAMMENSETZUNG DES VERMÖGENS

Die Erhöhung unserer Bilanzsumme um 14,5 Mrd. EUR auf 147,3 Mrd. EUR ist in erster Linie auf den Zuwachs des Kapitalanlagebestands inklusive der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice (+13,0 Mrd. EUR) zurückzuführen. Der Zuwachs bei den Kapitalanlagen resultierte im Wesentlichen aus dem Bestandwachstum bei den jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumenten (+11,3 Mrd. EUR). Gegenläufig hierzu sind die bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente (-0,5 Mrd. EUR) im Bestand gesunken. Weiterführende Angaben erläutern wir nachfolgend im Abschnitt „Kapitalanlageentwicklung“. Das Wachstum der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice von 1,1 Mrd. EUR resultiert im Wesentlichen aus dem Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland.

Die in der Bilanz ausgewiesenen immateriellen Vermögenswerte von 2,1 (2,6) Mrd. EUR entfallen einerseits mit 1,0 (1,5) Mrd. EUR auf sonstige immaterielle Vermögenswerte (einschließlich PVFP), andererseits sind aktivierte Geschäfts- und Firmenwerte mit 1,1 (1,1) Mrd. EUR enthalten. Insbesondere wegen Änderungen der Annahmen über das

langfristige Zinsniveau ist der versicherungsbezogene immaterielle Vermögenswert (PVFP) im Berichtsjahr um 0,4 Mio. EUR gesunken. 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:

#### L35 NICHT BEHERRSCHENDE GESELLSCHAFTER UND VERSICHERUNGSNEHMERANTEIL

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Sonstige immaterielle Vermögenswerte vor Abzug der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Versicherungsnehmeranteil bzw. inklusive latenter Steuern	1.006	1.446
davon ab: Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	132	159
davon ab: Versicherungsnehmeranteil	334	513
davon ab: latente Steuern	84	148
Sonstige immaterielle Vermögenswerte nach Abzug der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Versicherungsnehmeranteil bzw. nach latenten Steuern	455	626

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 1,1 Mrd. EUR. Bei diesen Lebensversicherungsprodukten, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen, spiegeln die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Marktwerte der entsprechenden Kapitalanlagen wider.

#### L34 VERMÖGENSSTRUKTUR IM MEHRJAHRESZEITRAUM

IN MIO. EUR

	2014		2013 <sup>1)</sup>		2012	
Immaterielle Vermögenswerte	2.096	1%	2.551	2%	2.793	2%
Kapitalanlagen	112.879	77%	100.962	76%	98.948	76%
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	9.426	6%	8.325	6%	7.451	6%
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	7.370	5%	6.604	5%	6.989	5%
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	5.252	4%	5.039	4%	5.081	4%
Abgegrenzte Abschlusskosten	4.645	3%	4.513	3%	4.378	3%
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	2.145	2%	1.864	1%	2.119	2%
Aktive Steuerabgrenzung	764	< 1%	485	< 1%	529	< 1%
Sonstige Vermögenswerte	2.699	2%	2.202	2%	2.006	2%
Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden	22	< 1%	248	< 1%	56	< 1%
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>147.298</b>	<b>100%</b>	<b>132.793</b>	<b>100%</b>	<b>130.350</b>	<b>100%</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

In der Position „Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden“ weisen wir zum Stichtag das Tochterunternehmen HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine, sowie einzelne Immobilien aus. Das Vorjahr enthielt u. a. geplante Verkäufe von Versicherungsportfolios im Segment Privat- und Firmenversicherung International, die im Berichtsjahr abgegangen sind. 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. Im Jahr 2014 wurde im Euroraum der Leitzins in zwei Schritten auf ein historisches Tief von 0,05% gesenkt. Im vergangenen Geschäftsjahr standen bei den Lebensversicherungsgesellschaften die Renditeoptimierung unter Beachtung des Durationsmatchings in der Neu- und Wiederanlage im Vordergrund des Portfolio-Managements. Es wurde weiterhin an der konservativen Anlagepolitik festgehalten. Die Risikomessung und das Risikoccontrolling 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.

80% 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 Risikomodelle 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.

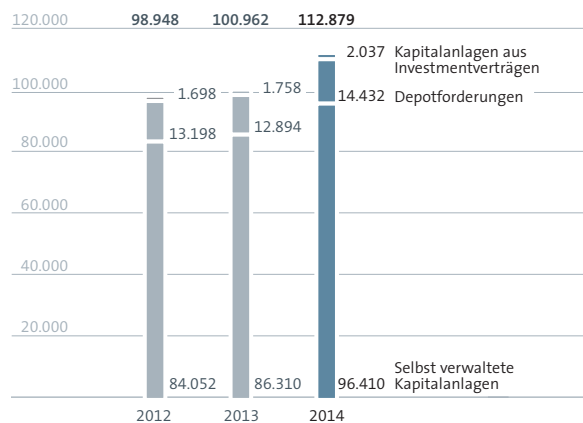
Einen zusätzlichen Rahmen bilden die Kapitalanlagerichtlinien auf Konzern-, Segment- und Gesellschaftsebene, die einer jährlichen Überprüfung und gegebenenfalls Anpassung hinsichtlich ihrer Angemessenheit gegenüber aufsichtsrechtlichen und marktgegebenen Restriktionen unterliegen.

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 11,8% zu und betrug 112,9 Mrd. EUR. Der Anstieg verteilt sich nahezu gleichmäßig auf die einzelnen Bestandteile. Die Kapitalanlagen aus Investmentverträgen belaufen sich zum Jahresende auf 2,0 Mrd. EUR und die Depotforderungen betragen 14,4 Mrd. EUR. 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.

Die Zinsentwicklung auf den Märkten war 2014 insgesamt fallend. Über alle Laufzeiten konnte im Laufe des Jahres ein kontinuierlicher Rückgang der ohnehin niedrigen Zinsen beobachtet werden. In Deutschland fielen die Renditen im Jahresvergleich deutlich: Zweijährige Bundesanleihen fielen um ca. 30 Basispunkte und lagen bei 0,12%, fünfjährige um gut 96 Basispunkte auf 0,00% und zehnjährige ebenfalls um gut 145 Basispunkte auf 0,51%.

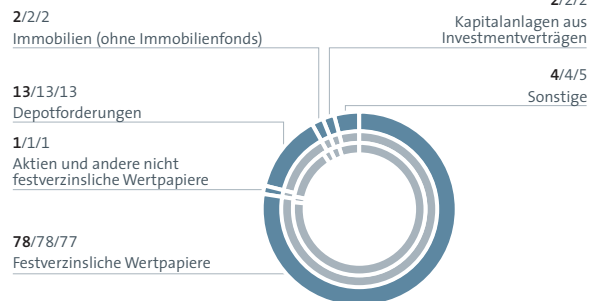
Neben den Zinseffekten wirkte sich die Entwicklung des US-Dollar-Kurses direkt auf die in US-Dollar gehaltenen Kapitalanlagen aus. Der Kurs lag am 31. Dezember 2013 bei 1,38 USD je EUR. Nachdem im ersten Quartal die Kurse leicht gestiegen sind, konnte für den Rest des Jahres eine Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar beobachtet werden. Der Kurs lag zum Jahresende bei 1,21 USD je EUR. Allein aus Währungskursdifferenzen ergab sich ein Anstieg der in US-Dollar gehaltenen Bestände nach Umrechnung in Euro von knapp 12%. Zum Jahresabschluss betrug der Bestand an in US-Dollar gehaltenen Kapitalanlagen 16,3 Mrd. EUR und entsprach 17% der selbst verwalteten Kapitalanlagen.

Auch 2014 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 3,2 Mrd. EUR und wurde im Berichtsjahr weitestgehend reinvestiert.

Im Laufe des Geschäftsjahres 2014 wurde das Aktienengagement nicht wesentlich ausgebaut. Die Aktienquote nach Derivaten (wirtschaftliche Aktienquote) lag zum Jahresende bei 0,8 %.

### L37 ZUSAMMENSETZUNG DER KAPITALANLAGEN

IN %



● 2014 ○ 2013/2012

### L38 ZUSAMMENSETZUNG DER SELBST VERWALTETEN KAPITALANLAGEN NACH ANLAGEKLASSEN

IN MIO. EUR

	2014		2013		2012	
	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%	Mio. EUR	%
Fremdgenutzter Grundbesitz	1.873	2%	1.623	2%	1.297	2%
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	112	< 1%	92	< 1%	80	< 1%
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	262	< 1%	247	< 1%	237	< 1%
Darlehen und Forderungen						
Darlehen inkl. Hypothekendarlehen	880	1%	1.041	1%	1.182	1%
Darlehen und Forderungen an staatliche oder quasistaatliche Schuldner sowie festverzinsliche Wertpapiere	29.673	31%	31.190	36%	30.919	37%
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	2.454	3%	2.984	3%	3.857	5%
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente						
Festverzinsliche Wertpapiere	54.900	57%	43.531	50%	40.080	48%
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.283	1%	1.391	2%	1.257	1%
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente						
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente						
Festverzinsliche Wertpapiere	850	1%	797	1%	1.346	1%
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	95	< 1%	87	< 1%	83	< 1%
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente						
Festverzinsliche Wertpapiere	6	< 1%	4	< 1%	16	< 1%
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	108	< 1%	120	< 1%	123	< 1%
Derivate <sup>1)</sup>	80	< 1%	82	< 1%	74	< 1%
Übrige Kapitalanlagen	3.834	4%	3.121	4%	3.501	4%
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>96.410</b>	<b>100%</b>	<b>86.310</b>	<b>100%</b>	<b>84.052</b>	<b>100%</b>

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

## FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 stand der Kapitalmarkt maßgeblich unter dem Einfluss der Zentralbanken. Zusätzlich rückten geopolitische Risiken in den Vordergrund der Rentenmärkte. Wachstumssorgen in den Schwellenländern stellten zunehmend einen Belastungsfaktor dar. Diese Faktoren waren über das gesamte Jahr entscheidend für die Entwicklung der Rentenmärkte. Signifikante Liquiditätsbereitstellungen durch Zentralbanken setzten sich weiter fort, milderten die Refinanzierungs- und Liquiditätsunsicherheiten und führten somit zu niedrigen Spreads für Finanz- und Unternehmensanleihen.

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 mit niedriger Rendite und kurzer Laufzeit veräußert, um Gewinne zu realisieren, die zur Stärkung der Zinszusatzreserve nach HGB und der 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.

Zur Renditeerhöhung wurde in den Segmenten Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Industrierversicherung selektiv in nachrangigen Anleihen bonitätsstarker Finanzinstitute und Versicherungen investiert. Darüber hinaus wurde zur Renditestei-gerung im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland in Staatsanleihen umsichtig in Italien und Spanien investiert. Der Konzern war zum Jahresende nur mit einem maßvollen Bestand an Staatsanleihen der sogenannten GIIPS-Staaten investiert. Unter Risikogesichtspunkten wurden bereits im Jahr 2011 die im Bestand befindlichen griechischen Staatspapiere bis auf einen kleinen Restbestand veräußert. Im Berichtsjahr wurde auf die griechischen Staatspapiere eine Zuschreibung in Höhe von 6 Mio. EUR vorgenommen. Wir verweisen an dieser Stelle auf unsere Ausführungen im Risikobericht.

Der Bestand an festverzinslichen Kapitalanlagen (ohne Hypotheken- und Policendarlehen) stieg im Jahr 2014 um 9,4 Mrd. EUR an und betrug zum Jahresende 87,9 Mrd. EUR. Diese Anlageklasse stellt mit 78%, bezogen auf den Gesamtbestand der Kapitalanlagen, weiter-

hin 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 jederzeit veräußerbaren festverzinslichen Wertpapiere, deren Volatilität sich im Eigenkapital niederschlägt, sind mit 54,9 Mrd. EUR und 62% des Gesamtbestands des Portfolios festverzinslicher Wertpapiere deutlich angestiegen (+11,4 Mrd. EUR). Dabei wurde hauptsächlich in Pfandbriefen und Unternehmensanleihen investiert. Die Bewertungsreserven – also die saldierten stillen Lasten und stillen Reserven – sind aufgrund des gesunkenen Zinsniveaus seit dem Jahresende 2013 von 1,3 Mrd. EUR auf 4,6 Mrd. EUR gestiegen.

Im Laufe des Geschäftsjahres wurde in der Kategorie „Darlehen und Forderungen“ im Wesentlichen in Staatspapieren oder ähnlich sicheren Papieren investiert. Somit betrug der Bestand an Staatspapieren oder ähnlich sicheren Papieren in dieser Haltekategorie 9,8 Mrd. EUR. Den wesentlichen Bestand stellen weiterhin Pfandbriefe dar. Der Gesamtbestand in der Kategorie „Darlehen und Forderungen“ betrug zum Jahresende 30,6 (32,2) Mrd. EUR, er stellt damit 34% des Gesamtbestands dieser Anlageklasse dar. Die nicht bilanzwirksamen Bewertungsreserven erhöhten sich deutlich von 2,8 auf 5,9 Mrd. EUR.

Die Marktwerte der Kapitalanlageengagements in GIIPS-Staaten betragen zum Jahresende 2,7 Mrd. EUR und entsprachen somit 2,8% der selbst verwalteten Kapitalanlagen. Das Engagement in Staatsanleihen in Italien (Marktwert 1.564 Mio. EUR) ist durch die Präsenz des Konzerns in diesem Land begründet. Davon entfallen auf unsere Konzerngesellschaft HDI Assicurazioni S. p. A. 800 Mio. EUR.

Der Konzernbestand der Kapitalanlagekategorie „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“ beträgt im Jahr 2014 2,5 Mrd. EUR. Nachdem 2011 der Bestand in dieser Kategorie durch Umschichtung, insbesondere im Rückversicherungssegment, erhöht wurde, hat im abgelaufenen Geschäftsjahr kein weiterer Aufbau stattgefunden. 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 bildete 2014 weiterhin den Schwerpunkt der Bestände in festverzinslichen Wertpapieren. Zum Bilanzstichtag betrug der Bestand an AAA-gerateten Rententiteln 31,1 Mrd. EUR. Dies entspricht einem Anteil von 35% am Gesamtbetrag der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen.

L39 **RATINGSTRUKTUR DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE**

IN %

20/19/17

BBB und darunter

23/21/21

A

35/29/32  
AAA22/31/30  
AA

● 2014

○ 2013/2012

Der Talanx-Konzern verfolgt eine konservative Anlagepolitik. So besitzen 80 % der Papiere der Anlageklasse festverzinsliche Wertpapiere mindestens ein Rating der Klasse A.

Die Macaulay-Duration des gesamten Kapitalanlagebestands der festverzinslichen Wertpapiere im Talanx-Konzern betrug 7,7 Jahre zum 31. Dezember 2014 (Vorjahr: 7,2 Jahre).

Im Hinblick auf die kongruente Währungsbedeckung bilden im Talanx-Konzern unverändert die Kapitalanlagen in US-Dollar mit 17 % den größten Anteil am Fremdwährungsportfolio. Der Gesamtanteil innerhalb der selbst verwalteten Kapitalanlagen in Fremdwährungen zum 31. Dezember 2014 blieb nahezu konstant und lag bei 29 %.

Der Konzern betreibt unverändert eine konservative Anlagepolitik. Zu weiterführenden Angaben zur Kreditqualität unserer Kapitalanlagen siehe „Risikobericht“ im Konzernlagebericht.

Bei Sicherheitsleistungen, die für versicherungstechnische Rückstellungen von Zedenten im Geschäftsbereich Rückversicherung gebildet werden, stiegen im laufenden Geschäftsjahr die Depotforderungen von 12,9 Mrd. EUR auf 14,4 Mrd. EUR. Dies entspricht bei gestiegenen Gesamtkapitalanlagebeständen einer konstanten Quote von 12,8 %.

**AKTIEN UND AKTIENFONDS**

Der europäische Aktienmarkt verlief im Jahr 2014 positiv. Zu Jahresbeginn konnte eine Seitwärtsbewegung beobachtet werden. Dieser Entwicklung schloss sich im zweiten Quartal, begründet in der expansiven Geldpolitik der EZB, ein deutlicher Anstieg der Aktienmärkte an. In den anschließenden Monaten zeigten schwache Konjunkturdaten in Europa und geopolitische Risiken ihre Wirkung auf die Aktienmärkte. Zum Jahresschluss konnten wieder Kursenerholungen verbucht werden. Der DAX schloss mit 9.806 Punkten. Somit lag bei diesem Index der Anstieg seit Jahresbeginn bei 2,7%. Der EURO STOXX 50 erreichte am 31. Dezember 3.146 Punkte und lag damit 1,2% über dem Stand zum Jahresbeginn.

Die saldierten unrealisierten Gewinne und Verluste der im Konzern gehaltenen Bestände (ohne übrige Kapitalanlagen) reduzierten sich um 167 Mio. EUR und betragen nunmehr 98 (265) Mio. EUR. Dieser Rückgang ist im Wesentlichen auf die Veräußerung der Anteile an Swiss Life zurückzuführen. Durch die Veräußerung wurden unrealisierte Gewinne realisiert.

**IMMOBILIEN INKLUSIVE ANTEILE AN IMMOBILIENFONDS**

Zum Stichtag beträgt der Bestand an fremdgenutzten Immobilien 1,9 Mrd. EUR. Hinzu kommen 624 Mio. EUR in Immobilienfonds, die unter den Finanzinstrumenten der Kategorie jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente bilanziert sind. Bestandssteigerungen fanden im Wesentlichen in den Segmenten der Rückversicherung und Privat- und Firmenversicherung Deutschland statt.

Im Jahresverlauf 2014 wurde das Transaktionsvolumen für Immobilieninvestments um ca. 250 Mio. EUR gesteigert. Es wurden sechs Ankäufe von modernen hochwertigen Gewerbeimmobilien mit einem Investitionsvolumen in Höhe von 225 Mio. EUR in den Städten München, Frankfurt, Nürnberg und Düsseldorf getätigt. Dem gegenüber standen fünf Verkäufe in kleineren deutschen Städten mit einem Volumen von insgesamt 11 Mio. EUR.

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.

Die Fondsportfolios wurden im Jahr 2014 entsprechend selektiv ergänzt. Zur Aktivität gehörten Zeichnungen von Fondsprodukten der Investitionsstile Value Add und Opportunistic mit regional diversifiziertem Fokus auf Europa, Asien und den USA.

Im Berichtszeitraum wurden planmäßige Abschreibungen auf den fremdgenutzten Immobilienbestand in Höhe von 34 Mio. EUR und außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 7 Mio. EUR vorgenommen. Dem standen Zuschreibungen in Höhe von 11 Mio. EUR gegenüber.

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

## ALTERNATIVE INVESTMENTS (SELBST VERWALTETE KAPITALANLAGEBESTÄNDE)

Die Bestände in der Anlageklasse „Alternative Investments“ befinden sich weiterhin auf niedrigem Niveau und dienen der Diversifikation des Portfolios.

Jedoch wurde zu Beginn des Geschäftsjahres 2015 eine 45-prozentige Beteiligung an der Caplantic Alternative Assets GmbH erworben, 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 Alternative Asset Management und Financial Solutions auszubauen und sich somit Zugang zu Infrastrukturdarlehen und anderen alternativen Assetklassen des Nord/LB Konzerns zu eröffnen.

Weiter wurden 2014 verstärkt Direktinvestitionen im Bereich Infrastruktur getätigt, u. a. durch den Erwerb mehrerer Windparks in Deutschland. Bezüglich der Entwicklung der technischen Sachanlagen aus diesen Infrastrukturinvestments verweisen wir auf unsere Angaben in Anmerkung 10 „Übrige Kapitalanlagen“ im Konzernanhang. Die Anlageklasse „Alternative Investments“ trägt zur Renditeanreicherung und Diversifikation des Portfolios bei.

## KAPITALANLAGEERGEBNIS

### L40 ENTWICKLUNG DES KAPITALANLAGEERGEBNISSES

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Ordentliche Kapitalanlageerträge	3.202	3.147	3.165
davon laufende Erträge aus Zinsen	2.888	2.875	2.927
davon Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	9	13	7
Realisiertes Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen	851	605	372
Zu-/Abschreibungen auf Kapitalanlagen	-66	-91	-75
Unrealisiertes Ergebnis aus Kapitalanlagen	-4	-22	182
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	207	194	180
Ergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen	3.776	3.445	3.464
Depotzinsergebnis	358	334	323
Ergebnis aus Investmentverträgen	10	13	8
<b>Summe</b>	<b>4.144</b>	<b>3.792</b>	<b>3.795</b>

Das Kapitalanlageergebnis des Berichtsjahres betrug 4,1 Mrd. EUR und liegt somit über dem Vorjahresniveau. Dabei stiegen die laufenden Erträge aus Zinsen leicht und bildeten mit 2,9 Mrd. EUR weiterhin den wesentlichen Bestandteil des Ergebnisses. Den positiven realisierten Gewinnen aus dem Abgang von Kapitalanlagen standen niedrigere Abschreibungen und leicht höhere unrealisierte Gewinne (-4 [-22] Mio. EUR) gegenüber.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge betrugen zum Jahresende 3.202 (3.147) Mio. EUR. Das sinkende Kapitalmarktzinsniveau führte zu einem Durchschnittskupon des Bestands an festverzinslichen Wertpapieren von 3,6%, es liegt damit leicht unter dem Vorjahreswert von 3,8%. Dabei konnte im Rahmen der Reinvestitionen der Abwärtstrend des allgemeinen Zinsniveaus durch verstärkte Investitionen in selektiv durch unseren qualitativen Investmentprozess generierte Produkten mit entsprechendem Mehrertrag abgedeckt werden. Zur Absicherung des Wiederanlagerisikos wurden derivative Finanzinstrumente (u. a. Vorkäufe) eingesetzt, insbesondere bei den Lebensversicherern im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland. Weiterführende Angaben zu den finanziellen Auswirkungen siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 13 „Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting“.

Das realisierte Ergebnis aus Kapitalanlageverkäufen lag im Geschäftsjahr insgesamt deutlich über dem ohnehin hohen Vorjahresniveau und betrug im Saldo 851 (605) Mio. EUR. Die positiven Realisate erfolgen aus der regelmäßigen Portfolioumschichtung in allen Segmenten und zusätzlich aus der Hebung von stillen Reserven als Beitrag zur Zinszusatzreserve (HGB) der Lebensversicherungen und Pensionskassen. Darüber hinaus führte die Veräußerung der Anteile an Swiss Life zu einer einmaligen Erhöhung der positiven Realisate in Höhe von 214 Mio. EUR (davon 19 Mio. EUR aus Währungskursgewinnen, die im übrigen Ergebnis bilanziert werden).

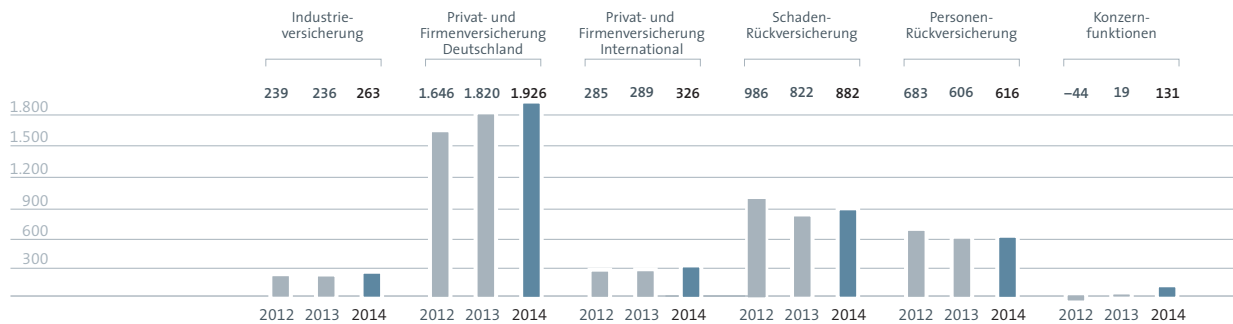
Im Vergleich zu 2013 waren im abgelaufenen Geschäftsjahr per saldo weniger Abschreibungen erforderlich; sie betragen – unter Berücksichtigung der Zuschreibungen – insgesamt 66 Mio. EUR. Auf Gesamtkonzernebene erhöhten sich die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere von 7 Mio. EUR auf 16 Mio. EUR, wohingegen sich die Abschreibungen auf sonstige Kapitalanlagen von 44 auf 17 Mio. EUR reduzierten. Diesen Abschreibungen standen im abgelaufenen Geschäftsjahr Zuschreibungen in Höhe von 20 Mio. EUR entgegen. Darin enthalten sind 11 Mio. EUR für Immobilien und 6 Mio. EUR für die griechischen Staatspapiere.

Das unrealisierte Ergebnis verbesserte sich per saldo von -22 Mio. EUR auf -4 Mio. EUR. Dabei stieg das unrealisierte Ergebnis im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowohl aufgrund der Zinsentwicklung als auch wegen der Wertentwicklung der Derivate (Swaption zur Zinssicherung) von 2 Mio. EUR auf 17 Mio. EUR. In den beiden Rückversicherungssegmenten hingegen fiel das unrealisierte Ergebnis leicht von -27 Mio. EUR auf -33 Mio. EUR. Hierbei entfielen auf die ModCo-Derivate -7 (7) Mio. EUR und auf die Inflationsswaps -29 (-41) Mio. EUR.



**L41 KAPITALANLAGEERGEBNIS NACH KONZERNSEGMENTEN<sup>1)</sup>**

IN MIO. EUR

<sup>1)</sup> Darstellung nach Eliminierung konzerninterner Beziehungen zwischen den Segmenten

Das Ergebnis aus Depotzinserträgen und -aufwendungen belief sich auf 358 (334) Mio. EUR.

Oben ist das Kapitalanlageergebnis 2014 nach Konzernsegmenten dargestellt. Über alle Segmente wurde ein Anstieg der Ergebnisbeiträge verzeichnet. Der Anstieg im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland resultiert im Wesentlichen aus der Realisation stiller Reserven auf Kapitalanlagen.

Das Kapitalanlageergebnis des Konzernsegments Konzernfunktionen umfasst in erster Linie die Kosten für die Verwaltung der Kapitalanlagen. Darüber hinaus sind realisierte Gewinne aus Aktienverkäufen enthalten.

Weiterführende Anmerkungen siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 30 „Kapitalanlageergebnis“.

**FINANZLAGE****ANALYSE DER KAPITALSTRUKTUR**

- Eigenkapital um 1,8 Mrd. EUR auf 12,9 Mrd. EUR gestiegen
- Rückgang der nachrangigen Verbindlichkeiten um 446 Mio. EUR
- Versicherungstechnische Rückstellungen um 9,4 Mrd. EUR auf 101,1 Mrd. EUR gestiegen
- Anstieg der begebenen Anleihen und Darlehen um 407 Mio. EUR innerhalb der Verbindlichkeiten

**L42 KAPITALSTRUKTUR IM MEHRJAHRESZEITRAUM**

IN MIO. EUR

	2014		2013 <sup>1)</sup>		2012	
Eigenkapital	12.900	9%	11.124	9%	11.309	9%
Nachrangige Verbindlichkeiten	2.661	2%	3.107	2%	3.107	2%
Versicherungstechnische Rückstellungen	101.109	69%	91.717	69%	89.484	69%
Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	9.426	6%	8.325	6%	7.451	6%
Andere Rückstellungen	3.708	2%	3.087	2%	3.264	2%
Verbindlichkeiten	15.228	10%	13.446	11%	13.731	10%
Passive Steuerabgrenzung	2.262	2%	1.754	1%	1.984	2%
Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden	4	< 1%	233	< 1%	20	< 1%
<b>Summe der Passiva</b>	<b>147.298</b>	<b>100%</b>	<b>132.793</b>	<b>100%</b>	<b>130.350</b>	<b>100%</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

## 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.

## ENTWICKLUNG DER WESENTLICHEN POSTEN

Bezogen auf den Bilanzstichtag betrug das Verhältnis der Nettorückstellungen aus dem Versicherungsgeschäft zu den gesamten Kapitalanlagen – einschließlich der Depotforderungen, aber exklusive der Kapitalanlagen aus Investmentverträgen – 84,8 (86,8)%; es bestand eine Überdeckung der Rückstellungen von 16,8 (13,9) Mrd. EUR.

### L43 ZUSAMMENSETZUNG DER BRUTTORÜCKSTELLUNGEN<sup>1)</sup> AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT (NACH KONSOLIDIERUNG)

IN MRD. EUR

	2014	2013 <sup>2)</sup>	2012
Rückstellung für Prämienüberträge	6,3	5,7	5,5
Deckungsrückstellung	52,7	49,8	48,2
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	37,2	33,7	33,2
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	4,5	2,2	2,3
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	0,4	0,3	0,3
<b>Gesamt</b>	<b>101,1</b>	<b>91,7</b>	<b>89,5</b>

<sup>1)</sup> Bezüglich der Darstellung der Nettorückstellungen aus dem Versicherungsgeschäft verweisen wir auf unsere Ausführungen in den Anmerkungen 19 bis 22 im Konzernanhang

<sup>2)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

Die Rückstellungen stehen dem Konzern im Rahmen der jeweiligen Restlaufzeit zur Verfügung. Weiterführende Anmerkungen siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 20 „Deckungsrückstellung“ und 21 „Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle“.

Die versicherungstechnischen Verpflichtungen zu Bruttowerten nach Konsolidierung werden maßgeblich von der Deckungsrückstellung sowie der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle dominiert. Zum Bilanzstichtag entfallen 52 (54) % der gesamten versicherungstechnischen Rückstellungen auf die Deckungsrückstellungen.

## RÜCKSTELLUNGEN

### L44 BRUTTORÜCKSTELLUNGEN NACH KONZERNSEGMENTEN (NACH KONSOLIDIERUNG)

IN MIO. EUR

	Deckungsrückstellung			Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		
	2014	2013	2012	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Industrieversicherung	—	1	1	9.098	8.412	8.149
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	37.863	36.765	35.548	2.883	2.701	2.573
Privat- und Firmenversicherung International	3.233	2.554	2.073	2.347	2.142	2.040
Schaden-Rückversicherung	—	—	—	19.659	17.748	17.511
Personen-Rückversicherung	11.583	10.447	10.626	3.269	2.772	2.970
Konzernfunktionen	—	—	—	—	—	—
<b>Gesamt</b>	<b>52.679</b>	<b>49.767</b>	<b>48.248</b>	<b>37.256</b>	<b>33.775</b>	<b>33.243</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

Die Deckungsrückstellung ist ein mathematisch errechneter Wert für künftige Verpflichtungen (Barwert künftiger Verpflichtungen abzüglich des Barwerts künftig eingehender Prämien), vor allem in der Lebensversicherung.

Insgesamt sind die versicherungstechnischen Bruttorestellungen im Vergleich zum Vorjahr um 10,2% bzw. 9,4 Mrd. EUR gestiegen. Dieser Anstieg entfiel mit 0,6 Mrd. EUR auf die Rückstellungen für Prämienüberträge, unter denen die noch nicht fälligen Beitragsanteile für nachfolgende Versicherungsperioden ausgewiesen werden. Darüber hinaus wuchsen die Deckungsrückstellungen (+6% bzw. 2,9 Mrd. EUR) sowie die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (+10% bzw. 3,5 Mrd. EUR).

Der Anstieg der Bruttodeckungsrückstellungen resultiert aus dem Lebensversicherungsgeschäft der Segmente Personen-Rückversicherung (+1.136 Mio. EUR), Privat- und Firmenversicherung Deutschland (+1.097 Mio. EUR) sowie Privat- und Firmenversicherung International (+679 Mio. EUR). Wesentlichen Anteil an der Entwicklung im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland hatten die neue leben Lebensversicherung AG (+546 Mio. EUR), die PB Lebensversicherung AG (+471 Mio. EUR) und die TARGO Lebensversicherung AG (+261 Mio. EUR) sowie gegenläufig dazu die HDI Lebensversicherung AG (-317 Mio. EUR). Der Anstieg im Segment Privat- und Firmenversicherung International entfällt im Wesentlichen auf die HDI Assicurazioni S.p.A. (+491 Mio. EUR).

Der Zuwachs der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle entfiel mit 1,9 Mrd. EUR im Wesentlichen auf das Segment Schaden-Rückversicherung und mit 0,7 Mrd. EUR auf das Segment Industrieversicherung. Der Anstieg im Segment Schaden-Rückversicherung resultiert im Wesentlichen aus der Hannover Rück SE; im Segment Industrieversicherung entfällt der Anstieg maßgeblich auf die HDI-Gerling Industrie Versicherung AG (+497 Mio. EUR).

Der Anstieg der Rückstellung für Beitragsrückerstattung um 2,3 Mrd. EUR, der im Wesentlichen Ausdruck der Beteiligung der Versicherungsnehmer am Kapitalanlageergebnis ist, entfällt mit 2,2 Mrd. EUR auf das Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland und resultiert im Wesentlichen aus dem gestiegenen sonstigen Ergebnis aus Kapitalanlagen, an dem die Versicherungsnehmer beteiligt werden.

## ANDERE RÜCKSTELLUNGEN

Die anderen Rückstellungen sind im Geschäftsjahr von 3.087 Mio. EUR auf 3.708 Mio. EUR angestiegen. Im Vergleich zum Vorjahr reduzierte sich der verwendete Abzinsungsfaktor zur Bewertung der Pensionsrückstellungen aufgrund der anhaltenden Niedrigzinssituation deutlich. Infolgedessen erhöhten sich die Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen deutlich um 555 Mio. EUR; zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf den Konzernanhang (Anmerkung 23 „Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen“). Darüber hinaus haben sich die Steuerrückstellungen um 19 Mio. EUR erhöht.

## 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 Talanx-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 Positionen 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 136.

Die sogenannte Macaulay-Duration des gesamten Kapitalanlagebestandes der festverzinslichen Wertpapiere im Konzern belief sich im Berichtsjahr über alle Segmente auf 7,7 (7,2) und ist somit gegenüber dem Vorjahr erhöht. 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 10,7 im Vergleich zum Geschäftsbereich Industrieversicherung mit 4,4 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.

Im Hinblick auf die kongruente Währungsbedeckung bilden im Talanx-Konzern unverändert die Kapitalanlagen in US-Dollar mit 17% den größten Anteil am Fremdwährungsportfolio. Darüber hinaus werden größere Positionen in britischen Pfund und australischen Dollar gehalten, die in Summe jedoch nicht mehr als 5% aller Kapitalanlagen ausmachen.

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

### L45 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 Konzerns. Wir unterscheiden drei grundlegende Kapitalbegriffe: Company's Capital, Risk-Based Capital und Excess Capital.

Als Company's Capital (Aktionärsreinvermögen) bezeichnen wir das in einer Geschäftseinheit vorhandene dem Aktionär zuzuordnende ökonomische Kapital. Es setzt sich aus dem Eigenkapital nach IFRS und sogenanntem Softkapital zusammen. Zum Softkapital, das aktivische bzw. passivische stille Reserven/Lasten nach Steuern beinhaltet, zählen wir z. B. den Schadenreservediskont und eine über „Best Estimate“-Reservierung hinausgehende Schadenreservierung in der Schaden/Unfallversicherung, den nicht kapitalisierten Bestandwert in der Lebens- und Personenversicherung sowie die stillen Reserven/Lasten in der Anlagekategorie Darlehen und Forderungen.

Risk-Based Capital (Risikokapital) ist der Kapitalbetrag, der für den Betrieb des Versicherungsgeschäfts notwendig ist, um sicherzustellen, dass die Wahrscheinlichkeit des Kapitalverzehr unter 0,03% liegt (vgl. Risikobericht). Dieses Sicherheitsniveau entspricht einem 99,97-prozentigen Value at Risk. Das für diesen Zweck erforderliche Kapital wird für die Erstversicherungsgesellschaften auf Basis des Talanx-Risikokapitalmodells berechnet.

Excess Capital (Überschusskapital) ist die Residualgröße zwischen Company's Capital und Risk-Based Capital. Damit handelt es sich um Kapital, das nicht im Risiko steht. Da es nicht für die Deckung der Geschäftsrisiken benötigt wird und insofern auch nicht zusätzlich risikotragend ausgelastet werden kann, kann es ohne Überstrapazierung der Risikotragfähigkeit entzogen werden. Das Verhältnis von Company's Capital und Risk-Based Capital zeigt darüber hinaus die Kapitaladäquanz an. Da Excess Capital ein Bestandteil des Company's Capital ist, beinhaltet es keinerlei Fremdmittel, sondern ist direkt dem Aktionär zuzuordnen. Bei Rückführung von Excess Capital bestehen allerdings Restriktionen sowohl durch (aufsichts-)rechtliche Aspekte als auch durch Raterfordernisse.

Das generelle Ziel des Kapitalmanagements im Talanx-Konzern – eine optimierte risikoadäquate Kapitalstruktur der Gruppe – ist explizit in der Strategie festgeschrieben (Seite 65 ff.). 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 sowie auf die Fähigkeit der Talanx AG aus, den operativen Einheiten Eigenmittel zur Verfügung zu stellen.

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 und seine Ermittlung zu koordinieren
- die Kapitalstruktur zu optimieren, Finanzierungsmaßnahmen durchzuführen und alle strukturellen Veränderungen zu unterstützen, die Auswirkungen auf den Kapitalbedarf haben

Derzeit alloziert der Konzern das Kapital auf Basis des internen Risikomodells auf die Segmente.

**EIGENKAPITAL****EIGENKAPITALQUOTE UND EIGENKAPITALRENDITE**

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

**L46 ENTWICKLUNG DER EIGENKAPITALQUOTE**

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Summe Eigenkapital	12.900	11.124	11.309
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	4.902	3.997	4.156
Bilanzsumme	147.298	132.793	130.350
Eigenkapitalquote	8,8%	8,4%	8,7%

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

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

**L47 ZUSÄTZLICHE EIGENMITTEL UND MODIFIZIERTE EIGENKAPITALQUOTE**

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Zusätzliche Eigenmittel	1.228	1.332	1.289
Modifizierte Eigenkapitalquote	9,6%	9,4%	9,7%

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

**L48 ENTWICKLUNG DER EIGENKAPITALRENDITE**

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Konzernergebnis <sup>2)</sup>	769	732	626
Eigenkapitalrendite <sup>3)</sup>	10,2%	10,2%	10,0%

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

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

<sup>3)</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 Ausführung im Lagebericht, Kapitel „Wirtschaftsbericht“.

**ENTWICKLUNG DES EIGENKAPITALS**

In der abgelaufenen Berichtsperiode hat sich das Eigenkapital um 1.776 Mio. EUR – dies entspricht einem Anstieg von 16,0% – auf 12.900 (11.124) Mio. EUR erhöht.

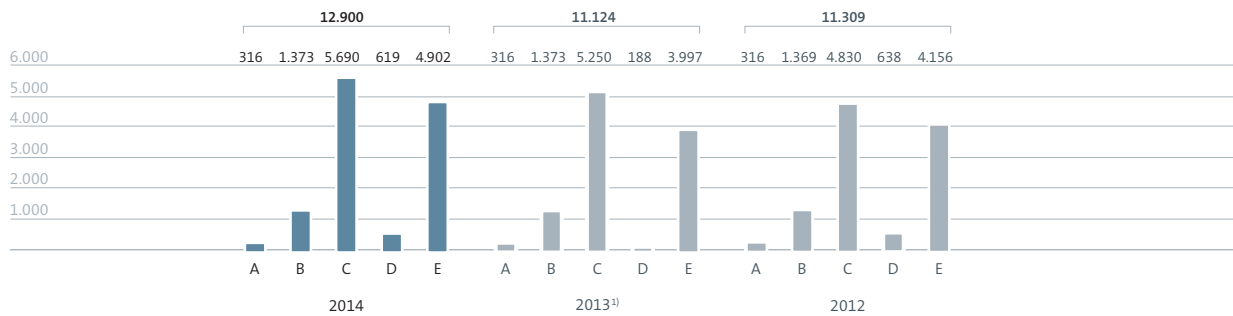
Der Konzernanteil (Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) belief sich auf 7.998 (7.127) Mio. EUR. Der Anstieg ist zum einen auf das Periodenergebnis zurückzuführen, das in Höhe von 769 Mio. EUR auf unsere Anteilseigner entfällt und vollständig in die Gewinnrücklagen eingestellt wurde, und zum anderen auf die nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteile (übrige Rücklagen), die gegenüber dem 31. Dezember 2013 um 431 Mio. EUR auf 619 Mio. EUR gestiegen sind. Eine im Mai des Berichtszeitraums erfolgte Dividendenzahlung an die Aktionäre der Talanx AG führte zu einem Rückgang des Konzerneigenkapitals von 303 (265) Mio. EUR.

Die Entwicklung der übrigen Rücklagen (+431 Mio. EUR) ist im Wesentlichen durch den Anstieg um 2.269 Mio. EUR auf 3.538 (1.269) Mio. EUR der nicht realisierten Kursgewinne aus Kapitalanlagen begründet, der vor allem aus Kursgewinnen bei Unternehmens- und Staatsanleihen infolge des gesunkenen Zinsniveaus resultiert. Eine kompensierende Wirkung hatten die übrigen Eigenkapitalveränderungen, die um –2.348 Mio. EUR auf –3.254 (–906) Mio. EUR sanken. Von dieser Veränderung entfallen –1.973 Mio. EUR auf Gewinnbeteiligungen Versicherungsnehmer/Shadow Accounting (insbesondere Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Kursgewinnen der Kapitalanlagen) und –381 Mio. EUR auf versicherungstechnische Gewinne oder Verluste aus Pensionsrückstellungen (im Wesentlichen bedingt durch den Zinsrückgang). Die kumulierten Gewinne/Verluste aus der Währungsumrechnung verbesserten sich infolge von Wechselkursentwicklungen von Fremdwährungen gegenüber dem Euro im Berichtsjahr deutlich um +176 Mio. EUR von –209 Mio. EUR auf –33 Mio. EUR. Der Anstieg hier resultiert vornehmlich aus der Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Die Rücklage aus Cashflow-Hedges stieg vor allem zinsbedingt auf 368 (34) Mio. EUR.

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital erhöhten sich um 905 Mio. EUR – dies entspricht 22,6% – auf 4,9 Mrd. EUR. Der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Periodenüberschuss beläuft sich auf 599 (520) Mio. EUR. Die Dividendenzahlung an konzernfremde Gesellschafter in Höhe von 246 (258) Mio. EUR resultiert hauptsächlich aus dem Hannover Rück-Konzern. An dem gestiegenen sonstigen Ergebnis partizipieren die nicht beherrschenden Gesellschafter in Höhe von 574 Mio. EUR.

## L49 ENTWICKLUNG DES EIGENKAPITALS

IN MIO. EUR



- A) Gezeichnetes Kapital  
 B) Kapitalrücklagen  
 C) Gewinnrücklagen  
 D) Nicht ergebniswirksame Eigenkapitalbestandteile und übrige Rücklagen  
 E) Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

L50 DARSTELLUNG DES SEGMENTEIGENKAPITALS<sup>1)</sup> EINSCHLIESSLICH DARAUF ENTFALLENDER ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER

IN MIO. EUR

Segment	2014	2013 <sup>2)</sup>	2012
Industrieversicherung	1.959	1.870	1.906
davon Minderheiten	—	—	—
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	3.231	2.596	2.675
davon Minderheiten	67	61	63
Privat- und Firmenversicherung International	2.037	1.948	1.998
davon Minderheiten	249	237	285
Rückversicherung	8.240	6.519	6.707
davon Minderheiten	4.604	3.717	3.849
Konzernfunktionen	-2.531	-1.799	-1.950
davon Minderheiten	—	—	—
Konsolidierung	-36	-10	-27
davon Minderheiten	-18	-18	-41
<b>Gesamtes Eigenkapital</b>	<b>12.900</b>	<b>11.124</b>	<b>11.309</b>
Konzerneigenkapital	7.998	7.127	7.153
Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	4.902	3.997	4.156

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

<sup>2)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

Anmerkung: Die Anteile der nicht beherrschenden Gesellschafter am Eigenkapital für den Geschäftsbereich Rückversicherung werden vereinfacht aus den Konzernminderheiten an Hannover Rück 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 1.239 (939) Mio. EUR, begebene Anleihen in Höhe von 1.065 (565) Mio. EUR, Steuerrückstellungen in Höhe von 147 (145) Mio. EUR sowie Verbindlichkeiten aus der Inanspruchnahme von Kreditlinien von 0 (150) Mio. EUR. Diesen Passiva stehen in der Bilanz der Talanx AG neben liquiden Vermögenswerten vor allem die Beteiligungswerte an ihren Tochterunternehmen gegenüber, die im Konzernabschluss gegen das anteilige Eigenkapital der Tochterunternehmen konsolidiert werden.

## ENTWICKLUNG DER NICHT BILANZIERTEN BEWERTUNGSRESERVEN

In der folgenden Tabelle sind bei den nicht bilanzierten Bewertungsreserven keine versicherungstechnischen Verbindlichkeiten berücksichtigt. Die Bewertungsreserven entfallen mit 5.869 (2.779) Mio. EUR im Wesentlichen auf Darlehen und Forderungen. Wir verweisen auf unsere Ausführungen im Konzernanhang „Erläuterung zur Konzernbilanz“ zu den Positionen „Fremdgenutzter Grundbesitz“, „Darlehen und Forderungen“, „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“, „Übrige Kapitalanlagen“, „Sonstige Vermögenswerte“, „Nachrangige Verbindlichkeiten“, „Begebene Anleihen und Darlehen“ und „Kapitalanlagen/Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen“.

**L51 EIGENKAPITAL UND NICHT BILANZIERTE BEWERTUNGSRESERVEN**

IN MRD. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>	2012
Konzerneigenkapital	12,9	11,1	11,3
Nicht bilanzierte Bewertungsreserven vor Steuern inklusive der den Versicherungsnehmern und den nicht beherrschenden Gesellschaftern am Eigenkapital zustehenden Anteile	5,8	2,9	4,5

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ des Konzernanhangs

**LIQUIDITÄT UND FINANZIERUNG**

Liquidität generieren wir vornehmlich aus unserem operativen Erst- und Rückversicherungsgeschäft, der laufenden Verzinsung unserer Kapitalanlagen und aus Finanzierungsmaßnahmen. Durch regelmäßige Liquiditätsplanungen und eine auch an den Liquiditätsanforderungen ausgerichtete Investitionsstrategie stellen wir sicher, dass der Konzern jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Zu Liquiditätsengpässen kam es folglich nicht.

**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. Solange 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.

**L52 ZUSAMMENFASSUNG DES ZAHLUNGSMITTELZUFLUSSES**

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	5.827	5.897	5.669
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-4.733	-5.633	-5.980
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	-856	-433	808
Veränderung des Finanzmittelfonds	238	-169	497

Der Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit, der auch erhaltene Zahlungen aus den Kapitalerträgen enthält, ist im Jahresvergleich nur leicht von 5.897 Mio. EUR auf 5.827 Mio. EUR gesunken. Bei der Ermittlung wird das Jahresergebnis von 1.368 (1.252) Mio. EUR um die Verminderung der Veränderung der versicherungstechnischen

Rückstellungen um 0,4 Mrd. EUR und die Verminderung der Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten um 0,5 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 2.941 (4.302) 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) 237 (393) Mio. EUR. Die Mittelabflüsse der Investitionstätigkeit beliefen sich in der Berichtsperiode insgesamt auf -4.733 (-5.633) Mio. EUR und lagen damit unter dem Vorjahresniveau.

Der Mittelzufluss aus Finanzierungstätigkeit wurde in der Berichtsperiode durch die Dividendenzahlungen bestimmt. Sie stiegen um 26 Mio. EUR auf 549 (523) Mio. EUR; 303 Mio. EUR entfielen auf die Talanx AG, auf die Hannover Rück SE entfielen 180 Mio. EUR und auf die E+S Rückversicherung AG 40 Mio. EUR. Die Veränderung aus sonstigen Finanzierungstätigkeiten (-307 [86] Mio. EUR) war im Vorjahr vor allem durch die Begebung einer erstrangigen unbesicherten Anleihe der Talanx AG in Höhe von 565 Mio. EUR (nach Berücksichtigung konzerninterner Käufe) geprägt. Der Mittelabfluss im Berichtsjahr ergab sich maßgeblich durch die im Geschäftsjahr platzierte Anleihe der Hannover Rück SE (Nominalbetrag im Konzern 450 Mio. EUR) sowie die Rückzahlung einer von der Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierten Anleihe (nominal 750 Mio. EUR) und die von der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG emittierte Anleihe (ausstehendes Nominal 142 Mio. EUR) innerhalb der nachrangigen Verbindlichkeiten. Im Wesentlichen durch die Emission einer erstrangigen unbesicherten Anleihe der Talanx AG (Volumen 500 Mio. EUR) sowie die Rückführung der syndizierten Kreditlinien ergab sich ein Mittelzufluss bei den begebenen Anleihen und Darlehen von 371 Mio. EUR. Für weitere Erläuterungen siehe auch Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkung 18 „Nachrangige Verbindlichkeiten“ und Anmerkung 26 „Begebene Anleihen und Darlehen“ wie auch unsere Ausführungen zur „Analyse Fremdkapital“ in diesem Kapitel. Unter diesem Posten werden ebenfalls Zinszahlungen in Höhe von 213 (188) Mio. EUR ausgewiesen. Im Saldo erhöhte sich der Kapitalabfluss aus Finanzierungstätigkeit verglichen mit der Vorperiode um 423 Mio. EUR auf 856 (433) Mio. EUR.

Im Vergleich zum Vorjahr hat sich der Finanzmittelfonds, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, insgesamt um 281 Mio. EUR auf 2,1 Mrd. EUR erhöht. Von dem Zahlungsmittelbestand wurden in der Berichtsperiode 12 (2) Mio. EUR für Veräußerungsgruppen nach IFRS 5 durch Umgliederung in Abzug gebracht.

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



## FINANZIERUNG

Neben der Finanzierung aus den oben beschriebenen Eigenkapitalveränderungen stehen uns die Aktiva zur Deckung der Rückstellungen und Verbindlichkeiten zur Verfügung. Daneben hat der Konzern Kreditlinien, die bei Bedarf gezogen werden können. Wir verweisen auf den Abschnitt „Finanzlage – Entwicklung der wesentlichen Posten“ in diesem Kapitel.

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“.

## 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“.

Die am 26. Februar 2004 über die Hannover Finance (Luxemburg) S.A. begebene Anleihe in Höhe von nominal 750 Mio. EUR wurde mit Wirkung zum ersten ordentlichen Rückzahlungstermin in Höhe des gesamten Nominalbetrags von der Emittentin gekündigt und am 26. Februar 2014 zurückgezahlt. Des Weiteren wurde die am 12. August 2004 von der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG begebene Nachranganleihe zum ersten möglichen Rückzahlungstermin am 12. August 2014 in Höhe des ausstehenden Nominalbetrags von 142 Mio. EUR von der Emittentin vorzeitig zurückgezahlt. Zum 15. September 2014 hat der Konzern über die Hannover Rück SE, Hannover, eine weitere nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert, wovon nominal 50 Mio. EUR konzernintern gezeichnet wurden. Somit betragen die gesamten nachrangigen Verbindlichkeiten zum Stichtag 2,7 (3,1) Mrd. EUR. Weiterführende Anmerkungen siehe Konzernanhang, Kapitel: „Erläuterungen zu einzelnen Positionen der Konzernbilanz“, Anmerkung 18 „Nachrangige Verbindlichkeiten“.

Es bestehen per 31. Dezember 2014 zwei syndizierte variabel verzinsliche Kreditlinien über einen Nominalbetrag von 1,25 Mrd. EUR. Zum Bilanzstichtag sind diese nicht in Anspruch genommen (Vj.: 150 Mio. EUR). 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.

Die Talanx AG hat am 23. Juli 2014 eine erstrangige unbesicherte Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR an der Börse Luxemburg emittiert. Insgesamt bestehen zwei erstrangige unbesicherte

Anleihen der Talanx AG mit einem Volumen von 1,25 (0,75) Mrd. EUR, von denen 185 Mio. EUR durch Konzerngesellschaften gehalten werden, sowie langfristige Darlehen (im Wesentlichen Hypothekendarlehen) in Höhe von 284 (227) Mio. EUR.

## L53 ENTWICKLUNG DES STRATEGISCHEN FREMDKAPITALS

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Nachrangige Anleihen der Hannover Finance (Luxemburg) S.A.	1.493	2.237	2.233
Nachrangige Anleihen der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG	—	144	149
Nachrangige Anleihen der HDI Lebensversicherung AG	110	112	113
Nachrangige Anleihen der Talanx Finanz (Luxemburg) S.A.	612	612	612
Nachrangige Anleihen der Talanx AG	444	—	—
Bankverbindlichkeiten der Talanx AG	—	150	500
Hypothekendarlehen der Hannover Real Estate Holdings, Inc., Orlando	183	150	168
Hypothekendarlehen der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München	101	77	—
Begebene Anleihen der Talanx AG	1.065	565	9
Sonstiges	2	2	—
<b>Gesamt</b>	<b>4.010</b>	<b>4.049</b>	<b>3.784</b>

Weitere Erläuterungen siehe Konzernanhang „Erläuterungen zur Konzernbilanz“, Anmerkungen 17 „Eigenkapital“, 18 „Nachrangige Verbindlichkeiten“, 26 „Begebene Anleihen und Darlehen“, 27 „Übrige Verbindlichkeiten“ sowie „Sonstige Anmerkungen – Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen“.

## 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.

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 Vermögenswerte verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel des Talanx-Konzerns sind mehr als doppelt so hoch wie gesetzlich gefordert.

#### L54 ABGELEITETE SOLVABILITÄT<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	2014	2013	2012
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	9.328	8.167	8.358
Bedeckungssatz	228,2%	210,2%	225,1%

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

Der Anstieg des Bedeckungssatzes von 210,2% auf 228,2% im Jahr 2014 resultiert zum einen aus dem Anstieg der berücksichtigungsfähigen Eigenmittel um 1.161 Mio. EUR und zum anderen aus der Erhöhung der Solvabilitätsspanne um 202 Mio. EUR. Der Anstieg der Konzerneigenmittel ergibt sich vor allem aus dem Anstieg des Konzerneigenkapitals unter Berücksichtigung des Konzernergebnisses (769 Mio. EUR) und der im sonstigen Ergebnis erfassten Erträge und Aufwendungen (429 Mio. EUR) sowie gegenläufig den Dividendenzahlungen (-303 Mio. EUR). Des Weiteren wirkten sich die Erhöhung der stillen Reserven aus Darlehen und Forderungen sowie die Reduzierung des Abzugsbetrages für immaterielle Vermögenswerte positiv auf die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel aus.

## RATING DER GRUPPE UND WESENTLICHER TOCHTERUNTERNEHMEN

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.

#### L55 FINANZSTÄRKERATINGS KONZERN UND TEILKONZERNE

	Standard & Poor's		A. M. Best	
	Rating	Ausblick	Rating	Ausblick
Talanx-Konzern <sup>1)</sup>	—	—	A	Stable
Talanx Primary 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.

Bei A. M. Best sind die gerateten Erstversicherungsgesellschaften im Talanx-Konzern mit einem Finanzstärkerating von A (Excellent) mit stabilem Ausblick bewertet; 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.

## FINANZSTÄRKERATINGS IM ERSTVERSICHERUNGSBEREICH

#### L56 GESELLSCHAFTEN DER TALANX PRIMARY GROUP

	Standard & Poor's		A. M. Best	
	Rating	Ausblick	Rating	Ausblick
HDI Versicherung AG, Deutschland	A+	Stable	—	—
HDI-Gerling America Insurance Company, USA	A+	Stable	A	Stable
HDI-Gerling Industrie Versicherung AG, Deutschland	A+	Stable	A	Stable
HDI-Gerling Welt Service AG, Deutschland	A+	Stable	A	Stable
HDI Lebensversicherung AG, Deutschland	A+	Stable	A	Stable
neue leben Lebensversicherung AG, Deutschland	A+	Stable	—	—
TARGO Lebensversicherung AG, Deutschland	A+	Stable	—	—
TUIR WARTA S. A., Polen	A+	Stable	—	—
HDI-Gerling Verzekeringen N.V. (Niederland), Niederlande	A	Stable	—	—
HDI Versicherung AG, Österreich	A	Stable	—	—
PB Lebensversicherung AG, Deutschland	A	Stable	—	—
Talanx Reinsurance (Ireland) Ltd., Irland	—	—	A	Stable

Die Finanzstärkeratings aller fünf von ihr beurteilten Gesellschaften hat A. M. Best im Berichtsjahr bestätigt. Bei S&P erfolgte im Juni eine positive Änderung, da die TUiR WARTA S. A. als erste ausländische Einheit den Core-Status erreicht hat und von A auf A+ hochgestuft wurde. Somit definiert S&P die ersten acht in der Tabelle genannten Gesellschaften als Kerngesellschaften der Talanx Primary Group und bescheinigt ihnen mit A+ dasselbe Rating wie der Talanx Primary Insurance Group. Die weiteren drei Gesellschaften gelten bei S&P als strategisch bedeutsame Beteiligungen und werden deshalb im Rating um einen Notch (Abstufung innerhalb einer Ratingkategorie) niedriger eingestuft. Dabei wurde die PB Lebensversicherung AG im Berichtsjahr erstmals als „highly strategic“ eingestuft, womit sie näher an die Gesellschaften mit Core-Status herangerückt ist. Im Finanzstärkerating (A mit stabilem Ausblick) ergab sich indes keine Änderung.

Die Einzelratings von Tochtergesellschaften der Hannover Rück sind deren Internetseite ([www.hannover-rueck.de](http://www.hannover-rueck.de)) zu entnehmen. Nennenswerte Änderungen gab es im Berichtsjahr nicht.

## EMITTENTENRATINGS (ISSUER CREDIT RATINGS)

### L57 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

S&P stuft die Zahlungsfähigkeit der Talanx AG weiterhin mit A- (Strong, Ausblick stabil) ein; dies entspricht der drittbesten Kategorie innerhalb der Emittentenrating-Skala. Währenddessen hat A. M. Best das Issuer Credit Rating der Talanx AG um einen Notch auf a- mit stabilem Ausblick hochgestuft und beurteilt somit die Zahlungsfähigkeit der Talanx AG mit „Strong“. Hintergrund der Entscheidung ist aus Sicht der Agentur der erfolgreiche Börsengang der Talanx AG im Jahr 2012, der die finanzielle Flexibilität des Konzerns deutlich verbessert hat.

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 Finanzdienstleistung tätig.

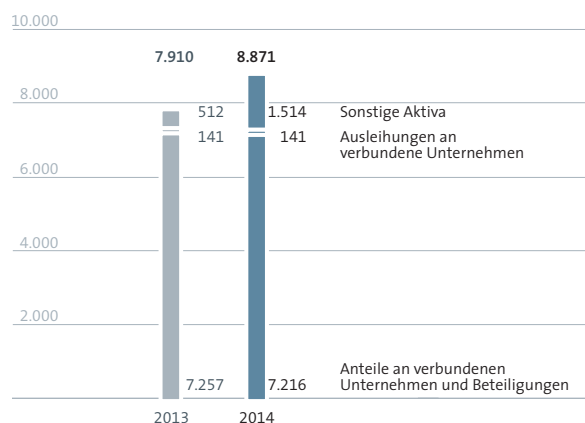
Der Jahresabschluss der Talanx AG wird nach den Regeln des deutschen Handelsgesetzbuchs (HGB) erstellt im Gegensatz zum Konzernabschluss, der im Einklang mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) steht, wie sie in der Europäischen Union zum 31. Dezember 2014 anzuwenden sind.

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

## VERMÖGENSLAGE

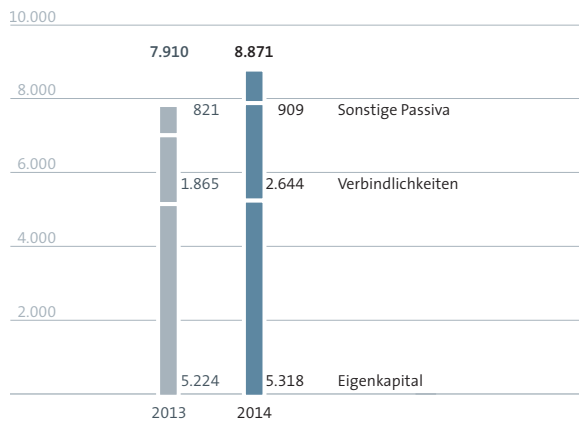
### L58 BILANZSTRUKTUR – AKTIVA

IN MIO. EUR



## L59 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 stieg um 12,2% auf 8,9 (7,9) Mrd. EUR. Während sich der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen um 0,5% auf 7,2 (7,2) Mrd. EUR und der Buchwert der Beteiligungen um 10,9% auf 20 (22) Mio. EUR reduzierte, erhöhten sich die Forderungen gegen verbundene Unternehmen um 166,8% auf 694 (260) Mio. EUR sowie die Guthaben bei Kreditinstituten um 134,7% auf 380 (162) Mio. EUR. Die übrigen Aktiva erhöhten sich u. a. aus der Wiederanlage des Veräußerungserlöses aus dem Verkauf einer Beteiligung in festverzinsliche Wertpapiere um 394,3% auf 440 (89) Mio. EUR. Die Anteile an verbundenen Unternehmen an der Bilanzsumme reduzierten sich auf 81 (91)%.

Die Forderungen gegen verbundene Unternehmen lagen mit 694 Mio. EUR über dem Vorjahr (260 Mio. EUR), vor allem durch die Entnahme aus der Kapitalrücklage der Talanx Deutschland AG.

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. Zum 31. Dezember 2014 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. Der variable Zins orientiert sich am EURIBOR, zuzüglich eines Aufschlags.

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der Talanx AG sind geprägt durch das Wesen einer Beteiligungsholding.

Das Eigenkapital beläuft sich auf 5,3 Mrd. EUR (60,0% der Passiva) und ist damit im Vergleich zum Vorjahr um 95 Mio. EUR gestiegen. Der Anstieg resultiert vollständig aus dem Jahresüberschuss.

Die Verbindlichkeiten betragen 2,6 Mrd. EUR (29,8% der Passiva) und setzen sich zu 58,9% aus Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und zu 40,3% aus Anleihen und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zusammen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen erhöhten sich um 37,4% auf 1.557 (1.133) Mio. EUR. Wesentliche Ursache hierfür waren die Verbindlichkeiten aus Ergebnisabführungsverträgen gegenüber Tochtergesellschaften in Höhe von 483 Mio. EUR.

Der Anstieg der übrigen Passiva um 10,2% auf 909 (821) Mio. EUR resultierte im Wesentlichen aus einer Erhöhung der Pensionsrückstellungen auf 649 (600) Mio. EUR.

## 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

### L60 GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG (HGB)

IN MIO. EUR		
	2014	2013
<b>Beteiligungsergebnis und sonstige betriebliche Erträge</b>	<b>637</b>	<b>615</b>
Abschreibungen	8	3
Sonstige betriebliche Aufwendungen	105	75
<b>Betriebsergebnis</b>	<b>524</b>	<b>537</b>
Zinsergebnis	-125	-131
<b>Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>399</b>	<b>406</b>
Außerordentliches Ergebnis	-14	-14
Ertragsteuern (= Ertrag)	-13	23
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>398</b>	<b>369</b>

Die Ertragslage unserer Gesellschaft hat sich im Vergleich zum Vorjahr mit einem Jahresüberschuss von 398 (369) Mio. EUR verbessert. 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: Aufgrund der vorwiegend variabel verzinslichen Kreditlinien führt ein steigendes Zinsniveau tendenziell zu höheren Zinsaufwendungen.

Das Beteiligungsergebnis, das sich aus den Erträgen aus Beteiligungen sowie den Erträgen und Aufwendungen aus Ergebnisübernahmen unserer Tochtergesellschaften ergibt, betrug im Geschäftsjahr -4 (594) Mio. EUR. Ein wesentlicher Grund für die starke Reduktion war die Übernahme des Verlustes der Talanx Deutschland AG, der infolge von Abschreibungen von Beteiligungsbuchwerten entstand. Daneben konnten, etwas geringer als im Vorjahr, Beteiligungserträge aus dem Verkauf einer Beteiligung durch die Talanx Finanz (Luxemburg) S.A. vereinnahmt werden.

Das Zinsergebnis verbesserte sich leicht auf -125 (-131) Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr. Die Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen reduzierten sich leicht auf 10 (12) Mio. EUR. Dies lag am Wegfall der Erträge durch die 2013 verkaufte Anleihe der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG. Die sonstigen Zinsen und ähnlichen Erträge stiegen auf 18 (4) Mio. EUR. Die Gründe hierfür lagen vor allem in den Zinserträgen auf Steuerguthaben.

Die Zinsen und ähnlichen Aufwendungen stiegen auf 153 (146) Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr. Diese Erhöhung stammte insbesondere aus der vorzeitigen Ablösung der internen Talanx-Inhaberschuldverschreibung durch eine neue intern begebene erst-rangige Anleihe. Darüber hinaus resultierten aus der Ausgabe einer Senior-Benchmark-Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR am 16. Juli 2014 höhere Zinsaufwendungen. Auch die ganzjährige Berücksichtigung der 2013 begebenen Senior-Anleihe über nominal 750 Mio. EUR führte zu einer leichten Erhöhung der Zinsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr.

Die sonstigen betrieblichen Erträge stiegen auf 641 (21) Mio. EUR, insbesondere durch einen Abgangsgewinn aus den Anteilen an verbundenen Unternehmen (600 Mio. EUR) und aus einer Erstattung von einem verbundenen Unternehmen (20 Mio. EUR). Darüber hinaus werden in dieser Position insbesondere die Erträge aus der konzerninternen Dienstleistungsverrechnung berücksichtigt, die etwas über dem Vorjahr lagen.

Alle übrigen Aufwendungen (Personalaufwand, sonstige betriebliche Aufwendungen, Abschreibungen) betragen im Geschäftsjahr 113 (78) Mio. EUR, wobei vor allem die Aufwendungen für Altersversorgung zinsbedingt gestiegen sind.

Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit lag mit 399 (406) Mio. EUR leicht unter dem Niveau des Vorjahres.

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

Im Berichtsjahr fiel ein Steuerertrag in Höhe von -13 (23) Mio. EUR an, der insbesondere aus steuerlicher Betriebsprüfung der Jahre 2002 bis 2005 resultiert. Der Steueraufwand im Jahr 2013 beinhaltete zum Teil zusätzliche Dotierungen zur Rückstellung für Steuerrisiken.

Der Jahresüberschuss stieg gegenüber dem Vorjahr um 7,9% auf 398 (369) Mio. EUR. Nach Hinzurechnung des Gewinnvortrags in Höhe von 308 (242) Mio. EUR ergibt sich ein Bilanzgewinn von 706 (611) Mio. EUR.

### GEWINNVERWENDUNGSVORSCHLAG

Vorstand und Aufsichtsrat schlagen der Hauptversammlung vor, den zum 31. Dezember 2014 ausgewiesenen Bilanzgewinn der Talanx AG in Höhe von 706.315.758,64 EUR wie folgt zu verwenden:

- Ausschüttung einer Dividende von 1,25 EUR auf jede gewinnberechtigte Stückaktie: 315.997.042,50 EUR
- Gewinnvortrag: 390.318.716,14 EUR

## 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 Risiken wie die Geschäftsentwicklung des Talanx-Konzerns. Das Ergebnis der Talanx AG ist 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. Für 2015 erwarten wir für die Talanx AG einen Jahresüberschuss deutlich unter dem Ergebnis des Berichtsjahres, da die im Jahr 2014 erzielten hohen Abgangsgewinne aus der Veräußerung der Aktien der Swiss Life Holding AG entfallen.

## GESAMTAUSSAGE ZUR WIRTSCHAFTLICHEN LAGE

Die Unternehmensleitung der Talanx AG bewertet den Geschäftsverlauf des Berichtsjahres vor dem Hintergrund des gesamtwirtschaftlichen und branchenspezifischen Umfelds als zufriedenstellend. Die Bruttoprämie, das EBIT wie das Konzernergebnis und auch das Konzerneigenkapital lagen jeweils erneut über denen des Vorjahres. Unsere Geschäftsbereiche trugen zum Ergebnis in unterschiedlicher Weise bei.

Bis auf die Privat- und Firmenversicherung Deutschland waren alle Geschäftsbereiche am Wachstum der Bruttoprämien beteiligt, wengleich in unterschiedlichem Umfang. Das operative Ergebnis stieg in den Geschäftsbereichen teils deutlich an, in der Privat- und Firmenversicherung Deutschland war es jedoch negativ. Die Schaden-/Kostenquote blieb trotz einer hohen Schadenlast – vor allem im Segment Industrieversicherung – nahe am erwarteten Rahmen. Die Konzerneigenkapitalrendite lag leicht über unserem Mindestzielwert, das 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, wobei eine Verfestigung des auch zentralbankpolitisch motivierten Niedrigzinsumfeldes zu einer zunehmenden Belastung insbesondere für die inländischen Lebensversicherungsaktivitäten wird.

## 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 werteorientierter 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 Werte-Orientierung 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.

#### L61 DIE WERTE DES TALANX-KONZERNS



Unternehmerisches Denken und Handeln im Konzernverbund



Leistungs- und Erfolgsorientierung



Vertrauen und offene Kommunikation



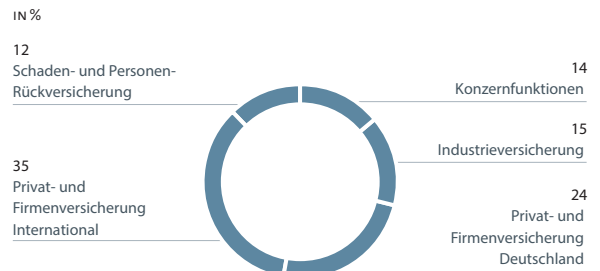
Ganzheitliche Kundenfokussierung

Im Berichtsjahr startete ein konzernweiter Dialog über die Bedeutung der Talanx-Werte und ihre stärkere Integration in das Bewusstsein und tägliche Handeln unserer Mitarbeiter. Mitarbeiter aller Geschäftsbereiche und aller Hierarchieebenen beteiligen sich in Form von Workshops. Diese Aktivitäten tragen maßgeblich zur Verbesserung der Zusammenarbeit innerhalb des Konzerns bei – das gegenseitige Verständnis und der Zusammenhalt in den Teams werden so effektiv gefördert.

### AUSGEWÄHLTE PERSONALKENNZAHLEN

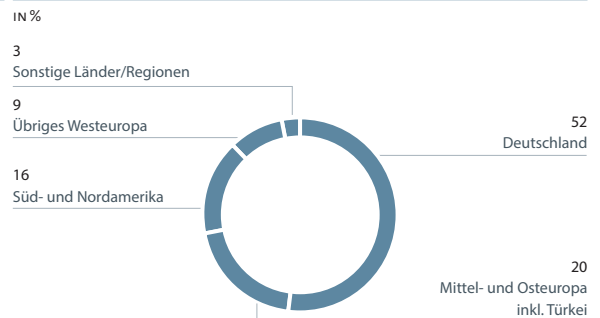
Zum Jahresende 2014 beschäftigte der Talanx-Konzern 21.371 (21.529) Mitarbeiter, davon 7.588 (7.720) im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International. Auf ihn entfiel mit 35 (36)% der größte Anteil der Belegschaft innerhalb des Konzerns. Die Zahl der Mitarbeiter im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland sank dagegen aufgrund von Effizienzsteigerungen.

#### L62 MITARBEITER NACH SEGMENTEN



Weltweit sind Mitarbeiter in über 40 Ländern und auf fünf Kontinenten für uns tätig. In Deutschland verteilen sich gut drei Viertel der 11.142 (11.302) Mitarbeiter auf die Bundesländer Nordrhein-Westfalen und Niedersachsen, und im Ausland beschäftigt der Talanx-Konzern 10.229 (10.227) Mitarbeiter.

#### L63 MITARBEITER NACH REGIONEN



Bei den Mitarbeitern in Deutschland betrug der Anteil der weiblichen Mitarbeiter 47 (48)% und der Anteil der Teilzeitbeschäftigten 17 (17)%; damit liegen beide Werte auf dem Niveau der Vorjahre. Unter den außertariflich entlohnten Mitarbeitern in Deutschland sind 32 (31)% weiblich, bei den leitenden Angestellten beträgt dieser Anteil 18 (19)%.

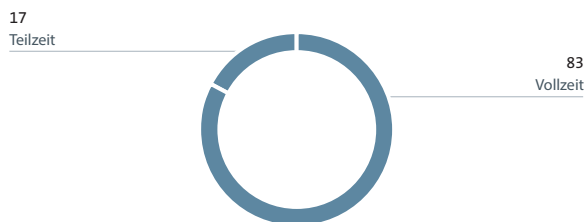
#### L64 MITARBEITER NACH GESCHLECHT IN DEUTSCHLAND

IN %



#### L65 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 sehr 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 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 ermöglicht, ihre individuellen Potenziale, Talente und ihre Leistungsfähigkeit unabhängig von ihren unterschiedlichen Merkmalen voll zu entfalten. Hierbei konzentrieren wir uns überwiegend auf die Handlungsfelder Demografie, Geschlecht und Migration.

## FRAUEN BEI TALANX

Ein wichtiges Anliegen des Talanx-Konzerns ist es, die Anzahl von Frauen in Führungspositionen weiter zu steigern. Daher wollen wir in Deutschland zukünftig mindestens 25% der vakanten Führungspositionen mit weiblichen Mitarbeitern besetzen. Das im Berichtsjahr gegründete Netzwerk Frauen@Talanx ist ein Forum, das sich aktiv für die Gestaltung einer Unternehmenskultur einsetzt, in der Frauen in ihrer beruflichen und persönlichen Weiterentwicklung gefördert werden. Zusätzlich unterstützen wir Mitarbeiterinnen mit Potenzial für die Übernahme von Führungspositionen durch ein konzernweites Mentoring-Programm bei der persönlichen Weiterentwicklung.

## 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 2014 waren im Talanx-Konzern in der Erstversicherung im Inland 405 (419) 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 2014 die Möglichkeit geboten, Praxiseinsätze in ausländischen Tochtergesellschaften oder Niederlassungen zu absolvieren.

Seit 2005 wurde die Ausbildung bei Talanx insgesamt viermal mit einem Bildungspreis der deutschen Versicherungswirtschaft ausgezeichnet. Talanx ist dabei das einzige Unternehmen, das sich seit Einführung dieses Bildungspreises jedes Jahr mit mindestens einem Beitrag beworben hat; hierbei handelt es sich oft 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.

#### 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.

#### 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 Potenzial-Entwicklungsprogramm sowie das 2013 eingeführte bereichsbezogene 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 2013 erfolgreich durchgeführte Programm wurde im Berichtsjahr wieder mit aus- und inländischen Teilnehmern gestartet. 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. Auch die Talanx Corporate Academy wurde im Jahr 2014 mit dem InnoWard des Berufsbildungswerkes der Deutschen Versicherungswirtschaft ausgezeichnet. Zum einen, da sie einen regelmäßigen und systematischen Dialog des Top-Managements zu strategisch relevanten Themen weltweit sicherstellt und zum anderen, weil ihr Format innerhalb der deutschen Versicherungsbranche einzigartig ist.

### 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. Das Verfahren ist entwicklungsorientiert ausgerichtet, indem es dem Feedback-Empfänger konkrete Hinweise zur Verbesserung des eigenen Verhaltens gegenüber Kollegen liefert. Auf Basis der Rückmeldungen werden im Austausch mit den Beteiligten konkrete Verbesserungsmaßnahmen identifiziert, um den Feedback-Empfänger zielgerichtet weiterzuentwickeln. Somit ist das Verfahren eine 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 den Geschäftserfolg in der Industrieversicherung trotz des altersbedingten Ausscheidens von erfahrenen Spezialisten in der Zukunft sichern.

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 innerhalb des Veränderungsprozesses sowie ein gemeinsames Verständnis für das Führungsverhalten in einem solchen Prozess zu verankern. Die Reflexion der eigenen Führungsrolle bildete auch 2014 einen der Schwerpunkte dieser Führungskräftemaßnahme.

Der Geschäftsbereich **Rückversicherung** hat seine Aktivitäten im Diversity-Management und im Speziellen in der Frauenförderung weiter ausgebaut und dazu im Rahmen eines Pilotverfahrens ein Mentoring-Programm für Frauen eingeführt. Im Januar 2014 war die Frauenförderung zudem thematischer Schwerpunkt einer Führungskräftezusammenkunft. Zentrales Element bildeten Vorträge zu den Themen „Gläserne Decke“ und „Geschlechterspezifische Kommunikation“. Darauf aufbauend wurde eine Führungskräfte-Schulung zur geschlechterspezifischen Kommunikation implementiert und im Berichtsjahr bereits zweimal mit guter Resonanz

durchgeführt. Ein weiterer Schwerpunkt der Personalarbeit lag auf den Vorbereitungen zur Einführung eines anforderungsgerechten Lernmanagement-Systems, u. a. zur Unterstützung der erfolgreich etablierten Blended-Learning-Prozesse. Zudem wurden die Personalentwicklungsmaßnahmen gezielt um Weiterbildungsangebote für berufserfahrene Kollegen erweitert. Gesundheitsthemen und die spezielle Unterstützung von Mitarbeitern in der späten Phase ihres Erwerbslebens sind ebenfalls Gegenstand der Weiterbildungen.

### 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 strebt an, mit der Zeit immer mehr ökologische, soziale und Governance-Aspekte in seine Geschäftstätigkeit zu integrieren. 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 Berichtsjahr hat Talanx eine Nachhaltigkeitsstrategie und ein Nachhaltigkeitsmanagement entwickelt. Diese sind aus der Dachstrategie des Konzerns abgeleitet sowie mit seinem Leitbild und seinen Werten verknüpft, und sie berücksichtigen die Anforderungen und Interessen unserer Stakeholder bzw. Anspruchsgruppen. Von besonderer Bedeutung sind dabei unsere Marktpartner, also unsere Kunden und 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. Wichtige Meilensteine im Berichtsjahr waren eine umfassende erste Bestandsaufnahme im Konzern und eine Stakeholder-Befragung. Für das laufende Jahr ist geplant, unsere Nachhaltigkeitsziele zu konkretisieren und die Nachhaltigkeitsberichterstattung weiter vorzubereiten. Über die Strategie, unsere Handlungsfelder und Ziele werden wir auf der Unternehmenswebsite berichten.

In verschiedenen Bereichen engagiert sich der Talanx-Konzern bereits 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, unsere Anlagegesellschaft für Drittkunden, 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 Klassifizierung wird von den unabhängigen Research-Agenturen FOCUS Asset Management GmbH und oekom research AG vorgegeben.

### 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 erstmals 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 Studentenetzwerk Enactus auf mannigfaltige Weise. Enactus ist eine Non-Profit-Organisation, die weltweit in mehr als 40 Ländern an über 1.800 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 Bankkooperationen. 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 2014

Vorstand und Aufsichtsrat erklären gemäß § 161 AktG, dass die Talanx AG bei der Umsetzung des DCGK in der Fassung vom 24. Juni 2014 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. Wenngleich 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 Gesamtaufwandsrats 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 2013

Vorstand und Aufsichtsrat erklären weiterhin gemäß § 161 AktG, dass die Talanx AG seit der zuletzt abgegebenen Entsprechenserklärung vom 25. Februar 2014 folgenden Empfehlungen des DCGK in der Fassung vom 13. Mai 2013 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 25. Februar 2015

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“.

## 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, unserer Geschäftspartner und Mitarbeiter 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 10 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 Aufsichtsratsvorsitzenden 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 11 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 Stimmengleichheit, so hat bei einer erneuten Abstimmung über denselben Gegenstand, wenn auch sie Stimmengleichheit 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 Geschäfts-

ordnung 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 den Leiter der internen Revision, durch den Chief Risk Officer und den Chief Compliance Officer 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 13 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 bewegt sich die Gesellschaft im Rahmen der nach der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats angestrebten Anzahl von mindestens vier Frauen. Auch ist eine Frau 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. 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 134 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 118.

#### 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 2014 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 im Rahmen eines im Jahr 2014 ausgelaufenen Compliance-Projekts die bestehende Compliance-Organisation konzernweit auf- und ausgebaut 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 Entwicklungstendenzen im regulatorischen Umfeld von Compliance zu erkennen und entsprechend zu würdigen.

Der Vorstand hat dem Finanz- und Prüfungsausschuss den Compliance-Bericht für das Kalenderjahr 2014 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 136 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 ABERUFUNG 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 gem. § 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 gem. § 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 Versicherungs-Holdinggesellschaft geeignet sind (§ 7a Absatz 1 Satz 1 in Verbindung mit § 1b VAG). Zum Vorstand kann nicht bestellt werden, wer bereits bei zwei Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Versicherungs-Holdinggesellschaften oder Versicherungszweckgesellschaften als Geschäftsleiter tätig ist. Wenn es sich jedoch um Unternehmen derselben Versicherungs- oder Unternehmensgruppe handelt, kann die Aufsichtsbehörde mehr Mandate zulassen (§ 7a Absatz 1 Satz 6 in Verbindung mit § 1b VAG). Die Absicht, ein Vorstandsmitglied zu bestellen, ist der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht anzuzeigen (§ 13e in Verbindung mit § 104 Absatz 2 Nr. 4 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 einmalig 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 einmalig oder mehrfach sowohl Wandel-schuldverschreibungen 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 2014 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 2014 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.

## VERGÜTUNG DES VORSTANDS

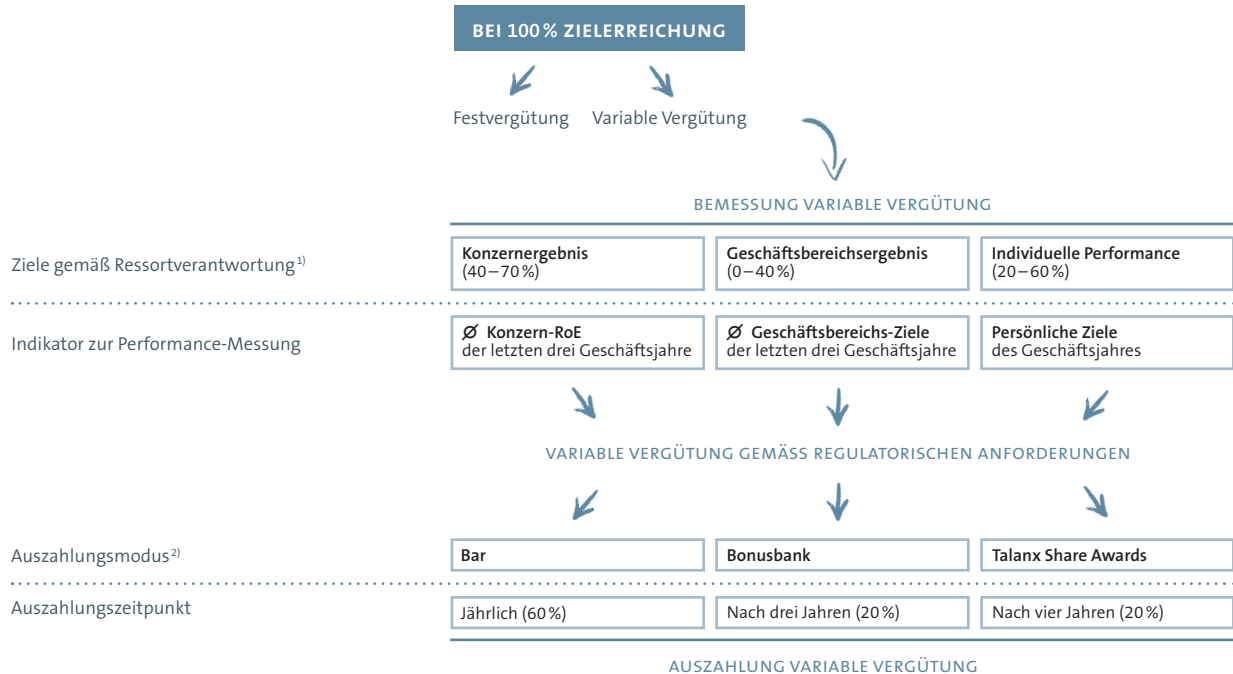
Die Festlegung der Struktur und Höhe der Vorstandsvergütung erfolgt durch den Aufsichtsrat. Der Aufsichtsrat überprüft und erörtert die Vergütungsstruktur und die Angemessenheit der Vergütung in regelmäßigen Abständen, mindestens einmal jährlich.

## 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.

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 40% bis 70%.

L66 **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)

Chief Information Officer: 40% Konzernergebnis, 60% individuelle Performance (persönliche Ziele)

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

### 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 wird durch den Aufsichtsrat regelmäßig, in der Regel in Zeitabständen von zwei Jahren, überprüft. Für Vorstandsmitglieder, die 2014 neu oder wiederbestellt wurden, entfällt diese Überprüfung zukünftig.

### 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 Versteuerung 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, um den die durchschnittliche Eigenkapitalrendite (RoE) der letzten drei Geschäftsjahre den risikofreien Zinssatz übersteigt, vergütet. Liegt die durchschnittliche Eigenkapitalrendite unter dem risikofreien Zinssatz bzw. ist sie negativ, führt dies je 0,1 Prozentpunkt Unterschreitung zu einem entsprechenden Malusbetrag. Aufgrund des Absinkens des risikofreien Zinssatzes wurde der zugrunde gelegte Fünfjahresdurchschnitt des risikofreien Zinssatzes den dienstvertraglichen Regelungen entsprechend für die Berechnung des Konzernbonus ab dem

Geschäftsjahr 2014 von 2,8 % auf 1,8 % abgesenkt. 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. Für 2013 wurde als Betrachtungszeitraum für die Zielerreichung das Geschäftsjahr 2013, für 2014 wird die durchschnittliche Zielerreichung in den Jahren 2013 und 2014 und ab 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.

## L67 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 % Chief Information Officer: 40 % Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 40–70 %	<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> Vorstandsvorsitzender, Finanzvorstand und Chief Information Officer: 0 % Stv. Vorstandsvorsitzender: 30 % Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 0–40 %	<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 (für 2013 lediglich GJ 2013 als Betrachtungszeitraum, für 2014 Durchschnitt für GJ 2013 und 2014, ab 2015 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 (sukzessiver Aufbau ab 2013)</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 % Chief Information Officer: 60 % Stv. Vorstandsvorsitzender und Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 20–30 %	<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>

## L68 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</li> <li>■ Wert der Aktie bei Zuteilung/Auszahlung: ungewichteter arithmetischer Mittelwert der XETRA-Schlusskurse fünf Handelstage vor bis fünf Handelstage nach der Konzern-Bilanzaufsichtsratsitzung</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>

Negative variable Gesamtantieme = Auszahlung von 0 EUR variable Vergütung.  
Ein etwaiger Minuswert der variablen Gesamtantieme eines Geschäftsjahres wird vollständig in die Bonusbank übernommen (siehe Spalte „mittelfristig“).

### 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. den 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. den 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 112 f. in diesem Konzerngeschäftsbericht.

### 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 10.097 (10.439) TEUR. Sie ergeben sich im Einzelnen aus den in der nachfolgenden Tabelle gemäß DRS 17 dargestellten Komponenten.

## L69 GESAMTBEZÜGE DES AKTIVEN VORSTANDS GEMÄSS DRS 17 (GEÄNDERT 2010)

IN TEUR

Name		Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsabhängige Vergütung <sup>1)</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	2014	765	21	620	271	206
	2013	714	21	832	280	278
Dr. Christian Hinsch	2014	540	15	463	8	154
	2013	504	15	504	8	169
Torsten Leue <sup>9)</sup>	2014	600	113	572	—	190
	2013	560	113	514	—	171
Dr. Thomas Noth (bis 31.3.2014)	2014	233	6	94	—	31
	2013	560	17	176	—	59
Dr. Immo Querner	2014	582	19	475	111	159
	2013	544	17	482	131	161
Dr. Heinz-Peter Roß <sup>9)</sup> (bis 30.6.2014)	2014	280	—	161	15	54
	2013	560	165	444	34	148
Ulrich Wallin	2014	570	13	841	—	281
	2013	520	13	716	—	238
Dr. Jan Wicke (seit 1.5.2014)	2014	420	20	314	1	105
	2013	—	—	—	—	—
Gesamt <sup>10)</sup>	2014 <sup>10)</sup>	3.990	207	3.540	406	1.180
	2013	3.962	361	3.668	453	1.224

<sup>1)</sup> Zum Bilanzstichtag 2014 lag noch kein Organbeschluss über die Höhe der erfolgsabhängigen Vergütungen für 2014 vor.

Der Ausweis erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend festgelegten Rückstellungen

<sup>2)</sup> Auf die für 2014 auszahlende variable Vergütung angerechnete Vergütungen aus Aufsichtsratsmandaten in verbundenen Unternehmen

<sup>3)</sup> Angegeben ist der Nominalwert; volle oder teilweise Auszahlung erfolgt ab dem Jahr 2018, 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 2019 zu ihrem dann maßgeblichen Wert

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

<sup>6)</sup> Angegeben ist die bei Gewährung erreichbare maximale Gesamtvergütung (ohne Sachbezüge/Nebenleistungen). Die Minimalvergütung entspricht der jährlichen Festvergütung

<sup>7)</sup> Schätzung der Anzahl der zu gewährenden Talanx Share Awards; es wurde der xETRA-Schlusskurs der Talanx-Aktie zum Bilanzstichtag (25,27 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 2015 ergeben

<sup>8)</sup> Schätzung der Anzahl der zu gewährenden Hannover Rück Share Awards; es wurde der xETRA-Schlusskurs der Hannover Rück-Aktie zum Bilanzstichtag (74,97 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 2015 ergeben

<sup>9)</sup> Die Sachbezüge und Nebenleistungen beinhalten die mit den Festbezügen des Monats Dezember gewährten erfolgsunabhängigen Zusatzzahlungen. 2013 betrifft dies die Herren Leue und Dr. Roß, 2014 Herr Leue

<sup>10)</sup> Für die erfolgsabhängige Vergütung 2013 wurden insgesamt 156 (98) TEUR mehr gewährt als zurückgestellt.  
Die ausgewiesenen Beträge für die erfolgsabhängige Vergütung 2014 wurden entsprechend erhöht



Erfolgsabhängige Vergütung <sup>1)</sup>						
Langfristig						
VI	VII					
Gewährung Talanx Share Awards <sup>3)</sup>	Gewährung Hannover Rück Share Awards <sup>4)</sup>	Gesamtbezüge <sup>5)</sup>	Maximalvergütung <sup>6)</sup>	Anzahl Talanx Share Awards <sup>7)</sup>	Anzahl Hannover Rück Share Awards <sup>8)</sup>	
206	—	1.818	3.420	8.163	—	
278	—	2.123	3.369	10.345	—	
154	—	1.326	2.404	6.154	—	
169	—	1.361	2.368	6.686	—	
190	—	1.665	2.292	7.132	—	
171	—	1.529	2.252	6.913	—	
31	—	395	567	1.219	—	
59	—	871	1.335	2.678	—	
159	—	1.394	2.218	6.003	—	
161	—	1.365	2.179	6.111	—	
54	—	549	1.126	2.086	—	
148	—	1.465	2.252	6.232	—	
55	226	1.986	2.770	2.129	2.842	
50	188	1.725	2.680	2.232	3.012	
105	—	964	1.553	4.144	—	
—	—	—	—	—	—	
<b>954</b>	<b>226</b>	<b>10.097</b>	<b>16.350</b>	<b>37.030</b>	<b>2.842</b>	
1.036	188	10.439	16.435	41.197	3.012	

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

**L70 GESAMTAUFWAND FÜR DIE AKTIENBASIERTE VERGÜTUNG DES 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	2014	67	—	376	—	—	—	443
	2013	62	—	260	—	—	—	322
Dr. Christian Hinsch	2014	60	—	247	—	—	—	307
	2013	46	—	165	—	—	—	211
Torsten Leue	2014	34	—	134	—	—	—	168
	2013	64	—	157	—	—	—	221
Dr. Thomas Noth (bis 31.3.2014)	2014	31	—	120	—	—	—	151
	2013	47	—	152	—	—	—	199
Dr. Immo Querner	2014	65	—	271	—	—	—	336
	2013	45	—	175	—	—	—	220
Dr. Heinz-Peter Roß (bis 30.6.2014)	2014	53	—	210	—	—	—	263
	2013	102	—	224	—	—	—	326
Ulrich Wallin	2014	15	58	18	271	85	73	435
	2013	33	40	113	62	59	114	421
Dr. Jan Wicke (seit 1.5.2014)	2014	14	—	—	—	—	—	14
	2013	—	—	—	—	—	—	—
<b>Gesamt</b>	2014	<b>339</b>	<b>58</b>	<b>1.376</b>	<b>271</b>	<b>—</b>	<b>73</b>	<b>2.117</b>
	2013	399	40	1.246	62	59	114	1.920

<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 2013 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 2013 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 ruhegehaltstfähiger 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. Für ein weiteres Vorstandsmitglied wurde bis zum Geschäftsjahr 2013 ein jährlicher Finanzierungsbeitrag in Höhe von 20% des versorgungsfähigen Einkommens von der Gesellschaft gezahlt.

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).

### HINTERBLIBENENVERSORGUNG

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 1.633 (1.479) TEUR. Die Aufwendungen für Altersvorsorge (Service Cost) für die aktiven Vorstandsmitglieder beliefen sich auf 1.203 (1.291) TEUR. Diese Angaben sind in der nachfolgenden Tabelle individualisiert dargestellt und erläutert.

## L71 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	2014	410	10.727	241
	2013	390	6.992	248
Dr. Christian Hinsch	2014	311	7.624	181
	2013	303	4.966	183
Torsten Leue	2014	235	1.870	257
	2013	225	792	300
Dr. Thomas Noth <sup>4)</sup> (bis 31.3.2014)	2014	—	—	—
	2013	—	—	112
Dr. Immo Querner	2014	202	3.841	129
	2013	192	2.051	147
Dr. Heinz-Peter Roß (bis 30.6.2014)	2014	132	4.176	159
	2013	149	662	180
Ulrich Wallin	2014	229	5.160	114
	2013	220	3.284	121
Dr. Jan Wicke <sup>5)</sup> (seit 1.5.2014)	2014	114	84	122
	2013	—	—	—
<b>Gesamt</b>	2014	<b>1.633</b>	<b>33.482</b>	<b>1.203</b>
	2013	<b>1.479</b>	<b>18.747</b>	<b>1.291</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> Für 2013 wurde ein jährlicher Finanzierungsbeitrag in Höhe von 20% der jährlichen Festvergütung gewährt. Angegeben ist hier der Finanzierungsbeitrag

<sup>5)</sup> Es besteht eine beitragsorientierte Pensionszusage (Defined Contribution)

Die Gesamtbezüge ehemaliger Vorstandsmitglieder und ihrer Hinterbliebenen, für die im Berichtsjahr 7 (6) Einzelzusagen bestanden, beliefen sich auf 749 (741) TEUR. Die für diesen Personenkreis gebildeten Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen beliefen sich auf insgesamt 21.217 (14.101) TEUR.

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

## L72 WERT DER GEWÄHRTEN ZUWENDUNGEN FÜR DAS BERICHTSJAHR GEMÄSS ZIFFER 4.2.5 ABSATZ 3 (1. SPIEGELSTRICH) DCGK

IN TEUR

		Gewährte Zuwendungen										
		Festver- gütung	Neben- lei- stun- gen	Summe	Einjährige variable Ver- gütung	Mehr- jährige variable Ver- gütung	Bonusbank (3 Jahre)	Talanx Share Awards (4 Jahre)	Hannover Rück Share Awards (4 Jahre)	Summe	Versor- gungs- aufwand	Gesamt- vergütung
Herbert K. Haas Vorsitzender des Vorstands	2014 <sup>1)</sup>	765	21	<b>786</b>	797	531	266	266	—	<b>2.114</b>	241	<b>2.355</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	765	21	<b>786</b>	—	-884	-884	—	—	<b>-98</b>	241	<b>143</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	765	21	<b>786</b>	1.593	1.062	531	531	—	<b>3.441</b>	241	<b>3.682</b>
	2013 <sup>1)</sup>	714	21	735	797	531	266	266	—	2.063	248	2.311
Dr. Christian Hirsch stv. Vorsitzender des Vorstands	2014 <sup>1)</sup>	540	15	<b>555</b>	559	373	186	186	—	<b>1.487</b>	181	<b>1.668</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	540	15	<b>555</b>	—	-620	-620	—	—	<b>-65</b>	181	<b>116</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	540	15	<b>555</b>	1.118	746	373	373	—	<b>2.419</b>	181	<b>2.600</b>
	2013 <sup>1)</sup>	504	15	519	559	373	186	186	—	1.451	183	1.634
Torsten Leue Geschäftsbereichs- vorstand	2014 <sup>1)</sup>	600	113	<b>713</b>	508	338	169	169	—	<b>1.559</b>	257	<b>1.816</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	600	113	<b>713</b>	—	-481	-481	—	—	<b>232</b>	257	<b>489</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	600	113	<b>713</b>	1.015	677	338	338	—	<b>2.405</b>	257	<b>2.662</b>
	2013 <sup>1)</sup>	560	113	673	508	338	169	169	—	1.519	300	1.819
Dr. Thomas Noth Chief Information Officer (bis 31.3.2014)	2014 <sup>1)</sup>	233	6	<b>239</b>	100	67	33	33	—	<b>406</b>	—	<b>406</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	233	6	<b>239</b>	—	-67	-67	—	—	<b>172</b>	—	<b>172</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	233	6	<b>239</b>	200	133	67	67	—	<b>572</b>	—	<b>572</b>
	2013 <sup>1)</sup>	560	17	577	240	160	80	80	—	977	112	1.089
Dr. Immo Querner Finanzvorstand	2014 <sup>1)</sup>	582	19	<b>601</b>	491	327	164	164	—	<b>1.419</b>	129	<b>1.548</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	582	19	<b>601</b>	—	-535	-535	—	—	<b>66</b>	129	<b>195</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	582	19	<b>601</b>	981	654	327	327	—	<b>2.236</b>	129	<b>2.365</b>
	2013 <sup>1)</sup>	544	17	561	491	327	164	164	—	1.379	147	1.526
Dr. Heinz-Peter Roß Geschäftsbereichs- vorstand (bis 30.6.2014)	2014 <sup>1)</sup>	280	—	<b>280</b>	254	169	85	85	—	<b>703</b>	159	<b>862</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	280	—	<b>280</b>	—	-338	-338	—	—	<b>-58</b>	159	<b>101</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	280	—	<b>280</b>	508	338	169	169	—	<b>1.126</b>	159	<b>1.285</b>
	2013 <sup>1)</sup>	560	165	725	508	338	169	169	—	1.571	180	1.751
Ulrich Wallin Geschäftsbereichs- vorstand	2014 <sup>1)</sup>	570	13	<b>583</b>	660	440	220	60	160	<b>1.683</b>	114	<b>1.797</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	570	13	<b>583</b>	—	-712	-712	—	—	<b>-129</b>	114	<b>-15</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	570	13	<b>583</b>	1.320	880	440	120	320	<b>2.783</b>	114	<b>2.897</b>
	2013 <sup>1)</sup>	520	13	533	648	432	216	60	156	1.613	121	1.734
Dr. Jan Wicke Geschäftsbereichs- vorstand (seit 1.5.2014)	2014 <sup>1)</sup>	420	20	<b>440</b>	340	227	113	113	—	<b>1.007</b>	122	<b>1.129</b>
	(Min.) <sup>2)</sup>	420	20	<b>440</b>	—	—	—	—	—	<b>440</b>	122	<b>562</b>
	(Max.) <sup>3)</sup>	420	20	<b>440</b>	680	453	227	227	—	<b>1.573</b>	122	<b>1.695</b>
	2013 <sup>1)</sup>	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

<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 der bis dahin gezahlten Dividende

## L73 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>	2014	765	21	786	758
	2013	714	21	735	767
Dr. Christian Hinsch <i>stv. Vorsitzender des Vorstands</i>	2014	540	15	555	491
	2013	504	15	519	518
Torsten Leue <i>Geschäftsbereichsvorstand</i>	2014	600	113	713	542
	2013	560	113	673	477
Dr. Thomas Noth <i>Chief Information Officer</i> (bis 31.3.2014)	2014	233	6	239	200
	2013	560	17	577	221
Dr. Immo Querner <i>Finanzvorstand</i>	2014	582	19	601	454
	2013	544	17	561	468
Dr. Heinz-Peter Roß <i>Geschäftsbereichsvorstand</i> (bis 30.6.2014)	2014	280	—	280	445
	2013	560	165	725	462
Ulrich Wallin <i>Geschäftsbereichsvorstand</i>	2014	570	13	583	770
	2013	520	13	533	763
Dr. Jan Wicke <i>Geschäftsbereichsvorstand</i> (seit 1.5.2014)	2014	420	20	440	—
	2013	—	—	—	—

<sup>1)</sup> Zufluss (Auszahlungsbetrag) im Berichtsjahr<sup>2)</sup> Zufluss gemäß deutschem Steuerrecht<sup>3)</sup> Z. B. 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 Geschäftsjahre die Mindestverzinsung

Zufluss								
Mehrfährige variable Vergütung <sup>2)</sup>						Summe	Versorgungs- aufwand	Gesamtvergütung
Bonusbank (3 Jahre)	Talanx Share Awards (4 Jahre)	Hannover Rück Share Awards (4 Jahre)	Aktienwert-Beteiligungsrechte Hannover Rück (10 Jahre)	Sonstiges <sup>3)</sup>				
—	—	—	—	—	—	<b>1.544</b>	241	<b>1.785</b>
—	—	—	—	—	—	1.502	248	1.750
—	—	—	—	—	—	<b>1.046</b>	181	<b>1.227</b>
—	—	—	—	—	—	1.037	183	1.220
—	—	—	—	—	—	<b>1.255</b>	257	<b>1.512</b>
—	—	—	—	—	—	1.150	300	1.450
—	—	—	—	—	—	<b>439</b>	—	<b>439</b>
—	—	—	—	—	—	798	112	910
—	—	—	—	—	—	<b>1.055</b>	129	<b>1.184</b>
—	—	—	—	—	—	1.029	147	1.176
—	—	—	—	—	—	<b>725</b>	159	<b>884</b>
—	—	—	—	—	—	1.187	180	1.367
—	—	—	—	73	—	<b>1.353</b>	114	<b>1.467</b>
—	—	—	—	114	—	1.296	121	1.417
—	—	—	—	—	—	<b>440</b>	122	<b>562</b>
—	—	—	—	—	—	—	—	—

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 2.412 (2.235) TEUR. Sie ergeben sich im Einzelnen aus der nachfolgenden Tabelle.

L74 INDIVIDUELLE VERGÜTUNG DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS<sup>3)</sup>

IN TEUR

Name	Funktion	Art der Vergütung	2014 <sup>3)</sup>	2013 <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	183	183
		Variable Vergütung	143	122
		Vergütung Ausschusstätigkeit	123	123
		Sitzungsgelder	23	24
			<b>472</b>	<b>452</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> <li>■ Vermittlungsausschusses (bis 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	101	84
		Variable Vergütung	60	50
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	25
		Sitzungsgelder	10	9
		<b>196</b>	<b>168</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	60	50
		Vergütung Ausschusstätigkeit	50	50
		Sitzungsgelder	12	11
		<b>197</b>	<b>186</b>	
Antonia Aschendorf	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	33
		Sitzungsgelder	5	5
		<b>96</b>	<b>88</b>	
Karsten Faber	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	50	50
		Variable Vergütung	41	33
		Sitzungsgelder	5	5
		<b>96</b>	<b>88</b>	
Jutta Hammer <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	70	59
		Variable Vergütung	41	33
		Sitzungsgelder	5	5
		<b>116</b>	<b>97</b>	
Gerald Herrmann	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (bis 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	18	50
		Variable Vergütung	16	33
		Sitzungsgelder	1	5
		<b>35</b>	<b>88</b>	
Dr. Herrmann Jung	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (seit 6.5.2013)</li> </ul>	Basisvergütung	50	33
		Variable Vergütung	40	22
		Sitzungsgelder	5	4
		<b>95</b>	<b>59</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	33
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	25
		Sitzungsgelder	10	9
		<b>126</b>	<b>117</b>	
Dirk Lohmann	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> <li>■ Nominierungsausschusses (jeweils seit 6.5.2013)</li> </ul>	Basisvergütung	50	33
		Variable Vergütung	40	22
		Sitzungsgelder	5	4
		<b>95</b>	<b>59</b>	
Christoph Meister	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (seit 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	32	—
		Variable Vergütung	24	—
		Sitzungsgelder	3	—
		<b>59</b>	<b>—</b>	
Jutta Mück <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats</li> </ul>	Basisvergütung	60	66
		Variable Vergütung	41	33
		Sitzungsgelder	7	7
		<b>108</b>	<b>106</b>	



L74 INDIVIDUELLE VERGÜTUNG DER MITGLIEDER DES AUFSICHTSRATS<sup>1)</sup>

IN TEUR

Name	Funktion	Art der Vergütung	2014 <sup>2)</sup>	2013 <sup>3)</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	55
		Vergütung Ausschusstätigkeit	16	—
		Sitzungsgelder	12	9
			<b>175</b>	<b>144</b>
Dr. Hans-Dieter Petram	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (bis 6.5.2013)</li> </ul>	Basisvergütung	—	17
		Variable Vergütung	—	12
		Sitzungsgelder	—	1
		<b>—</b>	<b>30</b>	
Dr. Michael Rogowski	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>■ Aufsichtsrats</li> <li>■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten</li> <li>■ Nominierungsausschusses (jeweils bis 6.5.2013)</li> </ul>	Basisvergütung	—	17
		Variable Vergütung	—	12
		Vergütung Ausschusstätigkeit	—	9
		Sitzungsgelder	—	3
		<b>—</b>	<b>41</b>	
Katja Sachtleben-Reimann <sup>3)</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>■ Aufsichtsrats</li> <li>■ Vermittlungsausschusses</li> <li>■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten (seit 8.5.2014)</li> </ul>	Basisvergütung	52	62
		Variable Vergütung	41	33
		Vergütung Ausschusstätigkeit	16	—
		Sitzungsgelder	8	7
		<b>117</b>	<b>102</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	68	55
		Vergütung Ausschusstätigkeit	40	40
		Sitzungsgelder	15	17
		<b>203</b>	<b>192</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	32	—
		Variable Vergütung	24	—
		Sitzungsgelder	4	—
		<b>60</b>	<b>—</b>	
Norbert Steiner	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des</li> <li>■ Aufsichtsrats</li> <li>■ Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten (jeweils seit 6.5.2013)</li> </ul>	Basisvergütung	50	33
		Variable Vergütung	40	22
		Vergütung Ausschusstätigkeit	25	16
		Sitzungsgelder	6	2
		<b>121</b>	<b>73</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	50
		Variable Vergütung	16	33
		Vergütung Ausschusstätigkeit	9	25
		Sitzungsgelder	2	7
		<b>45</b>	<b>115</b>	
Werner Wenning	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Mitglied des Aufsichtsrats (bis 6.5.2013)</li> </ul>	Basisvergütung	—	17
		Variable Vergütung	—	12
		Sitzungsgelder	—	1
		<b>—</b>	<b>30</b>	
<b>Gesamt<sup>4)</sup></b>			<b>2.412</b>	<b>2.235</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 2013 wurden insgesamt 48 (1) TEUR mehr ausgezahlt als zurückgestellt. Die ausgewiesenen Beträge für die variable Vergütung 2014 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 ihrer Angehörigen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Zum Bilanzstichtag bestand ein Hypothekendarlehen eines Mitglieds des Aufsichtsrats bei der HDI Lebensversicherung AG in Höhe von 18 (34) TEUR. Im Berichtsjahr wurden 16 (15) TEUR getilgt, die Restlaufzeit des Darlehens beträgt ein Jahr und 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 328 TEUR für das Jahr 2014 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:

### L75 MANAGEMENTVERGÜTUNG GEMÄSS IAS 24

IN TEUR

	2014	2013
Gehälter und sonstige kurzfristig fällige Vergütungen	10.149	10.226
Andere langfristig fällige Leistungen <sup>1)</sup>	1.180	1.224
Gewährung von Aktien und anderen eigenkapitalbasierten Vergütungen <sup>2)</sup>	1.180	1.224
Aufwendungen für die Altersvorsorge <sup>3)</sup>	1.203	1.291
<b>Gesamt</b>	<b>13.712</b>	<b>13.965</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)

## 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 Gesamtrisikoprofil (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. Im Durchschnitt lag die variable Vergütung im Jahr 2014 bei 30%.

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 Gesamtbruttojahresgehalt, 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 im Durchschnitt 20% bis 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 Konzernführungs-kräfte 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, Geschäftsbereichs-ziele 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 Zielvereinbarungs-verfahrens 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 294, beschrieben.

# RISIKOBERICHT

## VORBEMERKUNGEN ZUM DIESJÄHRIGEN RISIKOBERICHT

Der aktuelle Risikobericht unterscheidet sich in der Darstellung von den Risikoberichten der vergangenen Jahre. So haben wir Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken aus Versicherungsverträgen nach IFRS 4 sowie aus Finanzinstrumenten nach IFRS 7 zu einem Abschnitt zusammengefasst und berichten hierüber geschlossen im Lagebericht; wenn nötig, verweisen wir auch auf den Konzernanhang.

Aus der vollumfänglichen Umsetzung der neuen Vorschriften des DRS 20 zum Konzernlagebericht ergaben sich nur geringfügige Änderungen, da wir bereits in der Vergangenheit die modifizierten Berichtsanforderungen erfüllt hatten.

## 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.

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

Dabei ist unser Risikoverständnis ganzheitlich: Für uns bedeutet „Risiko“ das gesamte Spektrum positiver und negativer Entwicklungen über den jeweils 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.

Entscheidendes Kriterium 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, die Einhaltung der mittels des Risikobudgets 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 (99,97%) übersteigt die nach Solvency II aufsichtsrechtlich geforderte Höhe (99,5%) und stellt sicher, dass auch neu hinzukommende Risiken durch den Konzern getragen werden können.

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

## ABBILDUNG ALLER RISIKOKATEGORIEN IN TERM

Der Konzern beabsichtigt, nach Inkrafttreten von Solvency II mit Beginn des Jahres 2016 den Kapitalbedarf (SCR) unter Anwendung eines internen Gruppenmodells (TERM) für alle Risiken mit Ausnahme der operationellen Risiken zu bestimmen. Zu diesem Zweck befindet sich der Konzern in der Vorantragsphase für die behördliche Genehmigung eines solchen Modells.

Die TERM zugrundeliegende Idee ist, für jede konsolidierte Gesellschaft eine stichtagsbezogene, ökonomische Bilanz auf der Basis von Marktwerten zu erstellen. Diese Bilanz wird 10.000 Mal über einen Ein-Jahres-Zeitraum projiziert, um so eine Verteilungsfunktion der in der Marktwertbilanz enthaltenen Shareholders' Net Assets (SNA) zu erhalten.

Die im Konzern entwickelte Definition des SNA nach Minderheiten entspricht den dem jeweiligen Aktionär zurechnenden Basiseigenmitteln ohne Nachrangverbindlichkeiten und nach Minoritäten. Die Nichtlebensversicherer im Konzern bewerten ihre einzelnen Vermögenswerte und Verpflichtungen zum Marktwert des Berichtstichtags, bei den Lebensversicherern entspricht das SNA dem MCEV.

Im internen Modell werden alle 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, auf Vorsicht ausgerichteter Parameter.

Das TERM zugrunde liegende Konzept sieht die Möglichkeit vor, neben der zur Steuerung verwendeten ökonomischen Sichtweise auch die aufsichtsrechtlich geforderte regulatorische Sicht abzubilden. Dabei handelt es sich um eine aufsichtsrechtliche Vorgabe, die der Annahme folgt, 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 operationelle Risiko wird hier im Unterschied zur ökonomischen Sichtweise mit den entsprechenden Teilergebnissen 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).

Aus der projizierten Verteilung des SNA wird der aufsichtsrechtliche Kapitalbedarf (SCR) als Differenz aus dem Erwartungswert der projizierten Eigenmittel und dem Value at Risk (Konfidenzniveau von 99,5%) bestimmt. Die Kapitaladäquanz wird über den Quotienten aus Shareholders' Net Assets zum Berichtstichtag (SNAO) und dem entsprechenden SCR ermittelt.

Die Ergebnisse des Modelllaufs zum 31. Dezember 2014 liegen noch nicht vor. Es ist geplant, sie zeitnah nach ihrer Fertigstellung im zweiten Quartal 2015 auf der Internetseite der Talanx AG zu veröffentlichen.

## ZENTRALE ELEMENTE DES RISIKOMANAGEMENT-SYSTEMS

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:

### L76 RISIKOMANAGEMENT-SYSTEM IM KONZERN

Steuerungselement	Wesentliche Aufgabe im Risikomanagement
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> </ul>
Executive Risk Committee (ERC)	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Steuerung und Koordination der Service-Center-Aktivitäten einschließlich Priorisierung</li> <li>■ Behandlung von Limitverletzungen unterhalb von 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> </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>■ Option 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> </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>

Neben diesen (Risiko-)Funktionen und Gremien sind für gesonderte Themen auch organisatorische Strukturen implementiert, 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 Risikobewertung und -steuerung. Der Konzern verfolgt einen zentral-dezentralen arbeitsteiligen Ansatz. Im Rahmen des internen Modells (für Solvency II) liegt die Verantwortung in Teilen auch im Konzern. 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 komparative Vorteile zur Modellierung von Risiken. Die Fortentwicklung erfolgt gemeinsam, wobei die Modellhoheit bei der Konzernholding liegt. Durch Auditierungen und Validierungen 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 systematisch mithilfe eines konzernweit eingerichteten Risikoerfassungssystems 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 internen Angemessenheitsüberprüfungen sowie der Prüfungen seitens der Konzernrevision.

Neben der softwarebasierten Risikoerfassung führt das Konzern-Risikomanagement quartalsweise Gespräche mit dem dezentralen Risikomanagement der Geschäftsbereiche sowie den konzerninternen Dienstleistungsgesellschaften. Diese Risikogespräche unterstützen die Analyse und Bewertung der Risiken auf Ebene der Talanx AG sowie auf Ebene der Geschäftsbereiche. Für wesentliche Änderungen in der Risikoposition ist ein Eskalationsverfahren auch in Richtung Konzern-Risikomanagement 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.

Seit 2008 befindet sich der Konzern in der Vorantragsphase für die Genehmigung des internen Modells gemäß Solvency II. Dieses Modell berücksichtigt alle Risiken mit Ausnahme der operationellen Risiken. Im Zuge dieser Vorantragsphase führte und führt die BaFin für aufsichtsrechtliche Zwecke umfangreiche Prüfungen in der Talanx AG sowie diversen Geschäftsbereichen durch. Der betrachtete Zeithorizont des Modells beträgt ein Kalenderjahr. Im Risikomodell werden Diversifikationseffekte zwischen Konzerngesellschaften und zwischen Risikokategorien berücksichtigt. Der Konsolidierungskreis des internen Modells stimmt grundsätzlich mit demjenigen des Geschäftsberichts überein. Im Vorgriff auf die Anwendung von Solvency II werden die Solvenzkapitalanforderungen für die Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung jedoch nach den für sie gültigen sektoralen Anforderungen ermittelt.

Im Rahmen der Risikolimitierung innerhalb unseres zentralen Limit- und Schwellenwertsystems verfolgt die Vorgabe von Verlustgrenzen den Zweck, Risiken, die den Konzern in seiner Existenz gefährden können, zu begrenzen, zu steuern und zu überwachen. Die Limite und Schwellenwerte für quantitativ messbare wesentliche Risikokategorien sollen dabei die Risikosteuerung und -überwachung operationalisieren. Nicht oder schwer quantifizierbare wesentliche Risiken (z. B. strategische Risiken) überwachen und steuern wir primär durch Prozesse und Verfahren.

Im Jahr 2014 wurde sukzessive die Umstellung auf ein TERM-basiertes Limit- und Schwellenwertsystem konzernseitig weitgehend abgeschlossen.

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 sowie eine ausreichende 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.

Im Jahr 2012 wurde unser Risikomanagement im Bereich der Erstversicherung seitens Standard & Poor's von der Bewertung „adequate with positive trend“ auf „strong“ hochgestuft. Diese Einschätzung wurde auch im Jahr 2014 bestätigt. Das Risikomanagement der Hannover Rück wurde von s&p mit „very strong“ beurteilt.

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 (vorher: SAS 70) zertifizieren. Die Zertifizierung dient als Nachweis der angemessenen Ausgestaltung des Kontrollsystems und seiner wirksamen Umsetzung. Diese Prüfung wurde auch im Berichtsjahr wieder durchgeführt.

## RECHNUNGSLEGUNGSBEZOGENES INTERNES KONTROLL- UND RISIKOMANAGEMENT-SYSTEM

Das Risikomanagement im Konzern ist geprägt durch seine zentral-dezentrale 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. Bereichsübergreifende Schlüsselfunktionen 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 Vier-Augen-Prinzip angewendet. Des Weiteren finden durch eine datenbankgestützte Software programmierte Plausibilitätsprüfungen statt
- Die Kontrollen und Arbeitsanweisungen des rechnungswesenbezogenen 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 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. Eine Betreuung der dezentralen Rechnungsweseneinheiten der Tochtergesellschaften durch die Mitarbeiter des Konzernrechnungswesens stellt sicher, dass die Vorschriften des Handbuchs eingehalten werden.

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 Vier-Augen-Prinzips sicherstellt.

Die Konzernabschlüsse der Talanx AG werden zum Bilanzstichtag vom Abschlussprüfer geprüft; die quartalsweisen Zwischenabschlüsse des Konzerns sowie die IFRS-Packages der einbezogenen Unternehmen unterliegen der prüferischen 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
- neu entstehende Risiken (Emerging Risks)
- strategische Risiken
- Reputationsrisiken
- Modellrisiken
- sonstige Risiken

Die Ergebnisse der Market-Consistent-Embedded-Value(MCEV)-Berechnungen sowie der Bewertung der Risiken mit unserem internen Risikokapitalmodell TERM per Jahresende 2014 liegen im Laufe des ersten Halbjahres 2015 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 Zufallsrisiko 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 Schadenverteilung von der angenommenen abweicht. Hier wird zwischen Diagnose- und Prognoserisiko unterschieden. Beim Diagnoserisiko besteht die Möglichkeit, dass der Ist-Zustand aufgrund des Daten-

materials 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 u. a. durch einen angemessenen Rückversicherungsschutz. Der volumemäßige 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.

#### L77 SELBSTBEHALTSQUOTE IN DER SCHADEN/UNFALLVERSICHERUNG NACH SEGMENTEN

IN %

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Industrierversicherung	50,9	44,5	45,6	44,1	46,1	43,7	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	95,6	94,9	94,6	92,9	91,6	85,6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung International	88,9	88,5	88,5	88,7	92,4	86,9	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Schaden-Erstversicherung <sup>1)</sup>	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	66,7	61,2	61,6	62,0
Schaden-Rückversicherung	90,6	89,9	90,2	91,3	88,9	94,1	89,0	82,2	82,0	76,1
<b>Gesamt Schaden/Unfallversicherung</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>	<b>71,5</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

#### L78 SCHADENQUOTE FÜR EIGENE RECHNUNG NACH SEGMENTEN

IN %

	2014	2013 <sup>2)</sup>	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Industrierversicherung	81,2	81,8	75,2	66,8	82,0	68,6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	74,1	67,0	65,2	67,5	69,4	62,5	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung International	65,3	66,3	68,9	70,4	75,6	71,6	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Schaden-Erstversicherung <sup>1)</sup>	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	69,1	73,5	73,7	69,4
Schaden-Rückversicherung	68,9	70,3	70,7	78,8	72,0	72,8	70,5	73,6	71,3	82,4
<b>Gesamt Schaden/Unfallversicherung</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>	<b>78,8</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

<sup>2)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Der Anstieg der Schadenquote im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland wurde wesentlich durch Reservestärkungen im Schadenbereich sowie Ablösung von Rückversicherungen bei der HDI Versicherung AG belastet, sodass sich die Schadenquote um 7,1 Prozentpunkte auf 74,1 % deutlich erhöht. Gegenläufige Entwicklungen gab es in den Segmenten Industrierversicherung, Privat- und Firmenversicherung International und Schaden-Rückversicherung: Im Segment Privat- und Firmenversicherung International reduzierte sich die Quote um 1,0 Prozentpunkte. Hier wirkte sich insbesondere der niedrige Schadenaufwand bei dem Schaden-/Unfallversicherer der TU-Europa-Gruppe positiv aus. Die Schadenquote im Segment Schaden-Rückversicherung fiel insbesondere aufgrund einer gesunkenen Großschadenlast, die deutlich unterhalb der erwarteten Schäden blieb (-1,4 Prozentpunkte).

Insgesamt liegt die Schadenquote zum Vorjahr unverändert bei 70,8%. 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 Millionen Euro, unterteilt in Naturkatastrophen und sonstige Großschäden, sowie deren Anteil an der kombinierten Schaden-/Kostenquote des Konzerns:

#### L79 GESCHÄFTSJAHRES-GROSSCHÄDEN (NETTO)<sup>1)</sup>

	2014	2013 <sup>2)</sup>	2012
<b>IN MIO. EUR</b>			
Großschäden (netto)	782	838	600
davon Naturkatastrophen	268	563	454
davon sonstige Großschäden	514	275	146
<b>IN %</b>			
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Erst- und -Rückversicherung	97,9	97,1	96,4
davon Großschäden (netto)	6,1	6,8	5,1

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

<sup>2)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

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 existieren ebenfalls Zeichnungsausschlüsse und -limite, 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 von 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 Rückstellungsbeurteilung 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 28,2 (32,1) Jahren; die Rückstellungen für asbestbedingte Schäden und Umweltschäden betragen 223 (200) 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 Kumulszenarien von Naturgefahren Abschätzungen für Nettoschadenbelastungen 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 schließt unsere Tochtergesellschaft Hannover Rück SE Inflationsswaps (USD- und EUR-Zero-Coupon-Swaps) ab und hat – wie auch verschiedene andere Konzerngesellschaften – inflationsindizierte Anleihen in ihrem Bestand. Mittels dieser derivativen Finanzinstrumente 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 Talanx-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 441 (424) 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 Nettoschadenbelastungen nachfolgender Kumulszenarien von Naturgefahren:

#### L80 KUMULSZENARIEN INKLUSIVE ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER, VOR STEUERN<sup>1),2)</sup>

IN MIO. EUR

	2014	2013
200-Jahres-Schadenereignis Atlantik-Hurrikan	1.253	1.332
200-Jahres-Schadenereignis USA-, Kanada-Erdbeben <sup>3)</sup>	983	901
200-Jahres-Schadenereignis Europa-Erdbeben	977	853
200-Jahres-Schadenereignis Chile-Erdbeben	838	684
200-Jahres-Schadenereignis Japan-Erdbeben	805	547
200-Jahres-Schadenereignis Europa-Sturm (Wintersturm)	803	864
200-Jahres-Schadenereignis Asien-Pazifik-Erdbeben <sup>4)</sup>	707	567

<sup>1)</sup> Die tatsächlichen Entwicklungen von Naturgefahren können von den Modellannahmen abweichen

<sup>2)</sup> Das ausgewiesene Risikoniveau wurde gegenüber der letztjährigen Berichterstattung von 250 Jahren auf 200 Jahre angepasst

<sup>3)</sup> Vorjahresszenario beschränkt sich auf die USA

<sup>4)</sup> Japan-Erdbeben ist nicht enthalten; Vorjahresszenario beschränkt sich auf Australien

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):

#### L81 RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto <sup>2)</sup>
<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>

<b>31.12.2013<sup>3)</sup></b>			
Deutschland	8.387	1.377	7.010
Großbritannien	3.790	553	3.237
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	1.381	68	1.313
Übriges Europa	7.160	1.254	5.906
USA	5.368	569	4.799
Übriges Nordamerika	964	627	337
Lateinamerika	1.025	55	970
Asien und Australien	1.915	120	1.795
Afrika	189	5	184
<b>Gesamt</b>	<b>30.179</b>	<b>4.628</b>	<b>25.551</b>

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

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

<sup>3)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

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

#### L82 PRÄMIEN NACH VERSICHERUNGSARTEN UND -ZWEIGEN

IN MIO. EUR

	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
Sonstige Schaden/ Unfallversicherung	979	680
Schaden-Rückversicherung	7.903	7.164
<b>Gesamt</b>	<b>16.438</b>	<b>13.320</b>
<b>31.12.2013</b>		
Schaden/Unfall- Erstversicherung		
Kraftfahrtversicherung	3.088	2.921
Sachversicherung	2.359	992
Haftpflichtversicherung	1.579	882
Unfallversicherung	280	230
Sonstige Schaden/ Unfallversicherung	902	645
Schaden-Rückversicherung	7.818	7.031
<b>Gesamt</b>	<b>16.026</b>	<b>12.701</b>

#### 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 Vertragsverhältnis maßgeblichen 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 Ausscheideordnungen 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 weit überwiegenden Teil des Bestands 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 rechnungsmäßigen Zinsen der verschiedenen Tarifgenerationen liegen zwischen 4% bis zu 1,75% pro Jahr. Der durchschnittliche Garantiezins per 31. Dezember 2014 liegt bei 2,82 (2,97)% nach Berücksichtigung der Zinszusatzreserve.

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 – erhöhen das Zinsgarantierisiko deutlich. Hält das derzeit niedrige Zinsniveau an oder sinkt gar weiter ab, ergibt sich hieraus ein erhebliches Wiederanlagerisiko für die Lebensversicherungsgesell-

schaften mit klassischen Garantieprodukten. 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 steuert der Konzern vor allem durch regelmäßige Asset-Liability-Analysen, ständige Beobachtung der Kapitalanlagen und -märkte sowie Ergreifen entsprechender Steuerungsmaßnahmen entgegen. Zum Teil kommen Zinssicherungsinstrumente, sogenannte Book-Yield Notes, sowie Vorkäufe zum Einsatz. Für einen großen Teil unseres Lebensversicherungsportfolios ist das Zinsgarantierisiko durch vertragliche Bestimmungen reduziert. Zumindest die zusätzlich zum Garantiezins gezahlten Überschussbeteiligungen können der 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 Vertrags 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 nahezu unmöglich, die Zinsverpflichtungen der Verträge vollständig fristenkongruent zu bedecken. Dies führt dazu, dass die Zinsbindung der Aktivseite regelmäßig kürzer ist 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 Zinsanstieg. Zum einen resultiert dies aus den Regelungen für die garantierten Rückkaufswerte 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 Rückkaufswerte 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 von den Gesellschaften zu tragen. Theoretisch wäre es denkbar, dass der Zeitwert der Kapitalanlagen nicht ausreicht, die garantierten Rückkaufswerte zu erreichen. Zudem führt die durch die VVG-Reform geänderte Verteilung der

Abschlusskosten in der Anfangsphase zu höheren Rückkaufswerten. Dieser Effekt wird durch das LVVG ab 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 Marktreferenzzins 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 im Rahmen des LVVG die Möglichkeit eröffnet, auch 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 sowie der Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung und stellen auch ein bedeutendes Risiko 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 gewährleistet 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 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 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 Lebens-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.

### L83 SELBSTBEHALTSQUOTE IN DER PERSONENVERSICHERUNG NACH SEGMENTEN

IN %

	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	95,2	93,9	94,4	93,6	92,9	90,4	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Privat- und Firmenversicherung International	98,0	95,8	89,7	82,8	84,1	83,3	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.
Personen-Erstversicherung <sup>1)</sup>	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	n. a.	87,9	86,9	86,0	85,2
Personen-Rückversicherung	83,9	87,7	89,3	91,0	91,7	90,7	89,3	90,8	85,4	92,8
<b>Gesamt Personenversicherung</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>	<b>88,2</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



### Sensitivitätsanalyse

Ein wesentliches Instrument des Risikomanagements im Bereich der Leben-Erstversicherung und der Personen-Rückversicherung ist die konsequente Beobachtung des 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 Kapitalmarktbeurteilung erstellt, die innerhalb der Reichweite effizienter Marktinstrumente 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.

Die MCEV-Kalkulationen erfolgen auf der Basis von Modellen, die die Wirklichkeit 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, z. B. 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 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 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, und sie geben 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 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 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 Langleblichkeitsrisiko 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 (Duration-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 von 9,5 (9,9) und von 7,7 (7,2) 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 und Pensionskassen im Konzern beträgt der – anhand der Bruttorestellungen der Gesellschaften gewichtete – durchschnittliche Garantiezins 2,82 (2,97) % im Jahr 2014.

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 einer Branchenkonvention folgen, die auch im Solvency-II-Aufsichtsmodell 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 2014 wird ein spürbarer Rückgang des MCEV-Wertes gegenüber dem Vorjahr erwartet. Ursächlich ist insbesondere das Niedrigzinsumfeld im Zusammenwirken mit der fortgeschriebenen Durationsinkongruenz zwischen Vermögenspositionen und Verpflichtungslaufzeiten. Daneben wird u. a. auch die Abbildung bonitätsstarker Staatsanleihen eine Modellverfeinerung erfahren. Da die entsprechenden Modellierungen und Berechnungen zum Aufstellungszeitpunkt noch nicht abgeschlossen sind, ist der Effekt zurzeit noch nicht abschließend bemessbar. Der MCEV-Bericht 2014 soll im zweiten Quartal 2015 auf der Internetseite der Talanx AG veröffentlicht werden.

#### 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.

#### L84 DECKUNGSRÜCKSTELLUNG NACH REGIONEN<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto
<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>

<b>31.12.2013</b>			
Deutschland	37.789	477	37.312
Großbritannien	4.922	18	4.904
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	962	—	962
Übriges Europa	2.445	47	2.398
USA	2.164	110	2.054
Übriges Nordamerika	490	—	490
Lateinamerika	15	—	15
Asien und Australien	850	179	671
Afrika	39	—	39
<b>Gesamt</b>	<b>49.676</b>	<b>831</b>	<b>48.845</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/Garantiezinns: 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 erfolgen im Zuge der Beitragsfreistellung keine weiteren Liquiditätszuflüsse mangels Beitragszahlung durch die Versicherungsnehmer. 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 Diskontzinssatzes unerwartet viele Versicherungsnehmer ihr Wahlrecht ausüben. Jedoch besteht keine unmittelbare Zins- und Marktsensitivität durch die Wahlrechtsausübung, da die vorhandenen Versicherungskomponenten 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 Firmen-

kunden 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 (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 fachmännisch 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“.

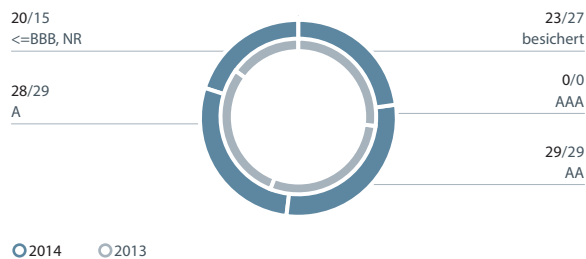
Die Steuerung der vertraglichen Rückversicherungsabgaben erfolgt im Erstversicherungsbereich insbesondere bei unserem konzern-eigenen Rückversicherungsmakler Talanx Reinsurance Broker GmbH über operative Sicherungs- und Platzierungsrichtlinien. Neben der klassischen Retrozession in der Schaden-Rückversicherung 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 7,4 (6,6) Mrd. EUR.

Die Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind mit erhaltenen Sicherheiten wie Depots oder Avalbürgschaften in Höhe von 1,7 (1,8) 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 5,7 (4,8) Mrd. EUR. Dabei ergibt sich folgende Ratingstruktur:

#### L85 RATINGANTEILE DER RÜCKVERSICHERER AN DEN VERSICHERUNGSTECHNISCHEN RÜCKSTELLUNGEN

IN %



Innerhalb des unbesicherten Bestandes sind 74 (80) % unserer Rückversicherungspartner/Retrozessionäre mit einem Rating der Kategorie A und besser klassifiziert. Der hohe Anteil an Rückversicherern mit hohem Rating ist Ausdruck unserer Politik, Ausfallrisiken in diesem Bereich so weit wie möglich 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 – stellen 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 –396 (–434) Mio. EUR.

#### WESENTLICHE 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 ist das Prinzip der Funktionstrennung zwischen Portfolio-Management, Wertpapierabwicklung und Risikocontrolling. Dem vom Portfolio-Management auch organisatorisch getrennten Risikocontrolling obliegen insbesondere die Überwachung sämtlicher Risikolimits 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 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 -Schwellensystem gelten die folgenden Rahmenwerte für wesentliche Kapitalanlageklassen auf Marktwertbasis:

#### L86 GEWICHTUNG WESENTLICHER KAPITALANLAGEKLASSEN

IN %			
	Rahmenwert gemäß Kapitalanlagerichtlinien	Stand per 31.12.2014	Stand per 31.12.2013
Renten (Direktbestand und Investmentfonds)	Mind. 50	91	91
Börsennotierte Aktien (Direktbestand und Investmentfonds)	Max. 25	1	1
Immobilien (Direktbestand und Investmentfonds)	Max. 7,5	3	3

Das Limit für Immobilien wurde gegenüber dem Vorjahr um 2,5 Prozentpunkte auf 7,5 % erhöht. Die Limite unterscheiden sich zwischen den Geschäftsbereichen der Talanx-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 2014 bewegen sich im Rahmen der definierten 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 Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen 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 Markttrenditen 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“.

(Ungesicherte) 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 jederzeit 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.

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

#### L87 KAPITALANLAGEN

IN %		
	31.12.2014	31.12.2013
EUR	69	70
USD	16	15
GBP	3	3
PLN	5	4
Sonstige	7	8
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Um Risiken, insbesondere Kreditrisiken, aus der Anwendung dieser Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten abgeschlossen und die Vorgaben aus den Anlagerichtlinien eingehalten. Durch die konsequente Anwendung des Prinzips der kongruenten Währungsbedeckung können wir zudem das Fremdwährungsrisiko im Konzern deutlich reduzieren.

Die Investitionen in alternativen Assetklassen wie Private-Equity- und Hedge-Fonds werden durch ein konservatives Regelsystem limitiert und regelmäßig überwacht. Die Hedge-Fonds werden für die einzelnen Gesellschaften täglich im Hinblick auf Liquidität, Leverage und Exposure 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.

Eine wichtige Maßnahme zur 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 Risikomodell 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 Risikomodells vorgenommen.

Das verwendete Risikomodell 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 2014 betrug 1.433 Mio. EUR, das entspricht 1,4% der betrachteten Kapitalanlagen.

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 auf aktuelle Volatilitätsveränderungen an den Kapitalmärkten auf und kann ergänzend frühzeitig auf einen Risikoanstieg hinweisen.

Stresstests sowie Szenarioanalysen ergänzen das Steuerungsinstrumentarium. Für zinssensitive 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. Sinkende Marktrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Marktrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportfolios. (Ungesicherte) Aktienkursrisiken resultieren aus ungünstigen Wertänderungen, z. B. durch Verluste bestimmter Aktienindizes der im Bestand gehaltenen Aktien und Aktien- bzw. Indexderivate. Währungskursrisiken sind für einen international agierenden Versicherungskonzern, in dem ein wesentlicher Teil des Geschäfts in Fremdwährung gezeichnet wird, von großer Bedeutung.

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.

#### L88 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>	31.12.2014 Bestandsveränderung auf Marktwertbasis <sup>2)</sup>	31.12.2013 Bestandsveränderung auf Marktwertbasis <sup>2)</sup>
<b>Aktien<sup>3)</sup></b>						
	Aktienkurse	+20 %	29	120	149	185
	Aktienkurse	+10 %	15	60	75	93
	Aktienkurse	-10 %	-15	-60	-75	-113
	Aktienkurse	-20 %	-29	-120	-149	-227
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>						
	Renditeanstieg	+200	-223	-6.428	-12.006	-9.764
	Renditeanstieg	+100	-127	-3.449	-6.494	-5.262
	Renditerückgang	-100	159	3.770	6.946	5.534
	Renditerückgang	-200	342	7.953	14.673	11.596
<b>Währungssensitive Kapitalanlagen</b>						
	Aufwertung EUR <sup>4)</sup>	+10 %	-2.674	-169	-2.843	-2.459
	gegenüber USD		-1.605	-9	-1.614	-1.292
	gegenüber GBP		-322	-	-322	-279
	gegenüber PLN		-252	-1	-253	-230
	gegenüber Sonstige		-495	-159	-654	-658
	Abwertung EUR <sup>4)</sup>	-10 %	2.674	169	2.843	2.459
	gegenüber USD		1.605	9	1.614	1.292
	gegenüber GBP		322	-	322	279
	gegenüber PLN		252	1	253	230
	gegenüber Sonstige		495	159	654	658

<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 Finanzinstrumenten entscheiden die Gesamtvorstände der Konzerngesellschaften.

Durch die Auswahl bonitätsmäßig hochwertiger Kontrahenten wird ein signifikantes Kreditrisiko vermieden. Interne Richtlinien regeln zudem 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. Derivatepositionen 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 Eskalationsmaßnahmen. 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 oder Moody's ergänzt werden. Die Neuanlage ist im Wesentlichen auf Investment-Grade-Positionen beschränkt. Zur frühzeitigen Erkennung erster Krisensignale bei Unternehmen sowie zur Identifizierung potenzieller Migrationsrisiken ist ein Frühwarnsystem auf Basis von Marktinforma-

tionen (insbesondere Credit Spreads und Aktienkurse) 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 (Probability of Default, PD) basiert auf dem internen Rating und beschreibt die Wahrscheinlichkeit, mit der ein Schuldner innerhalb eines definierten Zeitraums ausfällt
- Die Verlustquote bei Ausfall (Loss Given Default, LGD) 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 (Exposure at Default, EAD) 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 (Expected Loss) und auch 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 risikoreicheren Positionen tatsächlich ein deutlich höheres Risiko zugewiesen wird als risikoärmeren 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 2014 beträgt der Credit VaR für den gesamten Konzern 4.231 (2.982) Mio. EUR bzw. 4,2 (3,5) % der selbst verwalteten Kapitalanlagen. Im Vergleich zum Vorjahr erhöhte sich die Credit-VaR-Quote von 3,5 % um 0,7 Prozentpunkte. In der internen Risikoeermittlung werden alle kreditrisikobehafteten Kapitalanlagen mit Ausnahme der Länderexposures mit einem Rating besser als AA- erfasst und sind damit wesentlich konservativer modelliert als in der aktuellen Fassung des Solvency-II-Standardmodells.



Der 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 die durchschnittliche Laufzeit der Anlagen etwas erhöht.

Die im Credit-VaR-Stress beobachtbaren relativen Veränderungen entsprechen weitgehend den Werten aus 2013. Die Sensitivität gegenüber Ratingänderungen ist geringfügig gestiegen, während LGD-Veränderungen eine leicht geringere Auswirkung haben.

#### L89 CREDIT-VAR-STRESS

IN MIO. EUR	31.12.2014	31.12.2013
Ratingherabstufung um eine Stufe	5.132 (+21%)	3.535 (+19%)
Ratingherabstufung um zwei Stufen	6.238 (+47%)	4.300 (+44%)
Anstieg LGD um zehn Prozentpunkte	4.933 (+17%)	3.725 (+25%)

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 die Verminderung der erwarteten Verwertungsquoten im Fall eines Zahlungsausfalls dargestellt. Die Sensitivitäten werden ermittelt, indem alle anderen Parameter konstant gehalten werden.

Die maximale Ausfallrisikoexposition (unserer Kapitalanlagen ohne Depotforderungen) am Abschlussstichtag, ohne Berücksichtigung von Sicherheiten oder sonstigen das Ausfallrisiko verringernenden 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 grundpfandrechtlich besichert sind.

Im Konzern dienen insgesamt 713 (527) Mio. EUR an finanziellen Vermögenswerten zur Besicherung von Verbindlichkeiten sowie Eventualverpflichtungen. Von diesem Betrag entfallen Buchwerte in Höhe von 79 (92) 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 13 (2) Mio. EUR erhalten. Darüber hinaus hat die Hannover Re Real Estate Holdings gegenüber verschiedenen Kreditinstituten für Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit Beteiligungen an Immobiliengeschäften und Immobilientransaktionen marktübliche Sicherheiten gestellt, deren Höhe zum Bilanzstichtag 574 (460) 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 2 (19) Mio. EUR auf, darunter fällige Forderungen über zwölf Monate in Höhe von 1 (7) 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 275.

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), 81 (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 57 (61)% 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.

#### Konzentrationsrisiken

Zur Minderung des Konzentrationsrisikos wird 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 und ist insgesamt vergleichsweise gering, auch wenn in der Vergangenheit insbesondere Bankfusionen zu spürbaren Konzentrationserhöhungen führten. Darüber hinaus darf in stärker risikobehafteten Kapitalanlagen nur in begrenztem Umfang investiert werden.

Die aufgeführten Messungs- und Überwachungsmechanismen führen insgesamt zu einer vorsichtigen und breit diversifizierten Anlagestrategie. So beträgt die Exponierung des Konzerns innerhalb der selbst verwalteten Kapitalanlagen in Staatsanleihen der sogenannten GIPS-Staaten auf Marktwertbasis nur 2,7 (1,5) Mrd. EUR; dies entspricht einem Anteil von nur 2,8 (1,8)%. Hierbei entfallen auf Italien 1.564 (1.144) Mio. EUR, Spanien 795 (107) Mio. EUR, Irland 317 (258) Mio. EUR, Portugal 39 (20) Mio. EUR und Griechenland 10 (6) Mio. EUR.

Die Exponierung in GIIPS-Staaten einschließlich der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen auf Marktwertbasis zeigt nachfolgende Tabelle:

#### L90 GIIPS-EXPOSURE IN FESTVERZINSLICHEN KAPITALANLAGEN

IN MIO. EUR

	Staatsanleihen	Halbstaatliche Anleihen	Unternehmensanleihen		Hypothekarisch/ dinglich gesicherte Schuld- verschreibungen	Sonstige	Gesamt
			Finanzanleihen	Industrieanleihen			
<b>31.12.2014<sup>1)</sup></b>							
Griechenland	10						<b>10</b>
Irland	317		12	148	96	316	<b>889</b>
Italien	1.564		510	667	960		<b>3.701</b>
Portugal	39		5	15			<b>59</b>
Spanien	795	611	166	440	466		<b>2.478</b>
<b>Gesamt</b>	<b>2.725</b>	<b>611</b>	<b>693</b>	<b>1.270</b>	<b>1.522</b>	<b>316</b>	<b>7.137</b>
<b>31.12.2013<sup>1)</sup></b>							
Griechenland	6	—	—	—	—	—	<b>6</b>
Irland	258	—	10	49	137	234	<b>688</b>
Italien	1.144	—	335	386	854	19	<b>2.738</b>
Portugal	20	—	2	3	8	—	<b>33</b>
Spanien	107	282	123	203	402	—	<b>1.117</b>
<b>Gesamt</b>	<b>1.535</b>	<b>282</b>	<b>470</b>	<b>641</b>	<b>1.401</b>	<b>253</b>	<b>4.582</b>

<sup>1)</sup> Bei der Länderzuordnung ist das Land der Obergesellschaft des Kreditkonzerns und nicht das des Emittenten führend

Durch Sicherungsmaßnahmen auf europäischer Ebene (sogenannter Europäischer Rettungsschirm) droht bei den Staatsanleihen der GIIPS-Staaten derzeit kein Ausfallrisiko. Lediglich mit Blick auf Griechenland scheint anderes zumindest denkbar.

Der Konzern unterwirft sich mit seinem Limit- und Schwellenwertsystem sowie den Kapitalanlagerichtlinien genau definierten Grenzwerten, um existenzgefährdende Risiken in Abhängigkeit von einzelnen Schuldnern zu vermeiden.

#### 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 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/Unfallversicherer 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.

Die Verfügbarkeit liquider Mittel optimiert der Konzern auch mithilfe von Cash Pools innerhalb der jeweiligen Tochterunternehmen sowie der Talanx AG, in denen Liquiditätszu- und -abflüsse der Konzernunternehmen gesteuert werden.

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 über ausreichend flüssige Mittel verfügt. Zudem stehen dem Konzern umfangreiche 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. Für die Holding Talanx AG können sich allerdings Liquiditätsrisiken aus der möglichen Inkongruenz von Zahlungsein- und -ausgängen ergeben.

Zur Darstellung der Kapitalanlagen und der wesentlichen Bruttoreckstellungen (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.

#### L91 ZAHLUNGSFLÜSSE UND LIQUIDE MITTEL AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013 <sup>2)</sup>
Gebuchte Bruttoprämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	15.845	15.412
Schadenzahlungen (brutto)	-9.391	-8.791
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen sowie Verwaltungsaufwendungen	-4.087	-3.847
<b>Liquide Mittel</b>	<b>2.367</b>	<b>2.774</b>

<sup>1)</sup> Darstellung nach Eliminierung konzerninterner Beziehungen zwischen den Segmenten

<sup>2)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

**Personenversicherung:** Die Lebensversicherer im Konzern stellen zur Überwachung von Liquiditätsrisiken regelmäßig die Nettoschadenzahlungen des Geschäftsjahres den vorhandenen Kapitalanlagen gegenüber (unterjährig werden für die Nettoschadenzahlungen des Geschäftsjahres Plangrößen verwendet). Hierbei werden mögliche unvorhergesehene Erhöhungen der Nettoschadenzahlungen durch angemessene Aufschläge berücksichtigt und die Liquidierbarkeit der Kapitalanlagen beachtet.

Auf der Ebene der Talanx AG kann sich ein Liquiditätsrisiko aus zwei Anlässen ergeben: der Refinanzierung von fällig werdenden Fremdverbindlichkeiten sowie der Anforderung von Kapital durch Tochtergesellschaften; es kann im Wesentlichen durch Inkongruenzen zwischen Zahlungsein- und -ausgängen entstehen. Bezüglich der Refinanzierung besteht insbesondere das Risiko, dass liquide Mittel nur noch zu erhöhten Zinssätzen beschafft werden können bzw. Vermögenswerte 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 ausreichenden Bestand an Liquiditätsreserven bzw. liquider Aktiva sowie an verbindlich zugesagten Kreditlinien von Banken bereit.

Im Rahmen der Kreditvereinbarungen mit Banken ist die Talanx AG marktübliche Verpflichtungen (sogenannte Covenants) eingegangen. Um eine Fälligkeit der ausstehenden Kreditsummen aufgrund einer Nichteinhaltung der Verpflichtungen zu vermeiden, ist ein System der fortlaufenden Überwachung eingerichtet worden.

**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 zum 31. Dezember 2014 zwei syndizierte variabel verzinsliche Kreditlinien über einen Nominalbetrag von 1,25 Mrd. EUR. Zum Bilanzstichtag sind diese nicht in Anspruch genommen (Vorjahr: 150 Mio. EUR). 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 Fazilitäten für Letters of Credit (LoC). Eine im Jahr 2011 abgeschlossene syndizierte Fazilität über umgerechnet 823 (726) Mio. EUR hat eine Laufzeit bis Anfang 2019.

Auf bilateraler Ebene bestehen zudem mit Kreditinstituten LoC-Fazilitäten in Höhe von umgerechnet 2,6 (2,5) 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 292. Im Dezember 2009 wurde eine speziell auf das US-amerikanische Lebensrückversicherungsgeschäft ausgelegte langfristige und ebenfalls unbesicherte Linie mit einem Gesamtvolumen von umgerechnet bis zu 226 (363) Mio. EUR abgeschlossen.

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 die operationellen Risiken fassen wir Risiken, die aus internen Prozessen sowie mitarbeiter- und systembedingten oder externen Vorfällen entstehen. Sie umfassen 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 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 Geschäftstätigkeit, mit den Mitarbeitern oder mit technischen Systemen verbunden sind. Für die Überwachung der Einhaltung von Gesetzen sowie externen und internen Richtlinien ist neben der Konzernrevision auch die Funktion Compliance zuständig.

Rechtliche Risiken liegen in Verträgen und allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen, wie insbesondere geschäftsspezifischen Unwägbarkeiten des Wirtschafts- und Steuerrechts einer international tätigen Versicherungsgruppe. Erst- und Rückversicherer sind auch von den politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf den jeweiligen Märkten abhängig. Insbesondere für den Lebensversicherungsbereich spielen rechtliche Risiken eine bedeutende Rolle. Sie werden vom Talanx-Vorstand im ständigen Austausch mit dem lokalen Management unter Einbindung der Konzernjuristen kontinuierlich beobachtet.

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 Anfang 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 Erhöhung der steuerlichen Bemessungsgrundlage 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.

Zu derartigen vor Gerichten ausgetragenen Themen gehört beispielsweise die Europarechtskonformität des § 5a Absatz 2 Satz 4 VVG a. F. zum Policenmodell. Hier ist am 19. Dezember 2013 der EuGH dem Schlussantrag der zuständigen Generalanwältin gefolgt und hat entschieden, dass die in o. g. Vorschrift verankerte Ausschlussfrist mit dem europäischen Richtlinienrecht nicht in Übereinstimmung zu bringen ist. Zu den Rechtsfolgen dieses Urteils hat der BGH am 7. Mai 2014 entschieden, dass das Widerspruchsrecht von Versicherungsnehmern, die nicht ordnungsgemäß über ihr Widerspruchsrecht belehrt worden sind, grundsätzlich fortbesteht. Dies hat der BGH mit Urteil vom 17. Dezember 2014 im Grundsatz noch einmal bestätigt. Der Vertrag sei im Falle eines wirksamen Widerspruchs nach bereicherungsrechtlichen Grundsätzen rückabzuwickeln. Bereits am 16. Juli 2014 hatte der BGH 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 zustehe. Die konkrete Ausgestaltung und Höhe des bereicherungsrechtlichen Anspruchs, der aus einem rechtswirksam erklärten Widerspruch resultiert, sowie die Anzahl der Versicherungsnehmer, die sich auf das Urteil vom 7. Mai 2014 berufen werden, ist in vielerlei Hinsicht nach wie vor unklar und Gegenstand laufender Gerichtsverfahren. Aufgrund der im Konzern gelebten Belehrungspraxis ist aber von einer eher geringen Inanspruchnahme auszugehen.

Darüber hinaus wurden mit dem „Gesetz zur Absicherung stabiler und fairer Leistungen 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 zugeteilte 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.

Auch die ausländische Gesetzgebung kann zu Risiken führen. Im März 2010 wurde etwa in den USA der „Foreign Account Tax Compliance Act“ (FATCA) verabschiedet. Mit FATCA verfolgt der US-Gesetzgeber das Ziel, die Steuerhinterziehung der in den USA steuerpflichtigen Personen und Unternehmen zu unterbinden. Zu diesem Zweck werden weltweit alle von FATCA betroffenen Finanzinstitute (FFI – Foreign Financial Institution) zur Meldung US-relevanter Konten und Verträge verpflichtet. Nichtteilnehmende betroffene Finanzinstitute unterliegen einer Strafbesteuerung. FATCA-relevant sind Produkte, die es ermöglichen, Kapital anzulegen und Erträge zu erzielen. Hierunter fallen auch Versicherungsprodukte mit entsprechenden Investmentkomponenten. Eine grundsätzliche Betroffenheit liegt auch bei Kapitalanlagegesellschaften vor. Die USA streben an, mit den jeweiligen nationalen Staaten zwischenstaatliche Vereinbarungen (Intergovernmental Agreement, IGA) abzuschließen, um die Datenweiterleitung an die US-Behörden zu legitimieren. Finanzinstitute in Ländern mit einer zwischenstaatlichen Vereinbarung unterliegen keiner Strafbesteuerung. In Deutschland ist bereits im Jahr 2013 eine zwischenstaatliche Vereinbarung abgeschlossen worden. Eine entsprechende Umsetzungsverordnung des Bundesfinanzministeriums (FATCA-USA-UmsV) ist am 29. Juli 2014 in Kraft getreten. Die Umsetzung von FATCA in den Gesellschaften des Konzerns erfolgt termingerecht. Bisher haben von den Ländern mit betroffenen Konzerngesellschaften neben Deutschland die Regierungen aus Spanien, Großbritannien, Italien, Luxemburg, Mexiko, Österreich, Polen, Chile, Südafrika und Ungarn zwischenstaatliche Vereinbarungen mit den USA abgeschlossen. Weitere Länder planen ebenfalls zwischenstaatliche Vereinbarungen abzuschließen.

Das Risiko einer Strafbesteuerung von US-Anlagen verringert sich damit für den Konzern weiter. Sofern alle Gesellschaften die FATCA-Anforderungen entsprechend den jeweiligen nationalen gesetzlichen Rahmenbedingungen erfüllen, besteht nach derzeitigem Stand im Konzern nur noch in Russland und Argentinien die Möglichkeit einer Strafbesteuerung. Das Exposure dort ist jedoch gering. Durch eine angepasste Kapitalanlagestrategie kann die Strafbesteuerung vermieden werden. Aufgrund der teilweise noch unklaren rechtlichen Rahmenbedingungen werden die Entwicklungen von FATCA zur Reduzierung der Risiken auch weiterhin intensiv verfolgt.

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 Juristen 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.

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 an Insurance Capital Standards für international agierende Versicherer. Hieraus können sich Diskrepanzen zu den aus Solvency II abgeleiteten Solvenzanforderungen für den Konzern ergeben.

Der HDI V. a. G. als oberstes Gruppenunternehmen beabsichtigt, einen Antrag auf Genehmigung eines den Standardansatz substituierenden internen Modells (TERM) zu stellen und dieses mit Beginn von Solvency II, also ab dem 1. Januar 2016, zu nutzen. Aufgrund der im Zeitablauf veränderten Interpretationen der Gesetzeslage durch die Aufsicht, insbesondere auch in Form von Verlautbarungen der EIOPA, sehen wir uns einer Unsicherheit hinsichtlich der konkretisierenden Ausgestaltung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen ausgesetzt. Daraus können sich Folgen für unseren Genehmigungsprozess ergeben.

In den gemeinschaftlichen Aktivitäten mit Meiji Yasuda können naturgemäß Meinungsverschiedenheiten entstehen. Wegen gesetzlicher und vertraglicher Schutzrechte des Minderheitsaktionärs können diese zu Joint-Venture-typischen sogenannte Deadlock-Situationen führen. In Extremfällen dann zur Überwindung eines Deadlocks vorgenommene Anteilsübertragungen auf den Konzern würden naturgemäß Liquiditätsbelastungen nach sich ziehen. In Anbetracht der gegenwärtigen Rahmenbedingungen ist dieses Risiko als aktuell gering einzuschätzen.

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.

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.

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 oder die unzureichende Umsetzung strategischer Projekte sein. Wir überprüfen deshalb jährlich unsere Unternehmens- und Risikostrategie und passen die Prozesse und Strukturen im Bedarfsfall an.

### REPUTATIONSRIKEN

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.

### MODELLRIKEN

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 Konsequenz 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.

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.

### WESENTLICHE SONSTIGE 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 – in der weiteren 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

Die heterogene Entwicklung der Weltwirtschaft dürfte sich in den kommenden Quartalen fortsetzen: Das globale Wachstum sollte Fahrt aufnehmen; die entwickelten Länder – allen voran die USA und UK – dürften die Wachstumsschere zu den Schwellenländern weiter schließen. Die USA befinden sich wieder auf einem Wachstumspfad: Die solide konjunkturelle Entwicklung zeigt sich insbesondere am Immobilien- und zunehmend auch am Arbeitsmarkt. Einhergehend mit gestiegenen Vermögenswerten hat das verfügbare Einkommen der US-Haushalte deutlich zugenommen und der Schuldendienst ist spürbar gesunken.

Die konjunkturelle Erholung in der Eurozone sollte sich in den kommenden Quartalen auf moderatem Niveau fortsetzen. Stark rückläufige Energie- und Rohstoffpreise sind ein weiterer Wachstumsimpuls für den Euroraum im laufenden Jahr. Frankreich und Italien dürften das Wachstum allerdings weiter bremsen, für Deutschland sehen wir eine Frühjahrsbelebung. Wir rechnen mit einem bescheidenen Wachstum im Euroraum, die Erholung bleibt jedoch wenig dynamisch.

In den Schwellenländern hat die Dynamik des Aufschwungs zuletzt nachgelassen, wir sehen diese Märkte vor strukturellen und zyklischen Herausforderungen. Die Wachstumsraten dürften auch zukünftig sehr heterogen ausfallen. Positiv sind die mitunter hohen Währungsreserven und die insgesamt eher niedrige Verschuldung. Des Weiteren ist für die meisten Länder eine stärkere US-Nachfrage von größerer Bedeutung als die abnehmende Liquidität der US-Notenbank. Die strukturellen Probleme in China dürften auch Auswirkungen auf die chinesische Konjunktur haben. Wir rechnen hier mit einer Abschwächung des Wachstums, gleichwohl bleibt die Reaktionsfähigkeit der Zentralbank intakt. Die anhaltende Krise in Russland – der Verfall des Ölpreises und die Sanktionen – stellt einen Risikofaktor dar, der kurzfristig zu Verwerfungen führen kann.

Die Heterogenität innerhalb der entwickelten Welt und der Schwellenländer führt zunehmend zu einer Asynchronität von Konjunktur- und damit einhergehend Inflations- und Zinszyklen. Dies sorgt für eine Divergenz der Geldpolitik zwischen EZB, Fed und Bank of England. In den USA dürfte über die Lohn- und Preisspirale die Inflationsrate steigen; dies lässt eine „Normalisierung“ der Geldpolitik sinnvoll erscheinen. Der geldpolitische Kurs der EZB sollte aufgrund niedriger Inflationsraten, hoher Finanzierungsbedarfe von Staaten der Eurozone und heterogener, moderater Wachstumsraten expansiv bleiben. Die disinflationäre Entwicklung im Euroraum dürfte als notwendiger Anpassungsprozess anhalten. Der auf die Preisentwicklung zusätzlich dämpfend wirkende Ölpreisverfall wird vermutlich bis weit in den Jahresverlauf 2015 hinein für negative Inflationsraten sorgen.

### KAPITALMÄRKTE

Das allgemeine Umfeld, geopolitische Risiken sowie die expansive Geldpolitik der EZB lassen ein länger anhaltendes, niedriges Zinsumfeld erwarten. Fast alle Zinskurven der EU bildeten zum Jahresende neue historische Tiefstände, auch Bundesanleihen folgten dieser Entwicklung. In den USA wird in Abhängigkeit von der Datenlage im Jahr 2015 eine Zinswende erwartet. Rechtlicher und politischer Druck auf die Ratingagenturen lassen künftig sehr vorsichtige Ratingaktionen und im Zweifel eher niedrigere Ratingeinstufungen erwarten.

Europäische und amerikanische Aktien sind bereits hoch bewertet, das Potenzial weiterer Kurssteigerungen ist daher limitiert. Gleichwohl wird die Politik der Zentralbanken, gekoppelt mit der Erwartungshaltung der Investoren, die Triebfeder für die Aktienmärkte sein. Die Gewinnmargen und Eigenkapitalrenditen sind in Europa niedrig, wir erwarten deshalb einen Nachholbedarf im Umfeld der Stabilisierung der europäischen Konjunktur. Zudem sehen wir Rückenwind für die Konjunktur durch die Abwertung des Euro zum US-Dollar und durch die niedrigen Rohstoffpreise. Gleichwohl dürfte die relativ attraktivere Bewertung von Aktien gegenüber Anleihen die Umschichtung von Anleihen in Aktien unterstützen. Die Abkehr von der Nullzinspolitik in den USA spricht eher für eine anziehende Volatilität risikobehafteter Assets im laufenden Jahr.

## KÜNFTIGE BRANCHENSITUATION

Die Prognosen zu den Versicherungsmärkten stützen sich insbesondere auf Veröffentlichungen des Rückversicherungsunternehmens Swiss Re und der Ratingagentur Fitch Ratings.

### INTERNATIONALE VERSICHERUNGSMÄRKTE

In der internationalen Schaden- und Unfallversicherung erwarten wir für 2015 ein geringfügiges reales Wachstum der Prämieinnahmen. Während für die entwickelten Märkte lediglich von einer leichten Zunahme auszugehen ist, rechnen wir für die Schwellenländer mit einer deutlichen Steigerung. Die aktuelle Phase einer leichten Marktverhärtung in entwickelten Märkten, die sich in moderat steigenden Prämien spiegelt, verliert angesichts einer nur geringfügig verbesserten konjunkturellen Entwicklung an Kraft, sodass wir für 2015 von einer weiterhin auf niedrigem Niveau stagnierenden Profitabilität ausgehen.

Nach einem rückläufigen Prämienwachstum im Jahr 2014 rechnen wir für 2015 in **Mittel- und Osteuropa** mit einem wieder moderat ansteigenden Prämienwachstum, ausgehend von einem sich verbessernden konjunkturellen und Konsumklima sowie von anziehenden Prämien. Diese Einschätzung steht allerdings unter dem Vorbehalt der weiteren Entwicklung im Konflikt zwischen Russland und der Ukraine. Für **Lateinamerika** erwarten wir nach einem verhaltenen Jahr 2014 eine geringe Zunahme des realen Prämienwachstums. In Mexiko bestehen nach den begonnenen Strukturreformen Wachstumsperspektiven, während in Brasilien das Ende des langen und unsicheren Wahlkampfes positive Impulse setzen kann. In den **asiatischen Schwellenländern** gehen wir auch für 2015 von einem weiterhin starken Prämienwachstum aus.

Auf den internationalen **Lebensversicherungsmärkten** erwarten wir 2015 eine weitere Steigerung des realen Prämienwachstums, und zwar sowohl in den entwickelten Märkten als auch in den Schwellenländern. Angesichts des herausfordernden Umfelds niedriger Zinsen und regulatorischer Änderungen mit strengeren Kapitalanforderungen, welche die Ergebnisse der Lebensversicherer weiterhin belasten, bleibt deren Profitabilität jedoch unter Druck.

In **Mittel- und Osteuropa** dürfte das reale Prämienwachstum 2015 nach dem Rückgang 2014 wieder zunehmen und etwa ein Niveau wie in den entwickelten Versicherungsmärkten erreichen. Insbesondere in einigen EU-Mitgliedsstaaten sind die Aussichten angesichts eines sich verbessernden Konsumklimas, niedriger Inflation und günstigerer Arbeitsmarktbedingungen positiv. In **Lateinamerika** erwarten wir nach dem abgeschwächten Prämienwachstum 2014 für 2015 eine Erholung des realen Prämienwachstums. In **Asien** gehen wir von einer anhaltend starken Entwicklung des Prämienwachstums aus. Dazu dürfte u. a. eine Ausweitung der Begrenzung von Steuervorteilen für Versicherungsprämien in Indien beitragen.

### DEUTSCHE VERSICHERUNGSWIRTSCHAFT

Angesichts der bereits seit längerem bestehenden und auch 2015 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 2015 ein gegenüber dem Vorjahr weitgehend konstantes Beitragsvolumen erreichen.

Für das Jahr 2015 rechnen wir in der **Schaden- und Unfallversicherung in Deutschland** mit steigenden Prämieinnahmen. Das Beitragswachstum dürfte sich gegenüber dem Niveau des Berichtsjahres jedoch etwas 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 stark anstieg, geht der GDV für 2015 von einem leichten Rückgang der Beiträge aus. Die anhaltend niedrigen Zinsen und ihre negativen Auswirkungen auf die Gesamtverzinsung dürften die Profitabilität der deutschen Lebensversicherer 2015 weiterhin belasten.

## AUSRICHTUNG DES TALANX-KONZERNS IM GESCHÄFTSJAHR 2015

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 Finanzmarktkrise und insbesondere des anhaltend niedrige Zinsumfelds, weiterhin schwierig einzuschätzen ist.

Im Geschäftsbereich **Industrieversicherung** wollen wir unsere globale Präsenz durch überdurchschnittliches Wachstum im Ausland weiter ausbauen. Im Geschäftsbereich **Privat- und Firmenversicherung Deutschland** startet ein Programm, das den Geschäftsbereich stabilisieren und die Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig verbessern soll. Einzelheiten dazu im Abschnitt zur Geschäftsentwicklung. Im Geschäftsbereich **Privat- und Firmenversicherung International** steht vor allem eine erfolgreiche Integration der im Februar 2015 erworbenen Versicherungsgruppe **Inversiones Magallanes** in Chile im Vordergrund. In der **Schaden-Rückversicherung** gehen wir von einem stabilen Prämienvolumen aus und halten an unserer konsequenten Zeichnungspolitik fest, nach der wir nur Geschäft zeichnen, das unsere Margenerfordernisse erfüllt. In der **Personen-Rückversicherung** konzentrieren wir uns auch im laufenden Jahr auf die Ausweitung unseres Service- und Dienstleistungsangebots und gehen von einem leichten Anstieg der Bruttoprämie aus.

## L92 AUSRICHTUNG DES TALANX-KONZERNS IN DEN WESENTLICHEN GESCHÄFTSBEREICHEN UNTER BERÜCKSICHTIGUNG DER WIRTSCHAFTLICHEN RAHMENBEDINGUNGEN

Konzernsegment	Unser Auftrag und strategische Aufgaben
Industrierversicherung	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ Wachstum im Ausland</li> <li>■ Entwicklung zum Global Player</li> <li>■ Strukturelle Erhöhung des Selbstbehalts</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>■ Stabiles Prämienvolumen</li> <li>■ Festhalten an konsequenter 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 streben wir 2015 – auf Basis konstanter Wechselkurse – ein Bruttoprämienwachstum von 1% bis 3% an, das vorwiegend im Ausland generiert werden soll. Die IFRS-Kapitalanlagerendite sollte über 3,0% liegen. Wir streben ein Konzernergebnis von mindestens 700 Mio. EUR an, obwohl wir das einkalkulierte Großschadenbudget im Vergleich zu 2014 substanziell erhöhen und 2015 durch Investitionen im Rahmen des Programms für die Privat- und Firmenversicherung Deutschland geprägt sein wird. Damit dürfte die Eigenkapitalrendite im Jahr 2015 bei rund 9% liegen, womit wir unser strategisches Ziel von 750 Basispunkten über dem durchschnittlichen risikofreien Zins erreichen dürften. 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

Angesichts unserer bereits hohen inländischen Marktdurchdringung bestehen hier nach wie vor im Ausland die größten Wachstumschancen. Daher soll 2015 der Ausbau der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG zum Global Player 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). Insbesondere aufgrund des weiterhin steigenden Auslandsgeschäfts erwarten wir insgesamt ein Bruttoprämienwachstum (währungsbereinigt) von 2% bis 5%. Um im Ergebnis überproportional vom Prämienwachstum zu profitieren, wird auch 2015 das strategische Ziel verfolgt, den Selbstbehalt sukzessive zu steigern. Aufgrund der guten Kapitalausstattung des Segments wird es voraussichtlich möglich sein, die Selbstbehaltsquote auf deutlich über 50% steigern zu können. Im Vergleich zum Vorjahr erwarten wir für das Jahr 2015 eine Normalisierung des Großschadenaufkommens und demzufolge eine geringere kombinierte Schaden-/Kostenquote von 96% bis 98%. Daher sollte 2015 die EBIT-Marge auf 9% bis 10% steigen und die Eigenkapitalrendite bei rund 7% liegen.

### PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG DEUTSCHLAND

Für das Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung Deutschland gehen wir für 2015 insbesondere aufgrund von Vertragsabläufen sowie einem voraussichtlich verhalteneren Neugeschäft infolge des Lebensversicherungsreformgesetzes (LVRG) und dem anhaltend niedrigen Zinsniveau im Lebensgeschäft von einem Abrieb der gebuchten Bruttoprämien um ca. 5% aus. Aufgrund der gesetzlichen Änderungen (LVRG) und des anhaltend niedrigen Zinsniveaus geben wir für 2015 keinen Wert für die Neugeschäftsmarge an. Wesentliche Komponenten des LVRG, wie die Senkung des Höchstrechnungszinssatzes, der Ausweis der Effektivkosten eines Vertrags und die

Absenkung des Höchstzillmersatzes, gelten seit dem 1. Januar 2015 und wirken in Summe ergebnisbelastend. Bei einem weiteren Zinsrückgang können zudem Abschreibungen auf die dem Segment zugeordneten, immateriellen Vermögenswerte nicht ausgeschlossen werden. Wir erwarten eine kombinierte Schaden-/Kostenquote, die aufgrund der investiven Phase des Geschäftsbereichsprogramms bei ca. 100% liegen dürfte. Unter der Voraussetzung, dass es zu keinen weiteren Zinsrückgängen kommt, erwarten wir für 2015 eine EBIT-Marge von 2% bis 3%, Die Eigenkapitalrendite sollte somit 2015 bei rund 3% liegen.

#### PRIVAT- UND FIRKENVERSICHERUNG INTERNATIONAL

Für das Konzernsegment Privat- und Firmenversicherung International streben wir für 2015 ein Wachstum der gebuchten Bruttoprämien von 4% bis 8% an, unter der Voraussetzung, dass es zu keinen wesentlichen Schwankungen der Wechselkurse kommt. Für 2015 gehen wir davon aus, dass das Wachstum des Neugeschäftswertes im Rahmen des strategischen Ziels zwischen 5% und 10% sowie die kombinierte Schaden-/Kostenquote bei rund 96% liegen dürfte. Wir erwarten eine EBIT-Marge von mindestens 5%. Außerdem gehen wir für 2015 von einer Eigenkapitalrendite von über 6% aus.

#### SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

In der Schaden-Rückversicherung gehen wir für 2015 – auf Basis unveränderter Währungskurse – von einem stabilen Prämienvolumen aus. Wir halten weiter an unserer konsequenten Zeichnungsdisziplin fest, nach der wir nur das Geschäft zeichnen, das unsere Margenerfordernisse erfüllt. In den unterjährigen Erneuerungsrunden erwarten wir dank unserer guten Ratings und langjährigen stabilen Kundenbeziehungen gute Ergebnisse.

Als Ziel für unsere Schaden-/Kostenquote streben wir trotz der insgesamt weichen Marktbedingungen einen Wert unterhalb von 96% an, vorausgesetzt der Großschadenanfall bleibt im Rahmen unserer Erwartungen. Die EBIT-Marge für die Schaden-Rückversicherung sollte mindestens 10% betragen.

#### PERSONEN-RÜCKVERSICHERUNG

Als global agierendes Rückversicherungsunternehmen fokussieren wir uns im gegenwärtig sehr wettbewerbsintensiven Umfeld auf einen nachhaltigen Erfolg. Unser Geschäft wird auch im laufenden Geschäftsjahr insbesondere von den Entwicklungen an den Kapitalmärkten und den komplexen aufsichtsrechtlichen Anforderungen in einzelnen Regionen beeinflusst sein.

In der Personen-Rückversicherung konzentrieren wir uns auch im laufenden Jahr auf die Ausweitung unseres Service- und Dienst-

leistungsangebots, um unseren Kunden eine optimale Kombination aus traditioneller Risikoübernahme und umfänglichem Rückversicherungsservice bieten zu können. Währungsbereinigt gehen wir insgesamt von einem leichten Anstieg der Bruttoprämie und einem steigenden Gewinn aus. Für 2015 erwarten wir unverändert einen Neugeschäftswert (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) oberhalb von 90 Mio. EUR. Als Ziel für die EBIT-Marge des Financial-Solutions- und Longevity-Geschäfts streben wir 2% an, für das Mortality- und Morbidity-Geschäft 6%.

#### GESCHÄFTSBEREICH RÜCKVERSICHERUNG INSGESAMT

Als Eigenkapitalrendite für den gesamten Geschäftsbereich Rückversicherung erwartet der Talanx-Konzern für das Jahr 2015 – im Rahmen des strategischen Ziels von 900 Basispunkten über dem fünfjährigen Durchschnitt zehnjähriger deutscher Staatsanleihen (risikofrei) – mindestens 11%.

#### 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 Aufsatzpunkt 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 Aktienmärkten ein anhaltend hoher Grad an Unsicherheit. 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.

**Aufsichts- und bilanzrechtliche Änderungen:** Die gesamte Versicherungswirtschaft sieht sich vor dem Hintergrund der sich abzeichnenden und teilweise bereits eingetretenen aufsichtsrechtlichen Neuerungen weitreichenden Veränderungen ausgesetzt, insbesondere im Rahmen von IFRS, Solvency II und einer Flut diesbezüglicher europäischer und deutscher Umsetzungsvorschriften. Die bilanz- und aufsichtsrechtlichen Änderungen verfolgen wir eng und haben die damit verbundenen erhöhten Anforderungen identifiziert und Maßnahmen eingeleitet. Dies bietet uns gleichzeitig die Chance, unser Risikomanagement entsprechend weiterzuentwickeln und damit den zukünftig komplexeren und umfangreicheren Vorgaben gerecht zu werden. Zur Bewertung von Risikokategorien sowie der gesamten Risikoposition des Konzerns wird derzeit ein internes, Solvency-II-gerechtes stochastisches Risikokapitalmodell implementiert und weiterentwickelt, das die konzernweite Verwendung von internen Modellen ermöglicht und sich in der Vorantragsphase bei der BaFin befindet, siehe Seite 62 im Kapitel „Der Talanx-Konzern“.

In Europa besteht für Rückversicherungskonzerne die Chance, dass die Nachfrage der Zedenten nach Rückversicherungslösungen aufgrund der Kapitalanforderungen unter Solvency II zunimmt, da der Risikotransfer an die Rückversicherer mit guten Ratings eine wirtschaftlich attraktive Alternative bietet.

Sollte die Ausrichtung des Konzerns an die neuen aufsichtsrechtlichen Regelungen besser und schneller gelingen als derzeit erwartet, könnte sich dies positiv auf das Prämienwachstum und die Ertragslage auswirken und dazu führen, dass wir unsere Prognosen übertreffen.

## IM UNTERNEHMEN BEGRÜNDETE CHANCEN

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.

## 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 Vertriebscoaches 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-Gerling das Produkt Cyber+ entwickelt. Mit Cyber+ lassen sich die verschiedenen Risiken in einer Versicherungslösung umfassend absichern. Der ganzheitliche und spartenübergreifende Versicherungsschutz von HDI-Gerling 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.

# KONZERNABSCHLUSS



## KONZERNABSCHLUSS

- 174 Konzernbilanz
- 176 Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
- 177 Konzern-Gesamtergebnisrechnung
- 178 Aufstellung der Veränderung des Konzern-Eigenkapitals
- 180 Konzern-Kapitalflussrechnung

## KONZERNANHANG

- 181 Allgemeine Informationen
- 181 Allgemeine Aufstellungsgrundsätze und Anwendung der IFRS
- 185 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden
- 204 Segmentberichterstattung
- 215 Konsolidierung
- 224 Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

### 225 Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

- 225 (1) Geschäfts- oder Firmenwert
- 229 (2) Sonstige immaterielle Vermögenswerte
- 231 (3) Fremdgenutzter Grundbesitz
- 231 (4) Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen
- 232 (5) Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen
- 233 (6) Darlehen und Forderungen
- 234 (7) Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente
- 235 (8) Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente
- 236 (9) Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente
- 237 (10) Übrige Kapitalanlagen
- 238 (11) Kapitalanlagen aus Investmentverträgen
- 241 (12) Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung der Finanzinstrumente
- 247 (13) Derivative Finanzinstrumente und Hedge-Accounting
- 252 (14) Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft
- 254 (15) Abgegrenzte Abschlusskosten
- 254 (16) Sonstige Vermögenswerte

### 255 Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

- 255 (17) Eigenkapital
- 257 (18) Nachrangige Verbindlichkeiten
- 259 (19) Rückstellung für Prämienüberträge
- 260 (20) Deckungsrückstellung
- 261 (21) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle
- 265 (22) Rückstellung für Beitragsrückerstattung
- 265 (23) Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen
- 268 (24) Steuerrückstellungen
- 269 (25) Sonstige Rückstellungen
- 270 (26) Begebene Anleihen und Darlehen
- 271 (27) Übrige Verbindlichkeiten
- 273 (28) Aktive und passive Steuerabgrenzung

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

- 274 (29) Verdiente Prämien für eigene Rechnung
- 275 (30) Kapitalanlageergebnis
- 280 (31) Aufwendungen für Versicherungsleistungen
- 282 (32) Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen
- 283 (33) Übriges Ergebnis
- 283 (34) Finanzierungszinsen
- 283 (35) Ertragsteuern

### 286 Sonstige Angaben

- 286 Mitarbeiterzahl und Personalaufwendungen
- 286 Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen
- 287 Anteilsbasierte Vergütung
- 291 Sonstige Angaben zu Finanzierungsinstrumenten
- 291 Rechtsstreitigkeiten
- 291 Ergebnis je Aktie
- 292 Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen
- 293 Mieten und Leasing
- 293 Bezüge der Organe der Obergesellschaft
- 293 Honorar des Abschlussprüfers
- 293 Entsprechenserklärung nach § 161 AktG
- 294 Ereignisse nach Ablauf des Geschäftsjahres

### 295 Anteilsbesitz

- 304 Versicherung der gesetzlichen Vertreter
- 305 Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

# KONZERNBILANZ DER TALANX AG ZUM 31. DEZEMBER 2014

## A1 KONZERNBILANZ – AKTIVA

IN MIO. EUR

	Anhang	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>
A. Immaterielle Vermögenswerte			
a. Geschäfts- oder Firmenwert	1	1.090	1.105
b. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	2	1.006	1.446
		<b>2.096</b>	<b>2.551</b>
B. Kapitalanlagen			
a. Fremdgenutzter Grundbesitz	3	1.873	1.623
b. Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	4	112	92
c. Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	5	262	247
d. Darlehen und Forderungen	6/12	30.553	32.231
e. Sonstige Finanzinstrumente			
i. Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	7/12	2.454	2.984
ii. Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	8/12	56.183	44.922
iii. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	9/12/13	1.139	1.090
f. Übrige Kapitalanlagen	10/12	3.834	3.121
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>		<b>96.410</b>	<b>86.310</b>
g. Kapitalanlagen aus Investmentverträgen	11/12/13	2.037	1.758
h. Depotforderungen		14.432	12.894
<b>Kapitalanlagen</b>		<b>112.879</b>	<b>100.962</b>
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice		9.426	8.325
D. Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen		7.370	6.604
E. Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	14	5.252	5.039
F. Abgegrenzte Abschlusskosten	15	4.645	4.513
G. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		2.145	1.864
H. Aktive Steuerabgrenzung	28	764	485
I. Sonstige Vermögenswerte	12/13/16	2.699	2.202
J. Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>2)</sup>		22	248
<b>Summe der Aktiva</b>		<b>147.298</b>	<b>132.793</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

## A2 KONZERNBILANZ – PASSIVA

IN MIO. EUR

	Anhang	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>
A. Eigenkapital	17		
a. Gezeichnetes Kapital		316	316
Nominalwert: 316 (Vorjahr: 316)			
Bedingtes Kapital: 104 (Vorjahr: 104)			
b. Rücklagen		7.682	6.811
<b>Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter</b>		<b>7.998</b>	<b>7.127</b>
c. Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital		4.902	3.997
<b>Summe Eigenkapital</b>		<b>12.900</b>	<b>11.124</b>
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	12/18	2.661	3.107
C. Versicherungstechnische Rückstellungen			
a. Rückstellungen für Prämienüberträge	19	6.316	5.678
b. Deckungsrückstellung	20	52.679	49.767
c. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	21	37.256	33.775
d. Rückstellung für Beitragsrückerstattung	22	4.484	2.178
e. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen		374	319
		<b>101.109</b>	<b>91.717</b>
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird		9.426	8.325
E. Andere Rückstellungen			
a. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	23	2.251	1.696
b. Steuerrückstellungen	24	722	703
c. Sonstige Rückstellungen	25	735	688
		<b>3.708</b>	<b>3.087</b>
F. Verbindlichkeiten			
a. Begebene Anleihen und Darlehen	12/26	1.349	942
b. Depotverbindlichkeiten		6.253	5.535
c. Übrige Verbindlichkeiten	12/13/27	7.626	6.969
		<b>15.228</b>	<b>13.446</b>
G. Passive Steuerabgrenzung	28	2.262	1.754
H. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>2)</sup>		4	233
<b>Summe Verbindlichkeiten/Rückstellungen</b>		<b>134.398</b>	<b>121.669</b>
<b>Summe der Passiva</b>		<b>147.298</b>	<b>132.793</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</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 2014

## A3 KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

IN MIO. EUR

	Anhang	2014	2013 <sup>1)</sup>
1. Gebuchte Bruttoprämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung		28.994	28.151
2. Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung		1.091	1.131
3. Gebuchte Rückversicherungsprämien		3.612	3.539
4. Veränderung der Bruttoprämienüberträge		-449	-506
5. Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge		-2	-138
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>29</b>	<b>23.844</b>	<b>23.113</b>
6. Aufwendungen für Versicherungsleistungen brutto	31	22.702	21.648
Anteile der Rückversicherer		2.678	2.415
<b>Aufwendungen für Versicherungsleistungen netto</b>		<b>20.024</b>	<b>19.233</b>
7. Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen brutto	32	6.157	5.903
Anteile der Rückversicherer		536	552
<b>Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen netto</b>		<b>5.621</b>	<b>5.351</b>
8. Sonstige versicherungstechnische Erträge		43	52
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen		300	200
<b>Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis</b>		<b>-257</b>	<b>-148</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>		<b>-2.058</b>	<b>-1.619</b>
9. a. Erträge aus Kapitalanlagen	30	4.263	3.963
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen	30	487	518
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>		<b>3.776</b>	<b>3.445</b>
Ergebnis aus Investmentverträgen	30	10	13
Depotzinsergebnis	30	358	334
<b>Kapitalanlageergebnis</b>		<b>4.144</b>	<b>3.792</b>
davon Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode		9	13
10. a. Sonstige Erträge	33	1.100	808
b. Sonstige Aufwendungen	33	1.294	1.215
<b>Übriges Ergebnis</b>		<b>-194</b>	<b>-407</b>
<b>Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</b>		<b>1.892</b>	<b>1.766</b>
11. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert		—	—
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>		<b>1.892</b>	<b>1.766</b>
12. Finanzierungszinsen	34	183	206
13. Ertragsteuern	35	341	308
<b>Jahresergebnis</b>		<b>1.368</b>	<b>1.252</b>
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		599	520
davon Aktionäre der Talanx AG		769	732
<b>Ergebnis je Aktie</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)		3,04	2,90
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)		3,04	2,90

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

# KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG DER TALANX AG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2014

## A4 KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>
<b>Jahresergebnis</b>	<b>1.368</b>	<b>1.252</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	-576	160
Steuerertrag/-aufwand	172	-48
	<b>-404</b>	<b>112</b>
Veränderungen der Gewinnbeteiligung Versicherungsnehmer/Shadow Accounting		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	28	-5
Steuerertrag/-aufwand	-	-
	<b>28</b>	<b>-5</b>
<b>Gesamte nicht reklassifizierbare im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode nach Steuern</b>	<b>-376</b>	<b>107</b>
<b>In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar</b>		
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	3.888	-900
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-636	-314
Steuerertrag/-aufwand	-473	246
	<b>2.779</b>	<b>-968</b>
Währungsumrechnung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	429	-410
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-2	-17
Steuerertrag/-aufwand	-35	43
	<b>392</b>	<b>-384</b>
Veränderungen der Gewinnbeteiligung Versicherungsnehmer/Shadow Accounting		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-2.219	487
Steuerertrag/-aufwand	45	-8
	<b>-2.174</b>	<b>479</b>
Veränderungen aus Cashflow-Hedges		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	384	-59
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	1	-
Steuerertrag/-aufwand	-14	1
	<b>371</b>	<b>-58</b>
Veränderungen aus der Equity-Bewertung		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	11	1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-	-
Steuerertrag/-aufwand	-	-
	<b>11</b>	<b>1</b>
Sonstige Veränderungen		
Im sonstigen Ergebnis erfasste Gewinne/Verluste der Periode	-	1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-	-
Steuerertrag/-aufwand	-	-
	<b>-</b>	<b>1</b>
<b>Gesamte reklassifizierbare im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode nach Steuern</b>	<b>1.379</b>	<b>-929</b>
<b>Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen der Periode nach Steuern</b>	<b>1.003</b>	<b>-822</b>
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen in der Periode</b>	<b>2.371</b>	<b>430</b>
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	1.173	154
davon Aktionäre der Talanx AG	1.198	276

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

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>2013</b>			
<b>Stand 31.12.2012</b>	<b>316</b>	<b>1.369</b>	<b>4.830</b>
Anpassungen gemäß IAS 8 <sup>1)</sup>	—	—	–57
<b>Stand 1.1.2013 angepasst</b>	<b>316</b>	<b>1.369</b>	<b>4.773</b>
Anteilsveränderung ohne Änderung des Kontrollstatus	—	—	6
Übrige Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—
Jahresergebnis <sup>1)</sup>	—	—	732
<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>2)</sup>	—	—	—
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>732</b>
Kapitalerhöhung	—	4	—
Kapitalreduzierung	—	—	—
Dividenden an Aktionäre	—	—	–265
Übrige erfolgsneutrale Veränderungen	—	—	4
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>5.250</b>
<b>2014</b>			
<b>Stand 1.1.2014</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>5.250</b>
Anteilsänderung ohne Veränderung 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 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>2)</sup>	—	—	—
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>769</b>
Kapitalerhöhung	—	—	—
Kapitalreduzierung	—	—	—
Dividenden an Aktionäre	—	—	–303
Übrige erfolgsneutrale Veränderungen	—	—	–26 <sup>3)</sup>
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>316</b>	<b>1.373</b>	<b>5.690</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Die übrigen Veränderungen enthalten die Gewinnbeteiligungen Versicherungsnehmer/Shadow Accounting sowie sonstige Veränderungen

<sup>3)</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			
1.949	48	-1.446	87	7.153	4.156	11.309
—	—	—	—	-57	—	-57
1.949	48	-1.446	87	7.096	4.156	11.252
—	1	—	—	7	-7	—
—	—	—	—	—	-14	-14
—	—	—	—	732	520	1.252
-680	-263	540	-53	-456	-366	-822
—	—	102	—	102	5	107
—	—	106	—	106	6	112
—	—	-4	—	-4	-1	-5
-680	-263	438	-53	-558	-371	-929
-680	—	—	—	-680	-288	-968
—	-263	—	—	-263	-121	-384
—	—	—	-53	-53	-5	-58
—	—	—	—	—	1	1
—	—	438	—	438	42	480
-680	-263	540	-53	276	154	430
—	—	—	—	4	2	6
—	—	—	—	—	-2	-2
—	—	—	—	-265	-258	-523
—	5	—	—	9	-34	-25
1.269	-209	-906	34	7.127	3.997	11.124
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

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.

# KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG DER TALANX AG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2014

## A6 KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>
I. 1. Jahresergebnis	1.368	1.252
I. 2. Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen	4.236	4.623
I. 3. Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-120	-211
I. 4. Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-363	-901
I. 5. Veränderung der Sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten sowie der Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen	467	317
I. 6. Veränderung von zu Handelszwecken gehaltenen Finanzinstrumenten	44	22
I. 7. Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen und Sachanlagen	-860	-572
I. 8. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge (einschließlich Ertragsteueraufwand/-ertrag)	1.055	1.367
<b>I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit<sup>2)</sup></b>	<b>5.827</b>	<b>5.897</b>
II. 1. Mittelzufluss aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	—	-6
II. 2. Mittelabfluss aus dem Kauf von konsolidierten Unternehmen <sup>3)</sup>	-13	—
II. 3. Mittelzufluss aus dem Verkauf von Grundbesitz	67	81
II. 4. Mittelabfluss aus dem Kauf von Grundbesitz	-304	-474
II. 5. Mittelzufluss aus dem Verkauf und der Fälligkeit von Finanzinstrumenten	24.591	21.146
II. 6. Mittelabfluss aus dem Kauf von Finanzinstrumenten	-27.532	-25.448
II. 7. Veränderung der Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-905	-1.188
II. 8. Veränderung der übrigen Kapitalanlagen	-463	354
II. 9. Zahlungswirksame Abflüsse aus dem Erwerb materieller und immaterieller Vermögenswerte	-198	-119
II. 10. Zahlungswirksame Zuflüsse aus dem Verkauf materieller und immaterieller Vermögenswerte	24	21
<b>II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-4.733</b>	<b>-5.633</b>
III. 1. Mittelzufluss aus Kapitalerhöhungen	—	6
III. 2. Mittelabfluss aus Kapitalherabsetzungen	—	-2
III. 3. Gezahlte Dividenden	-549	-523
III. 4. Veränderungen aus sonstigen Finanzierungsaktivitäten	-307	86
<b>III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-856</b>	<b>-433</b>
<b>Veränderung der Finanzmittelfonds (I. + II. + III.)</b>	<b>238</b>	<b>-169</b>
<b>Finanzmittelfonds zu Beginn des Berichtszeitraums ohne Veräußerungsgruppen</b>	<b>1.864</b>	<b>2.119</b>
<b>Finanzmittelfonds – Währungskurseinflüsse</b>	<b>59</b>	<b>-87</b>
<b>Konsolidierungskreisbedingte Veränderungen des Finanzmittelfonds<sup>4)</sup></b>	<b>-4</b>	<b>3</b>
<b>Veränderung des Finanzmittelfonds der Veräußerungsgruppen des Berichtszeitraums</b>	<b>-12</b>	<b>-2</b>
<b>Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums ohne Veräußerungsgruppen</b>	<b>2.145</b>	<b>1.864</b>
<b>Zusatzinformationen</b>		
Gezahlte Steuern <sup>2)</sup>	222	376
Gezahlte Zinsen <sup>5)</sup>	374	280
Erhaltene Dividenden <sup>2)</sup>	120	98
Erhaltene Zinsen <sup>2)</sup>	3.452	3.422

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</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>3)</sup> Der Mittelabfluss aus dem im Kapitel „Konsolidierung“ beschriebenen Erwerb einer Immobilienobjektgesellschaft wird unter der Position „Mittelabfluss aus dem Kauf von Grundbesitz“ ausgewiesen

<sup>4)</sup> Dieser Posten beinhaltet im Wesentlichen Konsolidierungskreisänderungen ohne Unternehmensveräußerungen bzw. -erwerbe

<sup>5)</sup> Die gezahlten Zinsen entfallen mit 213 (188) Mio. EUR auf den Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit und mit 161 (92) Mio. EUR auf den Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

Der nachfolgende Konzernanhang ist integraler Bestandteil des Konzernabschlusses.



# KONZERNANHANG

## ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Die Talanx AG steht als Finanz- und Management-Holdinggesellschaft an der Spitze des drittgrößten deutschen Versicherungskonzerns und der siebtgrößten europäischen Versicherungsgruppe (auf Basis der Bruttobeiträge 2013) mit Sitz in Hannover, Deutschland. Sie ist selbst jedoch nicht im Versicherungsgeschäft tätig. Die Gruppe ist weltweit über Kooperationen in rund 150 Ländern aktiv und bietet qualitativ hochwertige Versicherungsdienstleistungen sowohl im Schaden/Unfall- als auch im Lebensversicherungsgeschäft, in der Rückversicherung sowie Geschäfte im Bereich Asset-Management an (siehe auch Kapitel „Segmentberichterstattung“).

Die Talanx AG gehört mehrheitlich dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit (Obergesellschaft), Hannover, Deutschland, (HDI V.a.G.) und ist Muttergesellschaft für alle zum HDI V.a.G. gehörenden Konzerngesellschaften. Zum Bilanzstichtag wird die Talanx AG zu 79,0% von dem HDI V.a.G. gehalten, 14,4% der Aktien befinden sich im Streubesitz bei privaten und institutionellen Anlegern, 6,5% hält der japanische Partner der Talanx AG (die Versicherung Meiji Yasuda), und 0,1% der Aktien halten Mitarbeiter im Rahmen eines Mitarbeiteraktienprogramms.

Die Talanx AG 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

Für die Talanx AG als Mutterunternehmen des Talanx-Konzerns ergibt sich die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses aus § 290 HGB. Der vorliegende Konzernabschluss wurde auf der Grundlage von § 315a Absatz 1 HGB gemäß Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 nach 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. Der Konzernabschluss wird im Bundesanzeiger bekannt gegeben.

Bei der Erstellung des Konzernabschlusses wurden alle zum 31. Dezember 2014 geltenden IFRS-Vorschriften sowie die vom IFRS Interpretations Committee (ehemals IFRIC) und vom vorherigen Standing Interpretations Committee (SIC) verabschiedeten Interpretationen beachtet, deren Anwendung für das Geschäftsjahr 2014 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.

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 Talanx-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 ANZUWENDEnde STANDARDS/INTERPRETATIONEN UND ÄNDERUNGEN VON STANDARDS

Zum 1. Januar 2014 hat der Konzern die folgenden geänderten bzw. neuen IFRS-Vorschriften erstmals angewandt:

Im Juni 2013 hat das IASB „**Novation von Derivaten und Fortsetzung der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften**“ (Änderungen zu IAS 39 „**Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung**“) verabschiedet. Nach dieser Änderung bleiben Derivate trotz einer Novation weiterhin als Sicherungsinstrumente in fortbestehenden Sicherungsbeziehungen designiert. Für den Konzern ergaben sich aus der Übernahme dieser Änderung keine Auswirkungen.

Das IASB hat die Vorschriften zur Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten angepasst und Änderungen am 16. Dezember 2011 in Form von Änderungen an IAS 32 „**Finanzinstrumente: Darstellung**“ – **Saldierung finanzieller Vermögenswerte und finanzieller Verbindlichkeiten** bekannt gegeben. Die gemäß IAS 32 definierten Voraussetzungen zur Saldierung wurden grundsätzlich beibehalten und lediglich durch zusätzliche Anwendungsleitlinien konkretisiert. Dieser Änderungsstandard wurde vom Konzern retrospektiv angewandt und hatte keine wesentliche Auswirkung.

Am 12. Mai 2011 hat das IASB drei neue (IFRS 10, 11, 12) und zwei überarbeitete Standards (IAS 27, 28) herausgegeben, die die Konsolidierung, die Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sowie damit in Beziehung stehende Anhangangaben neu regeln:

**IFRS 10 „Konzernabschlüsse“** ersetzt die bisher im IAS 27 „Konzern und Einzelabschlüsse“ sowie SIC-12 „Konsolidierung – Zweckgesellschaften“ enthaltenen Regelungen und schafft einen einheitlichen Beherrschungsbegriff und somit eine einheitliche Grundlage für das Vorliegen einer Mutter-Tochter-Beziehung. Weiter enthält der Standard zusätzliche Anwendungsleitlinien, die verschiedene Arten aufzeigen, wann Beherrschung vorliegt. Der überarbeitete IAS 27 enthält ausschließlich Vorschriften zur Bilanzierung von Anteilen an Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen im Einzelabschluss des Mutterunternehmens. Der Wortlaut des bisherigen Standards wurde bis auf geringfügige Änderungen übernommen. Die Erstanwendung des IFRS 10 hatte für den Konzern keine Auswirkungen auf die Konsolidierung der vom Konzern gehaltenen Beteiligungen und strukturierten Unternehmen. Für weitergehende Erläuterungen zu dem neuen Beherrschungsbegriff verweisen wir auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Konsolidierungsgrundsätze“ im Kapitel „Konsolidierung“.

**IFRS 11 „Gemeinschaftliche Vereinbarungen“** regelt die Bilanzierung von Sachverhalten, bei denen ein Unternehmen gemeinschaftliche Führung über ein Gemeinschaftsunternehmen oder eine gemeinschaftliche Tätigkeit ausübt. Der neue Standard ersetzt die diesbezüglichen Regelungen im IAS 31 „Anteile an Gemeinschafts-

unternehmen“ sowie SIC-13 „Gemeinschaftlich geführte Unternehmen – nicht monetäre Einlagen durch Partnerunternehmen“. Nach IFRS 11 ist eine quotale Einbeziehung von Gemeinschaftsunternehmen (Joint Venture), also Vereinbarungen, bei denen die Parteien Rechte am Nettovermögen besitzen, nicht mehr zulässig. Ihre Einbeziehung erfolgt künftig verpflichtend nach der Equity-Methode. Aus der Erstanwendung des IFRS 11 ergaben sich keine Auswirkungen auf den Konzern. Die in den Abschluss einbezogenen wesentlichen Gemeinschaftsunternehmen wurden bereits nach der Equity-Methode konsolidiert. Gemeinschaftliche Tätigkeiten, nach denen der Konzern Rechte an den einer Vereinbarung zuzurechnenden Vermögenswerten besitzt und Verpflichtungen für deren Schulden hat, liegen nicht vor.

Der überarbeitete **IAS 28 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“** wird um die Regelungen zur Bilanzierung von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen erweitert. Künftig ist die Anwendung der Equity-Methode einheitlich vorgeschrieben. Dies entspricht der bisherigen Praxis im Konzern (siehe IFRS 11). Eine weitere Änderung betrifft die Bilanzierung nach IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“, wenn nur ein Teil eines Anteils an einem assoziierten Unternehmen/Gemeinschaftsunternehmen zum Verkauf bestimmt ist. Nur auf den zu veräußernden Anteil ist IFRS 5 anzuwenden. Da derzeit keine anteiligen Anteilsverkäufe bei unseren assoziierten Unternehmen/Gemeinschaftsunternehmen geplant sind, ergeben sich zum Stichtag keine Auswirkungen aus dieser neuen Bilanzierungsvorschrift.

Die im Zusammenhang mit der Konsolidierung und der Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen stehenden Anhangangabepflichten sind im **IFRS 12 „Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen“** zusammengefasst. Mit dem Ziel, dem Abschlussadressaten das Wesen der Beteiligung an anderen Unternehmen sowie die Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einschließlich der Risiken zu verdeutlichen, sind im Vergleich zu den bisherigen Regelungen zum Teil deutlich erweiterte Angabepflichten für Tochterunternehmen, assoziierte Unternehmen, gemeinschaftliche Vereinbarungen, nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen sowie für alle anderen sonstigen Beteiligungen vorgesehen. Der Konzern hat die neuen Offenlegungspflichten vollumfänglich zum 31. Dezember 2014 angewandt. Die entsprechenden Angaben sind im Wesentlichen dem Kapitel „Konsolidierung“, der Anmerkung 5 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ sowie der Anteilsbesitzliste (siehe Konzernanhang) zu entnehmen.

Im Juni 2012 hat das IASB zudem Übergangsbestimmungen (Änderungen zu IFRS 10, 11 und 12) herausgegeben, die eine Klarstellung der Übergangsvorschriften sowie Erleichterungen bezüglich der anzugebenden Vergleichsinformationen liefern. So entfällt im Zusammenhang mit Anhangangaben zu nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen die Pflicht zur Angabe von Vergleichsinformationen für Perioden, die vor dem Erstanwendungszeitpunkt von IFRS 12 lie-

gen. Die Änderungen treten im Einklang mit den Standards IFRS 10, 11 und 12 in Kraft. Weitere Änderungen zu IFRS 10, 12 sowie IAS 27, die eine Ausnahmenvorschrift zur Vollkonsolidierung beherrschter Tochterunternehmen beinhalten, hat das IASB im Oktober 2012 veröffentlicht. Mutterunternehmen, die die Definition einer Investmentgesellschaft erfüllen, haben danach ihre Beteiligungen an Tochtergesellschaften erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Da die Talanx AG als Nicht-Investmentgesellschaft von dieser Ausnahmenvorschrift nicht betroffen ist, hat diese Änderung keine praktische Relevanz für den Konzernabschluss.

**STANDARDS, INTERPRETATIONEN UND ÄNDERUNGEN ZU VERÖFFENTLICHTEN STANDARDS, DIE 2014 NOCH NICHT VERPFLICHTEND ANZUWENDEN SIND UND DIE VOM KONZERN NICHT FRÜHZEITIG ANGEWANDT WERDEN. SOWEIT NICHT ANDERS ANGEGEBEN, WERDEN DIE AUSWIRKUNGEN AUF UNSEREN KONZERNABSCHLUSS DERZEIT GEPRÜFT**

**A) EU-ENDORSEMENT IST BEREITS ERFOLGT**

Am 12. Dezember 2013 hat das IASB im Rahmen des jährlichen Verbesserungsprozesses der IFRS (Annual Improvement Process) das noch ausstehende Dokument aus dem Zyklus 2010–2012 veröffentlicht. Betroffen sind die Standards IFRS 2, IFRS 3, IFRS 8, IFRS 13, IAS 16, IAS 24 und IAS 38. Mit der Anpassung von Formulierungen in den einzelnen Standards soll eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht werden. Daneben gibt es Änderungen mit Auswirkungen auf Anhangangaben. Diese Änderungen sind erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Februar 2015 beginnen, bzw. die Änderungen zu IFRS 2 und IFRS 3 auf Transaktionen, die am oder nach dem 1. Februar 2015 stattfinden. Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzern.

Ebenfalls am 12. Dezember 2013 hat das IASB die **Annual Improvements, Zyklus 2011–2013** veröffentlicht. Betroffen sind die Standards IFRS 1, IFRS 3, IFRS 13 und IAS 40. Mit der Anpassung von Formulierungen in den einzelnen Standards soll eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht werden. Die Änderungen sind erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen. Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzern.

Das IASB hat am 21. November 2013 die Veröffentlichung **„Mitarbeiterbeiträge im Rahmen leistungsorientierter Pensionszusagen“ (Änderungen zu IAS 19)** bekannt gegeben. Nach dieser Änderung wurde klargestellt, wie Unternehmen Beiträge zu leistungsorientierten Plänen zu erfassen haben, die Mitarbeiter oder Dritte entrichten. Diese Neuerung ist erstmals verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Februar 2015 beginnen. Die Änderung hat für den Konzern keine praktische Relevanz.

Das IASB hat am 20. Mai 2013 die Interpretation **IFRIC 21 „Abgaben“** veröffentlicht. Diese Vorschrift stellt klar, wie Abgaben und insbesondere wann diese Verpflichtungen, die durch eine Regierungsinstanz erhoben werden und die nicht in den Anwendungsbereich eines anderen Standards fallen, zu passivieren sind. Bei der Übernahme der Interpretation durch die EU am 14. Juni 2014 wurde der Erstanwendungszeitpunkt, abweichend vom Originaltext, auf beginnende Berichtsperioden am oder nach dem 17. Juni 2014 abgeändert. Die Vorschrift hat keine praktische Relevanz für den Konzern, da es sich lediglich um eine Klarstellung handelt, die unserer bisherigen Bilanzierungspraxis entspricht.

**B) EU-ENDORSEMENT IST NOCH AUSSTEHEND**

Am 18. Dezember 2014 hat das IASB zwei Standardänderungen veröffentlicht:

„Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme“ sieht eine Reihe von kleinen Anpassungen an IFRS 10, IFRS 12 und IAS 28 vor, die die Anwendung der Ausnahme von der Konsolidierungspflicht für Investmentgesellschaften betreffen. Bezogen auf die Bilanzierung von Tochterunternehmen einer Investmentgesellschaft wird nunmehr wie folgt differenziert: Tochterunternehmen, die selbst Investmentgesellschaften sind, sind – dem allgemeinen Grundsatz der Investment Entity Exception folgend – zum beizulegenden Zeitwert zu bilanzieren. Dagegen sind Tochterunternehmen, die selbst keine Investmentgesellschaften sind, jedoch Dienstleistungen erbringen, die sich auf die Anlagetätigkeit des Mutterunternehmens beziehen und damit als Verlängerung der Tätigkeit des Mutterunternehmens zu betrachten sind, zu konsolidieren. Des Weiteren stellt das IASB klar, dass ein Investor, der nicht die Definition einer Investmentgesellschaft erfüllt und die Equity-Methode auf ein assoziiertes Unternehmen oder ein Joint Venture anwendet, die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert beibehalten kann, die das Beteiligungsunternehmen auf seine Beteiligungen an Tochterunternehmen anwendet. Schließlich sehen die Änderungen vor, dass Investmentgesellschaften, die Ihre Tochterunternehmen zum beizulegenden Zeitwert bewerten, in den Anwendungsbereich von IFRS 12 fallen.

Die Standardänderungen an **IAS 1 „Darstellung des Abschlusses“** betreffen verschiedene Ausweisfragen. Es wird klargestellt, dass Anhangangaben nur dann notwendig sind, wenn ihr Inhalt nicht unwesentlich ist. Dies gilt explizit auch dann, wenn ein IFRS eine Liste von Minimum-Angaben fordert. Zudem werden Erläuterungen zur Aggregation und Disaggregation von Posten in der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung aufgenommen. Des Weiteren wird klargestellt, wie Anteile am sonstigen Ergebnis at Equity bewerteter Unternehmen in der Gesamtergebnisrechnung darzustellen sind. Schließlich erfolgt die Streichung einer Musterstruktur des Anhangs hin zur Berücksichtigung unternehmensindividueller Relevanz.

Beide Standardänderungen sind für am bzw. nach dem 1. Januar 2016 beginnende Geschäftsjahre anzuwenden.

Die Änderungen, die im IASB-Projekt „**Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2012–2014**“ am 25. September 2014 veröffentlicht wurden, betreffen die Standards IFRS 5, IFRS 7, IAS 19 und IAS 34. Mit der Anpassung von Formulierungen in den einzelnen Standards soll eine Klarstellung der bestehenden Regelungen erreicht werden. Die Änderungen sind für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen, und haben für den Konzern voraussichtlich keine wesentliche Bedeutung.

Das IASB hat am 11. September 2014 Änderungen an den Standards **IFRS 10** und **IAS 28** veröffentlicht. Mit der Änderung soll eine Inkonsistenz zwischen den Vorschriften des IFRS 10 und des IAS 28 für den Fall der **Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten an beziehungsweise in ein assoziiertes Unternehmen oder ein Gemeinschaftsunternehmen** ausgeräumt werden. Die Änderung sieht vor, dass künftig der gesamte Gewinn oder Verlust aus einer Transaktion – der aus dem Verlust der Beherrschungsmöglichkeit von einem Tochterunternehmen entsteht – nur dann erfasst wird, wenn die veräußerten bzw. eingebrachten Vermögenswerte einen Geschäftsbetrieb nach IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ darstellen. Andernfalls ist lediglich eine anteilige Erfolgserfassung zulässig. Die Änderung ist prospektiv für Transaktionen anzuwenden, die in Geschäftsjahren durchgeführt werden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Diese Klarstellung entspricht der aktuellen Bilanzierungspraxis des Konzerns.

Mit der Veröffentlichung der Änderungen an **IAS 27 „Einzelabschlüsse – Anwendung der Equity-Methode im Einzelabschluss“** am 12. August 2014 wird die Equity-Methode als Bilanzierungsoption von Beteiligungen, Gemeinschaftsunternehmen und assoziierten Unternehmen zugelassen. Diese Änderung ist erstmals anzuwenden in Geschäftsjahren, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen, und hat keine praktische Bedeutung für unseren Konzernabschluss.

Am 24. Juli 2014 hat das IASB die endgültige Fassung des **IFRS 9 „Finanzinstrumente“** veröffentlicht und damit sein Projekt zur Überarbeitung der derzeitigen Regelungen zu Finanzinstrumenten in IAS 39 komplettiert. In der finalen Version wurden die einzelnen Phasen „Klassifizierung und Bewertung“, „Wertminderung“ und „Bilanzierung von Sicherungsinstrumenten“ des Gesamtprojektes in einem Standard zusammengefasst. IFRS 9 übernimmt auch die Leitlinien zur Erfassung und Ausbuchung von Finanzinstrumenten aus IAS 39. Der Standard ist auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. 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.

Am 30. Juni 2014 hat das IASB Änderungen an **IAS 16 „Sachanlagen“** und **IAS 41 „Landwirtschaft“** zur Bilanzierung **produzierender Pflanzen** veröffentlicht. Die Änderungen sind erstmals zwingend retropektiv für Berichtsperioden anzuwenden, die am oder nach dem

1. Januar 2016 beginnen. Diese Änderungen haben für den Konzern keine Bedeutung.

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 2017 beginnen. Auf Versicherungsverträge findet der IFRS 15 keine Anwendung. Mögliche Auswirkungen auf Konzerngesellschaften, die Umsatzerlöse außerhalb des Versicherungsgeschäfts realisieren, werden im Konzern derzeit evaluiert.

Das IASB hat am 12. Mai 2014 Änderungen des **IAS 16 und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“** veröffentlicht, die **Klarstellungen akzeptabler Abschreibungsmethoden** beinhalten. Demnach sind umsatzbasierte Abschreibungsmethoden für Sachanlagen nicht und für immaterielle Vermögenswerte lediglich in bestimmten Ausnahmefällen (widerlegbare Vermutung der Unangemessenheit) zulässig. Die Änderungen sind erstmals zwingend für Berichtsperioden anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Diese Änderungen haben keine praktische Relevanz für den Konzern.

Am 6. Mai 2014 hat das IASB Änderungen an **IFRS 11** veröffentlicht. Damit hat das IASB klargestellt, dass sowohl der erstmalige Erwerb als auch der Hinzuerwerb von Anteilen an einer gemeinschaftlichen Tätigkeit, die einen Geschäftsbetrieb im Sinne des IFRS 3 darstellt, identisch nach den Prinzipien des IFRS 3 und anderer anwendbarer IFRS zu bilanzieren sind, soweit diese nicht in Konflikt mit Regelungen des IFRS 11 stehen. Diese Klarstellung hat auf den Konzern keine Auswirkung, da das Vorgehen bereits unserer Bilanzierungspraxis entspricht. Die erstmalige Anwendung ist zwingend für Berichtsperioden vorgesehen, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen.

Das IASB hat am 30. Januar 2014 den Interimstandard **IFRS 14 „Regulatorische Abgrenzungsposten“** veröffentlicht. Der veröffentlichte Standard ist eine reine Übergangslösung bis zur endgültigen umfassenden Regelung der Bilanzierung preisregulierter Tätigkeiten. IFRS 14 ermöglicht IFRS-Erstanwendern, sogenannte regulatorische Abgrenzungsposten im Zusammenhang mit preisregulierten Tätigkeiten weiterhin in Übereinstimmung mit ihren bisher angewandten Rechnungslegungsvorschriften im IFRS-Abschluss abzubilden. Die Regelung ist freiwillig erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen. Der Konzern ist weder einer Preisregulierung unterworfen noch ist der Konzern ein IFRS-Erstanwender. Aus diesem Grund hat der Standard für den Konzern keine praktische Relevanz.

## BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, deren Anwendung das Prinzip der Stetigkeit zugrunde liegt. Nachfolgend werden die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, im Jahr 2014 durchgeführte Änderungen/Anpassungen von Bilanzierungsgrundsätzen sowie die wesentlichen Ermessensentscheidungen und Schätzungen erläutert. Die im Geschäftsjahr 2014 neu anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften sind im Kapitel „Allgemeine Aufstellungsgrundsätze und Anwendung der IFRS“, die Konsolidierungsgrundsätze im Kapitel „Konsolidierung“ (Seiten 181 f. und 215 ff.) beschrieben.

## ÄNDERUNGEN DER BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN SOWIE BILANZIERUNGSFEHLER

Mit Wirkung zum 30. Juni 2014 hat der Konzern bilanzierte Abrechnungsforderungen aus Vorjahren, die die Eigenrisikotragung gegenüber einer Kundenverbindung im Segment Industrieversicherung betreffen, rückwirkend gemäß IAS 8.41 korrigiert und die Vergleichszahlen geändert (siehe Buchstabe a)).

Im dritten Quartal 2014 wurden im Segment Industrieversicherung die Berechnung der tatsächlichen Steuer und der latenten Steuer rückwirkend korrigiert und die Vergleichszahlen gemäß IAS 8.41 entsprechend angepasst (siehe Buchstabe b)). Der Effekt resultiert aus einer korrigierten Ergebnisaufteilung zwischen Inland und Ausland. Diese hatte keine Auswirkung auf das Ergebnis vor Steuern.

Die Auswirkungen aus der rückwirkenden Anwendung der genannten Änderungen (Buchstaben a) und b)) auf die Eröffnungsbilanz zum 1. Januar 2013, die Konzernbilanz zum 31. Dezember 2013 sowie die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung der Vergleichsperiode stellen sich wie folgt dar:

### A7 AUSWIRKUNGEN AUF DIE KONZERNBILANZ ZUM 1. JANUAR 2013

IN MIO. EUR

	1.1.2013 wie ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8		1.1.2013
		Anpassung zu a)	Anpassung zu b)	
<b>Aktiva</b>				
D. Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	6.989	4	—	6.993
E. Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	5.081	–20	—	5.061
H. Aktive Steuerabgrenzung	529	—	–65	464
<b>Passiva</b>				
A.b. Rücklagen	6.837	–18	–39	6.780
C.c. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	33.243	10	—	33.253
E.b. Steuerrückstellung	632	—	1	633
G. Passive Steuerabgrenzung	1.984	–8	–27	1.949

**A8 AUSWIRKUNGEN AUF DIE KONZERNBILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2013**

IN MIO. EUR

	31.12.2013 wie ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8 (inklusive Anpassungen zum 1.1.2013)		31.12.2013
		Anpassung zu a)	Anpassung zu b)	
<b>Aktiva</b>				
D. Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	6.596	8	—	6.604
E. Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	5.071	-32	—	5.039
H. Aktive Steuerabgrenzung	532	14	-61	485
I. Sonstige Vermögenswerte	2.201	—	1	2.202
<b>Passiva</b>				
A.b. Rücklagen	6.898	-30	-57	6.811
C.c. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	33.755	20	—	33.775
E.b. Steuerrückstellung	711	—	-8	703
G. Passive Steuerabgrenzung	1.749	—	5	1.754

**A9 AUSWIRKUNGEN AUF DIE KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG 2013**

IN MIO. EUR

	1.1. – 31.12.2013 wie ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8		1.1. – 31.12.2013
		Anpassung zu a)	Anpassung zu b)	
6. Aufwendungen für Versicherungsleistungen brutto	21.620	28	—	21.648
Anteile der Rückversicherer	2.405	10	—	2.415
13. Ertragsteuern	296	-6	18	308
Jahresergebnis	1.282	-12	-18	1.252
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	520	—	—	520
davon Aktionäre der Talanx AG	762	-12	-18	732

Die Auswirkung dieser Änderungen auf das Ergebnis je Aktie der Vergleichsperiode stellt sich wie folgt dar:

**A10 AUSWIRKUNGEN AUF DAS ERGEBNIS JE AKTIE 2013**

IN EUR

	31.12.2013 wie ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8		31.12.2013
		Anpassung zu a)	Anpassung zu b)	
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	3,02	-0,05	-0,07	2,90
Verwässertes Ergebnis je Aktie	3,02	-0,05	-0,07	2,90

## ÄNDERUNGEN VON SCHÄTZUNGEN IN DER BERICHTSPERIODE

In der Berichtsperiode wurde im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung Deutschland die Ermittlungslogik für die Überprüfung der Werthaltigkeit von erworbenen Versicherungsbeständen (PVFP) (Bilanzposition „Sonstige immaterielle Vermögenswerte“) verfeinert. Dabei wurde stärker zwischen unterschiedlichen Rechnungszinsgenerationen unterschieden, um dem andauernden Niedrigzinsumfeld Rechnung zu tragen. Es handelt sich um eine Änderung von rechnungslegungsbezogenen Schätzungen, die gemäß IAS 8:32 ff. prospektiv im Berichtszeitraum ohne Anpassungen von Vergleichszahlen für Vorjahre vorzunehmen ist. Aus der Schätzungsänderung resultiert ein geringeres versicherungstechnisches Ergebnis in Höhe von 65 Mio. EUR nach Steuern. Dadurch ist in Zukunft weniger Abschreibungspotenzial vorhanden. Die Darstellung der betragsmäßigen Auswirkungen auf zukünftige Geschäftsjahre ist wegen des damit verbundenen unverhältnismäßigen Aufwands unterblieben.

## 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 Eventualforderungen und -verbindlichkeiten betreffen. Tatsächliche Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Diese Entscheidungen und Annahmen werden laufend neu bewertet 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.

Ermessensentscheidungen und Schätzungsunsicherheiten, durch die ein signifikantes Risiko entstehen kann, dass innerhalb des am 31. Dezember 2015 endenden Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung der Buchwerte der ausgewiesenen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten erforderlich wird, sind insbesondere bei den folgenden Positionen von Bedeutung:

**Versicherungstechnische Rückstellungen:** Zum 31. Dezember 2014 bilanziert der Konzern versicherungstechnische Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in Höhe von 37.256 Mio. EUR und Deckungsrückstellungen von 52.679 Mio. EUR.

Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, die hinsichtlich Höhe oder Fälligkeit unsicher sind, werden in der Regel auf definierter Teilportfoliobasis (Analysesegmente) durch Anwendung versicherungsmathematischer Schadenreservierungsverfahren, wie z. B. der Chain-Ladder-Methode, ermittelt. Bilanziert wird der bestmöglich geschätzte, künftige Erfüllungsbetrag („Best Estimate“). Dabei fließen Preissteigerungen und sonstige ökonomische Faktoren in die Bewertung ein. 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. Um das Reserverisiko zu reduzieren, wird zusätzlich die Höhe der Rückstellungen regelmäßig auch von externen Aktuaren überprüft; hierzu werden externe Reservegutachten angefertigt. Daneben bestehen Richtlinien, die Vorgaben zu ausgewählten Aspekten des Prozesses für die Rückstellungsbildung, Daten, Methoden und Berichterstattung beinhalten, die von den relevanten Konzernunternehmen einzuhalten sind.

Im Bereich der Leben-Erstversicherung bzw. Personen-Rückversicherung hängt die Ermittlung der Reserven und Vermögenswerte entscheidend von aktuariellen Projektionen des Geschäfts ab. Wesentliche Unterscheidungsmerkmale sind z. B. Alter, Raucherstatus der versicherten Person, Tarif, Versicherungsdauer, Prämienzahlungsdauer oder Versicherungshöhe. 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. Für die Bilanzierung nach US GAAP werden diese Annahmen 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.

Für den Bereich versicherungstechnische Risiken verweisen wir – neben den Erörterungen im Abschnitt „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ – auch auf den Risikobericht im Konzernlagebericht sowie auf unsere Ausführungen in den Anmerkungen 20 „Deckungsrückstellung“ und 21 „Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle“.

**Beizulegender Zeitwert bzw. Wertminderungen von Finanzinstrumenten:** Die ausgewiesenen zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente betragen 63.881 Mio. EUR zum Stichtag; davon Finanzaktiva 62.441 Mio. EUR und Finanzpassiva 1.440 Mio. EUR. Die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte sowie Wertminderungen, insbesondere bei nicht auf einem aktiven Markt gehandelten Finanzinstrumenten, werden durch geeignete Bewertungstechniken bestimmt. Wir verweisen insoweit auf unsere Ausführungen zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte sowie die Aufgreifkriterien zur Bestimmung des Wertberichtigungsbedarfs bestimmter Finanzinstrumente im Abschnitt „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“. Die Einteilung der Finanzinstrumente in die einzelnen Stufen der Bewertungshierarchie findet sich in der Anmerkung 12 „Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung der Finanzinstrumente“ des Anhangs. Sofern wesentliche Bewertungsparameter nicht auf beobachtbaren Marktdaten beruhen (Stufe 3), haben Schätzungen und Annahmen eine wesentliche Rolle bei der Bestimmung des Zeitwerts dieser Instrumente.

**Impairment-Test der Geschäfts- oder Firmenwerte** (Buchwert zum 31. Dezember 2014: 1.090 Mio. EUR): Der Konzern untersucht, ob eine Wertminderung des Goodwills vorliegt. Bezüglich der Festlegung der Kriterien zur Bestimmung des erzielbaren Betrags siehe Anmerkung 1 „Geschäfts- oder Firmenwert“ (Seiten 225 ff.). Ergänzend führt der Konzern Sensitivitätsanalysen in Bezug auf die wichtigsten Parameter, wie zum Beispiel erwartete kombinierte Schaden-/Kostenquoten oder Diskontierungssätze, durch.

**Abgegrenzte Abschlusskosten:** Zum Bilanzstichtag weist der Konzern Abschlusskosten in Höhe von 4.645 Mio. EUR aus. Die Rechnungsgrundlagen zur Amortisation der abgegrenzten Abschlusskosten werden laufend überprüft und gegebenenfalls angepasst. Zur Überprüfung der Werthaltigkeit werden regelmäßig Kontrollen hinsichtlich z. B. Gewinnverläufen, Stornoannahmen und Ausfallwahrscheinlichkeiten vorgenommen.

**Erworbene Versicherungsbestände (PVFP):** Der Bestandwert (31. Dezember 2014: 766 Mio. EUR) ist der Barwert der erwarteten künftigen Nettozahlungsströme aus bestehenden Lebensversicherungsverträgen, Lebensrückversicherungsverträgen und Investmentverträgen im Zeitpunkt des Erwerbs und wird auf Basis aktueller Methoden bestimmt bzw. amortisiert. Unsicherheiten können u. a. in der Erwartung dieser Nettozahlungsströme bestehen.

**Ansatz aktiver latenter Steuern:** Insbesondere erfolgen Annahmen hinsichtlich der Verfügbarkeit künftig zu versteuernder Ergebnisse, gegen die steuerliche Verlustvorträge verwendet werden können.

Die entsprechenden Analysen und Prognosen und im Ergebnis die Ermittlung der aktiven Steuerabgrenzungen werden 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 konzern einheitlichen 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 der Talanx AG geprüft. Zum Stichtag beliefen sich die aktiven Steuerabgrenzungen im Konzern auf 764 Mio. EUR.

**Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen:** Der Konzern veröffentlicht zum Stichtag Pensionsverpflichtungen aus leistungsorientierten Pensionsplänen – nach Abzug von Planvermögen – in Höhe von 2.251 Mio. EUR. Der Barwert der Pensionsverpflichtungen wird durch eine Vielzahl von Faktoren beeinflusst, die auf versicherungsmathematischen Annahmen beruhen. Die bei der Berechnung der Nettoaufwendungen (bzw. -erträge) für Pensionen verwendeten Annahmen schließen Abzinsungssätze, erwartete Gehaltstrends und Rentendynamiken mit ein. Diese Parameter berücksichtigen die individuellen Verhältnisse der betroffenen Einheiten und werden unter Einbeziehung von Versicherungsmathematikern bestimmt. Detaillierte Erläuterungen zur Ermittlung der Pensionsverpflichtungen, einschließlich der Darstellung von Sensitivitätsanalysen bei Abweichungen bestimmter maßgeblicher Annahmen, finden sich auch in Anmerkung 23 „Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen“ des Anhangs.

**Sonstige Rückstellungen** (31. Dezember 2014: 735 Mio. EUR): Ansatz und Bewertung der Rückstellungen beschreiben wir im Abschnitt „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ sowie in der Anmerkung 25 „Sonstige Rückstellungen“. Hinsichtlich der Bilanzierung von Rechtsstreitigkeiten verweisen wir auf unsere Erörterungen im gleichnamigen Abschnitt im Kapitel „Sonstige Angaben“ des Konzernanhangs.



## ZUSAMMENFASSUNG WESENTLICHER BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN

### BILANZIERUNG VON VERSICHERUNGSVERTRÄGEN

Im März 2004 hat das IASB mit dem IFRS 4 „Versicherungsverträge“ erstmals einen Standard für Versicherungsverträge veröffentlicht und dabei das Projekt „Versicherungsverträge“ in zwei Phasen aufgeteilt. Phase 1 stellt mit IFRS 4 nur eine Übergangsregelung bis zum Abschluss der Phase 2 dar. IFRS 4 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 eine Partei (der Versicherer) ein signifikantes Versicherungsrisiko von einer anderen Partei (dem Versicherungsnehmer) übernimmt, indem sie vereinbart, an den Versicherungsnehmer eine Entschädigung zu leisten, wenn ein spezifiziertes, ungewisses künftiges Ereignis den Versicherungsnehmer nachteilig betrifft. 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. Geringfügige Geschäfts- oder Firmenwerte werden im Jahr der Entstehung im Gewinn oder Verlust berücksichtigt. Der Geschäfts- oder Firmenwert ist für Zwecke des Werthaltigkeitstests nach IAS 36.80 ff. „Wertminderung von Vermögenswerten“ zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (Cash Generating Units, CGUs) zuzuordnen (siehe Anmerkung 1 „Geschäfts- oder Firmenwert“ dieses Anhangs, Seiten 225 ff.). Diese Zuordnung erfolgt auf diejenige CGU, von der erwartet wird, dass sie aus dem Zusammenschluss, bei dem der Geschäfts- oder Firmenwert entstand, Nutzen zieht. 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 ermittelt und mit den Konzernbuchwerten einschließlich des Geschäfts- oder Firmenwerts dieser CGU verglichen. Übersteigen die Buchwerte den erzielbaren Betrag, ist eine Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwerts in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Für wertgeminderte Geschäfts- oder Firmenwerte ist der erzielbare Betrag anzugeben.

**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, Seiten 229 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. Immaterielle Vermögenswerte, die im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworben werden, bilanzieren wir in Höhe des beizulegenden Zeitwerts zum Erwerbszeitpunkt, sofern diese Vermögenswerte separiert sind oder aus vertraglichen oder anderen gesetzlichen Rechten entstehen und verlässlich bewertbar sind. Diese Vermögenswerte 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. Abschreibungsmethoden, Nutzungsdauern und Restwerte der Vermögenswerte werden zum Stichtag überprüft und gegebenenfalls angepasst. Abschreibungen, Zuschreibungen und Wertminderungen, die im Gewinn oder Verlust zu erfassen sind, werden auf die 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 **fremdgenutzten 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. Alle fünf Jahre zum Bilanzstichtag wird für den Direktbestand grundsätzlich ein qualifiziertes externes Gutachten pro Objekt erstellt, das auf dem Ertragswertverfahren (Ermittlung der diskontierten Zahlungsströme aus Mieten etc., die aus einem Objekt generiert werden können) beruht. An den anderen Bilanzstichtagen werden interne Gutachten pro Objekt, ebenfalls basierend auf dem Ertragswertverfahren, zur Wertüberprüfung angefertigt. Bei Vorliegen besonderer wertbeeinflussender Sachverhalte werden in kürzeren Zeitabständen Gutachten eingeholt. Bei Immobilienspezialfonds erfolgt alle zwölf Monate – Stichtag ist das Datum der Erstbewertung – die Einholung eines externen Marktwertgutachtens. Ergebnisse aus dem Abgang einer Immobilie wie auch die Abschreibungen und etwaige Wertminderungen/Zuschreibungen werden im Gewinn oder Verlust berücksichtigt.

Unterhaltungskosten und Reparaturen erfassen wir im Kapitalanlageergebnis; 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 Jahresergebnis dieser Unternehmen ist im Kapitalanlageergebnis enthalten und wird gesondert berichtet. 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 Gewinn oder Verlust erfasst (Position: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen). Weitere Angaben sind dem Abschnitt „Konsolidierungsgrundsätze“ im Kapitel „Konsolidierung“ zu entnehmen.

**Finanzielle Vermögenswerte/Verpflichtungen einschließlich der derivativen Finanzinstrumente** werden gemäß IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ 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 die Transaktionskosten erfasst, die mit dem Erwerb in direkter Verbindung stehen.

Die Folgebewertung der Finanzinstrumente richtet sich nach der entsprechenden Kategorisierung (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 grundsätzlich zum beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag, 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 bestimmbareren 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.

Unter **Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente** werden Finanzinstrumente ausgewiesen, die bestimmte oder bestimmbarere 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 (Handelsspassiva).

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 Kategorien „Darlehen und Forderungen“, „Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente“ oder „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ 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 bewerteten 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).

Derivative Finanzinstrumente, die als **Sicherungsinstrumente** in Form von Bewertungseinheiten nach IAS 39 (Hedge-Accounting) designiert werden, sind im Rahmen der Zugangsbewertung bzw. der Folgebewertung mit ihrem beizulegenden Zeitwert 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/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“. Diese Sicherungsinstrumente werden unter den sonstigen Vermögenswerten oder übrigen Verbindlichkeiten bilanziert.

**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. Der beizulegende Zeitwert einer Verbindlichkeit bildet danach das Ausfallrisiko (d. h. das eigene Kreditrisiko) ab. 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 beob-

achtbarer Marktdaten ermittelt. Im Wesentlichen finden solche Methoden ihren Einsatz bei der Bewertung nicht notierter Papiere. 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.

Der Konzern ordnet alle Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, sowie nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Vermögenswerte/finanzielle Schulden – deren Fair Values im Anhang zu veröffentlichen sind – einer Stufe der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Für weiterführende Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen in Anmerkung 12 „Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung der Finanzinstrumente“ in diesem Anhang.

## A11 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 Funds/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

<sup>1)</sup> NAV: Net Asset Value (Nettovermögenswert)

**Wertberichtigung (Impairment):** Wir prüfen zu jedem Bilanzstichtag, ob bei unseren Finanzinstrumenten – mit Ausnahme der erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente (da Wertminderungen implizit im beizulegenden Zeitwert enthalten sind) – objektive, substantielle Hinweise auf eine Wertberichtigung vorliegen. Der IAS 39.59 enthält zudem eine Liste objektiver Hinweise, die zu einer Wertminderung finanzieller Vermögenswerte führen. Ergänzend dazu sieht der IAS 39.61 weitere Kriterien für Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter vor, wonach eine Wertminderung dann gegeben ist, wenn der beizulegende Zeitwert signifikant oder nachhaltig (im Sinne von dauerhaft) unter die Anschaffungskosten abgesunken ist.

Danach ist im Konzern – bezogen auf Eigenkapitaltitel – ein Rückgang des Zeitwerts signifikant, wenn er mindestens 20% unter die Anschaffungskosten gesunken ist. Ein Rückgang ist nachhaltig, wenn der Zeitwert für einen Zeitraum von mindestens neun Monaten die Anschaffungskosten unterschreitet. Die Beurteilung erfolgt dabei für auf fremde Währung lautende Titel in der funktionalen Währung des Unternehmens, das das Eigenkapitalinstrument hält. 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 bei den festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen zur Beurteilung, ob eine Wertminderung vorliegt, 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. Darüber hinaus prüfen wir bei zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Titeln, ob wesentliche Posten für sich betrachtet im Wert gemindert sind.

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. Im Falle von jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumenten wird der darüber hinausgehende Betrag im sonstigen Ergebnis berücksichtigt und in den übrigen Rücklagen ausgewiesen. Wertaufholungen bei Eigenkapitaltiteln werden hingegen erfolgsneutral 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

Rückkaufswert 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 Marktwertes 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 Rückbauverpflichtung 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 der Rückversicherer an ihre Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots. Die Depotverbindlichkeiten (Ausweis unter Verbindlichkeiten) repräsentieren die von unseren Retrozessionären bei uns gestellten Bardepots. Beide Depotarten lösen keine Zahlungsströme aus und können nicht ohne Zustimmung des jeweils anderen verwertet werden. Sie verhalten sich im Wesentlichen laufzeitkongruent zu den ihnen zuzuordnenden Rückstellungen. 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 im Allgemeinen gemäß den vertraglichen Bedingungen aus den versicherungstechnischen Bruttorestellungen ermittelt. Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

### Forderungen

Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft sowie 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 Kosten abgegrenzt, die in engem Zusammenhang mit dem Vertragsabschluss oder der Erneuerung von Verträgen stehen und damit variabel zu dem akquirierten Neugeschäft sind. Sie 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.

Für die Schaden/Unfall-Erstversicherungsgesellschaften und die Schaden-Rückversicherung werden Abschlusskosten in der Regel linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit abgeschrieben. 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.

### 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. Grundsätzlich können sich Bewertungsunterschiede zwischen den nach nationalen Vorschriften erstellten Steuerbilanzen und den nach konzerneinheitlich bewerteten IFRS-Bilanzen der einbezogenen Gesellschaften sowie den Konsolidierungsvorgängen ergeben. Ebenso werden aktive latente Steuern bei Vorliegen von „Tax Credits“ und auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Nicht werthaltige aktive Steuerlatenzen werden wertberichtigt.

Sofern sich die latenten Steuern auf Posten beziehen, die über das sonstige Ergebnis im Eigenkapital erfasst werden, sind auch die daraus resultierenden latenten Steuern im sonstigen Ergebnis gebildet. 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. Voraussetzung hierfür ist, dass 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. Dabei muss die Absicht bestehen, in jeder künftigen Periode, in der die Ablösung oder Realisierung erheblicher Beträge an latenten Steuerschulden bzw. Steueransprüchen zu erwarten ist, entweder den Ausgleich der tatsächlichen Steuerschulden und Erstattungsansprüche auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Realisierung der Ansprüche die Verpflichtungen abzulösen. Beim Ausweis der aktiven und passiven latenten Steuern in der Konzernbilanz wird nicht zwischen kurz- und langfristig unterschieden.

#### Sonstige Vermögenswerte

Die unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesenen Forderungen werden grundsätzlich mit dem Nennwert sowie unter Abzug von Wertminderungen, wenn erforderlich, bilanziert. Derivate als Sicherungsinstrumente im Rahmen von Bewertungseinheiten (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 fremdgenutzten Immobilien. Abschreibungen/Wertminderungen werden auf die versicherungstechnischen Funktionsbereiche verteilt oder im übrigen Ergebnis ausgewiesen.

**Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand** werden zum Nennbetrag 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 als Vermögenswerte bzw. Schulden ausgewiesen. Planmäßige Abschreibungen werden bis zum Tag der Klassifizierung als zur Veräußerung gehalten berücksichtigt. Wertminderungen auf den beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten 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. Detaillierte Informationen zu den zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerten und Veräußerungsgruppen sind dem gleichnamigen Kapitel zu entnehmen.

#### 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 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

##### Eigenkapital

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 Einheiten seit ihrer Zugehörigkeit zum Konzern erzielt haben. Darüber hinaus wird



bei einer retrospektiven Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen und vergleichbarer Posten der frühesten dargestellten Periode 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

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 bilanziert.

#### 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. Zudem werden unter den Prämienüberträgen Beträge, die bei

Abschluss bestimmter langfristiger Verträge erhoben werden (z. B. Restschuldversicherung), gebucht. Die Prämienüberträge entsprechen dem in künftigen Perioden gewährten Versicherungsschutz. Kurzfristiges Versicherungsgeschäft liegt im Wesentlichen in der Schaden-Rückversicherung sowie Schaden/Unfall-Erstversicherung vor.

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 und bilanziert. 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 Leben-Erstversicherung mit „natürlicher“ Gewinnbeteiligung (SFAS 120 in Verbindung mit SOP 95-1 [Statement of Principles]) 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 Leben-Erstversicherung 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 Leben-Erstversicherung 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 in 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 der Basis statistischer Dreiecke die Entwicklung eines Schadens bis zu seiner 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. Insbesondere für die deutschen Lebensversicherer sind die aufsichtsrechtlichen Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sowie die Verordnung über die Mindestbeitragsrückerstattung in der Lebensversicherung (Mindestzuführungsverordnung) zu beachten.

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 eine Drohverlustrückstellung gebildet. Den Angemessenheitstest für die Rückstellung für Prämienüberträge und Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle führen wir auf Basis des aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrags

durch. Die Berechnung orientiert sich dabei 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 4.30 erlaubt die Einbeziehung von nicht realisierten, jedoch bilanzierten Gewinnen und Verlusten (diese stammen überwiegend aus Zeitwertänderungen der Kapitalanlagen der Kategorie „Jederzeit veräußerbar“), die im sonstigen Ergebnis (übrige Rücklagen) abgebildet werden, 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. Hiervon können folgende Positionen betroffen sein: abgegrenzte Abschlusskosten, PVFP, Rückstellungen für Schlussgewinnanteile der Versicherungsnehmer, Rückstellungen für abzugrenzende Kosten sowie die Rückstellung für Beitragsrück-erstattung. Die genannten Aktiv- und Passivposten bzw. deren zugehörige Amortisationsverläufe werden auf Basis von angenommenen Ertragsverläufen (Estimated Gross Margins, EGM) ermittelt. Durch eine spätere Berücksichtigung nicht realisierter Gewinne und Verluste verändern sich diese entsprechend. Die resultierenden Anpassungen werden als sogenannte Shadow Adjustments der betroffenen Positionen erfasst. Analog zu den begründenden Wertentwicklungen wird der 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 195.

#### Andere Rückstellungen

**Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen:** Die Unternehmen des Konzerns erteilen ihren Mitarbeitern leistungsorientierte Pensionszusagen. Art und Höhe der Pensionszusagen richten sich dabei nach der im Zeitpunkt der Zusage gültigen Versorgungsordnung. Sie basieren im Wesentlichen auf Dienstzeit und Entgelt der Mitarbeiter. Neben den Versorgungsordnungen bestehen insbesondere für leitende Angestellte und Vorstandsmitglieder Einzelzusagen sowie Zusagen nach der Leistungsordnung des Bochumer Verbandes.

Darüber hinaus besteht seit Langem in verschiedenen deutschen Gesellschaften die Möglichkeit, Pensionszusagen durch Gehaltsverzicht zu erlangen. Die in den Rückstellungen für Pensionsanwartschaften 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. Sie errechnen sich nach versicherungsmathematischen Grundsätzen und berücksichtigen die Dauer der Unternehmenszugehörigkeit und die geschätzte künftige Gehaltsentwicklung des Pensionsberechtigten. 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 Grundlage für die Bilanzierung der Verpflichtungen von Leistungen nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses bilden vor dem Abschlussstichtag bei qualifizierten Versicherungsmathematikern beauftragte Gutachten. Die Ergebnisse dieser Bewertungen werden zum Abschlussstichtag aktualisiert, um wesentlichen Geschäftsvorfällen und Parameteränderungen Rechnung zu tragen. Veränderungen der Verpflichtungsbarwerte durch Zinssatzänderungen werden auch bei unwesentlichen Änderungen auf der Basis von Zinssensitivitäten mittels Umbasierung ermittelt.

Die Kostenkomponenten aus der Veränderung der leistungsorientierten Pläne werden, soweit sie den Dienstzeitaufwand und die Nettozinsen 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 rechnermäßigen 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. Die versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste ergeben sich durch Abweichungen des geschätzten Risikoverlaufs vom tatsächlichen Risikoverlauf (Unregelmäßigkeiten im Risikoverlauf sowie Auswirkungen von Änderungen der Berechnungsparameter einschließlich der Auswirkung von Änderungen des Abzinsungssatzes).

**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 inklusive der Steuerrückstellungen** werden nach bestmöglicher Schätzung in Höhe der zu erwartenden Inanspruchnahme gebildet. Voraussetzung ist, dass der Konzern eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung hat, die aus einem vergangenen Ereignis resultiert und deren Inanspruchnahme wahrscheinlich ist bzw. deren Höhe verlässlich bestimmt werden kann.

**Restrukturierungsrückstellungen** werden dann angesetzt, wenn ein detaillierter formeller Plan für die Restrukturierung durch den Konzern genehmigt wurde und bereits mit der Maßnahme begonnen wurde oder 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 Restrukturierungsrückstellungen berücksichtigt. In den Rechnungslegungsrichtlinien des Konzerns werden die Voraussetzungen für den Ansatz einer Restrukturierungsrückstellung sowie die Kostenbestandteile, die rückstellungsfähig sind, geregelt. Eine Abzinsung dieser Rückstellungen erfolgt, wenn die Wirkung des Zinseffektes wesentlich ist. Der Wertansatz der Rückstellungen wird zu jedem Bilanzstichtag überprüft.

## 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. Ferner werden unter den übrigen Verbindlichkeiten Derivate, die als Sicherungsinstrumente im Rahmen von Hedge-Accounting eingesetzt werden, erfasst. 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 Ergebnisermessungskongruenz (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 Vergütung

Die anteilsbasierten 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 Steuerabgrenzung:** Passive latente Steuern müssen nach IAS 12 dann bilanziert werden, wenn ein Aktivposten in der Konzernbilanz höher oder ein Passivposten niedriger anzusetzen ist als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und dies als temporäre Differenz in der Zukunft zu Steuererhöbungen 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

IFRS 7 erfordert bestimmte Angaben geordnet nach Klassen von Finanzinstrumenten, welche die Risikocharakteristika dieser Finanzinstrumente berücksichtigen, wobei mindestens zwischen Finanzinstrumenten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten, und denen, die mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet werden, zu unterscheiden ist. Diese Zuordnung ist nicht notwendigerweise identisch mit der Kategorisierung der Finanzinstrumente nach IAS 39. Die Klassenbildung unserer Finanzinstrumente orientiert sich an den Belangen unseres Bestands; die Detaillierungstiefe der angegebenen Klassen kann zulässigerweise je nach geforderter Angabe variieren.

Nachfolgende Tabelle leitet die im Konzern gebildeten Klassen von Finanzinstrumenten auf die Bilanzpositionen über bzw. informiert über die entsprechende Bewertungsgrundlage.

### A12 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 237

## WESENTLICHE ERFOLGSGRÖSSEN

Das **Kapitalanlageergebnis** setzt sich zusammen aus: ordentlichen Erträgen (Dividenden, laufende Zinserträge und sonstige Erträgen), Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen, unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus den erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten, Abschreibungen auf Kapitalanlagen, Ergebnis aus nach der Equity-Methode bewerteten Beteiligungen, Ergebnis aus Investmentverträgen, dem Depotzinsergebnis sowie Verwaltungs-, Zins und sonstigen Aufwendungen im Zusammenhang mit Kapitalanlagen.

### Versicherungstechnik

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 (Portfolio-Eintritte) 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 Gesundheitsprüfung. Die **Verwaltungskosten** resultieren vor allem 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.

**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

Abschlusspositionen der Konzerngesellschaften werden auf Basis der Währung bewertet, die der Währung des primären wirtschaftlichen Umfelds, in dem das Unternehmen operiert, entspricht (funktionale Währung). Der Konzernabschluss ist in Euro aufgestellt, der die funktionale Währung des Mutterunternehmens darstellt.

Fremdwährungsgeschäfte werden grundsätzlich mit den Wechselkursen zum Transaktionszeitpunkt umgerechnet. Die Bilanzierung der aus der Umrechnung resultierenden Währungskursgewinne bzw. -verluste gemäß IAS 21 „Auswirkungen von Wechselkursänderungen“ richtet sich nach dem Charakter der jeweils zugrunde liegenden Bilanzposition.

Gewinne und Verluste, die aus der Umrechnung von in Fremdwährung geführten monetären Vermögenswerten und Schulden resultieren, 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 Marktwerteränderungen in der Gewinn- und Verlustrechnung zu bilanzieren. Fremdwährungsgewinne oder -verluste aus nicht monetären Posten, wie z. B. Aktien, 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 umgliedert.

Die in Landeswährung aufgestellten Gewinn- und Verlustrechnungen der Konzernunternehmen werden zu Durchschnittskursen in Euro umgerechnet und in den Konzernabschluss übernommen. Die Umrechnung der Fremdwährungspositionen in den Bilanzposten der Einzelgesellschaften sowie die Übernahme dieser Posten in den Konzernabschluss erfolgen zu den Devisenmittelkursen des Bilanzstichtags. Alle sich ergebenden Umrechnungsdifferenzen – auch soweit sie sich aus der Kapitalkonsolidierung ergeben – werden im sonstigen Ergebnis erfasst und in der Rücklage aus Währungsumrechnung im Eigenkapital bilanziert. Währungskursumrechnungsdifferenzen, die aus langfristig gewährten Darlehen oder unbefristeten Ausleihungen gegenüber einem ausländischen Geschäftsbetrieb resultieren und deren Rückzahlung weder geplant noch wahrscheinlich ist, sind ebenfalls im sonstigen Ergebnis erfasst und in der Währungsumrechnungsrücklage im Eigenkapital ausgewiesen. Geschäfts- oder Firmenwerte, die bei einem Erwerb einer ausländischen Gesellschaft entstanden sind, werden als Vermögenswerte des ausländischen Unternehmens behandelt und zum Stichtag umgerechnet.

### A13 UMRECHNUNGSKURSE DER FÜR UNS WICHTIGSTEN WÄHRUNGEN

1 EUR entspricht		Bilanz (Stichtag)		Erfolgsrechnung (Durchschnitt)	
		2014	2013	2014	2013
AUD	Australien	1,4879	1,5513	1,4789	1,3842
BRL	Brasilien	3,2324	3,2095	3,1215	2,8727
CAD	Kanada	1,4131	1,4751	1,4652	1,3726
CNY	China	7,5533	8,3445	8,1675	8,1738
GBP	Großbritannien	0,7825	0,8357	0,8059	0,8480
MXN	Mexiko	17,9228	17,9831	17,6771	17,1102
PLN	Polen	4,3071	4,1502	4,1935	4,2026
USD	USA	1,2155	1,3766	1,3256	1,3293
ZAR	Südafrika	14,1409	14,4390	14,3566	12,8556

## 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 Versicherungspolicen 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 internationalen Aktivitäten der Hannover Rück-Gruppe in allen Sparten der Personenversicherung zusammen. Zusätzlich zeichnet die Gruppe Specialty-Lines-Produkte, wie z. B. schariagemäße Rückversicherung.

<sup>1)</sup> Zu dem abweichenden Segmentergebnis zwischen dem Talanx-Konzern und der Hannover Rück-Gruppe siehe unsere Erläuterungen zu Beginn des Kapitels



**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 (vgl. unseren Konzernlagebericht, Kapitel „Entwicklung der Geschäftsbereiche im Konzern“, Abschnitt „Konzernfunktion“).

#### **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-Konzern-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.

## A14 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG, BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2014

IN MIO. EUR

Aktiva	Industrierversicherung		Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Privat- und Firmenversicherung International	
	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
A. Immaterielle Vermögenswerte						
a. Geschäfts- oder Firmenwert	153	153	403	403	518	533
b. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	14	16	601	1.000	193	235
	<b>167</b>	<b>169</b>	<b>1.004</b>	<b>1.403</b>	<b>711</b>	<b>768</b>
B. Kapitalanlagen						
a. Fremdgenutzter Grundbesitz	32	21	847	734	16	21
b. Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	18	19	17	17	—	—
c. Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	126	124	36	35	—	—
d. Darlehen und Forderungen	1.564	2.029	25.113	26.466	861	672
e. Sonstige Finanzinstrumente						
i. Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	79	32	170	116	358	353
ii. Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	4.852	3.821	18.907	14.194	4.858	3.883
iii. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	132	98	279	319	597	565
f. Übrige Kapitalanlagen	466	524	857	549	681	528
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>7.269</b>	<b>6.668</b>	<b>46.226</b>	<b>42.430</b>	<b>7.371</b>	<b>6.022</b>
g. Kapitalanlagen aus Investmentverträgen	—	—	—	—	2.037	1.758
h. Depotforderungen	22	23	21	25	—	—
<b>Kapitalanlagen</b>	<b>7.291</b>	<b>6.691</b>	<b>46.247</b>	<b>42.455</b>	<b>9.408</b>	<b>7.780</b>
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	—	—	8.718	7.616	708	709
D. Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	5.034	4.640	2.524	2.446	765	668
E. Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	1.214	1.168	315	364	865	820
F. Abgegrenzte Abschlusskosten	20	16	1.960	2.161	521	403
G. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	324	322	661	398	302	427
H. Aktive Steuerabgrenzung	175	75	97	95	94	99
I. Sonstige Vermögenswerte	450	423	1.616	794	510	409
J. Langfristige Vermögenswerte und Vermögenswerte von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>2)</sup>	8	—	3	4	12	233
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>14.683</b>	<b>13.504</b>	<b>63.145</b>	<b>57.736</b>	<b>13.896</b>	<b>12.316</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>
16	16	—	—	—	—	—	—	1.090	1.105
26	22	94	94	78	79	—	—	1.006	1.446
42	38	94	94	78	79	—	—	2.096	2.551
976	845	2	2	—	—	—	—	1.873	1.623
56	32	—	—	21	24	—	—	112	92
132	126	23	19	15	13	-70	-70	262	247
2.912	3.137	76	72	27	11	—	-156	30.553	32.231
1.961	2.469	179	198	4	6	-297	-190	2.454	2.984
20.532	16.918	6.639	5.768	395	338	—	—	56.183	44.922
77	38	54	69	—	1	—	—	1.139	1.090
1.694	1.536	438	281	476	245	-778	-542	3.834	3.121
28.340	25.101	7.411	6.409	938	638	-1.145	-958	96.410	86.310
—	—	—	—	—	—	—	—	2.037	1.758
1.124	890	14.794	13.453	1	—	-1.530	-1.497	14.432	12.894
29.464	25.991	22.205	19.862	939	638	-2.675	-2.455	112.879	100.962
—	—	—	—	—	—	—	—	9.426	8.325
1.201	1.307	1.008	589	—	1	-3.162	-3.047	7.370	6.604
1.494	1.702	1.620	1.243	22	4	-278	-262	5.252	5.039
597	491	1.317	1.181	2	2	228	259	4.645	4.513
587	434	186	209	85	74	—	—	2.145	1.864
52	16	70	56	276	144	—	—	764	485
1.306	1.273	271	151	494	484	-1.948	-1.332	2.699	2.202
—	11	—	—	—	—	-1	—	22	248
34.743	31.263	26.771	23.385	1.896	1.426	-7.836	-6.837	147.298	132.793

## A15 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG, BILANZ ZUM 31. DEZEMBER 2014

IN MIO. EUR

Passiva	Industrieversicherung		Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Privat- und Firmenversicherung International	
	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	200	144	161	213	2	2
C. Versicherungstechnische Rückstellungen						
a. Rückstellung für Prämienüberträge	1.022	936	937	888	1.799	1.591
b. Deckungsrückstellung	—	1	37.894	36.795	3.233	2.554
c. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	9.148	8.463	2.883	2.701	2.347	2.142
d. Rückstellung für Beitragsrückerstattung	8	8	4.245	2.071	231	99
e. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	37	34	8	8	7	8
	<b>10.215</b>	<b>9.442</b>	<b>45.967</b>	<b>42.463</b>	<b>7.617</b>	<b>6.394</b>
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird	—	—	8.718	7.616	708	709
E. Andere Rückstellungen						
a. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	636	502	138	92	19	14
b. Steuerrückstellungen	107	122	104	116	98	92
c. Sonstige Rückstellungen	79	70	240	266	73	74
	<b>822</b>	<b>694</b>	<b>482</b>	<b>474</b>	<b>190</b>	<b>180</b>
F. Verbindlichkeiten						
a. Begebene Anleihen und Darlehen	—	—	—	—	—	—
b. Depotverbindlichkeiten	39	27	2.026	1.951	185	184
c. Übrige Verbindlichkeiten	1.274	1.283	2.232	2.138	3.011	2.543
	<b>1.313</b>	<b>1.310</b>	<b>4.258</b>	<b>4.089</b>	<b>3.196</b>	<b>2.727</b>
G. Passive Steuerabgrenzung	174	44	328	285	136	121
H. Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert werden <sup>2)</sup>	—	—	—	—	10	235
<b>Summe Verbindlichkeiten/Rückstellungen</b>	<b>12.724</b>	<b>11.634</b>	<b>59.914</b>	<b>55.140</b>	<b>11.859</b>	<b>10.368</b>

Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>
1.986	2.238	64	60	642	612	-394	-162	2.661	3.107
2.627	2.297	122	108	8	8	-199	-150	6.316	5.678
—	—	11.757	10.632	—	—	-205	-215	52.679	49.767
20.798	18.848	3.316	2.821	37	9	-1.273	-1.209	37.256	33.775
—	—	—	—	—	—	—	—	4.484	2.178
158	129	166	140	—	—	-2	—	374	319
<b>23.583</b>	<b>21.274</b>	<b>15.361</b>	<b>13.701</b>	<b>45</b>	<b>17</b>	<b>-1.679</b>	<b>-1.574</b>	<b>101.109</b>	<b>91.717</b>
—	—	—	—	—	—	—	—	9.426	8.325
128	90	44	27	1.286	971	—	—	2.251	1.696
241	218	19	4	153	151	—	—	722	703
94	90	61	45	189	145	-1	-2	735	688
<b>463</b>	<b>398</b>	<b>124</b>	<b>76</b>	<b>1.628</b>	<b>1.267</b>	<b>-1</b>	<b>-2</b>	<b>3.708</b>	<b>3.087</b>
284	227	236	213	1.496	1.217	-667	-715	1.349	942
446	440	6.443	5.778	—	—	-2.886	-2.845	6.253	5.535
643	953	2.037	1.495	612	112	-2.183	-1.555	7.626	6.969
<b>1.373</b>	<b>1.620</b>	<b>8.716</b>	<b>7.486</b>	<b>2.108</b>	<b>1.329</b>	<b>-5.736</b>	<b>-5.115</b>	<b>15.228</b>	<b>13.446</b>
1.282	1.005	322	271	4	—	16	28	2.262	1.754
—	—	—	—	—	—	-6	-2	4	233
<b>28.687</b>	<b>26.535</b>	<b>24.587</b>	<b>21.594</b>	<b>4.427</b>	<b>3.225</b>	<b>-7.800</b>	<b>-6.827</b>	<b>134.398</b>	<b>121.669</b>
<b>Eigenkapital<sup>3)</sup></b>								<b>12.900</b>	<b>11.124</b>
<b>Summe der Passiva</b>								<b>147.298</b>	<b>132.793</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</sup> Weitere Ausführungen siehe Kapitel „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen“ des Konzernanhangs

<sup>3)</sup> Eigenkapital Konzern und Anteile nicht beherrschender Gesellschafter

## A16 SEGMENTBERICHTERSTATTUNG, GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DIE ZEIT VOM 1. JANUAR BIS 31. DEZEMBER 2014

IN MIO. EUR

	Industrierversicherung		Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Privat- und Firmenversicherung International	
	2014	2013 <sup>1)</sup>	2014	2013	2014	2013
1. Gebuchte Bruttoprämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	4.031	3.835	6.890	6.954	4.454	4.220
davon mit anderen Segmenten	81	65	44	63	—	—
mit Dritten	3.950	3.770	6.846	6.891	4.454	4.220
2. Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	—	—	947	946	144	185
3. Gebuchte Rückversicherungsprämien	1.979	2.127	278	351	352	374
4. Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-48	-109	-49	-70	-237	-174
5. Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-18	-145	-14	-18	-14	-26
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>2.022</b>	<b>1.744</b>	<b>5.630</b>	<b>5.605</b>	<b>3.735</b>	<b>3.513</b>
6. Aufwendungen für Versicherungsleistungen brutto	3.165	2.868	6.245	6.219	2.994	2.630
Anteile der Rückversicherer	1.531	1.435	118	204	241	163
<b>Aufwendungen für Versicherungsleistungen netto</b>	<b>1.634</b>	<b>1.433</b>	<b>6.127</b>	<b>6.015</b>	<b>2.753</b>	<b>2.467</b>
7. Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen brutto	767	721	1.377	1.154	1.025	1.037
Anteile der Rückversicherer	327	361	125	115	80	82
<b>Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen netto</b>	<b>440</b>	<b>360</b>	<b>1.252</b>	<b>1.039</b>	<b>945</b>	<b>955</b>
8. Sonstige versicherungstechnische Erträge	8	20	16	9	17	20
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	17	13	220	75	65	79
davon Amortisation PVFP	—	1	192	57	13	32
<b>Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>-9</b>	<b>7</b>	<b>-204</b>	<b>-66</b>	<b>-48</b>	<b>-59</b>
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>	<b>-61</b>	<b>-42</b>	<b>-1.953</b>	<b>-1.515</b>	<b>-11</b>	<b>32</b>
9. a. Erträge aus Kapitalanlagen	317	291	2.111	2.026	369	339
b. Aufwendungen für Kapitalanlagen	49	52	195	216	57	67
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>268</b>	<b>239</b>	<b>1.916</b>	<b>1.810</b>	<b>312</b>	<b>272</b>
Ergebnis aus Investmentverträgen	—	—	—	—	10	13
Depotzinsergebnis	—	1	-17	-24	-1	-1
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>268</b>	<b>240</b>	<b>1.899</b>	<b>1.786</b>	<b>321</b>	<b>284</b>
davon Zinsen und ähnliche Erträge	198	202	1.559	1.550	340	314
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	—	—	17	24	50	47
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	4	8	47	65	5	8
Zuschreibungen auf Kapitalanlagen	7	—	13	10	—	1
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, bewertet nach der Equity-Methode	6	3	5	2	—	—
10. a. Sonstige Erträge	147	105	227	211	167	64
b. Sonstige Aufwendungen	172	174	288	321	269	195
<b>Übriges Ergebnis</b>	<b>-25</b>	<b>-69</b>	<b>-61</b>	<b>-110</b>	<b>-102</b>	<b>-131</b>
davon Zinsen und ähnliche Erträge	7	1	15	6	12	15
Zuschreibungen auf Forderungen und sonstige Vermögenswerte	14	2	4	9	3	3
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	29	29	11	14	3	3
Abschreibungen auf Forderungen und sonstige Vermögenswerte	30	30	3	2	33	53
<b>Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert</b>	<b>182</b>	<b>129</b>	<b>-115</b>	<b>161</b>	<b>208</b>	<b>185</b>
11. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwert	—	—	—	—	—	—
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>182</b>	<b>129</b>	<b>-115</b>	<b>161</b>	<b>208</b>	<b>185</b>
12. Finanzierungszinsen	7	9	12	13	6	1
13. Ertragsteuern	54	42	-41	64	50	57
<b>Jahresergebnis</b>	<b>121</b>	<b>78</b>	<b>-86</b>	<b>84</b>	<b>152</b>	<b>127</b>
davon Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	—	—	-2	6	30	26
davon Aktionäre der Talanx AG	121	78	-84	78	122	101

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Schaden- Rückversicherung		Personen- Rückversicherung		Konzernfunktionen		Konsolidierung		Gesamt	
2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013 <sup>1)</sup>	2014	2013 <sup>1)</sup>
7.903	7.818	6.459	6.145	50	40	-793	-861	28.994	28.151
462	509	156	184	50	40	-793	-861	—	—
7.441	7.309	6.303	5.961	—	—	—	—	28.994	28.151
—	—	—	—	—	—	—	—	1.091	1.131
739	787	1.042	756	8	10	-786	-866	3.612	3.539
-150	-175	-6	-29	—	-8	41	59	-449	-506
3	-10	—	1	—	—	41	60	-2	-138
<b>7.011</b>	<b>6.866</b>	<b>5.411</b>	<b>5.359</b>	<b>42</b>	<b>22</b>	<b>-7</b>	<b>4</b>	<b>23.844</b>	<b>23.113</b>
5.159	5.242	5.547	5.110	29	18	-437	-439	22.702	21.648
331	420	882	658	-1	1	-424	-466	2.678	2.415
<b>4.828</b>	<b>4.822</b>	<b>4.665</b>	<b>4.452</b>	<b>30</b>	<b>17</b>	<b>-13</b>	<b>27</b>	<b>20.024</b>	<b>19.233</b>
1.953	1.826	1.228	1.418	9	6	-202	-259	6.157	5.903
123	120	106	93	—	—	-225	-219	536	552
<b>1.830</b>	<b>1.706</b>	<b>1.122</b>	<b>1.325</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>23</b>	<b>-40</b>	<b>5.621</b>	<b>5.351</b>
1	2	—	—	—	—	1	1	43	52
5	8	8	4	2	2	-17	19	300	200
—	—	3	7	—	—	—	—	208	97
-4	-6	-8	-4	-2	-2	18	-18	-257	-148
<b>349</b>	<b>332</b>	<b>-384</b>	<b>-422</b>	<b>1</b>	<b>-3</b>	<b>1</b>	<b>-1</b>	<b>-2.058</b>	<b>-1.619</b>
999	969	307	296	215	102	-55	-60	4.263	3.963
152	173	50	28	81	74	-97	-92	487	518
<b>847</b>	<b>796</b>	<b>257</b>	<b>268</b>	<b>134</b>	<b>28</b>	<b>42</b>	<b>32</b>	<b>3.776</b>	<b>3.445</b>
—	—	—	—	—	—	—	—	10	13
20	15	356	343	—	—	—	—	358	334
<b>867</b>	<b>811</b>	<b>613</b>	<b>611</b>	<b>134</b>	<b>28</b>	<b>42</b>	<b>32</b>	<b>4.144</b>	<b>3.792</b>
688	707	694	687	6	9	-54	-59	3.431	3.410
4	5	105	117	—	—	-5	-8	171	185
28	20	—	—	2	1	—	—	86	102
—	—	—	—	—	—	—	—	20	11
7	11	-6	2	4	1	-7	-6	9	13
262	232	214	120	816	827	-733	-751	1.100	808
259	278	175	170	738	769	-607	-692	1.294	1.215
3	-46	39	-50	78	58	-126	-59	-194	-407
3	13	15	10	13	2	-3	-1	62	46
5	8	—	—	—	—	—	—	26	22
20	28	45	57	49	35	-9	-9	148	157
42	26	10	8	3	3	—	—	121	122
<b>1.219</b>	<b>1.097</b>	<b>268</b>	<b>139</b>	<b>213</b>	<b>83</b>	<b>-83</b>	<b>-28</b>	<b>1.892</b>	<b>1.766</b>
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
<b>1.219</b>	<b>1.097</b>	<b>268</b>	<b>139</b>	<b>213</b>	<b>83</b>	<b>-83</b>	<b>-28</b>	<b>1.892</b>	<b>1.766</b>
96	127	3	3	101	96	-42	-43	183	206
263	180	45	-15	-20	-25	-10	5	341	308
<b>860</b>	<b>790</b>	<b>220</b>	<b>151</b>	<b>132</b>	<b>12</b>	<b>-31</b>	<b>10</b>	<b>1.368</b>	<b>1.252</b>
459	413	113	75	—	—	-1	—	599	520
401	377	107	76	132	12	-30	10	769	732

## AUFGLIEDERUNG DER KAPITALANLAGEN, DER LANGFRISTIGEN VERMÖGENSWERTE SOWIE DER GEBUCHTEN PRÄMIEN

Die Tabellen wurden im Grundsatz auf die Bereiche Erstversicherung, Rückversicherung und Konzernfunktionen verdichtet.

### KAPITALANLAGEN (OHNE DEPOTFORDERUNGEN UND OHNE KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN) NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT<sup>1)</sup>

#### A17 SELBST VERWALTETE KAPITALANLAGEN NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT

IN MIO. EUR

	Erstversicherung	Rückversicherung	Konzernfunktionen	Gesamt
<b>31.12.2014</b>				
Deutschland	21.436	6.313	432	<b>28.181</b>
Großbritannien	3.475	2.605	103	<b>6.183</b>
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	3.393	672	4	<b>4.069</b>
Übriges Europa	26.424	8.711	281	<b>35.416</b>
USA	2.215	9.673	23	<b>11.911</b>
Übriges Nordamerika	173	1.410	18	<b>1.601</b>
Lateinamerika	1.203	1.465	2	<b>2.670</b>
Asien und Australien	1.825	4.203	24	<b>6.052</b>
Afrika	5	322	—	<b>327</b>
<b>Gesamt</b>	<b>60.149</b>	<b>35.374</b>	<b>887</b>	<b>96.410</b>
<b>31.12.2013</b>				
Deutschland	23.484	5.910	173	<b>29.567</b>
Großbritannien	3.062	2.348	53	<b>5.463</b>
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	2.992	507	2	<b>3.501</b>
Übriges Europa	21.159	8.457	347	<b>29.963</b>
USA	1.315	8.353	4	<b>9.672</b>
Übriges Nordamerika	92	1.257	1	<b>1.350</b>
Lateinamerika	931	884	2	<b>1.817</b>
Asien und Australien	1.524	3.135	4	<b>4.663</b>
Afrika	14	300	—	<b>314</b>
<b>Gesamt</b>	<b>54.573</b>	<b>31.151</b>	<b>586</b>	<b>86.310</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 fremdgenutzte Grundbesitz.

**A18 LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT**

IN MIO. EUR

	Erstversicherung	Rückversicherung	Konzernfunktionen	Gesamt
<b>31.12.2014</b>				
Deutschland	3.002	756	77	3.835
Großbritannien	—	3	—	3
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	—	—	—	—
Übriges Europa	341	83	1	425
USA	—	331	—	331
Übriges Nordamerika	—	—	—	—
Lateinamerika	32	—	—	32
Asien und Australien	—	2	—	2
Afrika	—	7	—	7
<b>Gesamt</b>	<b>3.375</b>	<b>1.182</b>	<b>78</b>	<b>4.635</b>
<b>31.12.2013</b>				
Deutschland	3.279	616	79	3.974
Großbritannien	—	3	—	3
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	—	—	—	—
Übriges Europa	408	87	—	495
USA	—	335	—	335
Übriges Nordamerika	—	—	—	—
Lateinamerika	33	—	—	33
Asien und Australien	—	2	—	2
Afrika	—	7	—	7
<b>Gesamt</b>	<b>3.720</b>	<b>1.050</b>	<b>79</b>	<b>4.849</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.

#### A19 GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN NACH GEOGRAFISCHER HERKUNFT

IN MIO. EUR

	Erstversicherung	Rückversicherung	Konzernfunktionen	Gesamt
<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>—</b>	<b>28.994</b>
<b>2013</b>				
Deutschland	8.505	836	—	9.341
Großbritannien	140	2.617	—	2.757
Mittel- und Osteuropa (CEE) einschließlich Türkei	2.207	201	—	2.408
Übriges Europa	2.205	1.953	—	4.158
USA	334	3.293	—	3.627
Übriges Nordamerika	25	639	—	664
Lateinamerika	1.246	841	—	2.087
Asien und Australien	178	2.414	—	2.592
Afrika	41	476	—	517
<b>Gesamt</b>	<b>14.881</b>	<b>13.270</b>	<b>—</b>	<b>28.151</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>

#### A20 GEBUCHTE BRUTTOPRÄMIEN NACH VERSICHERUNGSARTEN UND -ZWEIGEN

IN MRD. EUR

	2014	2013
Schaden/Unfall-Erstversicherung	8.404	8.103
Leben-Erstversicherung	6.846	6.778
Schaden-Rückversicherung	7.441	7.309
Personen-Rückversicherung	6.303	5.961
<b>Gesamt</b>	<b>28.994</b>	<b>28.151</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 gemäß IFRS 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.

Gemäß den Übergangsvorschriften des IFRS 10 hat der Konzern die Beherrschung seiner Beteiligungsunternehmen einschließlich der Investmentfonds und strukturierten Unternehmen zum 1. Januar 2014 erneut beurteilt. Mit diesem Standard wird der Begriff der Beherrschung („Control“) neu und umfassend definiert. Danach liegt Beherrschung über ein Beteiligungsunternehmen vor, wenn der Konzern 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. Beherrscht ein Unternehmen ein anderes Beteiligungsunternehmen, hat das Mutterunternehmen das **Tochterunternehmen** zu konsolidieren. 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. Der Anteil Konzernfremder am Eigenkapital bzw. am Ergebnis der im Mehrheitsbesitz befindlichen Tochtergesellschaften wird in der Position „Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital“ gesondert im Eigenkapital bzw. in der Position „Anteile nicht beherrschender Gesellschafter“ in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

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. Der Anteil des Konzerns an assoziierten Unternehmen beinhaltet den beim Erwerb entstandenen Goodwill.

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 3 (2) 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 bewertet.

Von der Vollkonsolidierung oder der Equity-Konsolidierung ausgenommen sind lediglich Tochterunternehmen bzw. assoziierte Unternehmen und gemeinsame Vereinbarungen, die sowohl einzeln als auch in ihrer Gesamtheit von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sind und die nicht das Versicherungsgeschäft betreiben. 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 37 (36) Tochtergesellschaften, deren Geschäftszweck überwiegend die Erbringung von Dienstleistungen für die Versicherungsgesellschaften der Gruppe ist, nicht konsolidiert. Weitere 7 (7) assoziierte Unternehmen und 2 (4) 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 295 ff. Ergänzend haben wir die Vorschriften des IFRS 12.10 (a) (i) berücksichtigt. Angaben zu assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen sind der Anmerkung 5 „Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen“ im Kapitel „Erläuterungen zur Konzernbilanz“ zu entnehmen.

## A21 KONSOLIDIERUNGSKREIS

	Inland	Ausland	Gesamt
<b>Anzahl der vollkonsolidierten Tochterunternehmen</b>			
31.12.2013	95 <sup>1)</sup>	109 <sup>2)</sup>	204
davon Investmentfonds <sup>3)</sup>	25	11	36
Zugänge	13	10	23
davon Investmentfonds <sup>3)</sup>	1	5	6
Abgänge	12	9	21
davon Investmentfonds <sup>3)</sup>	11	3	14
<b>31.12.2014</b>	<b>96<sup>1)</sup></b>	<b>110<sup>2)</sup></b>	<b>206</b>
<b>Anzahl der vollkonsolidierten strukturierten Unternehmen</b>			
31.12.2013	—	2	2
Zugänge	—	1	1
Abgänge	—	—	—
<b>31.12.2014</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Summe der vollkonsolidierten Tochterunternehmen/strukturierten Unternehmen</b>	<b>96</b>	<b>113</b>	<b>209</b>
<b>Anzahl der at Equity einbezogenen assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen</b>			
31.12.2013	4	10 <sup>4)</sup>	14 <sup>5)</sup>
Zugänge	—	2	2
Abgänge	1	1	2
<b>31.12.2014</b>	<b>3</b>	<b>11<sup>4)</sup></b>	<b>14<sup>5)</sup></b>

<sup>1)</sup> 94 (93) Einzelgesellschaften und zwei (zwei) Unternehmen, die in einem (einem) Teilkonzern vollkonsolidiert werden

<sup>2)</sup> 67 (66) Einzelgesellschaften und 43 (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 (fünf) Einzelgesellschaften und fünf (fünf) Unternehmen, die in einem Teilkonzern at Equity einbezogen wurden

<sup>5)</sup> Davon 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 wesentlichen Tochterunternehmen mit nicht beherrschenden Anteilen erhebliche Beschränkungen (im Sinne des IFRS 12.13) aufgrund von Schutzrechten zugunsten dieser Anteilseigner.

### A22 MASSGEBLICHE BESCHRÄNKUNGEN BEI WESENTLICHEN TOCHTERUNTERNEHMEN

IN MIO. EUR

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 unbedingt 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 4.902 (3.997) Mio. EUR.

Die folgende Tabelle zeigt Angaben zu wesentlichen Tochtergesellschaften des Konzerns mit erheblichen nicht beherrschenden Anteilen vor konzerninternen Eliminierungen:

A23 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>	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
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	52.147	46.219	1.727	1.611	302	274
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	2.207	1.894	195	164	2	4
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	3.114	2.946	257	251	49	36
<b>Summe Aktiva</b>	<b>60.458</b>	<b>53.916</b>	<b>2.375</b>	<b>2.219</b>	<b>581</b>	<b>461</b>
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.986	2.238	—	—	—	—
Versicherungstechnische Rückstellungen	38.942	34.973	1.459	1.393	279	199
Andere Rückstellungen	586	474	30	31	5	5
<b>Eigenkapital</b>	<b>8.253</b>	<b>6.530</b>	<b>593</b>	<b>579</b>	<b>241</b>	<b>220</b>
davon nicht beherrschende Anteile <sup>4)</sup>	4.604	3.717	144	140	81	74
<b>Summe Fremdkapital</b>	<b>52.205</b>	<b>47.386</b>	<b>1.782</b>	<b>1.640</b>	<b>340</b>	<b>241</b>
Gebuchte Bruttoprämien	14.362	13.963	792	800	216	169
Verdiente Nettoprämien	12.423	12.227	692	720	117	104
Versicherungstechnisches Ergebnis	-24	-83	27	41	22	14
Kapitalanlageergebnis	1.472	1.412	57	62	4	5
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.466	1.229	74	69	20	10
<b>Jahresergebnis</b>	<b>1.065</b>	<b>939</b>	<b>64</b>	<b>54</b>	<b>32</b>	<b>8</b>
davon nicht beherrschende Anteile <sup>4)</sup>	572	488	16	13	11	3
<b>Sonstiges Ergebnis</b>	<b>1.083</b>	<b>-697</b>	<b>8</b>	<b>-28</b>	<b>-3</b>	<b>-1</b>
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>2.148</b>	<b>242</b>	<b>72</b>	<b>26</b>	<b>29</b>	<b>7</b>
davon nicht beherrschende Anteile <sup>4)</sup>	1.133	133	17	6	10	2
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	1.931	2.225	196	162	39	22
Kapitalfluss aus laufender Investitionstätigkeit	-1.195	-1.762	-133	-101	-33	-8
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	-648	-348	58	-63	-8	-13
<b>Finanzmittelfonds am Ende des Berichtszeitraums ohne Veräußerungsgruppen</b>	<b>773</b>	<b>643</b>	<b>11</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>2</b>
<b>Während des Jahres gezahlte Dividenden an nicht beherrschende Anteile<sup>5)</sup></b>	<b>222</b>	<b>229</b>	<b>14</b>	<b>16</b>	<b>4</b>	<b>7</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 SOWIE NEUGRÜNDUNGEN

Mit Wirkung zum 24. März 2014 hat die Funis GmbH & Co. KG, Hannover, („Funis“) die von ihr gehaltenen stimmberechtigten, kündbaren Vorzugsaktien der Glencar Underwriting Managers, Inc., Chicago, USA, („Glencar“) zurückgezahlt und damit die Stimmrechtsmehrheit an der Gesellschaft abgegeben. Im Zuge dieser Transaktion war vertragsgemäß auch eine Änderung der Zusammensetzung des Vorstands der Glencar vorzunehmen, nach der die Hannover Rück SE nicht mehr mehrheitlich in diesem Gremium vertreten ist. Da die Hannover Rück SE somit nicht mehr über die Möglichkeit verfügt, Kontrolle über die Glencar auszuüben, jedoch nach wie vor einen maßgeblichen Einfluss auf die Gesellschaft ausüben kann, wurde die Glencar zum Ende des ersten Quartals 2014 entkonsolidiert und nach der Equity-Methode in den Konzernabschluss einbezogen. Aus der Ausbuchung der Vermögenswerte und Schulden sowie dem Ansatz der Beteiligung zum beizulegenden Zeitwert resultierte ein Ertrag in Höhe von 3 Mio. EUR, der im übrigen Ergebnis ausgewiesen wurde. Darüber hinaus wurden kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile aus der Währungsumrechnung in Höhe von –0,1 Mio. EUR realisiert.

Mit der Eintragung ins Handelsregister am 27. Mai 2014 haben die HDI Lebensversicherung AG und die HG-1 Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG (beide Köln) zusammen 100% der Kommanditanteile an der WP Mörsdorf Nord GmbH & Co. KG, Köln (ehemals ABO Wind WP Mörsdorf Nord GmbH & Co. KG, Heidesheim), erworben, Komplementärin der Gesellschaft ist die Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln. Gegenstand des Unternehmens ist die Errichtung und das Betreiben eines Windparks. Der Kaufpreis betrug 7,1 Mio. EUR; ein Geschäfts- oder Firmenwert ist nicht entstanden. Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingten Leistungen und separaten Transaktionen im Sinne von IFRS 3 identifiziert. Die Gesellschaft wurde im zweiten Quartal 2014 erstmals konsolidiert.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2014 erfolgte die Verschmelzung der HDI-Gerling Assurances S.A., Brüssel, Belgien, auf die HDI-Gerling Industrie Versicherung AG, Hannover, die am 16. Juni 2014 in das Handelsregister Hannover eingetragen und rechtskräftig wurde.

Mit Vertrag vom 6. August 2014 hat die HR GLL Europe Holding S.à.r.l., Luxemburg, alle Anteile an der Objektgesellschaft Mustela s.r.o., Prag, die ein Gewerbegebäude in Prag hält und verwaltet, zu einem Kaufpreis in Höhe von 69 Mio. EUR erworben. Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingten Leistungen und separaten Transaktionen im Sinne von IFRS 3 identifiziert. Die Gesellschaft wird mit Wirkung zum dritten Quartal 2014 in den Teilkonzernabschluss der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG einbezogen.

Mit der Eintragung ins Handelsregister am 28. August 2014 haben die HDI Lebensversicherung AG und die HG-1 Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG (beide Köln) zusammen 100% der Kommanditanteile an der WP Berngerode GmbH & Co. KG, Köln (ehemals ABO Wind WP Berngerode GmbH & Co. KG, Heidesheim), erworben, Komplementärin der Gesellschaft ist die Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln. Gegenstand des Unternehmens ist die Errichtung und das Betreiben eines Windparks. Der Kaufpreis betrug 12 Mio. EUR; ein Geschäfts- oder Firmenwert ist nicht entstanden. Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingten Leistungen und separate Transaktionen im Sinne von IFRS 3 identifiziert. Die Gesellschaft wurde im dritten Quartal 2014 erstmals konsolidiert.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2014 erfolgte die Verschmelzung der HDI Pensionskasse AG, Köln, auf die PB Pensionskasse AG, Hilden, die am 24. Oktober 2014 in das Handelsregister eingetragen und rechtskräftig wurde. Mit gleichem Datum wurden die Umfirmierung der PB Pensionskasse AG in HDI Pensionskasse AG und die Sitzverlegung nach Köln im Handelsregister eingetragen.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2014 erfolgte die Verschmelzung der HDI HANNOVER International España, Cia de Seguros y Reaseguros S.A., Madrid, Spanien, auf die HDI-Gerling Industrie Versicherung AG, Hannover, die am 17. November 2014 in das Handelsregister eingetragen und rechtskräftig wurde.

### SONSTIGE GESELLSCHAFTSRECHTLICHE VERÄNDERUNGEN

Seit März 2014 ist die Hannover Rück SE in Form einer Finanzbeteiligung in direkter Höhe von 19,9 % der Anteile an der Meribel TopCo Limited, St. Helier, Jersey, beteiligt. Der Geschäftszweck der Gesellschaft ist der indirekte Erwerb von Lebensversicherungsgesellschaften, u.a. der Heidelberger Lebensversicherung AG, Heidelberg. Zusammen mit den von der Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG über einen Fonds gehaltenen Anteilen hält die Hannover Rück SE direkt und indirekt insgesamt 20,1 % der Anteile an der Gesellschaft. Die Anteile an der Gesellschaft werden mit Wirkung zum ersten Quartal 2014 im Konzernabschluss als zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Beteiligung ausgewiesen.

Mit Wirkung zum 17. Oktober 2014 hat die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hannover, deren Anteile vollständig von der Hannover Rück SE gehalten werden, 838 Aktien an der E+S Rück AG zu einem Kaufpreis in Höhe von 20 Mio. EUR von einem konzernfremden Dritten erworben. Im Weg einer Anteilsaufstockung um 1,1 % ohne Änderung des Kontrollstatus hält die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs GmbH mit Abschluss der Transaktion 64,79 % der Anteile an der E+S Rück AG. Im Rahmen des Erwerbs der Anteile hat die Hannover Rück SE einen Betrag in Höhe von 20 Mio. EUR in die Kapitalrücklage der Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH eingezahlt.



## ANGABEN ZU KONSOLIDierten STRUKTURIERTEN UNTERNEHMEN

Zum Stichtag wurden die folgenden strukturierten Unternehmen konsolidiert:

- Hannover Re (Guernsey) PCC Limited, St. Peter Port, Guernsey
- Kaith Re Ltd., Hamilton, Bermuda
- LI RE, Hamilton, Bermuda

Bei der Hannover Re PCC (Guernsey) Ltd. handelte es sich um eine „Protected Cell Company“ nach dem „Protected Cell Companies Ordinance 1997“, deren Hauptzweck im Angebot von Dienstleistungen im Bereich der Direkt- und Rückversicherung lag. Die PCC ist seit dem Jahr 2009 für Neugeschäft geschlossen und wurde zum 31. Dezember 2014 abgewickelt. Aus der für das erste Quartal 2015 vorgesehenen Liquidation der Gesellschaft resultieren für die Hannover Rück SE lediglich Residualverpflichtungen in geringfügiger Höhe.

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 ein 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:

### A24 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 Fremdkapitalanlagegeschäft 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. Im Wesentlichen basieren die Beziehungen zu diesen Fonds auf Investitionsgeschäften. 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.

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 50 Mio. EUR. Das maximale Verlustrisiko entspricht den Buchwerten.

**A24 NICHT KONSOLIDIERTE STRUKTURIERTE UNTERNEHMEN EINSCHLIESSLICH DER DARSTELLUNG DES VERLUSTRIKOS**

Art des Unternehmens      Art und Zweck der Geschäftsbeziehung bzw. der Anteile

**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 liegen. Die Kapitalanlagen und die darauf entfallenden Verpflichtungen an die Versicherungsnehmer sind als „Silos“ entsprechend IFRS 10.B76ff. anzusehen, für die der Versicherungsnehmer die Investitionsentscheidung trifft; eine Konsolidierungspflicht besteht daher nicht.

**Insurance-Linked Securities (ILS)**

Die Hannover Rück SE zeichnet im Rahmen ihrer erweiterten Insurance-Linked-Securities (ILS)-Aktivitäten sogenannte besicherte Frontingverträge, bei denen von Zedenten übernommene Risiken unter Nutzung von strukturierten Unternehmen (Zweckgesellschaften) 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 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 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 Mio. EUR.

**Retrozessionen und Verbriefung von Rückversicherungsrisiken**

Im Zusammenhang mit dem Verkauf der operativen Gesellschaften des Teilkonzerns Clarendon Insurance Group, Inc. (CIGI), Wilmington, USA, an die Enstar Group Ltd., Hamilton, Bermuda, wurde mit Wirkung zum 12. Juli 2011 ein Teilportfolio der CIGI an ein strukturiertes Unternehmen retrozediert. Die Retrozession hatte eine Laufzeit bis zur endgültigen Abwicklung der zugrunde liegenden Verpflichtungen. Der Vertrag wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 2014 abgelöst und beendet.

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. Das über strukturierte Unternehmen verbrieft Volumen der K-Zession beträgt zum Bilanzstichtag umgerechnet 169 Mio. EUR. 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 strukturierte Unternehmen für diverse Retrozessionen ihrer traditionellen Deckungen, die in verbriefter Form an institutionelle Investoren weitergereicht werden. Das Volumen dieser Transaktionen bemisst sich aus der zedierten Haftstrecke der zugrunde liegenden Retrozessionsverträge und beträgt zum Bilanzstichtag 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 Übernahmengeschäft 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.

#### A25 GESCHÄFTSBEZIEHUNGEN MIT NICHT KONSOLIDierten STRUKTURIERTEN UNTERNEHMEN

IN MIO. EUR

Art des nicht konsolidierten strukturierten Unternehmens <sup>1)</sup>	31.12.2014			
	Allgemeine Investitionstätigkeit	Fondsgebundene Lebensversicherungen	Investition in Katastrophenanleihen (ILS)	Retrozession: Verbriefungen und ILS-Transaktionen
<b>AKTIVA</b>				
Sonstige Finanzinstrumente – bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	21	—	—	—
Sonstige Finanzinstrumente – jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	2.212	—	—	—
Sonstige Finanzinstrumente – erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	788	—	50	—
Übrige Kapitalanlagen	1.741	—	—	—
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Versicherungsnehmern von Lebensversicherungspolice	—	9.426	—	—
Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	—	—	—	147
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	—	—	—	13
<b>Summe Aktivposten</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	—	9.426	—	—
Übrige Verbindlichkeiten – Abrechnungsverbindlichkeiten	—	—	—	29
<b>Summe der Passiva</b>	<b>—</b>	<b>9.426</b>	<b>—</b>	<b>29</b>

<sup>1)</sup> Der Konzern macht von der Erleichterungsvorschrift des IFRS 12 C2B Gebrauch und nimmt die Angaben nur für das Geschäftsjahr 2014 vor

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.

## ZUR VERÄUSSERUNG GEHALTENE LANGFRISTIGE VERMÖGENSWERTE UND VERÄUSSERUNGSGRUPPEN

### HDI STRAKHUVANNYA, KIEW, UKRAINE (SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL)

Zum Bilanzstichtag haben wir die HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine, gemäß IFRS 5 als Veräußerungsgruppe klassifiziert. Mit dem Verkauf der Gesellschaft strafft das Segment Privat- und Firmenversicherung International sein Portfolio in Osteuropa. Der rechtliche Übergang erfolgte am 19. Februar 2015, mit einem Kaufpreis im niedrigen einstelligen Millionen-Euro-Bereich. Den wirtschaftlichen Übergang der Transaktion erwarten wir im Laufe des Jahres 2015. Aus der Bewertung der Veräußerungsgruppe zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten haben wir Wertminderungsaufwendungen in Höhe von 1 Mio. EUR im übrigen Ergebnis erfasst. Die sich aus der Währungsumrechnung der zur Veräußerungsgruppe zugehörigen Vermögenswerte und Schulden ergebenden kumulierten nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteile von –5 Mio. EUR (sonstiges Ergebnis) werden wir erst im Rahmen der Entkonsolidierung realisieren. Die Veräußerungsgruppe enthält Vermögenswerte in Höhe von 11 Mio. EUR sowie Verbindlichkeiten in Höhe von 4 Mio. EUR.

### CIV HAYAT SIGORTA A.Ş., ISTANBUL, TÜRKEI (SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL)

Im zweiten Quartal 2014 hat die CIV Hayat Sigorta A.Ş., Istanbul, Türkei, beschlossen, ihr gesamtes Versicherungsportfolio (Aktiva und Passiva in Höhe von jeweils 12 Mio. EUR) zu verkaufen. Das Portfolio ist im Oktober 2014 abgegangen. Wesentliche Ergebnisauswirkungen auf den Konzern ergaben sich daraus nicht.

### HDI SEGUROS S. A. DE C. V., LEÓN, MEXIKO (SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL)

Der Verkauf des Lebensversicherungsportfolios der HDI Seguros S. A. de C. V., León, Mexiko, wurde im dritten Quartal 2014 mit einem geringfügigen Veräußerungsgewinn vollzogen. Zum Verkaufszeitpunkt entfallen die Vermögenswerte in Höhe von 16 (15) Mio. EUR im Wesentlichen auf laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand (Kapitalanlagen einschließlich Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft). Dem gegenüber standen versicherungstechnische Rückstellungen und sonstige Verbindlichkeiten von 18 (17) Mio. EUR. Es waren keine kumulierten Erträge/Aufwendungen im sonstigen Ergebnis enthalten. Aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten wurden keine Wertminderungen erfasst.

Das zuvor als Veräußerungsgruppe ausgewiesene Nichtlebensversicherungsportfolio ist im zweiten Quartal 2014 abgegangen (Aktiva und Passiva in Höhe von jeweils 2 Mio. EUR).

Die Transaktionen dienen der Fokussierung gemäß der beabsichtigten Unternehmensausrichtung und führen zur Kostenoptimierung im Bereich der IT sowie der Personalaufwendungen.

### ASPECTA ASSURANCE INTERNATIONAL LUXEMBOURG S. A., LUXEMBURG, LUXEMBURG (SEGMENT PRIVAT- UND FIRMENVERSICHERUNG INTERNATIONAL)

Im dritten Quartal 2013 beschloss die ASPECTA Assurance International Luxembourg S. A., Luxemburg, Luxemburg, im Rahmen der Portfolio-Optimierung einen Teilbestand ihres fondsgebundenen Lebensversicherungsgeschäfts zu verkaufen. Während der rechtliche Übergang im vierten Quartal 2014 erfolgte, vollzog sich der wirtschaftliche Übergang rückwirkend zum 1. Januar 2014. Aus der Transaktion resultierte ein Veräußerungsgewinn im unteren einstelligen Millionen-Euro-Bereich. Die Veräußerungsgruppe enthielt zum wirtschaftlichen Übertragungszeitpunkt Vermögenswerte in Höhe von 216 Mio. EUR (davon Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice in Höhe von 212 Mio. EUR und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand in Höhe von 4 Mio. EUR) sowie Verbindlichkeiten in Höhe von 214 Mio. EUR (davon versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlage-Risiko von den Versicherungsnehmern getragen wird, in Höhe von 212 Mio. EUR und übrige Verbindlichkeiten von 2 Mio. EUR). Es waren keine kumulierten Erträge/Aufwendungen im sonstigen Ergebnis enthalten. Aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten wurden keine Wertminderungen erfasst.

### IMMOBILIEN

Zum 31. Dezember 2014 wiesen wir Immobilienstände in Höhe von 11 (15) Mio. EUR als zur Veräußerung gehalten aus. Davon entfallen auf das Segment Industrieversicherung 8 (0) Mio. EUR und auf das Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland 3 (4) Mio. EUR. Im Vorjahr enthielt das Segment Schaden-Rückversicherung separierte Immobilien von 11 Mio. EUR.

Dem Gesamtbestand stehen Marktwerte (entsprechend erwarteten Verkaufspreise) von 11 (16) Mio. EUR gegenüber. Aus der Bewertung dieser Objekte zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten resultieren Wertminderungen in Höhe von 1 (1) Mio. EUR. Der Buchwert (beizulegender Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten) der wertgeminderten Immobilien beträgt zum Stichtag 10 (1) Mio. EUR und ist der Stufe 3 der Zeitwerthierarchie zugeordnet. Die Ermittlung der Zeitwerte führten wir im Wesentlichen konzernintern auf Basis von Ertragswertverfahren sowie in Einzelfällen anhand externer Gutachten durch. Die Verkaufsabsichten begründen sich durch individuelle Immobilienmarkt- und Objektgegebenheiten in Abwägung aktueller und künftiger Chancen-Risiko-Profile. Den Vollzug dieser Transaktionen erwarten wir binnen eines Jahres.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ – AKTIVA

### (1) GESCHÄFTS- ODER FIRMIENWERT

#### A26 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	2014	2013
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	159	527	565	16	3	<b>1.270</b>	<b>1.317</b>
Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres	—	—	-15	—	—	-15	-21
Bruttowert nach Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres	159	527	550	16	3	1.255	1.296
Sonstige Veränderungen	—	—	—	—	—	—	-26
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>159</b>	<b>527</b>	<b>550</b>	<b>16</b>	<b>3</b>	<b>1.255</b>	<b>1.270</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>5</b>	<b>124</b>	<b>33</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>165</b>	<b>165</b>
Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres	—	—	—	—	—	—	—
Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung zum 1.1. des Geschäftsjahres	5	124	33	—	3	165	165
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>5</b>	<b>124</b>	<b>33</b>	<b>—</b>	<b>3</b>	<b>165</b>	<b>165</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	154	403	532	16	—	1.105	1.152
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>154</b>	<b>403</b>	<b>517</b>	<b>16</b>	<b>—</b>	<b>1.090</b>	<b>1.105</b>

#### IMPAIRMENT-TEST (WERTHALTIGKEITSPRÜFUNG)

Der Geschäfts- oder Firmenwert wird gemäß IFRS 3 in Verbindung mit IAS 36 auf zahlungsmittelgenerierende Einheiten (Cash Generating Units, CGUs) aufgeteilt. Die Aufteilung erfolgt auf diejenigen 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 zugeordnet. Die CGUs in der Erstversicherung entsprechen für die Geschäftsbereiche Industrieversicherung sowie Privat- und Firmenversicherung Deutschland den gleichlautenden Geschäftssegmenten im Sinne von IFRS 8. Im Segment Privat- und Firmenversicherung International stellt grundsätzlich jeder Auslandsmarkt eine separate CGU dar. Unternehmensübergreifende Synergiepotenziale (mit Bezug zu den Mittelzuflüssen) sind im Allgemeinen nur in den Ländern zu realisieren, in denen der Konzern mit mehreren Gesellschaften vertreten ist. In diesem Fall haben wir die Geschäfts- oder Firmenwerte einzelnen Unternehmen oder Gruppen von Unternehmen zugeordnet. Die einzelnen Auslandseinheiten operieren hinsichtlich ihrer Produkte und Vertriebsstrukturen ansonsten weitestgehend

autark. Davon abweichend bilden die Versicherungsgesellschaften in Argentinien und Uruguay, u. a. wegen der bestehenden gemeinsamen Managementstrukturen, eine CGU. Im polnischen Markt bestehen zwei separate CGUs. Die TU-Europa-Gruppe ist gegenüber der WARTA-Gruppe als getrennte CGU zu betrachten.

#### A27 GOODWILL-TRAGENDE CGUs

IN MIO. EUR (BEWERTET ZUM STICHTAGSKURS)

	31.12.2014	31.12.2013
Geschäftssegment Industrieversicherung	154	154
Geschäftssegment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	403	403
Geschäftssegment Privat- und Firmenversicherung International		
Argentinien/Uruguay	5	5
Brasilien	62	63
Chile	5	6
Mexiko	44	44
Polen – TU-Europa-Gruppe	110	113
Polen – WARTA-Gruppe	291	301
Geschäftssegment Schaden-Rückversicherung	16	16

Der Konzern führt den Werthaltigkeitstest für Geschäfts- oder Firmenwerte regelmäßig im vierten Quartal auf Basis des Zahlenwerks zum Stichtag 30. September jedes Jahres durch. Zum Bilanzstichtag lagen keine Anhaltspunkte für eine Wertminderung vor.

Ein möglicher Wertminderungsbedarf ergibt sich aus der wertmäßigen Gegenüberstellung des Buchwerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheit einschließlich des ihr zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts zu ihrem erzielbaren Betrag. Der erzielbare Betrag ist dabei das Maximum aus dem Nettoveräußerungserlös und dem Nutzungswert. Für alle CGUs mit Ausnahme der Rückversicherungssegmente wird der erzielbare Betrag auf der Basis des Nutzungswerts ermittelt, der vom Konzern auf der Grundlage eines anerkannten Bewertungsverfahrens – der Ertragswertmethode bzw. für Lebensversicherer MCEV-basiert – ermittelt wird. Soweit 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 Kosten (Fair-Value-Stufe 1) der Veräußerung bestimmt.

Für die **Bewertung der Schaden/Unfallversicherer** in den CGUs Industrieversicherung, Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Privat- und Firmenversicherung International 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 Stand-alone-Basis erstellt und erfassen das Nachsteuerergebnis der fünf Folgejahre sowie eine Fortschreibung ab dem sechsten Jahr als ewige Rente.

Die Planung auf Basis der fünfjährigen Prognose, bei der detaillierte GuV-Daten in lokaler Währung pro Gesellschaft unter Berücksichtigung diverser Faktoren generiert werden, beachtet u. a. folgende Aspekte: Einschätzung der Gesellschaft unter Berücksichtigung der jeweiligen Marktentwicklung, Planung der liquiden Volumina zur Approximation der Kapitalanlagebestände, konzerneinheitliche Vorgabe von Kapitalanlageverzinsung in Abhängigkeit von Investmentklassen, Planung der Solvabilitätsanforderungen pro Gesellschaft, Verprobung der versicherungstechnischen Plandaten u. a. anhand von Kennzahlen (beispielsweise Schadenquote, Kostenquote, Combined Ratio).

In der Detailplanung werden (zum Zeitpunkt der Planung) unternehmensindividuelle Approximationen durchgeführt. Hierbei werden insbesondere die Möglichkeiten des Wachstums im Marktumfeld sowie die jeweilige Profitabilität in Abhängigkeit von der Schaden- und Kostenentwicklung im Kontext geplanter Maßnahmen auf Gesellschaftsebene eingeschätzt. Die Projektion der Kapitalanlageerträge wird in Bezug auf das jeweilige Assetportfolio vorgenommen. Zudem erfolgt eine Plausibilisierung der Planungsrechnung durch die jeweilige Controllingabteilung bzw. auf Konzernebene durch das Konzerncontrolling.

Der Abzinsungsfaktor (Kapitalisierungszinssatz) für die Konzerngesellschaften setzt sich aus einem risikolosen länderindividuellen Basiszins, einer Marktrisikoprämie und einem gesellschaftsindividuellen Betafaktor (Ermittlung auf Basis des Capital-Asset-Pricing-Modells) zusammen. Zudem verwenden wir für die Extrapolation der Cashflows über den Detailplanungszeitraum hinaus, auf Basis konservativer Annahmen, konstante Wachstumsraten.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote als ein Indikator für die Entwicklung des Geschäfts im Bereich Schaden/Unfallversicherung ergibt sich aus den Planungen zur Prämienentwicklung und Aufwendungen. Im Detailplanungszeitraum werden Prämien und Kosten geplant, sodass sich als Rechengröße die kombinierte Schaden-/Kostenquote ergibt. Die Werte für die Schaden/Unfallversicherer der CGUs liegen zwischen ca. 90% und knapp 100%. Die Kapitalanlage Rendite ist ebenfalls ein Indikator für die Entwicklung in der Detailplanungsphase. Sie fällt, abhängig vom Zinsniveau des jeweiligen Währungsraums, je CGU sehr unterschiedlich aus.

Für die Ableitung des risikofreien Basiszinssatzes wird, wenn möglich, auf entsprechende langfristige Zinsstrukturkurvendaten der jeweiligen Länder zurückgegriffen. Sind sie nicht oder nur unter unverhältnismäßig hohem Aufwand zu ermitteln, werden die Renditen der jeweiligen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren bzw. der längsten verfügbaren Laufzeit herangezogen. Hinsichtlich der Marktrisikoprämie werden die jeweils aktuellen Empfehlungen des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V. (IDW)/Arbeitskreis Unternehmensbewertung berücksichtigt. Der Betafaktor wird auf Basis öffentlich zugänglicher Kapitalmarktdaten ermittelt.

#### WESENTLICHE PARAMETER FÜR DEN BEREICH A28 SCHADEN/UNFALLVERSICHERUNG

IN %		
	Kapitalisierungszinssatz	Langfristige Wachstumsrate
<b>Industrieversicherung</b>		
Deutschsprachige Länder	7,50	1,00
Übrige Länder (nur Euroraum)	7,70	1,00
Übrige Länder (nicht Euroraum)	9,00 – 13,00	1,00 – 4,00
<b>Privat- und Firmenversicherung Deutschland</b>		
	7,50	0,00 – 1,00
<b>Privat- und Firmenversicherung International</b>		
Argentinien/Uruguay	30,00 (ARG); 9,50 (UYU)	4,00 (ARG); 2,00 (UYU)
Brasilien	15,50	3,00
Chile	10,50	2,00
Mexiko	11,50	4,00
Polen	9,50	2,00

Die Werte sind aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet und überschreiten nicht die langfristigen durchschnittlichen Wachstumsraten für die jeweiligen Märkte, in denen die Unternehmen tätig sind. Die gegebenenfalls in Lokalwährung ermittelten Barwerte werden mit dem Währungskurs zum Bilanzstichtag umgerechnet.

Grundlage für die **Bewertung der deutschen Lebensversicherer** ist der aktuelle Ausblick hinsichtlich des Market Consistent Embedded Value 2014 (MCEV). Da der MCEV-Bericht für das Geschäftsjahr 2014 erst im zweiten Quartal 2015 vorliegt, werden entsprechend Schätzwerte verwendet. Hinsichtlich möglicher Risiken aus angewandten Berechnungsmodellen und Unsicherheiten verweisen wir auf unsere Ausführungen im Risikobericht. Bei Gesellschaften mit langfristigen exklusiven Kooperationsverträgen (Bancassurance) wird der MCEV zuzüglich des Barwerts des erwarteten Neugeschäfts (New Business Value, NBV) bis zum Ablauf des jeweils vereinbarten Kooperationszeitraums zugrundegelegt. 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 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.

Bei den Bancassurance-Lebensversicherern wird der NBV aus den geschätzten MCEV-Earnings des laufenden Jahres für die künftigen Jahre relativ zur APE-Entwicklung fortgeschrieben. Die Bewertungsrechnung unterstellt hierbei vereinfacht ein konstantes Verhältnis zwischen APE (Annual Premium Equivalent) und NBV. Die APE-Werte 2015–2019 sind dem Forecast und der Mittelfristplanung entnommen; eine Fortschreibung nach 2019 geschieht unter der Annahme einer konstanten Fortschreibung der 2019-Werte bis zum Ablauf des jeweiligen Kooperationszeitraumes.

Die bei der Ermittlung der MCEV-Schätzwerte zugrunde gelegte Zinswapkurve ist zum Zeitpunkt der Werthaltigkeitsprüfung 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. Dabei liegt entsprechend dem allgemeinen Zinsrückgang die Kurve im liquiden Bereich um 100 Basispunkten unter ihren Vorjahreswerten.

Die Bancassurance-Sachversicherer werden mit ihrem Ertragswert bewertet, wobei analog zu den Lebensversicherern 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.

Kleine Lebensversicherer (hierunter fallen die meisten ausländischen Lebensversicherer des Konzerns) und Nichtversicherungsgesellschaften werden entweder mit ihrem Ertragswert oder ihrem Eigenkapital bewertet.

#### A29 WESENTLICHE PARAMETER FÜR DEN BEREICH LEBENSVERSICHERUNG

IN %		
	Kapitalisierungszinssatz	Langfristige Wachstumsrate
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	7,50	0,00
Privat- und Firmenversicherung International		
Argentinien/Uruguay	30,00 (ARG); 9,50 (UYU)	4,00 (ARG); 2,00 (UYU)
Mexiko	11,50	4,00
Polen	9,50	2,00

Im Rahmen der Prognose der zukünftigen unternehmensspezifischen Cashflows für die einzelnen 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 Werte sind aus Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet und überschreiten nicht die langfristigen durchschnittlichen Wachstumsraten für die jeweiligen Märkte, in denen die Unternehmen tätig sind. Die gegebenenfalls in Lokalwährung ermittelten Barwerte werden mit dem Währungskurs zum Zeitpunkt der Durchführung des Werthaltigkeitstests umgerechnet.

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 Börsenwert 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 Beteiligungsansatz 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.

Zum Bilanzstichtag waren keine Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte erforderlich.

Die Talanx AG hat in Bezug auf die wichtigsten Parameter bei der Ermittlung der Nutzungswerte für alle goodwilltragenden CGUs **Sensitivitätsanalysen** durchgeführt.

Dabei wurde jeweils ein nachfolgend beschriebener Parameter bei der Ermittlung des Nutzungswertes verändert (ceteris paribus), die übrigen Annahmen (in den Mittelfristplanungen und der Exploration) unverändert belassen und die dadurch entstehende Veränderung des Zeitwertes ermittelt. Basis der Berechnungen ist der zum Zeitpunkt der Durchführung des Werthaltigkeitstests ermittelte Nutzungswert.

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. Soweit nicht im Folgenden anders angegeben, haben die Berechnungen zu den für möglich gehaltenen Änderungen von Parametern zu keiner potenziellen Wertminderung geführt.

Für die im Folgenden beschriebenen Szenarien ergab sich dabei ein möglicher Impairment-Bedarf:

1. Erhöhung der kombinierten Schaden-/Kostenquote um 3 Prozentpunkte für die gesamte Zukunft (Detailplanungsphase der kommenden fünf Jahre und in der ewigen Rente) bei Schaden/Unfallversicherungsunternehmen.
2. Absenken der angenommenen Kapitalerträge durch eine Zinssenkung von 100 Basispunkten (BP) für die gesamte Zukunft (Detailplanungsphase und ewige Rente), ohne dass gleichzeitig der Diskontierungssatz (parallele Berücksichtigung des gesunkenen Zinsniveaus bei den risikolosen Zinsen als Bestandteil des Diskontsatzes) um 100 BP angepasst wird, für die auf Basis des fortgeschriebenen MCEVs bewerteten Lebensversicherungsunternehmen und bei den Schaden/Unfallversicherungsunternehmen.
3. Sofortige Aufwertung des Euro/Abwertung der Fremdwährung der wichtigsten Fremdwährungspaare für die CGUs des Segments Privat- und Firmenversicherung International: EUR/PLN (polnische Zloty) und EUR/BRL (brasilianische Real) um 10 %.
4. Anstieg der angenommenen Kapitalerträge durch eine Zinssteigerung um 100 BP für die gesamte Zukunft (Detailplanungsphase und ewige Rente) mit gleichzeitiger Erhöhung des Diskontierungssatzes um 100 BP.
5. Absinken von planerwarteten Aktienindizes um 10 Prozentpunkte für die gesamte Zukunft (Detailplanungsphase und ewige Rente), ohne die bestehende anteilige Aktienquote am Portfolio zu verändern.

Die Ergebnisse zu potenziellem Impairment-Bedarf bei Veränderung gemäß jeweiligem Szenario und zum Wert des Szenarios, bei dem der Buchwert und der erzielbare Betrag gleich sind (Grenzwert), sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst.

#### A30 ANGABEN ZU SZENARIEN, DIE ZU EINER MÖGLICHEN WERTMINDERUNG DES GESCHÄFTS- ODER FIRMENWERTS EINZELNER CGUs FÜHREN

IN MIO. EUR

	Privat- und Firmenversicherung Deutschland		Argentinien/Uruguay		Brasilien		Polen – TU-Europa-Gruppe		Polen – WARTA-Gruppe	
	Mögliches Impairment <sup>1)</sup>	Grenzwert	Mögliches Impairment <sup>1)</sup>	Grenzwert	Mögliches Impairment <sup>1)</sup>	Grenzwert	Mögliches Impairment <sup>1)</sup>	Grenzwert	Mögliches Impairment <sup>1)</sup>	Grenzwert
1 Combined Ratio +3 Prozentpunkte <sup>3)</sup>	416	+0,07 Prozentpunkte	5	+0,97 Prozentpunkte	116	+1,27 Prozentpunkte	28	+1,61 Prozentpunkte	42	+2,52 Prozentpunkte
2 Minderung der Kapitalerträge um 100 BP <sup>3)</sup>	331	-3 BP	0,2	-92 BP	—	—	20	-62 BP	—	—
3 Aufwertung des EUR um 10 % gegenüber BRL bzw. PLN	—	—	—	—	—	—	12	7,31 % <sup>2)</sup>	—	—
4 Anstieg der Kapitalerträge um 100 BP mit Diskonterhöhung	60	+14 BP	—	—	—	—	—	—	—	—
5 Absinken von Aktienindizes um 10 Prozentpunkte	44	1,78 Prozentpunkte	—	—	—	—	—	—	—	—

<sup>1)</sup> Angabe des Betrags, um den der Buchwert den erzielbaren Betrag übersteigen würde, angepasst um Minderheitenanteile am Goodwill

<sup>2)</sup> Entsprechend einem Kurs von 4,49 EUR/PLN

<sup>3)</sup> Den Folgen auf den Konzern durch diese potenziellen Veränderungen kann in der Regel mittel- bis langfristig durch geeignete Maßnahmen entgegengewirkt werden. Dadurch sinkt das Wertminderungsrisiko entsprechend. In diesen Szenarien haben wir mögliche individuelle Gegenmaßnahmen (z. B. Änderung des Produktportfolios im 1. Szenario und Anpassung des Diskontierungssatzes im 2. Szenario) nicht berücksichtigt



**(2) SONSTIGE IMMATERIELLE VERMÖGENSWERTE****A31 ENTWICKLUNG DER SONSTIGEN IMMATERIELLEN VERMÖGENSWERTE**

IN MIO. EUR

	Begrenzte Nutzungsdauer					Unbegrenzte Nutzungsdauer		2014	2013
	Versicherungs- bezogene im- materielle Ver- mögenswerte	Software		Erworbene Vertriebsnetze und Kunden- beziehungen	Übrige	Erworbene Markennamen			
		Erworben	Erstellt						
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>2.564</b>	<b>368</b>	<b>120</b>	<b>132</b>	<b>54</b>	<b>33</b>	<b>3.271</b>	<b>3.305</b>	
Veränderung des Konsolidierungs- kreises (Zugänge)									
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—	—	—	—	—	—	—	
Sonstige	—	—	—	—	—	—	—	77	
Zugänge	6	48	2	—	16	—	72		
Abgänge	154	26	7	—	3	—	190	99	
Umgliederungen	—	17	—	—	-17	—	—	—	
Sonstige Änderungen	—	—	—	—	—	—	—	—	
Währungskursänderungen	-7	-2	—	-4	—	-1	-14	-12	
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</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>	
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>1.382</b>	<b>250</b>	<b>98</b>	<b>81</b>	<b>14</b>	<b>—</b>	<b>1.825</b>	<b>1.664</b>	
Veränderung des Konsolidierungs- kreises (Zugänge)									
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—	—	—	—	—	—	—	
Sonstige	—	—	—	—	—	—	—	—	
Abgänge	141	24	—	—	—	—	165	91	
Abschreibungen/Amortisation									
Planmäßig	156	46	8	17	4	—	231	254	
Außerplanmäßig	250	—	—	—	—	—	250	2	
Umgliederungen	—	—	—	—	—	—	—	—	
Sonstige Änderungen	—	—	—	—	—	—	—	—	
Währungskursänderungen	-4	-1	—	-3	—	—	-8	-4	
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</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>	
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	1.182	118	22	51	40	33	1.446	1.641	
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>766</b>	<b>134</b>	<b>9</b>	<b>33</b>	<b>32</b>	<b>32</b>	<b>1.006</b>	<b>1.446</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.

**A32 PVFP LEBEN-ERSTVERSICHERUNGSGESELLSCHAFTEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Aktionärsanteil	342	564
Versicherungsnehmeranteil	333	513
<b>Bilanzwert</b>	<b>675</b>	<b>1.077</b>

Die Abschreibungen/Amortisationen der versicherungsbezogenen immateriellen Vermögenswerte von insgesamt 406 (158) Mio. EUR entfallen mit 218 (106) Mio. EUR auf den Aktionärsanteil – davon auf Investmentverträge 10 (9) Mio. EUR – und mit 188 (52) Mio. EUR auf den Versicherungsnehmeranteil und betreffen im Wesentlichen die Segmente Privat- und Firmenversicherung Deutschland sowie Privat- und Firmenversicherung International. Die Amortisation des PVFP aus Investmentverträgen weisen wir im Kapitalanlageergebnis unter „Ergebnis aus Investmentverträgen“ aus. Die Amortisation auf den Aktionärsanteil (ohne Investmentverträge) bilanzieren wir in der Gewinn- und Verlustrechnung in der Position „sonstige versicherungstechnische Aufwendungen“. Aufgrund von Änderungen der Annahmen über das langfristige Zinsniveau sowie im Rahmen

der Überprüfung der Werthaltigkeit zum Stichtag hat der Konzern im Berichtsjahr außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 250 (–) Mio. EUR vorgenommen. Bezüglich der 2014 durchgeführten Schätzungsänderung bei der PVFP-Bewertung verweisen wir auch auf unsere Ausführungen im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen von Schätzungen in der Berichtsperiode“.

Die erworbenen Markennamen WARTA (31 Mio. EUR) und Europa (1 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. Beide wurden in den Wertminderungstest der CGU (für den Markennamen WARTA: CGU Polen – WARTA-Gruppe; für den Markennamen Europa: CGU Polen – TU-Europa-Gruppe) einbezogen (siehe Erläuterungen im Abschnitt „Geschäfts- oder Firmenwert“). Darüber hinaus wurde der Markenname WARTA einer detaillierten zusätzlichen Prüfung auf mögliche Hinweise auf Wertminderungsbedarf unterzogen. Es ergab sich kein Wertminderungsbedarf.

**A33 PVFP NACH LAUFZEIT**

IN MIO. EUR

	Laufzeit				Summe
	Bis zu 10 Jahre	Bis zu 20 Jahre	Bis zu 30 Jahre	Über 30 Jahre	
Aktionärsanteil	259	112	41	21	433
davon Investmentverträge	67	4	–	–	71
Versicherungsnehmeranteil	152	99	53	29	333
<b>Bilanzwert 31.12.2014</b>	<b>411</b>	<b>211</b>	<b>94</b>	<b>50</b>	<b>766</b>

**(3) FREMDGENUTZTER GRUNDBESITZ****A34 FREMDGENUTZTER GRUNDBESITZ**

IN MIO. EUR

	2014	2013
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	<b>1.827</b>	<b>1.488</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—
Zugänge	292	455
Abgänge	44	9
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	-37	-33
Umgliederung	-4	-58
Währungskursänderungen	42	-16
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.076</b>	<b>1.827</b>
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	<b>204</b>	<b>191</b>
Abgänge	5	2
Wertaufholung nach Impairment	11	6
Abschreibungen		
Planmäßig	34	27
Außerplanmäßig	7	12
Veräußerungsgruppen gemäß IFRS 5	-27	-15
Umgliederung	-1	-2
Währungskursänderungen	2	-1
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>203</b>	<b>204</b>
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	1.623	1.297
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>1.873</b>	<b>1.623</b>

Die Zugänge betreffen insbesondere die Segmente Schaden-Rückversicherung (144 Mio. EUR), Privat- und Firmenversicherung Deutschland (127 Mio. EUR) sowie Industrieversicherung (20 Mio. EUR).

Der Zeitwert des fremdgenutzten Grundbesitzes betrug zum Bilanzstichtag 2.051 (1.774) Mio. EUR. Davon entfallen 8 (32) Mio. EUR auf die Fair-Value-Stufe 2 und 2.043 (1.742) 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 51 (42) Mio. EUR; auf Objekte, mit denen keine Mieterträge erzielt werden, sind 7 (6) Mio. EUR an betrieblichen Aufwendungen angefallen.

Bei dem fremdgenutzten Grundbesitz bestanden zum 31. Dezember 2014 Verfügungsbeschränkungen und Sicherungsvermögen in Höhe von 714 (524) Mio. EUR. Vertragliche Verpflichtungen, fremdgenutzten Grundbesitz zu kaufen, zu erstellen oder zu entwickeln, oder solche für Reparaturen, Instandhaltungen oder Verbesserungen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 43 (49) Mio. EUR.

**(4) ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN****A35 ANTEILE AN VERBUNDENEN UNTERNEHMEN UND BETEILIGUNGEN**

IN MIO. EUR

	2013	2014
Verbundene Unternehmen	27	27
Beteiligungen	85	65
<b>Bilanzwert zum 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>112</b>	<b>92</b>

## (5) ANTEILE AN ASSOZIERTEN 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.

### A36 ANTEILE AN ASSOZIERTEN UNTERNEHMEN UND GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN

IN MIO. EUR

	2014	2013
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	247	237
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—
Zugänge	5	2
Abgänge	—	—
Abschreibungen	—	1
Erfolgswirksame Anpassung	-1	8
Erfolgsneutrale Anpassung	10	2
Währungskursänderungen	1	-1
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>262</b>	<b>247</b>

Der Geschäfts- oder Firmenwert aller nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen belief sich zum Jahresende auf 85 (77) Mio. EUR. Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten von 0 (0,5) 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 295 ff.

Verpflichtungen aus Eventualverbindlichkeiten von assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen bestehen zum Stichtag nicht.

### A37 ANTEILE AN ASSOZIERTEN UNTERNEHMEN

IN MIO. EUR

	2014	2013
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>240</b>	<b>226</b>
Gewinn aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	34	45
Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	—	—
Sonstiges Ergebnis	25	2
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>59</b>	<b>47</b>

### A38 ANTEILE AN GEMEINSCHAFTSUNTERNEHMEN

IN MIO. EUR

	2014	2013
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>22</b>	<b>21</b>
Gewinn aus fortzuführenden Geschäftsbereichen	—	-4
Gewinn aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (nach Steuern)	—	—
Sonstiges Ergebnis	-1	1
<b>Gesamtergebnis</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>

**(6) DARLEHEN UND FORDERUNGEN****A39 DARLEHEN UND FORDERUNGEN**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Hypothekendarlehen	696	849	72	88	768	937
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	184	192	—	—	184	192
Darlehen und Forderungen an staatliche oder quasistaatliche Schuldner <sup>1)</sup>	9.783	9.691	1.751	860	11.534	10.551
Unternehmensanleihen	6.287	6.731	591	218	6.878	6.949
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	13.583	14.737	3.451	1.608	17.034	16.345
Genussscheindarlehen	20	31	4	5	24	36
<b>Gesamt</b>	<b>30.553</b>	<b>32.231</b>	<b>5.869</b>	<b>2.779</b>	<b>36.422</b>	<b>35.010</b>

<sup>1)</sup> In den Darlehen und Forderungen an staatliche oder quasistaatliche Schuldner sind Wertpapiere in Höhe von 3.030 (3.060) 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 13.563 (14.716) Mio. EUR enthalten (99 [99]%).

**A40 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	2.720	3.118	2.821	3.238
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	2.031	2.344	2.106	2.439
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	1.865	2.072	2.000	2.190
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	1.107	1.912	1.224	2.061
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	1.431	1.238	1.636	1.360
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	6.192	6.463	7.376	7.161
Mehr als 10 Jahre	15.207	15.084	19.259	16.561
<b>Gesamt</b>	<b>30.553</b>	<b>32.231</b>	<b>36.422</b>	<b>35.010</b>

**A41 RATINGSTRUKTUR DER DARLEHEN UND FORDERUNGEN**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	13.564	11.430
AA	7.170	10.964
A	5.532	4.971
BBB und weniger	3.028	3.532
Ohne Rating	1.259	1.334
<b>Gesamt</b>	<b>30.553</b>	<b>32.231</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

### A42 BIS ZUR ENDFÄLLIGKEIT ZU HALTENDE FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	540	556	31	26	571	582
Schuldtitle der US-Regierung	257	501	3	13	260	514
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	60	69	—	—	60	69
Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen <sup>1)</sup>	445	544	17	25	462	569
Schuldtitle von Unternehmen	346	343	8	10	354	353
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	806	971	61	65	867	1.036
<b>Gesamt</b>	<b>2.454</b>	<b>2.984</b>	<b>120</b>	<b>139</b>	<b>2.574</b>	<b>3.123</b>

<sup>1)</sup> In den Schuldtitlen quasistaatlicher Institutionen sind Wertpapiere in Höhe von 130 (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 805 (969) Mio. EUR enthalten (99 [99]%).

### A43 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	1.196	647	1.218	654
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	619	1.160	642	1.213
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	162	549	169	582
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	153	158	162	167
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	52	152	58	158
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	257	301	305	331
Mehr als 10 Jahre	15	17	20	18
<b>Gesamt</b>	<b>2.454</b>	<b>2.984</b>	<b>2.574</b>	<b>3.123</b>

### A44 RATINGSTRUKTUR DER BIS ZUR ENDFÄLLIGKEIT ZU HALTENDE FINANZINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	1.114	897
AA	493	1.258
A	594	540
BBB und weniger	233	272
Ohne Rating	20	17
<b>Gesamt</b>	<b>2.454</b>	<b>2.984</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen.

**(8) JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE****A45 JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>						
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	8.015	6.554	1.215	217	9.230	6.771
Schuldtitle der US-Regierung	2.699	1.750	32	-5	2.731	1.745
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	1.992	1.682	-15	-30	1.977	1.652
Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen <sup>1)</sup>	7.458	7.056	1.012	219	8.470	7.275
Schuldtitle von Unternehmen	21.214	16.923	1.383	361	22.597	17.284
Investmentfonds	665	699	89	38	754	737
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	7.916	7.152	889	489	8.805	7.641
Genussscheine	331	416	5	10	336	426
<b>Festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>50.290</b>	<b>42.232</b>	<b>4.610</b>	<b>1.299</b>	<b>54.900</b>	<b>43.531</b>
<b>Nicht festverzinsliche Wertpapiere</b>						
Aktien	290	391	49	221	339	612
Investmentfonds	779	639	123	99	902	738
Genussscheine	42	41	—	—	42	41
<b>Nicht festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>1.111</b>	<b>1.071</b>	<b>172</b>	<b>320</b>	<b>1.283</b>	<b>1.391</b>
<b>Wertpapiere gesamt</b>	<b>51.401</b>	<b>43.303</b>	<b>4.782</b>	<b>1.619</b>	<b>56.183</b>	<b>44.922</b>

<sup>1)</sup> In den Schuldtiteln quasistaatlicher Institutionen sind Wertpapiere in Höhe von 2.990 (2.681) 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 7.489 (6.541) Mio. EUR enthalten (85 [86]%).

**A46 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE**

IN MIO. EUR

	Zeitwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	3.482	2.800	3.456	2.784
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	3.448	3.983	3.382	3.901
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	3.867	3.074	3.765	2.967
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	4.386	3.589	4.257	3.469
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	3.974	4.141	3.805	4.027
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	20.201	16.037	18.454	15.499
Mehr als 10 Jahre	15.542	9.907	13.171	9.585
<b>Gesamt</b>	<b>54.900</b>	<b>43.531</b>	<b>50.290</b>	<b>42.232</b>

**A47 RATINGSTRUKTUR DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE**

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	16.396	10.803
AA	11.786	12.047
A	14.083	10.644
BBB und weniger	12.086	9.484
Ohne Rating	549	553
<b>Gesamt</b>	<b>54.900</b>	<b>43.531</b>

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen.

**(9) ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTETE FINANZINSTRUMENTE****A48 ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTETE FINANZINSTRUMENTE**

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>		
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	37	31
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	49	39
Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen <sup>1)</sup>	2	34
Schuldtitle von Unternehmen	588	453
Investmentfonds	111	114
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	—	24
Genussscheine	63	82
Andere	—	20
<b>Festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>850</b>	<b>797</b>
Investmentfonds (nicht festverzinsliche Wertpapiere)	27	52
Andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	68	35
<b>Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente gesamt</b>	<b>945</b>	<b>884</b>
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>		
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	2	1
Schuldtitle von Unternehmen	4	3
<b>Festverzinsliche Wertpapiere gesamt</b>	<b>6</b>	<b>4</b>
Investmentfonds (nicht festverzinsliche Wertpapiere)	108	120
Derivate	80	82
<b>Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente gesamt</b>	<b>194</b>	<b>206</b>
<b>Gesamt</b>	<b>1.139</b>	<b>1.090</b>

<sup>1)</sup> In den Schuldtitle quasistaatlicher Institutionen sind Wertpapiere in Höhe von 2 (7) 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 (12) Mio. EUR enthalten (– [50]%).

**A49 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE**

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	130	146
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	122	144
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	107	103
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	80	61
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	49	32
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	59	48
Mehr als 10 Jahre	309	267
<b>Gesamt</b>	<b>856</b>	<b>801</b>

**A50 RATINGSTRUKTUR DER FESTVERZINSLICHEN WERTPAPIERE**

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	–	10
AA	1	25
A	221	193
BBB und weniger	347	314
Ohne Rating	287	259
<b>Gesamt</b>	<b>856</b>	<b>801</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 0 (4) Mio. EUR und in kumulativer Form 8 (–4) Mio. EUR. Kreditderivate oder ähnliche Sicherungsinstrumente bestehen für diese Wertpapiere nicht.

**(10) ÜBRIGE KAPITALANLAGEN****A51 KLASIFIZIERUNG VON ÜBRIGEN KAPITALANLAGEN**

IN MIO. EUR

	Buchwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
Darlehen und Forderungen	48	2
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	3.598	3.029
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	105	90
Anlagevermögen in Infrastrukturinvestments	83	–
<b>Gesamt</b>	<b>3.834</b>	<b>3.121</b>

Das Anlagevermögen in Infrastrukturinvestments beinhaltet die im Berichtsjahr erworbenen Windparkanlagen. Für die Anlagen bestehen keine Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit.

Der Bilanzwert der Darlehen und Forderungen ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten. Der Zeitwert der Darlehen und Forderungen entspricht im Wesentlichen dem Bilanzwert.

**A52 JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE**

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Beteiligungen an Personengesellschaften	1.008	824	474	317	1.482	1.141
Sonstige Beteiligungen	71	71	9	4	80	75
Sonstige kurzfristige Geldanlagen	2.036	1.813	–	–	2.036	1.813
<b>Gesamt</b>	<b>3.115</b>	<b>2.708</b>	<b>483</b>	<b>321</b>	<b>3.598</b>	<b>3.029</b>

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.

#### A53 RATINGSTRUKTUR DER SONSTIGEN KURZFRISTIGEN GELDLANLAGEN

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	2	—
AA	106	222
A	1.060	885
BBB und weniger	657	539
Ohne Rating	211	167
<b>Gesamt</b>	<b>2.036</b>	<b>1.813</b>

Die erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente betreffen angekaufte Lebensversicherungspolizen.

#### A54 INFRASTRUKTURINVESTMENTS

IN MIO. EUR

	2014	2013
<b>Bruttowert 31.12. des Vorjahres</b>	—	—
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)	—	—
Unternehmenszusammenschlüsse	35	—
Zugänge	25	—
Abgänge	—	—
Umgliederung	—	—
Währungskursänderungen	—	—
<b>Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>60</b>	—
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres</b>	—	—
Abgänge	—	—
Wertaufholung nach Impairment	—	—
Abschreibungen	—	—
Planmäßig	—	—
Außerplanmäßig	—	—
Umgliederung	—	—
Währungskursänderungen	—	—
<b>Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres</b>	—	—
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	—	—
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>60</b>	—

Darüber hinaus enthält das Anlagevermögen der Infrastrukturinvestments Anlagen im Bau in Höhe von 23 (–) Mio. EUR.

## (11) KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN

### A55 KLASIFIZIERUNG DER KAPITALANLAGEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN

IN MIO. EUR

	Buchwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
Darlehen und Forderungen	925	1.005
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	24	32
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	1.027	652
Derivate	61	69
<b>Gesamt</b>	<b>2.037</b>	<b>1.758</b>

## DARLEHEN UND FORDERUNGEN

## A56 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	160	194	161	194
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	86	136	86	138
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	207	66	207	66
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	114	206	114	206
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	—	—	—	—
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	358	403	363	404
<b>Gesamt</b>	<b>925</b>	<b>1.005</b>	<b>931</b>	<b>1.008</b>

## A57 RATINGSTRUKTUR

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	—	—
AA	—	4
A	16	25
BBB und weniger	845	844
Ohne Rating	64	132
<b>Gesamt</b>	<b>925</b>	<b>1.005</b>

## JEDERZEIT VERÄUSSERBARE FINANZINSTRUMENTE

## A58 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT

IN MIO. EUR

	Zeitwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	—	2	—	2
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	—	—	—	—
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	17	10	17	10
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	—	6	—	6
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	7	14	7	14
<b>Gesamt</b>	<b>24</b>	<b>32</b>	<b>24</b>	<b>32</b>

Die jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente verfügen über ein Rating der Kategorie A (A).

## ALS ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTET KLASSIFIZIERTE FINANZINSTRUMENTE UND DERIVATE

### A59 VERTRAGLICHE RESTLAUFZEIT

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	51	86
Mehr als 1 Jahr und bis zu 2 Jahre	18	11
Mehr als 2 Jahre und bis zu 3 Jahre	20	20
Mehr als 3 Jahre und bis zu 4 Jahre	5	21
Mehr als 4 Jahre und bis zu 5 Jahre	11	3
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	99	54
Mehr als 10 Jahre	884	526
<b>Gesamt</b>	<b>1.088</b>	<b>721</b>

### A60 RATINGSTRUKTUR

IN MIO. EUR

	Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013
AAA	2	2
AA	18	13
A	177	138
BBB und weniger	115	124
Ohne Rating	776	444
<b>Gesamt</b>	<b>1.088</b>	<b>721</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 Geschäftsberichtserstattung 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 (7) %.

Insgesamt werden zum Bilanzstichtag 90 (89) % der zum Fair Value ausgewiesenen Finanzinstrumente der Stufe 2 zugeordnet.

Zum Bilanzstichtag weist der Konzern 4 (4) % der zum Fair Value ausgewiesenen Finanzinstrumente der Stufe 3 zu.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr waren Wertpapiere mit einem Zeitwert von 5 (75) Mio. EUR nicht mehr der Stufe 1, sondern der Stufe 2 zuzuordnen. Die Umgliederung war vor allem infolge der gesunkenen Liquidität der Instrumente vorzunehmen. Wertpapiere mit einem Zeitwert von 250 (0) Mio. EUR, die 2013 der Stufe 2 zugeordnet waren, hat der Konzern 2014 wegen des Vorliegens eines aktiven Marktes in die Stufe 1 umgegliedert. Die geänderten Zuordnungen betreffen im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere der Klasse „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“.

Im Vorjahr waren festverzinsliche Wertpapiere mit einem beizulegenden Zeitwert von 13.830 Mio. EUR, die auf Basis von Durchschnittskursen von Preisserviceagenturen bewertet wurden, nicht mehr der Stufe 1, sondern der Stufe 2 zuzuordnen. Dabei handelte es sich überwiegend um über den OTC-Markt gehandelte Rententitel. Die Umgliederung erfolgte entsprechend der am 6. Dezember 2013 vom Hauptfachausschuss des deutschen Instituts der Wirtschaftsprüfer (IDW) verabschiedeten Stellungnahme zur Rechnungslegung „IDW RS HFA 47 Einzelfragen zur Ermittlung des Fair Value nach IFRS 13“. Demnach stellen Durchschnittspreise von Preisserviceagenturen dann Stufe-2-Eingangsparameter dar, wenn diesen Durchschnittskursen zugrunde liegende Basisdaten bindende Angebote oder beobachtbare transaktionsbasierte Preise darstellen. Die Umgliederung des Vorjahres basierte somit weder auf geänderten Liquiditätsmerkmalen dieser Titel noch auf einer geänderten Kapitalanlagestrategie.

## A61 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>31.12.2014</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 (Sicherungsinstrumente)	—	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>
<b>31.12.2013</b>				
<b>Zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente				
Festverzinsliche Wertpapiere	49	43.482	—	43.531
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	801	67	523	1.391
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	53	807	24	884
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente	127	77	2	206
Übrige Kapitalanlagen	1.782	72	1.265	3.119
Sonstige Vermögenswerte, derivative Finanzinstrumente	—	86	—	86
Investmentverträge				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	295	268	89	652
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	—	32	—	32
Derivate	—	59	10	69
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte</b>	<b>3.107</b>	<b>44.950</b>	<b>1.913</b>	<b>49.970</b>
<b>Zum Fair Value bewertete finanzielle Verpflichtungen</b>				
Übrige Verbindlichkeiten (negative Marktwerte aus derivativen Finanzinstrumenten)				
Negative Marktwerte aus Derivaten	—	67	117	184
Negativer Marktwert aus Sicherungsinstrumenten	—	7	—	7
Übrige Verbindlichkeiten (Investmentverträge)				
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	414	263	89	766
Derivate	—	60	10	70
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>414</b>	<b>397</b>	<b>216</b>	<b>1.027</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) A62 ZU BEGINN DER BERICHTSPERIODE AUF DEN WERT PER 31. DEZEMBER 2014

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>2014</b>							
<b>Anfangsbestand zum 1.1.2014</b>	<b>523</b>	<b>24</b>	<b>2</b>	<b>1.265</b>	<b>89</b>	<b>10</b>	<b>1.913</b>
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>
<b>2013</b>							
<b>Anfangsbestand zum 1.1.2013</b>	<b>369</b>	<b>31</b>	<b>3</b>	<b>1.179</b>	<b>114</b>	<b>18</b>	<b>1.714</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	-7	—	-9	—	—	-16
Erträge und Aufwendungen							
In der GuV erfasst	-26	1	-1	-14	-29	-2	-71
Im sonstigen Ergebnis erfasst	28	—	—	26	—	—	54
Transfer nach Stufe 3	30 <sup>3)</sup>	4 <sup>3)</sup>	—	—	—	—	34
Transfer aus Stufe 3	—	1 <sup>4)</sup>	3 <sup>4)</sup>	—	—	—	4
Zugänge							
Käufe	177	15	3	256	35	2	488
Abgänge							
Verkäufe	50	2	—	141	29	8	230
Rückzahlung/Rückführung	—	16	—	—	—	—	16
Währungskursänderungen	-5	-1	—	-32	-2	—	-40
<b>Endbestand zum 31.12.2013</b>	<b>523</b>	<b>24</b>	<b>2</b>	<b>1.265</b>	<b>89</b>	<b>10</b>	<b>1.913</b>

<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt

<sup>2)</sup> Handel an einem aktiven Markt wurde beendet

<sup>3)</sup> Bewertung zum Net Asset Value und daher Transfer in Stufe 3

<sup>4)</sup> Handel an einem aktiven Markt wurde aufgenommen

**ÜBERLEITUNG DER IN STUFE 3 KATEGORISIERTEN FINANZINSTRUMENTE<sup>1)</sup> (FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN)****A63 ZU BEGINN DER BERICHTSPERIODE AUF DEN WERT PER 31. DEZEMBER 2014**

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>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>
<b>2013</b>				
<b>Anfangsbestand zum 1.1.2013</b>	<b>103</b>	<b>115</b>	<b>18</b>	<b>236</b>
Erträge und Aufwendungen				
In der GuV erfasst	—	29	2	31
Im sonstigen Ergebnis erfasst	—	—	—	—
Transfer nach Stufe 3	—	—	—	—
Transfer aus Stufe 3	—	—	—	—
Zugänge				
Käufe	19	35	2	56
Abgänge				
Verkäufe	2	30	8	40
Rückzahlung/Rückführung	—	—	—	—
Währungskursänderungen	-3	-2	—	-5
<b>Endbestand zum 31.12.2013</b>	<b>117</b>	<b>89</b>	<b>10</b>	<b>216</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.



A64 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>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
<b>2013</b>							
<b>Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr 2013</b>							
Erträge aus Kapitalanlagen	—	7	2	1	147	11	168
Aufwendungen für Kapitalanlagen	-26	-6	-3	-15	-176	-13	-239
<b>Davon entfallen auf zum 31.12.2013 im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>							
Erträge aus Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	—	7	1	1	146	11	166
Aufwendungen für Kapitalanlagen <sup>3)</sup>	-26	-6	-2	-15	-176	-13	-238
<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt <sup>2)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Gewinne 99 (166) Mio. EUR <sup>3)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Verluste -37 (-200) Mio. EUR							

A65 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>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
<b>2013</b>				
<b>Gewinne und Verluste im Geschäftsjahr 2013</b>				
Erträge aus Kapitalanlagen	1	176	13	190
Aufwendungen für Kapitalanlagen	—	-147	-11	-158
Finanzierungszinsen	-1	—	—	-1
<b>Davon entfallen auf zum 31.12.2013 im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Erträge aus Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	1	176	13	190
Aufwendungen für Kapitalanlagen <sup>3)</sup>	—	-147	-11	-158
Finanzierungszinsen	-1	—	—	-1
<sup>1)</sup> Finanzinstrumente werden im Folgenden mit FI abgekürzt <sup>2)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Gewinne 27 (190) Mio. EUR <sup>3)</sup> Davon entfallen auf unrealisierte Verluste -86 (-158) Mio. EUR				

## A66 WEITERE INFORMATIONEN ÜBER DIE BEWERTUNGEN VON FINANZINSTRUMENTEN DER STUFE 3

IN MIO. EUR

	Zeitwert 31.12.2014	Zeitwert 31.12.2013	Bewertungsverfahren	Nicht beobachtbare Eingangsparameter	Bandbreite (gewichteter Durchschnitt)
CDOs/CLOs <sup>1)</sup>	27	14	Barwertmethode	Vorauszahlungsgeschwindigkeit Risikoprämien Ausfallraten Verwertungsraten Tilgungen	n. a. <sup>4)</sup>
Nicht notierte Aktien-, Immobilien- und Rentenfonds <sup>2)</sup>	706	660	NAV-Methode <sup>3)</sup>	n. a.	n. a.
Private Equity Funds/ Private-Equity-Immobilienfonds <sup>2)</sup>	1.485	1.074	NAV-Methode <sup>3)</sup>	n. a.	n. a.
Geschriebene Put-Optionen für Minderheitsanteile <sup>2)</sup>	52	48	Abgezinsten NAV <sup>3)</sup>	Risikofreier Zins	5,6 (5,6) %
Nicht notierte Rentenfonds <sup>2)</sup>	33	5	NAV-Methode <sup>3)</sup>	n. a.	n. a.
Verträge im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik <sup>1)</sup>	248	130	Barwertmethode	Marktwerte der Cat Bonds, Zinsstrukturkurve	n. a. <sup>4)</sup>
Investmentverträge	326	198	—	—	—

<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 2,9 (2,1) Mrd. EUR bewertet der Konzern Finanzinstrumente mit einem Volumen von 2,3 (1,8) 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 163 (99) 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 248 (130) 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 27 (14) 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

### A67 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>31.12.2014</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 zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>1.593</b>	<b>3.766</b>	<b>–</b>	<b>5.359</b>
<b>2013</b>				
<b>Nicht zum Fair Value bewertete finanzielle Vermögenswerte</b>				
Darlehen und Forderungen	61	34.783	166	35.010
Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinstrumente	12	3.111	–	3.123
Übrige Kapitalanlagen	–	1	1	2
Investmentverträge – Darlehen und Forderungen	695	313	–	1.008
<b>Gesamtsumme der nicht zum Fair Value bewerteten finanziellen Vermögenswerte</b>	<b>768</b>	<b>38.208</b>	<b>167</b>	<b>39.143</b>
<b>Nicht zum Fair Value bewertete finanzielle Verpflichtungen</b>				
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.003	2.353	–	3.356
Begebene Anleihen	150	808	–	958
Sonstige Verpflichtungen aus Investmentverträgen	628	288	–	916
<b>Gesamtsumme der zum Fair Value bewerteten finanziellen Verpflichtungen</b>	<b>1.781</b>	<b>3.449</b>	<b>–</b>	<b>5.230</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 185 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.

#### A68 DERIVATIVE FINANZINSTRUMENTE NACH BILANZPOSITIONEN

IN MIO. EUR

Bilanzposition (positive Marktwerte)	Sicherungs- instrument nach IAS 39	31.12.2014	31.12.2013
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente, zu Handelszwecken gehaltene Finanz- instrumente (Derivate)	Nein	80	82
Investmentverträge, zu Handelszwecken gehaltene Finanz- instrumente (Derivate)	Nein	61	69
Sonstige Vermögens- werte, derivative Finanzinstrumente (Sicherungs- instrumente)	Ja	304	86
<b>Bilanzposition (negative Marktwerte)</b>			
Übrige Verbindlichkeiten:			
Verbindlichkeiten aus Derivaten	Nein	-300	-184
Verbindlichkeiten aus Derivaten (Sicherungs- instrumente)	Ja	—	-7
Investmentverträge, Derivate	Nein	-60	-70
<b>Gesamt (saldiert)</b>		<b>85</b>	<b>-24</b>

Im Geschäftsjahr ergab sich aus den derivativen Finanzinstrumenten – ohne Sicherungsinstrumente – ein unrealisierter Verlust in Höhe von 29 (31) Mio. EUR; das realisierte Ergebnis der im Jahr 2014 geschlossenen Positionen beträgt -10 (-8) Mio. EUR.

In der Tabelle A69 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 85 (-24) Mio. EUR; das entspricht 0,06 (0,02)% der Bilanzsumme.

Im Geschäftsjahr hält der Konzern im Bereich der Rückversicherung derivative Finanzinstrumente zur Absicherung von Inflationsrisiken innerhalb der Schadenreserven. Aus diesen Transaktionen resultiert ein Ausweis in Höhe von 64 (34) Mio. EUR bei den übrigen Verbindlichkeiten (im Vorjahr zusätzlich 1 Mio. EUR unter den erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten).

#### ANGABEN ZUR SALDIERUNG VON FINANZIELLEN VERMÖGENSWERTEN UND VERBINDLICHKEITEN

Der Konzern schließt derivative Geschäfte auf Basis standardisierter Rahmenverträge ab, die Globalnettingvereinbarungen beinhalten. Die in der Tabelle A70 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.

## A69 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	31.12.2014	31.12.2013
<b>Zinssicherung</b>							
Zeitwerte	69	200	31	—	—	300	78
Nominalwerte	268	853	102	—	—	1.223	1.863
<b>Währungssicherung</b>							
Zeitwerte	-18	-3	—	—	—	-21	7
Nominalwerte	1.088	28	—	—	—	1.116	315
<b>Aktien-/Indexsicherung</b>							
Zeitwerte	6	2	-53	—	—	-45	-41
Nominalwerte	575	65	-77	—	—	563	55
<b>Inflationssicherung</b>							
Zeitwerte	-36	-27	—	—	—	-63	-33
Nominalwerte	1.771	362	—	—	—	2.133	3.460
<b>Derivate im Zusammenhang mit Versicherungsverträgen<sup>1)</sup></b>							
Zeitwerte	-43	-30	21	12	-57	-97	-88
<b>Sonstige Risiken</b>							
Zeitwerte	—	4	4	—	3	11	53
Nominalwerte	92	146	137	—	—	375	90
<b>Summe aller Sicherungsgeschäfte</b>							
Zeitwerte	-22	146	3	12	-54	85	-24
Nominalwerte	3.794	1.454	162	—	—	5.410	5.783

<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

## A70 AUFRECHNUNGSVEREINBARUNGEN

IN MIO. EUR

	Beizulegender Zeitwert	Aufrechnungs- vereinbarung	Erhaltene/ gestellte Barsicherheiten	Sonstige erhaltene/gestellte Sicherheiten	Nettobetrag
<b>31.12.2014</b>					
Derivative (positive Marktwerte)	324	4	280	—	40
Derivative (negative Marktwerte)	101	4	2	78	17
<b>31.12.2013</b>					
Derivative (positive Marktwerte)	118	17	36	15	50
Derivative (negative Marktwerte)	54	8	8	28	10

### Cashflow-Hedges

Im Jahr 2014 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 im Berichtsjahr 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 sonstigen 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.

#### A71 ENTWICKLUNG DER RÜCKLAGE FÜR CASHFLOW-HEDGES

IN MIO. EUR

	2014	2013
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres (vor Steuern)	28	87
Zuführungen (Absicherung geplanter Transaktionen)	384	-59
Zuführungen (Absicherung Kursrisiken)	1	—
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres (vor Steuern und vor Entnahme)</b>	<b>413</b>	<b>28</b>

Die Cashflow-Hedge-Rücklage veränderte sich im Berichtsjahr um 385 (-59) Mio. EUR (vor Steuern) bzw. 371 (-58) Mio. EUR (nach Steuern).

Im Rahmen fälliger Vorkäufe wurde 2014 ein Betrag von 149 (12) Mio. EUR aus dem Eigenkapital entnommen und in Höhe von 3 (0,4) Mio. EUR ergebniswirksam amortisiert (Position: Kapitalanlageergebnis). Von den 3 Mio. EUR entfallen 2,5 Mio. EUR auf 2014 fällige Vorkäufe und 0,5 Mio. EUR auf 2013 fällige Vorkäufe.

Ein Betrag in Höhe von 2 (1) Mio. EUR wurde im Berichtsjahr aufgrund von Ineffektivitäten der Cashflow-Hedges ergebniswirksam erfasst.

Die Zahlungsströme aus den Cashflow-Hedges werden wie folgt erwartet, siehe Tabelle A72.

Im Jahr 2014 lagen keine prognostizierten Transaktionen, die zuvor als Sicherungsbeziehung erfasst wurden, vor, die in Zukunft nicht mehr eintreten dürften.

### Beizulegende Zeitwerte der Sicherungsinstrumente

Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen von Hedge-Accounting designierten derivativen Finanzinstrumente zum Stichtag beträgt:

#### A72 SICHERUNGSSINSTRUMENTE

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
<b>Cashflow-Hedges</b>		
Wertpapiertermingeschäfte (saldiert)	303	79
Equity Swaps	1	—
<b>Gesamt</b>	<b>304</b>	<b>79</b>

Die in der Gewinn- und Verlustrechnung erfassten Nettogewinne oder -verluste der Sicherungsderivate betragen im Berichtsjahr 5 (-12) Mio. EUR und betreffen die Amortisation der Eigenkapitalbeträge aus fälligen Vorkäufen (3 [0,4] Mio. EUR) sowie die ergebniswirksam erfassten Wertänderungen aufgrund der Ineffektivität (2 [1] Mio. EUR). Das Vorjahr enthielt zudem -13 Mio. EUR aus Sicherungsderivaten im Zusammenhang mit 2013 geschlossenen Fair-Value-Hedge-Positionen.

**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.

**A73 ZAHLUNGSSTRÖME DER ABGESICHERTEN GEPLANTEN TRANSAKTIONEN**

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	31.12.2014	31.12.2013
Cashflow der Grundgeschäfte	-263	-717	-81	-1.061	-1.757

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 45 (45) Mio. EUR. Im Jahresverlauf ergab sich ein Aufwand aus der Marktwertveränderung des Derivates in Höhe von 7 (-7) Mio. EUR vor Steuern.

Eine Reihe von im Jahr 2013 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 Erstversiche-

rungsverträgen mit statutarischen Reservierungsanforderungen. Die Verträge sind als freistehende Kreditderivate gemäß IAS 39 einzuordnen und zu bilanzieren. Bei ihrem Erstanfang wurden diese derivativen Finanzinstrumente erfolgsneutral erfasst, da in gleicher Höhe Forderungen anzusetzen waren. Der beizulegende Zeitwert dieser Instrumente betrug am Bilanzstichtag 137 (69) 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 6 (1) Mio. EUR.

Bei einer weiteren Gruppe von Verträgen aus dem Bereich der Personen-Rückversicherung erfolgt die Bewertung der derivativen Komponente auf Basis stochastischer Überlegungen. Die Bewertung führte am Bilanzstichtag zu einem positiven Derivatwert in Höhe von 6 (7) Mio. EUR. Aus der Bewertung resultierte zum 31. Dezember 2014 eine Ergebnisbelastung in Höhe von 1 (1) 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 51 (52) Mio. EUR sowie zu einem Ausweis von Verbindlichkeiten aus den aus versicherungstechnischen Posten resultierenden Derivaten in Höhe von 142 (78) Mio. EUR. Aus allen separat zu bewertenden Derivaten im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik waren im Berichtsjahr Ergebnisverbesserungen in Höhe von 11 (9) Mio. EUR sowie Ergebnisbelastungen in Höhe von 8 (4) Mio. EUR zu verzeichnen.

## FINANZIELLE GARANTIE

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 3.079 (1.372) Mio. EUR, mit Stand zum Bilanzstichtag wurden davon umgerechnet 1.887 (892) 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

### A74 FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.180	2.090
davon		
an Versicherungsnehmer	1.206	1.181
an Versicherungsvermittler	974	909
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	3.072	2.949
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>5.252</b>	<b>5.039</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

### A75 FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT, DIE ZUM BILANZSTICHTAG ÜBERFÄLLIG, ABER NICHT WERTGEMINDERT WAREN

IN MIO. EUR

	> 3 Monate < 1 Jahr	> 1 Jahr
<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>
<b>31.12.2013</b>		
Forderungen an Versicherungsnehmer	121	37
Forderungen an Versicherungsvermittler	31	6
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	309	219
<b>Summe</b>	<b>461</b>	<b>262</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 251 (195), davon sind 71 (43) Mio. EUR seit mehr als einem Jahr fällig. Dies entspricht einer Quote der über ein Jahr fälligen Forderungen in Relation zum Gesamtbestand von 3,3 (2,1) %. Die zusammengefasste durchschnittliche Ausfallquote der vergangenen drei Jahre belief sich auf 1,1 (1,2) %. Die Ausfallquote im Jahr 2014 liegt bei 1,2 (1,4) %.

Aus dem Rückversicherungsgeschäft beliefen sich die Abrechnungsforderungen mit einem Rückstand von mehr als 90 Tagen auf einen Betrag von insgesamt 679 (528) Mio. EUR, davon sind 271 (219) Mio. EUR seit mehr als einem Jahr fällig, was einer Quote der über ein Jahr fälligen Forderungen in Relation zum Gesamtbestand von 8,8 (7,4) % entspricht. Die durchschnittliche Ausfallquote der vergangenen drei Jahre aus dem Rückversicherungsgeschäft beträgt 0,6 (0,3) %.



Die wertberechtigten Forderungen stellen sich wie folgt dar:

#### AUS VERSICHERUNGSVERTRÄGEN RESULTIERENDE EINZELN A76 WERTGEMINDERTE VERMÖGENSWERTE

IN MIO. EUR

	Risiko- vorsorge	davon 2014/2013	Buchwert nach Risiko- vorsorge
<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>

31.12.2013<sup>1)</sup>

	Risiko- vorsorge	davon 2014/2013	Buchwert nach Risiko- vorsorge
Forderungen an Versicherungsnehmer	77	13	1.181
Forderungen an Versicherungsvermittler	23	2	909
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	54	-7	2.949
<b>Summe</b>	<b>154</b>	<b>8</b>	<b>5.039</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Die Wertberichtigungen auf Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft, die wir auf separaten Wertberichtigungskonten erfassen, entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

#### A77 WERTBERICHTIGUNGEN AUF FORDERUNGEN AUS DEM VERSICHERUNGSGESCHÄFT

IN MIO. EUR

	2014	2013
Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. des Vorjahres	154	146
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—
Wertberichtigungen des Geschäftsjahres	27	28
Zuschreibungen	21	13
Währungskursänderungen	-2	-2
Sonstige Veränderungen	-11	-5
<b>Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>147</b>	<b>154</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 2,7 (3,0) %.

Die Abrechnungsforderungen an dem passiven Rückversicherungsgeschäft in den drei Erstversicherungssegmenten betragen (nach Abzug von Wertberichtigungen) 423 (463) Mio. EUR. Zum Bilanzstichtag weisen mehr als 56 (52) % dieser Abrechnungsforderungen ein Rating der Kategorie A oder besser auf. Bezogen auf den Gesamtbestand der Abrechnungsforderungen von 3,1 (2,9) Mrd. EUR weisen 42 % ein Rating der Kategorie A oder besser auf.

#### A78 WERTBERICHTIGUNGSQUOTEN

IN %

	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen an Versicherungsnehmer	4,6	6,1
Forderungen an Versicherungsvermittler	2,0	2,5
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	2,2	1,8

#### A79 JÄHRLICHE AUSFALLQUOTEN

IN %

	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen an Versicherungsnehmer	1,2	1,4
Forderungen an Versicherungsvermittler	0,7	0,7
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	1,3	0,1

**(15) ABGEGRENZTE ABSCHLUSSKOSTEN****A80 ABGEGRENZTE ABSCHLUSSKOSTEN**

IN MIO. EUR

	2014			2013		
	Bruttogeschäft	Anteil der Rückversicherer	Nettogeschäft	Bruttogeschäft	Anteil der Rückversicherer	Nettogeschäft
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	4.766	253	4.513	4.636	258	4.378
Portfolioein-/austritte	1	1	—	2	—	2
Zugänge	884	59	825	999	15	984
Amortisationen	880	79	801	738	7	731
Währungsanpassungen	117	9	108	-125	-4	-121
Sonstige Veränderungen	—	—	—	-8	-9	1
Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres	4.888	243	4.645	4.766	253	4.513

**(16) SONSTIGE VERMÖGENSWERTE****A81 SONSTIGE VERMÖGENSWERTE**

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>
Eigengenutzter Grundbesitz	666	675
Steuerforderungen	353	393
Betriebs- und Geschäftsausstattung	174	167
Zins- und Mietforderungen	9	7
Derivative Finanzinstrumente – Sicherungsinstrumente Hedge-Accounting	304	86
Übrige Vermögenswerte	1.193	874
Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres	2.699	2.202

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Der Zeitwert des eigengenutzten Grundbesitzes betrug zum Bilanzstichtag 759 (724) Mio. EUR. Davon entfallen 131 (113) Mio. EUR auf die Fair-Value-Stufe 2 und 628 (611) Mio. EUR auf die Stufe 3. Diese Zeitwerte wurden im Wesentlichen auf Basis der Ertragswertmethode berechnet.

Bei dem eigengenutzten Grundbesitz bestanden zum 31. Dezember 2014 Verfügungsbeschränkungen und Sicherungsvermögen in Höhe von 423 (449) Mio. EUR. Die aktivierten Ausgaben für Sachanlagen im Bau betragen zum Bilanzstichtag 2 (8) Mio. EUR. Die vertraglichen Verpflichtungen für den Erwerb von Sachanlagen beliefen sich zum Bilanzstichtag auf 108 (4) Mio. EUR.

**A82 ENTWICKLUNG DES EIGENGENUTZTEN GRUNDBESITZES**

IN MIO. EUR

	2014	2013
Bruttowert 31.12. des Vorjahres	854	783
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—
Zugänge	12	18
Abgänge	—	9
Umgliederungen	2	65
Währungskursänderungen	-2	-3
Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres	866	854
Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres	179	169
Abgänge	—	6
Abschreibungen		
planmäßig	21	16
außerplanmäßig	2	2
Wertaufholung nach Impairment	3	8
Umgliederungen	1	7
Währungskursänderungen	—	-1
Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres	200	179
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	675	614
Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres	666	675

## A83 ENTWICKLUNG DER BETRIEBS- UND GESCHÄFTSAUSSTATTUNG

IN MIO. EUR

	2014	2013
Bruttowert 31.12. des Vorjahres	427	511
Veränderung des Konsolidierungskreises (Zugänge)		
Unternehmenszusammenschlüsse	—	—
Zugänge	64	51
Abgänge	33	126
Umgliederungen	3	-1
Währungskursänderungen	3	-8
Bruttowert 31.12. des Geschäftsjahres	464	427
Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Vorjahres	260	344
Abgänge	21	122
Abschreibungen		
planmäßig	45	43
Umgliederungen	3	—
Währungskursänderungen	3	-5
Kumulierte Abschreibungen 31.12. des Geschäftsjahres	290	260
Bilanzwert 31.12. des Vorjahres	167	167
Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres	174	167

## A84 ÜBRIGE VERMÖGENSWERTE

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	48	44
Forderungen im Zusammenhang mit Kapitalanlagen	144	64
Forderungen aus Führungsfremdgeschäft	140	137
Übrige materielle Vermögenswerte	76	13
Forderungen aus Rückdeckungsversicherung/Rückkaufswerte	101	91
Vorausgezahlte Versicherungsleistungen	114	122
Rechnungsabgrenzung	161	112
Andere Vermögenswerte	409	291
Gesamt	1.193	874

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ – PASSIVA

## (17) EIGENKAPITAL

## EIGENKAPITALENTWICKLUNG UND ANTEILE NICHT BEHERRSCHENDER GESELLSCHAFTER

## A85 DARSTELLUNG DER EIGENKAPITALZUSAMMENSETZUNG

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>
Gezeichnetes Kapital	316	316
Kapitalrücklage	1.373	1.373
Gewinnrücklage	4.921	4.518
Übrige Rücklagen	619	188
Konzernergebnis	769	732
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital	4.902	3.997
Gesamt	12.900	11.124

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Die Gewinnrücklagen enthalten 1.580 (1.583) Mio. EUR Schwankungsrückstellungen (nach latenter Steuer).

Die übrigen Rücklagen enthalten -33 (-209) Mio. EUR Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung.

A86 IN DEN ÜBRIGEN RÜCKLAGEN ENTHALTENE UNREALISIERTE GEWINNE UND VERLUSTE<sup>1)</sup>

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Aus Kapitalanlagen, jederzeit veräußerbar	4.091	1.486
Aus Cashflow-Hedges	379	33
Aus der Bewertung assoziierter Unternehmen nach der Equity-Methode	5	—
Übrige Veränderungen	-965	-421
Abzüglich/zuzüglich		
Gewinnbeteiligung VN/Shadow Accounting <sup>1)</sup>	-2.633	-617
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	-225	-84
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	742	169
Gesamt	1.394	566

<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.

**A87 AUSGLEICHSPOSTEN FÜR NICHT BEHERRSCHENDE GESELLSCHAFTER AM EIGENKAPITAL**

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	890	380
Anteil am Jahresergebnis	599	520
Übriges Eigenkapital	3.413	3.097
<b>Gesamt</b>	<b>4.902</b>	<b>3.997</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.

**A88 EFFEKT DER ZEITWERTBEWERTUNG AUF DAS SONSTIGE ERGEBNIS**

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Zuführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwertbewertung der „jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente“ (unrealisierte Gewinne und Verluste)	3.605	-696
Überführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwertbewertung der „jederzeit veräußerbaren Finanzinstrumente“ in das Jahresergebnis	-381	-499

**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 Mitarbeiter-Aktienprogramms 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 Unternehmenssteuerung im Lagebericht.

Eine wesentliche strategische Zielsetzung des Konzerns sind der Schutz und die stetige Stärkung seiner Kapitalbasis. Im Rahmen des Kapitalmanagements betrachtet der Konzern das haftende Kapital, das über das bilanzielle Eigenkapital hinausgeht.

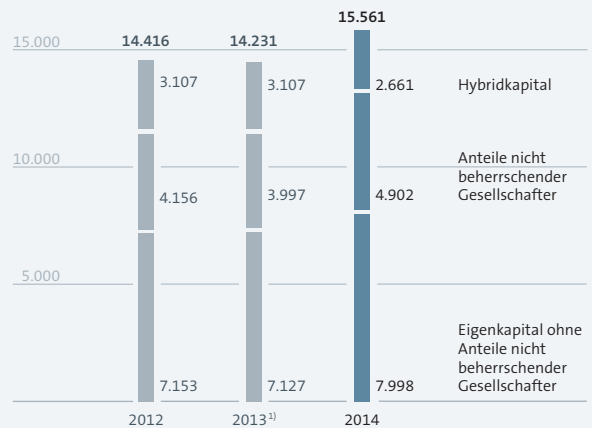
Das haftende Kapital wird definiert als Summe aus

- dem Eigenkapital ohne Anteile anderer Gesellschafter, das sich aus gezeichnetem Kapital, Kapitalrücklagen, übrigen Rücklagen und Gewinnrücklagen zusammensetzt
- den Anteilen anderer Gesellschafter am Eigenkapital
- dem sogenannten Hybridkapital als eigenkapitalergänzendem Fremdkapital, das unsere nachrangigen Verbindlichkeiten umfasst

Das haftende Kapital betrug zum Bilanzstichtag 15,6 (14,2) Mrd. EUR.

#### A89 ENTWICKLUNG DES HAFTENDEN KAPITALS

IN MIO. EUR



<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

Als zentralen Indikator für die nachhaltige bzw. strategische Wertschaffung verwendet der Konzern die „Intrinsic Value Creation“ (IVC), mit der die Wertschaffung unserer Konzerngesellschaften und Ressorts gemessen wird. Dieses Konzept sowie die Zielsetzungen und Grundsätze, nach denen wir unsere Unternehmenssteuerung und das Kapitalmanagement betreiben, beschreiben wir in unseren Ausführungen zum Kapital- und Performance-Management in den relevanten Abschnitten des Lageberichts.

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.

## A90 ZUSAMMENSETZUNG DES LANGFRISTIGEN NACHRANGIGEN FREMDKAPITALS

IN MIO. EUR

	Nominal- betrag	Verzinsung	Fälligkeit	Rating <sup>5)</sup>	Begebung	31.12.2014	31.12.2013
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	493
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.	498	498
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	750	Fest (5,75%), dann variabel verzinslich	2004/2024	(a+; A)	Die garantierte nachrangige Schuldverschreibung wurde am europäischen Kapitalmarkt emittiert. Sie wurde am 17. Januar 2014 in Höhe des gesamten Nominalbetrages gekündigt; Rückzahltag war der 26. Februar 2014.	—	749
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>3)</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	—
HDI-Gerling Industrie Versicherung AG	142	Fest (7%), dann variabel verzinslich	2004/2024	(a-; A-)	Die nachrangige Anleihe notierte im Euro MTF Market der Luxemburger Börse und wurde am 12. August 2014 vollständig zurückgezahlt.	—	144
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	112
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	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. <sup>4)</sup>	2	Fest (2,5%), plus WIBOR 3M	2013/2018	(-; -)	Das nachrangige Darlehen über 2 Mio. EUR wurde 2013 mit einer Laufzeit bis 2018 abgeschlossen.	2	2
<b>Gesamt</b>						<b>2.661</b>	<b>3.107</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 Stichtag werden zudem Anleihen mit einem Nominalbetrag von 50 Mio. EUR von Konzerngesellschaften gehalten (davon werden im Konzernabschluss 10 Mio. EUR konsolidiert; weitere 40 Mio. EUR sind 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> Wird 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**

A91

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Fortgeführte Anschaffungskosten	2.661	3.107
Unrealisierte Gewinne/Verluste	362	249
Zeitwert	3.023	3.356

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 -153 (-188) Mio. EUR der nachrangigen Verbindlichkeiten umfasst im Berichtsjahr Zinsaufwendungen in Höhe von 150 (187) Mio. EUR und Aufwendungen aus der Amortisation (3 [1] Mio. EUR).

**A92 NACHRANGIGE VERBINDLICHKEITEN: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
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	—	1.005
Mehr als 20 Jahre	1.495	1.495
Ohne feste Laufzeit	1.052	605
<b>Gesamt</b>	<b>2.661</b>	<b>3.107</b>

Die am 26. Februar 2004 über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. begebene Anleihe in Höhe von nominal 750 Mio. EUR wurde mit Wirkung zum ersten ordentlichen Rückzahlungstermin in Höhe des gesamten Nominalbetrags von der Emittentin gekündigt und am 26. Februar 2014 zurückgezahlt.

Die am 12. August 2004 von der HDI-Gerling Industrie Versicherung AG begebene und seither teilweise zurückgekaufte Nachranganleihe in Höhe von nominal 250 Mio. EUR wurde zum ersten möglichen Rückzahlungstermin am 12. August 2014 in Höhe des ausstehenden Nominalbetrages (142 Mio. EUR) von der Emittentin vorzeitig zurückgezahlt.

Zum 15. September 2014 hat der Konzern über die Hannover Rück SE, Hannover, eine weitere nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert, wovon nominal 50 Mio. EUR konzernintern gezeichnet wurden. Die Anleihe hat eine unbefristete Laufzeit und kann am 26. Juni 2025 erstmals ordentlich gekündigt werden. Sie ist bis zu diesem Zeitpunkt mit einem festen Kupon in Höhe von 3,375 % p. a. ausgestattet. Danach wird sie variabel mit 3,25 % über dem Drei-Monats-EURIBOR verzinst.

**(19) RÜCKSTELLUNG FÜR PRÄMIENÜBERTRÄGE****A93 RÜCKSTELLUNG FÜR PRÄMIENÜBERTRÄGE**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2014			2013		
<b>Stand 31.12. des Vorjahres</b>	<b>5.678</b>	<b>635</b>	<b>5.043</b>	<b>5.440</b>	<b>521</b>	<b>4.919</b>
Portfolieein-/austritte	4	—	4	2	—	2
Zuführungen	1.958	133	1.825	1.923	154	1.769
Auflösungen	1.509	131	1.378	1.416	16	1.400
Umgliederung nach IFRS 5	—3	—	—3	—	—	—
Währungskursänderungen	188	25	163	—271	—24	—247
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>6.316</b>	<b>662</b>	<b>5.654</b>	<b>5.678</b>	<b>635</b>	<b>5.043</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****A94 DECKUNGSRÜCKSTELLUNG**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2014			2013		
Stand 31.12. des Vorjahres	49.767	832	48.935	48.248	1.017	47.231
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—
Portfolioein-/austritte	121	83	38	-191	-177	-14
Zuführungen	5.711	222	5.489	5.507	120	5.387
Auflösungen	3.653	11	3.642	3.534	119	3.415
Umgliederung nach IFRS 5	-12	—	-12	—	—	—
Übrige Änderungen	-1	—	-1	23	—	23
Währungskursänderungen	746	59	687	-286	-9	-277
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>52.679</b>	<b>1.185</b>	<b>51.494</b>	<b>49.767</b>	<b>832</b>	<b>48.935</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.

**A95 DECKUNGSRÜCKSTELLUNG**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2014			2013		
Bis zu 1 Jahr	3.266	53	3.213	2.828	47	2.781
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	10.258	491	9.767	8.869	208	8.661
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	10.604	361	10.243	9.709	281	9.428
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	11.794	152	11.642	11.590	164	11.426
Mehr als 20 Jahre	9.544	123	9.421	9.498	126	9.372
Depots	7.213	5	7.208	7.273	6	7.267
<b>Gesamt</b>	<b>52.679</b>	<b>1.185</b>	<b>51.494</b>	<b>49.767</b>	<b>832</b>	<b>48.935</b>



**(21) RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE  
VERSICHERUNGSFÄLLE****A96 RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2014			2013 <sup>1)</sup>		
Stand 31.12. des Vorjahres	33.775	4.894	28.881	33.253	5.252	28.001
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—
Portfolioein-/austritte	2	—	2	59	—	59
Zuzüglich						
Geschäftsjahresschäden	13.773	1.971	11.802	13.684	2.022	11.662
Vorjahresschäden	2.902	491	2.411	2.160	289	1.871
Schadenaufwendungen insgesamt	16.675	2.462	14.213	15.844	2.311	13.533
Abzüglich						
Geschäftsjahresschäden	5.371	692	4.679	5.476	721	4.755
Vorjahresschäden	9.483	1.652	7.831	8.672	1.783	6.889
Schadenzahlungen insgesamt	14.854	2.344	12.510	14.148	2.504	11.644
Übrige Änderungen	–2	–1	–1	–1	1	–2
Währungskursänderungen	1.660	211	1.449	–1.232	–166	–1.066
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>37.256</b>	<b>5.222</b>	<b>32.034</b>	<b>33.775</b>	<b>4.894</b>	<b>28.881</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

**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 Zeichnungsbasis 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 2004 bis 2014 getrennt nach unseren wesentlichen Sachversicherungsgesellschaften in den Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktion 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 Konzernfunktion und dem Segment Schaden-Rückversicherung nach Konsolidierungseffekten für den jeweiligen Darstellungsbereich, jedoch vor Eliminierung der konzerninternen Beziehungen zwischen Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktion und Rückversicherung. Die für das Bilanzjahr 2004 berichteten Werte beinhalten außerdem die nicht mehr separat im Schadenabwicklungsdreieck dargestellten Werte der Vorjahre. Die veröffentlichten Abwicklungsergebnisse reflektieren die im Geschäftsjahr 2014 für die einzelnen Abwicklungsjahre entstandenen Endschadenveränderungen.

Die noch nicht abgewickelten Netto-Schadenrückstellungen im Konzern belaufen sich auf insgesamt 32,0 Mrd. EUR. Davon entfallen auf unsere Sachversicherungsgesellschaften im Erstversicherungsbereich einschließlich der Konzernfunktion sowie das Segment Schaden-Rückversicherung 8,5 Mrd. EUR bzw. 19,7 Mrd. EUR. Weitere 3,8 Mrd. EUR verteilen sich auf das Segment Personen-Rückversicherung (2,9 Mrd. EUR) und das Leben-Erstversicherungsgeschäft (0,9 Mrd. EUR).

## NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG IN DEN ERSTVERSICHERUNGSSEGMENTEN EINSCHLIESSLICH DER KONZERNFUNKTION

### A97 NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG IN DEN ERSTVERSICHERUNGSSEGMENTEN EINSCHLIESSLICH DER KONZERNFUNKTION

IN MIO. EUR

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle</b>	<b>4.979</b>	<b>5.938</b>	<b>6.003</b>	<b>6.361</b>	<b>6.268</b>	<b>6.363</b>	<b>6.899</b>	<b>6.968</b>	<b>7.126</b>	<b>7.875</b>	<b>8.494</b>
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
Ein Jahr später	768	1.150	981	1.373	964	1.181	1.347	1.543	1.179	1.734	
Zwei Jahre später	1.285	1.701	1.673	1.705	1.557	1.793	2.156	1.890	1.973		
Drei Jahre später	1.687	2.161	1.823	2.115	2.003	2.411	2.276	2.433			
Vier Jahre später	2.051	2.235	2.128	2.492	2.505	2.438	2.675				
Fünf Jahre später	2.103	2.495	2.451	2.932	2.479	2.786					
Sechs Jahre später	2.320	2.744	2.846	2.859	2.771						
Sieben Jahre später	2.545	3.054	2.753	3.114							
Acht Jahre später	2.816	3.081	2.980								
Neun Jahre später	2.842	3.263									
Zehn Jahre später	2.998										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zuzüglich der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
Am Ende des Jahres	4.979	5.938	6.003	6.361	6.268	6.363	6.899	6.968	7.126	7.875	8.494
Ein Jahr später	4.666	5.286	5.538	6.030	5.770	6.227	6.548	6.600	6.803	7.603	
Zwei Jahre später	4.524	5.329	5.286	5.276	5.189	6.000	6.319	6.434	6.679		
Drei Jahre später	4.646	5.212	4.918	5.359	5.466	5.817	6.257	6.362			
Vier Jahre später	4.609	4.923	4.925	5.470	5.365	5.850	6.129				
Fünf Jahre später	4.454	4.902	5.025	5.390	5.510	5.746					
Sechs Jahre später	4.439	5.028	4.992	5.514	5.394						
Sieben Jahre später	4.587	5.010	5.029	5.425							
Acht Jahre später	4.575	5.112	4.979								
Neun Jahre später	4.660	5.029									
Zehn Jahre später	4.571										
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr</b>											
der Endschadenrückstellung <sup>1)</sup> = Abwicklungsergebnis	89	-6	-33	39	27	-12	24	-56	52	148	
In %	2	-	-1	1	-	-	-	-1	1	2	

<sup>1)</sup> Berechnungsbeispiel: Im Jahr 2004 ist die Differenz zu ermitteln (4.660 Mio. EUR abzgl. 4.571 Mio. EUR = 89 Mio. EUR). Dieser Betrag wird festgeschrieben und in den Folgeperioden, z. B. 2005, mit der Veränderung z. B. des Jahres 2004 zu 2005 fortgeschrieben. Im Jahr 2005 ist daher im ersten Schritt die Differenz zwischen den beiden ausgewiesenen Beträgen aus dem Jahr 2005 zu berechnen und diese dann von dem Wert im Jahr 2004 abzusetzen (Berechnung für 2005: 5.112 Mio. EUR abzgl. 5.029 Mio. EUR = 83 Mio. EUR; von den 83 Mio. EUR wird der Betrag von 89 Mio. EUR in Abzug gebracht; es ergibt sich ein Betrag von -6 Mio. EUR für 2005). Die Reihe ist anschließend fortzuführen

Im Berichtsjahr verzeichnete der Konzern in seinen Erstversicherungssegmenten einschließlich der Konzernfunktionen ein positives Abwicklungsergebnis von 272 Mio. EUR.

NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG  
IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

## A98 NETTO-SCHADENRÜCKSTELLUNG UND DEREN ABWICKLUNG IM SEGMENT SCHADEN-RÜCKVERSICHERUNG

IN MIO. EUR

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (laut Bilanz)</b>	<b>12.594</b>	<b>13.382</b>	<b>13.454</b>	<b>12.838</b>	<b>13.702</b>	<b>14.024</b>	<b>15.286</b>	<b>16.674</b>	<b>17.302</b>	<b>17.926</b>	<b>19.747</b>
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
Ein Jahr später	4.177	3.025	2.587	2.523	2.990	2.796	2.487	3.173	2.970	3.236	
Zwei Jahre später	6.225	5.062	4.350	4.341	4.644	4.041	4.150	4.940	4.609		
Drei Jahre später	7.213	6.226	5.694	5.471	5.412	4.874	5.160	5.881			
Vier Jahre später	8.001	7.361	6.506	6.026	6.008	5.530	5.818				
Fünf Jahre später	8.803	7.995	6.906	6.467	6.495	6.040					
Sechs Jahre später	9.264	8.315	7.250	6.834	6.828						
Sieben Jahre später	9.537	8.586	7.526	7.113							
Acht Jahre später	9.744	8.817	7.755								
Neun Jahre später	9.928	9.003									
Zehn Jahre später	10.081										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zuzüglich der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
Am Ende des Jahres	12.594	13.382	13.454	12.838	13.702	14.024	15.286	16.674	17.302	17.926	19.747
Ein Jahr später	15.014	13.915	12.708	13.127	14.802	13.512	14.665	16.368	16.879	17.650	
Zwei Jahre später	14.748	12.854	12.279	13.050	13.525	12.778	14.057	16.022	16.455		
Drei Jahre später	14.007	12.312	12.194	12.558	12.680	12.191	13.638	15.518			
Vier Jahre später	13.544	12.312	11.762	11.721	12.177	11.770	13.148				
Fünf Jahre später	13.580	11.941	10.999	11.367	11.839	11.293					
Sechs Jahre später	13.274	11.241	10.725	11.063	11.331						
Sieben Jahre später	12.691	11.040	10.448	10.651							
Acht Jahre später	12.561	10.827	10.128								
Neun Jahre später	12.408	10.600									
Zehn Jahre später	12.238										
<b>Veränderung gegenüber dem Vorjahr</b>											
<b>der Endschadenrückstellung<sup>1)</sup> = Abwicklungsergebnis</b>	<b>170</b>	<b>57</b>	<b>93</b>	<b>92</b>	<b>96</b>	<b>-31</b>	<b>13</b>	<b>14</b>	<b>-80</b>	<b>-148</b>	
<b>In %</b>	<b>1</b>	<b>—</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>-1</b>	

<sup>1)</sup> Berechnungsbeispiel: Im Jahr 2004 ist die Differenz zu ermitteln (12.408 Mio. EUR abzgl. 12.238 Mio. EUR = 170 Mio. EUR). Dieser Betrag wird festgeschrieben und in den Folgeperioden, z. B. 2005, mit der Veränderung z. B. des Jahres 2004 zu 2005 fortgeschrieben. Im Jahr 2005 ist daher im ersten Schritt die Differenz zwischen den beiden ausgewiesenen Beträgen aus dem Jahr 2005 zu berechnen und diese dann von dem Wert im Jahr 2004 abzusetzen (Berechnung für 2005: 10.827 Mio. EUR abzgl. 10.600 Mio. EUR = 227 Mio. EUR; von den 227 Mio. EUR wird der Betrag von 170 Mio. EUR in Abzug gebracht; es ergibt sich ein Betrag von 57 Mio. EUR für 2005). Die Reihe ist anschließend fortzuführen

Im Geschäftsjahr 2014 verzeichnete die Schaden-Rückversicherung ein positives Abwicklungsergebnis in Höhe von insgesamt 276 Mio. EUR.

Der Bilanzwert der Rückversicherungsanteile an den Schadenrückstellungen in Höhe von 5,2 (4,9) Mrd. EUR enthält kumulierte Einzelwertberichtigungen in Höhe von 0,2 (1) 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.

#### A99 LAUFZEITEN DER RÜCKSTELLUNG

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	31.12.2014			31.12.2013 <sup>1)</sup>		
Bis zu 1 Jahr	11.840	2.288	9.552	10.192	1.569	8.623
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	13.869	1.602	12.267	12.576	1.793	10.783
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	5.406	594	4.812	4.968	671	4.297
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	3.404	359	3.045	3.288	444	2.844
Mehr als 20 Jahre	1.930	273	1.657	1.971	282	1.689
Depots	807	106	701	780	135	645
<b>Gesamt</b>	<b>37.256</b>	<b>5.222</b>	<b>32.034</b>	<b>33.775</b>	<b>4.894</b>	<b>28.881</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

**(22) RÜCKSTELLUNG FÜR BEITRAGSRÜCKERSTATTUNG****A100 RÜCKSTELLUNG FÜR BEITRAGSRÜCKERSTATTUNG**

IN MIO. EUR

	Brutto	Rück	Netto	Brutto	Rück	Netto
	2014			2013		
Stand 31.12. des Vorjahres	2.178	2	2.176	2.279	2	2.277
Portfolioein-/austritte	—	—	—	1	—	1
Ergebniswirksame Zuführungen/Auflösungen (—)	891	—	891	721	—	721
Änderungen aufgrund des sonstigen Ergebnisses aus Kapitalanlagen	1.887	—	1.887	—410	—	—410
Abgänge						
Lebensversicherungsverträge	472	—	472	398	—	398
Haftpflicht-/Unfallversicherungsverträge mit Prämienrückgewähr	1	—	1	10	—	10
Übrige Änderungen	2	—1	3	—4	—	—4
Währungskursänderungen	—1	—	—1	—1	—	—1
Stand 31.12. des Geschäftsjahres	4.484	1	4.483	2.178	2	2.176

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 Bruttorekstellungen für Beitragsrückerstattung entfallen 1.271 (1.175) Mio. EUR auf Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung und 3.213 (1.003) Mio. EUR auf latente Beitragsrückerstattung einschließlich der Shadow-RfB.

**(23) RÜCKSTELLUNGEN FÜR PENSIONEN UND ÄHNLICHE VERPFLICHTUNGEN**

Die Konzernunternehmen erteilen ihren Mitarbeitern in der Regel beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen. Die Art der Pensionszusage richtet sich nach der jeweils gültigen Versorgungsordnung. Der betragsmäßig überwiegende Teil der Pensionszusagen basiert auf leistungsorientierten Pensionsplänen. Bei den **dienstabhängigen Endgehaltsplänen** handelt es sich um vollständig arbeitgeberfinanzierte Zusagen auf Alters-, Invaliditäts- und Hinterbliebenenversorgung in Form einer monatlichen Rente im Wesentlichen 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 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 (BBG-RV) unterschiedlich gewichtet.

Diese Pensionspläne sind – soweit sie nicht die Zusagen für Vorstände betreffen – für Neuaufnahmen geschlossen. Bestehende Zusagen werden teilweise auf einer Besitzstandsregelung mit Gehaltdynamik ohne weiteren Anstieg der Leistungsverpflichtung über die laufende Arbeitsleistung oder unverändert mit weiterem Zuwachs abhängig von der laufenden Arbeitsleistung fortgeführt. 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 Pensionsplan ist für Neuaufnahmen geschlossen und nicht mit Planvermögen finanziert. Jedoch wurden für einen großen Teilbestand Rückdeckungsversicherungen abgeschlossen.

Dieser Plan ist ähnlichen Risiken ausgesetzt wie die dienstzeitabhängigen Endgehaltspläne. Als Risiken entfallen hierbei jedoch die „Entwicklung der Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung“ und die „Entwicklung der Nettobezüge“.

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. 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 der ehemaligen Gerling-Gruppe besteht zusätzlich die Möglichkeit einer Entgeltumwandlung bei der Gerling Versorgungskasse VVaG. 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.

#### A101 FINANZIERUNGSSTATUS DER PENSIONSPLÄNE

IN MIO. EUR		
Art des Plans	2014	2013
Dienstzeitabhängige Endgehaltspläne		
■ Planvermögen	-55	-128
■ Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	2.106	1.720
■ Auswirkung der Vermögensobergrenze Überdeckung (Nettovermögenswert)	1	-
■ Unterdeckung (Nettoschuld)	-	-1
	2.052	1.593
Plan auf Basis von Rentenbausteinen		
■ Planvermögen	-4	-
■ Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	131	60
■ Auswirkung der Vermögensobergrenze Überdeckung (Nettovermögenswert)	-	-
■ Unterdeckung (Nettoschuld)	127	60
Beitragsbasierte Pläne mit Garantien		
■ Planvermögen	-47	-41
■ Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung	117	78
■ Auswirkung der Vermögensobergrenze Überdeckung (Nettovermögenswert)	2	6
■ Unterdeckung (Nettoschuld)	-	-
	72	43
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres (Nettovermögenswert)</b>	<b>-</b>	<b>-1</b>
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres (Nettoschuld)</b>	<b>2.251</b>	<b>1.696</b>

Die Veränderung der Nettoschuld und des Nettovermögenswertes für die verschiedenen leistungsorientierten Pensionspläne des Konzerns verdeutlicht die nachstehende Tabelle. Neben den Hauptbestandteilen Anwartschaftsbarwert 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 2014 als auch zum 31. Dezember 2013 eine Kürzung des Buchwertes für den Nettovermögenswert erforderlich.

## A102 VERÄNDERUNG DER NETTOSCHULD UND DES NETTOVERMÖGENSWERTS FÜR DIE VERSCHIEDENEN LEISTUNGSORIENTIERTEN PENSIONSPLÄNE

IN MIO. EUR

	Leistungsorientierte Verpflichtung		Beizulegender Zeitwert des Planvermögens		Vermögenswertanpassung	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
<b>Stand 1.1. des Geschäftsjahres</b>	<b>1.858</b>	<b>2.036</b>	<b>-169</b>	<b>-171</b>	<b>6</b>	<b>4</b>
<b>Im Jahresergebnis erfasste Veränderungen</b>						
Laufender Dienstaufwand	17	20	—	—	—	—
Nachzuverrechnender Dienstaufwand und Plankürzungen	—	-11	—	—	—	—
Nettozinskomponente	63	61	-7	-6	—	—
Ergebnis aus Abgeltungen	1	1	—	—	—	—
	<b>81</b>	<b>71</b>	<b>-7</b>	<b>-6</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Im sonstigen Ergebnis erfasste Erträge und Aufwendungen</b>						
Neubewertungen						
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/ Verluste (+) aus Änderung der biometrischen Annahmen	—	-14	—	—	—	—
Versicherungsmathematische Gewinne (-)/ Verluste (+) aus Änderung der finanziellen Annahmen	624	-143	—	—	—	—
Erfahrungsbedingte Anpassungen	-10	-15	—	—	—	—
Erträge aus Planvermögen (ohne Zinserträge)	—	—	-32	10	—	—
Veränderung aus Vermögenswertanpassung	—	—	—	—	-5	2
Wechselkursänderungen	3	-4	-3	3	—	—
	<b>617</b>	<b>-176</b>	<b>-35</b>	<b>13</b>	<b>-5</b>	<b>2</b>
<b>Sonstige Veränderungen</b>						
Beiträge der Arbeitgeber	—	—	-16	-9	—	—
Beiträge bzw. Gehaltsumwandlungen der Arbeitnehmer	1	—	—	—	—	—
Gezahlte Versorgungsleistungen	-71	-74	3	4	—	—
Unternehmenszu- und -abgänge	1	1	—	—	—	—
Planabgeltungen	-121	—	108	—	—	—
	<b>-190</b>	<b>-73</b>	<b>95</b>	<b>-5</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
<b>Stand 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>2.366</b>	<b>1.858</b>	<b>-116</b>	<b>-169</b>	<b>1</b>	<b>6</b>

Durch die Umstellung des Pensionsplans bei der HDI-Gerling Verzekeringen N.V., Rotterdam (Segment Industrieversicherung) von einem leistungsorientierten Plan auf einen beitragsbasierten Plan reduzierte sich die leistungsorientierte Verpflichtung des Konzernsum 13 Mio. EUR.

Die Struktur des dem Planvermögen zugrunde liegenden Kapitalanlageportfolios setzt sich wie folgt zusammen.

## A103 PORTFOLIOSTRUKTUR DES PLANVERMÖGENS

IN %

	2014	2013
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	—	2
Eigenkapitalinstrumente	—	—
Festverzinsliche Wertpapiere	11	11
Grundbesitz	3	—
Wertpapierfonds	31	17
Qualifizierende Versicherungsverträge	55	70
<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 38 Mio. EUR. Im Vorjahr wurden Verluste von 4 Mio. EUR verbucht.

Die gewichteten Annahmen für die Bewertung der leistungsorientierten Verpflichtungen stellen sich wie folgt dar:

#### A104 ANNAHMEN FÜR LEISTUNGSORIENTIERTE VERPFLICHTUNGEN

BEWERTUNGSPARAMETER/ANNAHMEN GEWICHTET, IN %

	2014	2013
Abzinsungsfaktor	1,70	3,46
Erwarteter Gehalts- und Karrieretrend	2,76	2,75
Rentendynamik	2,13	2,12

Als biometrische Rechnungsgrundlage der inländischen Pensionszusagen wurden die Richttafeln „2005G“ von Dr. Klaus Heubeck zugrunde gelegt.

Die Duration der leistungsorientierten Verpflichtung beläuft sich auf 17 (15) Jahre.

#### SENSITIVITÄTSANALYSEN

Ein Anstieg beziehungsweise Rückgang der wesentlichen versicherungsmathematischen Annahmen hätte auf den Barwert der leistungsorientierten Verpflichtung zum 31. Dezember 2014 folgende Auswirkung:

#### A105 AUSWIRKUNG DER VERÄNDERUNG DER VERSICHERUNGSMATHEMATISCHEN ANNAHMEN

IN MIO. EUR

	Effekt auf die leistungsorientierte Verpflichtung			
	Parameteranstieg		Parameter-rückgang	
	2014	2013	2014	2013
Abzinsungsfaktor (+/- 0,5%)	-184	-123	208	144
Gehaltssteigerungsrate (+/- 0,25%)	12	9	-12	-9
Rentenanpassungsfaktor (+/- 0,25%)	67	47	-74	-45

Daneben ist eine Änderung hinsichtlich der zugrunde gelegten Sterberaten beziehungsweise Lebensdauern möglich. Zur Ermittlung des Langlebighkeitsrisikos wurden die zugrunde gelegten Sterbetafeln durch eine Absenkung der Sterblichkeiten um 10% angepasst. Diese Verlängerung der Lebensdauern hätte zum Ende des Geschäftsjahres zu einer um 91 (56) 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 2014 erwartet der Konzern Arbeitgeberbeiträge von 6 (11) 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 19 (14) 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 54 (56) Mio. EUR gezahlt.

#### (24) STEUERRÜCKSTELLUNGEN

##### A106 ZUSAMMENSETZUNG DER STEUERRÜCKSTELLUNGEN

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013 <sup>1)</sup>
Ertragsteuerrückstellungen	557	525
Sonstige Steuerrückstellungen	165	178
<b>Gesamt</b>	<b>722</b>	<b>703</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs



**(25) SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN****A107 SONSTIGE RÜCKSTELLUNGEN IN HÖHE DER VORAUSSICHTLICHEN INANSPRUCHNAHME**

IN MIO. EUR

	Restrukturierung	Entgeltliche Übernahme von Pensionsverpflichtungen Dritter	Gratifikationen	Jubiläumslösungen	Vorruhestand/Alterszeit	Sonstige Personalkosten	Ausstehende Rechnungen	Übrige	Gesamt
<b>2013</b>									
<b>Bilanzwert 1.1.2013</b>	<b>71</b>	<b>68</b>	<b>88</b>	<b>34</b>	<b>60</b>	<b>78</b>	<b>153</b>	<b>211</b>	<b>763</b>
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Zuführungen	13	—	70	1	13	69	182	120	468
Aufzinsung	2	—	—	1	1	—	—	1	5
Inanspruchnahmen	23	20	57	9	13	63	219	77	481
Auflösungen	—	—	4	1	—	2	15	33	55
Veränderung des Zeitwerts des Planvermögens	—	—	—	—	-5	—	—	—	-5
Übrige Änderungen	10	—	-2	—	-10	3	—	—	1
Währungskursänderungen	—	—	-2	—	—	-2	-2	-2	-8
<b>Bilanzwert 31.12.2013</b>	<b>73</b>	<b>48</b>	<b>93</b>	<b>26</b>	<b>46</b>	<b>83</b>	<b>99</b>	<b>220</b>	<b>688</b>
<b>2014</b>									
Veränderung des Konsolidierungskreises	—	—	—	—	—	—	1	2	3
Zuführungen	3	5	90	4	10	70	200	161	543
Aufzinsung	1	—	—	1	1	—	—	-2	1
Inanspruchnahmen	34	2	66	3	10	58	177	100	450
Auflösungen	5	—	2	—	—	1	14	30	52
Veränderung des Zeitwerts des Planvermögens	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Übrige Änderungen	—	—	5	—	1	-5	—	-1	—
Währungskursänderungen	—	—	—	—	—	—	1	1	2
<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>

Die im Abschluss ausgewiesenen Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen vier Sachverhalte.

- Restrukturierungsmaßnahmen zur Umsetzung der Neuausrichtung des Geschäftsbereichs Privat- und Firmenversicherung Deutschland: Zum Bilanzstichtag beläuft sich die Rückstellung auf 26 (55) Mio. EUR. Im Berichtsjahr wurden dieser Rückstellung 2 Mio. EUR zugeführt, der Zinseffekt beläuft sich auf -2 Mio. EUR, 2 Mio. EUR wurden aufgelöst und 27 Mio. EUR wurden in Anspruch genommen
- Restrukturierungsmaßnahmen im Segment Konzernfunktionen: Die im Berichtsjahr gestartete Restrukturierung bezweckt eine Änderung der Betriebsorganisation, die der nachhaltigen Qualitätsverbesserung und einer kostenoptimierten, wirtschaftlichen Leistungserbringung dienen soll. Es ist geplant, das Vorhaben bis 2016 abzuschließen. Die Aufzinsung dieser Rückstellung beträgt im Berichtsjahr 1 Mio. EUR, weiterhin wurde 1 Mio. EUR aufgelöst und 3 Mio. EUR in Anspruch genommen. Zum Stichtag beträgt die Restrukturierungsrückstellung 5 (8) Mio. EUR

- Restrukturierungsmaßnahmen im Zuge der Integration des polnischen Versicherers Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie WARTA S.A., Warschau, im Segment Privat- und Firmenversicherung International: Die Vereinheitlichung der Prozesse wie auch die Vereinheitlichung und Zentralisierung der IT bei unseren polnischen Versicherern wurde 2014 weitgehend abgeschlossen. Dieser Rückstellung wurden in der Berichtsperiode keine Beträge zugeführt und 3 Mio. EUR wurden in Anspruch genommen. Sie beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 2 (5) Mio. EUR. Die Restrukturierung soll final 2016 abgeschlossen sein
- Im Segment Schaden-Rückversicherung wurde im Jahr 2013 eine Restrukturierungsrückstellung in Höhe von 4 Mio. EUR für Maßnahmen zu einer Verwaltungsreorganisation eines verbundenen Unternehmens in Großbritannien gebildet. Diese besteht zum Bilanzstichtag unverändert fort

Die übrigen Rückstellungen (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 89 (79) Mio. EUR, Provisionsrückstellungen in Höhe von 34 (35) Mio. EUR, Rückstellungen für drohende Verluste von 14 (19) Mio. EUR sowie

Rückstellungen für Verwaltungskosten in Höhe von 13 (11) Mio. EUR. Des Weiteren sind hier u. a. Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten (vgl. hierzu Abschnitt „Rechtsstreitigkeiten“), ausstehende Beiträge zur Berufsgenossenschaft und Schwerbehindertenabgaben enthalten.

#### A108 LAUFZEITEN SONSTIGER RÜCKSTELLUNGEN

IN MIO. EUR

	Bis zu 1 Jahr	Von 1 Jahr und bis zu 5 Jahren	Mehr als 5 Jahre	Summe
<b>31.12.2013</b>				
Restrukturierung	14	59	—	73
Entgeltliche Übernahme von Pensionsverpflichtungen Dritter <sup>1)</sup>	—	—	48	48
Gratifikationen	83	10	—	93
Jubiläumsleistungen <sup>1)</sup>	—	—	26	26
Vorruhestand/Altersteilzeit <sup>1)</sup>	—	46	—	46
Sonstige Personalkosten	53	29	1	83
Ausstehende Rechnungen	99	—	—	99
Übrige	102	112	6	220
<b>Summe</b>	<b>351</b>	<b>256</b>	<b>81</b>	<b>688</b>
<b>31.12.2014</b>				
Restrukturierung	11	27	—	38
Entgeltliche Übernahme von Pensionsverpflichtungen Dritter <sup>1)</sup>	—	—	51	51
Gratifikationen	97	23	—	120
Jubiläumsleistungen <sup>1)</sup>	—	—	28	28
Vorruhestand/Altersteilzeit <sup>1)</sup>	—	48	—	48
Sonstige Personalkosten	60	28	1	89
Ausstehende Rechnungen	110	—	—	110
Übrige	189	61	1	251
<b>Summe</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:

#### A109 BEGEBENE ANLEIHEN UND DARLEHEN

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Bankverbindlichkeit Talanx AG	—	150
Begebene Anleihen Talanx AG	1.065	565
Hypothekendarlehen der Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando	183	150
Hypothekendarlehen der HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München	101	77
<b>Gesamt</b>	<b>1.349</b>	<b>942</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 2014 Kreditlinien über einen Nominalbetrag von 1,25 Mrd. EUR. Zum Bilanzstichtag erfolgte keine Inanspruchnahme.

Darüber hinaus hat die Talanx AG am 23. Juli 2014 eine erstrangige unbesicherte Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. EUR an der Börse Luxemburg emittiert (siehe Angaben in der nachfolgenden Tabelle).

Das Nettoergebnis aus den begebenen Anleihen und Darlehen beträgt insgesamt 35 (25) Mio. EUR und umfasst neben den Zinsaufwendungen auch Amortisationen in Höhe von -1 (-1) Mio. EUR.

**A110 BEGEBENE ANLEIHEN**

IN MIO. EUR

	Nominalbetrag	Verzinsung	Fälligkeit	Rating <sup>1)</sup>	Begebung	31.12.2014	31.12.2013
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	–
<b>Gesamt</b>						<b>1.065</b>	<b>565</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**A111 ZEITWERT DER BEGEBENEN ANLEIHEN UND DARLEHEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Fortgeführte Anschaffungskosten	1.349	942
Unrealisierte Gewinne/Verluste	98	16
<b>Zeitwert</b>	<b>1.447</b>	<b>958</b>

**A112 BEGEBENE ANLEIHEN UND DARLEHEN: RESTLAUFZEITEN**

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	15	150
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	258	195
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	576	597
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	500	–
Mehr als 20 Jahre	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>1.349</b>	<b>942</b>

**(27) ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN****A113 ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN**

IN MIO. EUR

	2014	2013
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	2.245	2.309
davon gegenüber Versicherungsnehmern	1.447	1.533
davon gegenüber Versicherungsvermittlern	798	776
Abrechnungsverbindlichkeiten	1.627	1.631
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	58	56
Verbindlichkeiten aus Kapitalanlagen	366	300
Verbindlichkeiten aus Führungsfremdgeschäft	142	142
Verbindlichkeiten aus Derivaten	300	191
davon negative Marktwerte aus derivativen Sicherungsinstrumenten	–	7
Rechnungsabgrenzung	50	38
Zinsen	91	122
Verbindlichkeiten gegenüber Sozialversicherungsträgern	18	24
Andere Verbindlichkeiten	700	404
<b>Übrige Verbindlichkeiten (ohne Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen) gesamt</b>	<b>5.597</b>	<b>5.217</b>
Übrige Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen		
Sonstige Verpflichtungen, bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten	889	916
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	1.080	766
Derivate	60	70
<b>Übrige Verbindlichkeiten aus Investmentverträgen gesamt</b>	<b>2.029</b>	<b>1.752</b>
<b>Bilanzwert 31.12. des Geschäftsjahres</b>	<b>7.626</b>	<b>6.969</b>

## ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN (OHNE VERBINDLICHKEITEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN)

In den Verbindlichkeiten aus Kapitalanlagen sind unterjährige Ausschüttungen in Höhe von 115 (94) 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 300 (191) Mio. EUR beinhalten im Wesentlichen Instrumente zur Absicherung von Zins-, Währungs-, Aktien- und Inflationsrisiken 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.

### A114 ÜBRIGE VERBINDLICHKEITEN (OHNE VERBINDLICHKEITEN AUS INVESTMENTVERTRÄGEN)<sup>1)</sup>: RESTLAUFZEITEN

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	1.451	1.034
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	197	156
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	76	87
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	–	–
Mehr als 20 Jahre	1	–
Ohne feste Laufzeit	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>1.725</b>	<b>1.277</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 114 [20] Mio. EUR, ein bis fünf Jahre 134 [107] Mio. EUR, fünf bis zehn Jahre 52 [64] Mio. EUR, zehn bis 20 Jahre 0 [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.

### A115 SONSTIGE VERPFLICHTUNGEN BEWERTET ZU FORTGEFÜHRTEN ANSCHAFFUNGSKOSTEN: RESTLAUFZEITEN

IN MIO. EUR

	Fortgeführte Anschaffungskosten		Zeitwerte	
	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	144	126	144	126
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	391	388	391	388
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	354	402	354	402
<b>Gesamt</b>	<b>889</b>	<b>916</b>	<b>889</b>	<b>916</b>

Die Ermittlung der Zeitwerte aus Investmentverträgen wird im Wesentlichen mittels der Rückkaufwerte für Versicherungsnehmer und Kontensalden von Versicherungsnehmern bestimmt. Wir verweisen auf unsere Ausführungen im Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

### A116 ALS ERFOLGSWIRKSAM ZUM ZEITWERT BEWERTET KLASSIFIZIERTE FINANZINSTRUMENTE UND DERIVATE<sup>1)</sup>: RESTLAUFZEITEN

IN MIO. EUR

	31.12.2014	31.12.2013
Bis zu 1 Jahr	103	156
Mehr als 1 Jahr und bis zu 5 Jahre	49	87
Mehr als 5 Jahre und bis zu 10 Jahre	81	37
Mehr als 10 Jahre und bis zu 20 Jahre	205	142
Mehr als 20 Jahre	51	41
Ohne feste Laufzeit	651	373
<b>Gesamt</b>	<b>1.140</b>	<b>836</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 2 [6] Mio. EUR, ein bis fünf Jahre 15 [26] Mio. EUR, fünf bis zehn Jahre 15 [11] Mio. EUR, mehr als zehn Jahre 28 [27] 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****A117 VERÄNDERUNG DER LATENTEN STEUERN IN DER BILANZ WÄHREND DES JAHRES**

IN MIO. EUR

	Latente Steueransprüche 31.12.2013 <sup>1)</sup>	Latente Steuerschulden 31.12.2013 <sup>1)</sup>	Stand netto zum 31.12.2013 <sup>1)</sup>	Erfasst im Gewinn oder Verlust	Erfasst im sonstigen Ergebnis	Unternehmens- erwerbe/ -abgänge	Sonstiges	Stand netto zum 31.12.2014	Latente Steueransprüche 31.12.2014	Latente Steuerschulden 31.12.2014
<b>Aktive und passive latente Steuern</b>										
Sonstige immaterielle Vermögenswerte (PVFP)	7	-172	-165	65	2	—	—	-98	1	-99
Kapitalanlagen	73	-389	-316	138	-512	—	—	-690	96	-786
Depotforderungen/ -verbindlichkeiten	382	-184	198	-55	—	—	—	143	621	-478
Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft	38	-91	-53	97	—	—	—	44	117	-73
Abgegrenzte Abschlusskosten <sup>2)</sup>	135	-515	-380	149	3	—	—	-228	109	-337
Schwankungsrückstellungen	—	-1.315	-1.315	-36	—	—	—	-1.351	—	-1.351
Deckungsrückstellungen	87	-188	-101	69	37	—	—	5	189	-184
Schadenrückstellungen	476	-102	374	32	—	—	—	406	486	-80
Beitragsrückerstattungen	1	-1	—	—	—	—	—	—	1	-1
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	210	-81	129	-222	1	—	—	-92	91	-183
Andere Rückstellung	232	-8	224	-1	172	1	—	396	411	-15
Schuldenkonsolidierung	—	-27	-27	8	—	—	4	-15	—	-15
Sonstige	381	-347	34	-226	15	—	—	-177	246	-423
Verlustvorträge	259	—	259	13	—	1	—	273	273	—
Wertberichtigung	-130	—	-130	16	—	—	—	-114	-114	—
<b>Steueransprüche (-schulden) vor Verrechnung</b>	<b>2.151</b>	<b>-3.420</b>	<b>-1.269</b>	<b>47</b>	<b>-282</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>-1.498</b>	<b>2.527</b>	<b>-4.025</b>
<b>Verrechnung Steuern</b>	<b>-1.666</b>	<b>1.666</b>	<b>—</b>					<b>—</b>	<b>-1.763</b>	<b>1.763</b>
<b>Steueransprüche (-schulden) nach Verrechnung</b>	<b>485</b>	<b>-1.754</b>	<b>-1.269</b>					<b>-1.498</b>	<b>764</b>	<b>-2.262</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

<sup>2)</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 in Höhe von 11 Mio. EUR als Aufwand im Gewinn und Verlust, im Wesentlichen betreffend die Bilanzposten Depotforderungen und Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft, und in Höhe von 227 Mio. EUR eigenkapitalerhöhend im sonstigen Ergebnis erfasst.

## ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERN- GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

### (29) VERDIENTE PRÄMIEN FÜR EIGENE RECHNUNG

#### A118 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>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>
<b>2013<sup>1)</sup></b>							
Gebuchte Prämien einschließlich Prämien aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	3.770	6.891	4.220	7.309	5.961	—	<b>28.151</b>
Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebens- und Rentenversicherung	—	946	185	—	—	—	<b>1.131</b>
Gebuchte Rückversicherungsprämien	1.650	166	241	771	702	9	<b>3.539</b>
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-111	-70	-174	-123	-28	—	<b>-506</b>
Anteile der Rückversicherer an der Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-85	-18	-27	-9	1	—	<b>-138</b>
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>	<b>2.094</b>	<b>5.727</b>	<b>3.647</b>	<b>6.424</b>	<b>5.230</b>	<b>-9</b>	<b>23.113</b>

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

**(30) KAPITALANLAGEERGEBNIS****A119 KAPITALANLAGEERGEBNIS 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>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 fremdgenutzte Grundstücke							
planmäßig	1	14	—	19	—	—	34
außerplanmäßig	1	5	—	1	—	—	7
Abschreibungen auf Dividententitel	1	7	2	—	—	2	12
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	—	12	2	2	—	—	16
Abschreibungen auf sonstige Kapitalanlagen	—	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>
Ergebnis aus Investmentverträgen	—	—	10	—	—	—	10
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 beträgt 9 Mio. EUR und wird unter den Dividenden ausgewiesen

## A120 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>2013<sup>1)</sup></b>							
Erträge aus Grundstücken	6	68	1	72	—	—	147
Dividenden <sup>2)</sup>	9	9	4	12	2	8	44
Laufende Zinserträge	190	1.532	252	672	226	3	2.875
Sonstige Erträge	5	10	1	56	9	—	81
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>210</b>	<b>1.619</b>	<b>258</b>	<b>812</b>	<b>237</b>	<b>11</b>	<b>3.147</b>
Erträge aus Zuschreibungen	—	10	1	—	—	—	11
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	59	365	63	134	40	81	742
Unrealisierte Gewinne aus Kapitalanlagen	10	12	17	6	18	—	63
<b>Kapitalanlageerträge</b>	<b>279</b>	<b>2.006</b>	<b>339</b>	<b>952</b>	<b>295</b>	<b>92</b>	<b>3.963</b>
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	28	51	24	27	7	—	137
Unrealisierte Verluste aus Kapitalanlagen	2	10	21	44	7	1	85
<b>Summe</b>	<b>30</b>	<b>61</b>	<b>45</b>	<b>71</b>	<b>14</b>	<b>1</b>	<b>222</b>
Abschreibungen auf fremdgenutzte Grundstücke							
planmäßig	1	12	—	14	—	—	27
außerplanmäßig	1	10	—	1	—	—	12
Abschreibungen auf Dividententitel	—	5	6	—	—	1	12
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	3	3	—	1	—	—	7
Abschreibungen auf sonstige Kapitalanlagen	2	36	2	4	—	—	44
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen	5	16	4	15	3	71	114
Sonstige Aufwendungen	2	27	6	39	6	—	80
<b>Sonstige Kapitalanlageaufwendungen/ Abschreibungen</b>	<b>14</b>	<b>109</b>	<b>18</b>	<b>74</b>	<b>9</b>	<b>72</b>	<b>296</b>
<b>Kapitalanlageaufwendungen</b>	<b>44</b>	<b>170</b>	<b>63</b>	<b>145</b>	<b>23</b>	<b>73</b>	<b>518</b>
<b>Kapitalanlageergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>235</b>	<b>1.836</b>	<b>276</b>	<b>807</b>	<b>272</b>	<b>19</b>	<b>3.445</b>
<b>Ergebnis aus Investmentverträgen</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>13</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>13</b>
Depotzinserträge	1	—	—	21	451	—	473
Depotzinsaufwendungen	—	16	—	6	117	—	139
<b>Depotzinsergebnis</b>	<b>1</b>	<b>-16</b>	<b>—</b>	<b>15</b>	<b>334</b>	<b>—</b>	<b>334</b>
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>236</b>	<b>1.820</b>	<b>289</b>	<b>822</b>	<b>606</b>	<b>19</b>	<b>3.792</b>

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

<sup>2)</sup> Das Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen betrug 2013 13 Mio. EUR und wird unter den Dividenden ausgewiesen



Von den Wertminderungen (Impairments) in Höhe von 52 (75) Mio. EUR entfallen 16 (7) Mio. EUR auf festverzinsliche Wertpapiere, 12 (12) Mio. EUR auf Aktien, 8 (27) Mio. EUR auf Immobilienfonds und 6 (14) Mio. EUR auf privates Beteiligungskapital. Die Wertminderungen auf fremdgenutzte Immobilien beliefen sich auf 7 (12) Mio. EUR. Dem gegenüber standen Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene Kapitalanlagen in Höhe von insgesamt 20 (11) Mio. EUR. Diese entfielen mit 9 (5) Mio. EUR auf festverzinsliche Wertpapiere. Daneben waren Zuschreibungen in Höhe von 11 (6) Mio. EUR auf fremdgenutzte Immobilien vorzunehmen.

Das saldierte Ergebnis aus dem Abgang von Wertpapieren betrug 851 (605) Mio. EUR und resultierte im Wesentlichen aus der Veräußerung von Bestandspapieren im Rahmen der regelmäßigen Portfolioumschichtung. Daneben veräußerte die Talanx AG im vierten Quartal 2014 ihre restlichen Anteile an der Swiss Life Holding AG über den Markt.

Zum Bilanzstichtag befanden sich darüber hinaus keine überfälligen nicht wertberichtigten Wertpapiere im Bestand, da überfällige Wertpapiere sofort abgeschrieben werden.

**A121 ZINSERTRÄGE AUS KAPITALANLAGEN**

IN MIO. EUR

	2014	2013
Darlehen und Forderungen	1.253	1.323
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	113	126
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente	1.428	1.309
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente		
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente	50	57
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente	—	1
Sonstige	47	74
Darlehen und Forderungen – Investmentverträge	21	27
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente – Investmentverträge	23	32
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente – Investmentverträge	1	1
<b>Gesamt</b>	<b>2.936</b>	<b>2.950</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 185 ff.).

Unter Einbezug der Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen (123 [114] Mio. EUR) und der sonstigen Aufwendungen für selbstverwaltete Kapitalanlagen (84 [80] Mio. EUR) beträgt das Kapitalanlageergebnis zum Bilanzstichtag insgesamt 4.144 (3.792) Mio. EUR.

## A122 NETTOGEWINNE UND -VERLUSTE AUS KAPITALANLAGEN – BERICHTSPERIODE

IN MIO. EUR

	Ordentliche Kapitalanlageerträge	Amortisation	Gewinne aus dem Abgang	Verluste aus dem Abgang	Wertberichtigung	Zuschreibung	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte 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
Handelsspassiva – (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 fremdgenutzten Grundstücken, 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

## A123 NETTOGEWINNE UND -VERLUSTE AUS KAPITALANLAGEN – VORJAHR

IN MIO. EUR

	Ordent- liche Kapital- anlage- erträge	Amorti- sation	Gewinne aus dem Abgang	Verluste aus dem Abgang	Wert- berich- tigung	Zuschrei- bung	Unreali- sierte Gewinne	Unreali- sierte Verluste	Summe <sup>3)</sup>
<b>2013<sup>1)</sup></b>									
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	5	—	1	1	2	—	—	—	3
Darlehen und Forderungen	1.241	82	177	1	4	—	—	—	1.495
Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente	132	-6	1	—	—	—	—	—	127
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	1.362	-53	333	56	3	4	—	—	1.587
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	39	—	141	5	40	—	1	1	135
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente									
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	57	—	8	12	—	—	18	19	52
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1	—	—	1	—	—	7	2	5
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente									
Festverzinsliche Wertpapiere	1	—	—	—	—	—	—	—	1
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	1	—	10	6	—	—	4	1	8
Derivate	5	—	46	53	—	—	14	20	-8
Übrige Kapitalanlagen, soweit Finanzinstrumente	116	3	8	—	14	—	3	2	114
Sonstige <sup>2)</sup>	161	—	17	2	39	7	16	40	120
<b>Selbst verwaltete Kapitalanlagen</b>	<b>3.121</b>	<b>26</b>	<b>742</b>	<b>137</b>	<b>102</b>	<b>11</b>	<b>63</b>	<b>85</b>	<b>3.639</b>
Darlehen und Forderungen (Aktiva)	25	2	—	—	—	—	—	—	27
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente (Aktiva)	32	—	23	60	—	—	157	175	-23
Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente (Aktiva)	1	—	—	—	—	—	—	—	1
Zu Handelszwecken gehaltene Finanzinstrumente (Aktiva) – (Derivate)	—	—	1	3	—	—	14	32	-20
Sonstige Verpflichtungen, bewertet zu fortgeführten Anschaffungskosten (Passiva)	-33	-2	—	—	—	—	—	—	-35
Als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifizierte Finanzinstrumente (Passiva)	-8	—	—	—	—	—	174	163	3
Handelspassiva – (Derivate)	—	—	—	—	—	—	32	15	17
Sonstige <sup>4)</sup>	52	-9	—	—	—	—	—	—	43
<b>Ergebnis aus Investmentverträgen</b>	<b>69</b>	<b>-9</b>	<b>24</b>	<b>63</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>377</b>	<b>385</b>	<b>13</b>
Depotforderungen/Depotverbindlichkeiten	334	—	—	—	—	—	—	—	334
<b>Gesamt</b>	<b>3.524</b>	<b>17</b>	<b>766</b>	<b>200</b>	<b>102</b>	<b>11</b>	<b>440</b>	<b>470</b>	<b>3.986</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 fremdgenutzten Grundstücken, 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 (83 Mio. EUR) sowie Aufwendungen (31 Mio. EUR) aus der Verwaltung von Investmentverträgen. Die Amortisation des PVFP betrug 9 Mio. EUR

**(31) AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSLEISTUNGEN****A124 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>2014<sup>1)</sup></b>							
<b>Brutto</b>							
Schadenzahlungen	2.696	4.144	2.014	4.214	4.967	—	<b>18.035</b>
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	442	182	241	636	321	—	<b>1.822</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.059	737	—	216	—	<b>2.012</b>
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	2	829	2	—	—	—	<b>833</b>
<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	—	<b>2.346</b>
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	185	-22	78	-194	74	-1	<b>120</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	35	-1	—	177	—	<b>211</b>
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	—	—	1	—	—	—	<b>1</b>
<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	—	<b>15.689</b>
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	257	204	163	830	247	1	<b>1.702</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.024	738	—	39	—	<b>1.801</b>
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	2	829	1	—	—	—	<b>832</b>
<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

## A125 AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSLEISTUNGEN – VORJAHR

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung <sup>2)</sup>	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Konzern- funktionen	Summe
2013 <sup>1)</sup>							
<b>Brutto</b>							
Schadenzahlungen	2.471	3.843	1.947	3.951	4.855	—	17.067
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	362	131	212	975	17	—	1.697
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.298	466	—	203	—	1.967
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	8	903	6	—	—	—	917
<b>Summe</b>	<b>2.841</b>	<b>6.175</b>	<b>2.631</b>	<b>4.926</b>	<b>5.075</b>	<b>—</b>	<b>21.648</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>							
Schadenzahlungen	1.332	139	92	472	567	—	2.602
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-201	30	13	-55	20	1	-192
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	-23	-8	—	32	—	1
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	1	—	3	—	—	—	4
<b>Summe</b>	<b>1.132</b>	<b>146</b>	<b>100</b>	<b>417</b>	<b>619</b>	<b>1</b>	<b>2.415</b>
<b>Netto</b>							
Schadenzahlungen	1.139	3.704	1.855	3.479	4.288	—	14.465
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	563	101	199	1.030	-3	-1	1.889
Veränderung der Deckungsrückstellung	—	1.321	474	—	171	—	1.966
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung	7	903	3	—	—	—	913
<b>Summe</b>	<b>1.709</b>	<b>6.029</b>	<b>2.531</b>	<b>4.509</b>	<b>4.456</b>	<b>-1</b>	<b>19.233</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner segmentübergreifender Geschäftsvorfälle<sup>2)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“,  
Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

**(32) ABSCHLUSS- UND VERWALTUNGSaufWENDUNGEN****A126 ABSCHLUSS- UND VERWALTUNGSaufWENDUNGEN**

IN MIO. EUR

	Industrie- versicherung	Privat- und Firmen- versicherung Deutschland	Privat- und Firmen- versicherung International	Schaden- Rück- versicherung	Personen- Rück- versicherung	Summe
<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>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>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>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>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>5.621</b>
<b>2013<sup>1)</sup></b>						
<b>Brutto</b>						
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	475	966	936	1.571	1.083	5.031
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-12	-135	-87	-39	56	-217
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>463</b>	<b>831</b>	<b>849</b>	<b>1.532</b>	<b>1.139</b>	<b>4.814</b>
Verwaltungsaufwendungen	250	314	188	180	157	1.089
<b>Summe Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>713</b>	<b>1.145</b>	<b>1.037</b>	<b>1.712</b>	<b>1.296</b>	<b>5.903</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>						
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	273	18	46	121	103	561
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-5	12	9	-8	-17	-9
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>268</b>	<b>30</b>	<b>55</b>	<b>113</b>	<b>86</b>	<b>552</b>
<b>Netto</b>						
Gezahlte Abschlusskosten und Rückversicherungsprovisionen	202	948	890	1.450	980	4.470
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und Veränderung der Provisionsrückstellungen	-7	-147	-96	-31	73	-208
<b>Summe der Abschlussaufwendungen</b>	<b>195</b>	<b>801</b>	<b>794</b>	<b>1.419</b>	<b>1.053</b>	<b>4.262</b>
Verwaltungsaufwendungen	250	314	188	180	157	1.089
<b>Summe Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen</b>	<b>445</b>	<b>1.115</b>	<b>982</b>	<b>1.599</b>	<b>1.210</b>	<b>5.351</b>

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

**(33) ÜBRIGES ERGEBNIS****A127 ZUSAMMENSETZUNG ÜBRIGES ERGEBNIS**

IN MIO. EUR	2014	2013
<b>Sonstige Erträge</b>		
Währungskursgewinne	522	252
Erträge aus Dienstleistungen, Mieten und Provisionen	239	224
Wertaufholungen auf abgeschriebene Forderungen	26	22
Erträge aus Deposit Accounting	72	68
Erträge aus dem Abgang von Sachanlagevermögen	—	6
Erträge aus der Auflösung sonstiger nicht technischer Rückstellungen	44	28
Zinserträge	62	46
Erträge aus dem Rückkauf eigener Wertpapiere	—	6
Übrige Erträge	135	156
<b>Summe</b>	<b>1.100</b>	<b>808</b>
<b>Sonstige Aufwendungen</b>		
Währungskursverluste	389	244
Sonstige Zinsaufwendungen	148	157
Abschreibungen und Wertberichtigungen	121	122
Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes	268	286
Personalaufwendungen	41	30
Aufwendungen für Dienstleistungen und Provisionen	117	106
Aufwendungen aus Deposit Accounting	14	14
Sonstige Steuern	45	54
Zuführung zu Restrukturierungsrückstellungen	3	13
Übrige Aufwendungen	148	189
<b>Summe</b>	<b>1.294</b>	<b>1.215</b>
<b>Übriges Ergebnis</b>	<b>-194</b>	<b>-407</b>

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 183 (206) Mio. EUR beinhalten ausschließlich Zinsaufwendungen aus der Aufnahme von Fremdkapital, das nicht in direktem Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft steht. Diese Zinsaufwendungen entfallen mit 153 (188) Mio. EUR auf unsere emittierten nachrangigen Verbindlichkeiten, mit 23 (16) Mio. EUR auf begebene Anleihen der Talanx AG sowie in Höhe von 1 (1) Mio. EUR auf Bankverbindlichkeiten der Talanx AG. Auf die Aufzinsung geschriebener Put-Optionen entfallen 6 (1) Mio. EUR.

**(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.

**A128 ERTRAGSTEUERN – TATSÄCHLICHE UND LATENTE**

IN MIO. EUR	2014	2013 <sup>1)</sup>
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	438	329
Periodenfremde tatsächliche Steuern	-49	-32
Latente Steuern aufgrund temporärer Unterschiede	-21	-26
Latente Steuern aus Verlustvorträgen	-28	44
Veränderung latenter Steuern aus Steuersatzänderungen	1	-7
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>341</b>	<b>308</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

**AUFTEILUNG DES AUSGEWIESENEN STEUERAUFWANDS/-ERTRAGS  
A129 AUF IN- UND AUSLAND**

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>
Laufende Steuern	389	297
Inland	248	131
Ausland	141	166
Latente Steuern	-48	11
Inland	-10	31
Ausland	-38	-20
<b>Gesamt</b>	<b>341</b>	<b>308</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

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 –305 (234) 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:

**A130 ÜBERLEITUNG VOM ERWARTETEN ZUM AUSGEWIESENEN STEUERAUFWAND**

IN MIO. EUR

	2014	2013 <sup>1)</sup>
Ergebnis vor Einkommen- und Ertragsteuern	1.709	1.560
Erwarteter Steuersatz	31,6 %	31,6 %
Erwarteter Steueraufwand	540	493
Veränderung der latenten Steuersätze	1	-7
Abweichung aufgrund ausländischer Steuersätze	-95	-99
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	61	86
Steuerfreie Erträge	-109	-211
Wertberichtigung auf aktive latente Steuern	-17	27
Aperiodischer Steueraufwand	-52	18
Sonstige	12	1
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>341</b>	<b>308</b>

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

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 19,95 (19,74) % und ergibt sich aus dem Verhältnis des ausgewiesenen Steueraufwands zu dem Vorsteuerergebnis. Der Steuersatz entspricht der durchschnittlichen Ertragsteuerbelastung aller Konzernunternehmen.

Auf aktive zu versteuernde temporäre Differenzen in Höhe von 135 (108) Mio. EUR und passive zu versteuernde temporäre Differenzen in Höhe von 148 (84) 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 177 (162) Mio. EUR werden voraussichtlich in Höhe von 32 (29) Mio. EUR innerhalb eines Jahres und in Höhe von 145 (133) Mio. EUR nach einem Jahr realisiert.

Im Berichtsjahr hat sich die tatsächliche Ertragsteuer um 13 (5) 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 4 (3) Mio. EUR. Dem gegenüber steht ein latenter Steuerertrag von 23 (9) 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 252 (165) Mio. EUR erbracht.

**ZEITLICHE NUTZBARKEIT NICHT AKTIVIERTER  
VERLUSTVORTRÄGE**

Auf steuerliche Verlustvorträge in Höhe von brutto 370 (381) Mio. EUR und abzugsfähige temporäre Differenzen in Höhe von brutto 85 (121) 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 114 (130) Mio. EUR.



## A131 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
	2014					2013				
<b>Verlustvorträge</b>										
davon inländische Verlustvorträge betreffend										
Körperschaftsteuer	—	—	—	56	56	—	—	—	55	55
Gewerbesteuer	—	—	—	24	24	—	—	—	27	27
davon ausländische Verlustvorträge										
Australien	—	—	—	38	38	—	—	—	9	9
Großbritannien	—	—	—	17	17	—	—	—	2	2
Luxemburg	—	—	—	131	131	—	—	—	155	155
Österreich	—	—	—	34	34	—	—	—	51	51
Südafrika	—	—	—	29	29	—	—	—	25	25
Türkei	15	—	—	—	15	28	—	—	—	28
Sonstige	—	3	13	10	26	—	1	14	14	29
<b>Summe</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>339</b>	<b>370</b>	<b>28</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>338</b>	<b>381</b>
<b>Temporäre Differenzen</b>	—	—	—	85	85	—	—	—	121	121
<b>Steuergutschriften</b>	—	—	—	—	—	—	—	—	13	13
<b>Gesamt</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>13</b>	<b>424</b>	<b>455</b>	<b>28</b>	<b>1</b>	<b>14</b>	<b>472</b>	<b>515</b>

## SONSTIGE ANGABEN

### MITARBEITERZAHL UND PERSONALAUFWENDUNGEN

#### MITARBEITERZAHL

##### A132 IM JAHRESDURCHSCHNITT BESCHÄFTIGTE MITARBEITER

	2014	2013
Industrierversicherung	3.061	2.878
Privat- und Firmenversicherung Deutschland	5.082	5.092
Privat- und Firmenversicherung International	7.432	8.072
Rückversicherungsunternehmen	2.475	2.376
Konzernfunktionen	2.836	2.792
<b>Gesamt ohne Personen in Ausbildung</b>	<b>20.886</b>	<b>21.210</b>
Personen in Ausbildung	540	509
<b>Gesamt</b>	<b>21.426</b>	<b>21.719</b>

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 21.371 (21.529) Mitarbeiter für den Konzern tätig.

Der Rückgang im Segment Privat- und Firmenversicherung International resultiert erwartungsgemäß vor allem aus den Restrukturierungsmaßnahmen im Zuge der Integration unseres polnischen Versicherers TUIR WARTA S. A.

#### PERSONALAUFWENDUNGEN

Die folgenden Personalaufwendungen enthalten vor allem die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Schadenaufwendungen (für Schadenregulierung) und die Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen.

##### A133 ZUSAMMENSETZUNG DER PERSONALAUFWENDUNGEN

IN MIO. EUR

	2014	2013
<b>Löhne und Gehälter</b>	<b>1.125</b>	<b>1.087</b>
<b>Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung</b>		
Soziale Abgaben	135	137
Aufwendungen für Altersversorgung	78	73
Aufwendungen für Unterstützung	22	19
	<b>235</b>	<b>229</b>
<b>Gesamt</b>	<b>1.360</b>	<b>1.316</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 Unternehmens 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-Gerling Industrie Versicherung AG (HG-I), 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-I/HV) aufgeteilt.

Im Rahmen der operativen Tätigkeit besteht zwischen der Ampega Investment GmbH, Köln, und der C-QUADRAT Investment AG, Wien (im Konzernabschluss at Equity bewertetes assoziiertes Unternehmen), eine vertragliche Beziehung über die Auslagerung der Portfolio-Verwaltung von Sondervermögen. Aus diesen Geschäftsvorfällen bestehen zum Bilanzstichtag Aufwendungen für erbrachte Portfoliomanagement-Leistungen von 15 Mio. EUR.

Des Weiteren ergaben sich aus erbrachten Dienstleistungen von den unter Wesentlichkeitsaspekten nicht einbezogenen Tochterunternehmen – HDI-Gerling Sicherheitstechnik GmbH und HDI Direkt Service GmbH (beide Hannover) – für Konzerngesellschaften Erträge

von 11 Mio. EUR und Aufwendungen von insgesamt 14 Mio. EUR, Letztere vor allem gegenüber der HDI Versicherung AG, Hannover, im Zusammenhang mit der Bestandsverwaltung von Versicherungsverträgen.

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. Das Unternehmen generierte im Berichtszeitraum Umsätze aus diesen Verträgen in Höhe von 0,3 Mio. EUR mit Konzernunternehmen.

Hinsichtlich der Angaben zur Vergütung der Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats der Talanx AG verweisen wir auf die Ausführungen im Vergütungsbericht, Seite 118 ff., bzw. den Abschnitt „Bezüge der Organe der Obergesellschaft“.

## ANTEILSBASIERTE VERGÜTUNG

Im Geschäftsjahr 2014 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.

Mit Beschluss des Aufsichtsrats vom 8. November 2010 sind die Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten für das Jahr 2011 gekündigt worden, soweit den Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft auf Basis dieser Bedingungen Aktienwert-Betei-

gungsrechte eingeräumt werden konnten (Teilbeendigung). Für das Vorjahr sind mit Beschluss des Vorstands vom 14. März 2011 die Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten auch für die sonstigen 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 zugeteilten 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 2006, 2007, 2009 bis 2011 bestehen im Geschäftsjahr 2014 die in der folgenden Tabelle dargestellten Verpflichtungen. Für die Jahre 2005 und 2008 erfolgte keine Zuteilung.

#### A134 AKTIENWERT-BETEILIGUNGSRECHTE DER HANNOVER RÜCK SE

	Zuteilungsjahr					
	2011	2010	2009	2007	2006	2004
Ausgabedatum	15.3.2012	8.3.2011	15.3.2010	28.3.2008	13.3.2007	24.3.2005
Laufzeit	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre
Sperrfrist	4 Jahre	4 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre
Basispreis (in EUR)	40,87	33,05	22,70	34,97	30,89	27,49
Teilnehmer im Jahr der Ausgabe	143	129	137	110	106	109
Anzahl ausgegebener Optionen	263.515	1.681.205	1.569.855	926.565	817.788	211.171
Fair Value zum 31.12.2014 (in EUR)	26,80	8,92	8,76	10,79	10,32	24,62
Maximalwert (in EUR)	32,21	8,92	8,76	10,79	10,32	24,62
Gewichteter Ausübungspreis (in EUR)	—	—	8,76	10,79	10,32	24,62
Bestand an Optionen zum 31.12.2014	256.402	1.625.130	345.690	25.161	4.831	—
Rückstellung zum 31.12.2014 (in Mio. EUR)	4,43	12,76	3,03	0,27	0,05	—
Auszahlungsbeträge im Gj. 2014 (in Mio. EUR)	—	—	2,55	0,25	0,04	—
Aufwand im Gj. 2014 (in Mio. EUR)	2,31	4,95	0,56	—	—	—

Die Bewertung der bestehenden Aktienwert-Beteiligungsrechte erfolgt auf Basis des Black-Scholes-Optionspreismodells.

Den Berechnungen sind der Kurs der Hannover Rück-Aktie zum Stichtag 15. Dezember 2014 von 71,89 EUR, eine erwartete Volatilität von 24,12% (historische Volatilität auf Fünf-Jahres-Basis), eine erwartete Dividendenrendite von 4,17% und ein risikofreier Zinssatz von 0,05% für das Zuteilungsjahr 2006, 0,04% für das Zuteilungsjahr 2007, 0,09% für das Zuteilungsjahr 2009, 0,20% für das Zuteilungsjahr 2010 und 0,32% für das Zuteilungsjahr 2011 zugrunde gelegt worden.

Im Geschäftsjahr 2014 ist für 100% der für die Jahre 2004, 2006 und 2007 sowie für 80% der für das Jahr 2009 zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte die Wartezeit abgelaufen.

Ausgeübt wurden 3.438 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2006, 23.179 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2007 und 290.797 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2009. Die Summe der Auszahlungsbeträge betrug 2,84 Mio. EUR.

Auf dieser Basis beträgt die Summe der Rückstellung, die unter den übrigen nicht technischen Rückstellungen ausgewiesen wird, für das Geschäftsjahr 2014 21 (16) Mio. EUR. Der Aufwand beträgt insgesamt 8 (5) 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 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:

- Talanx Share Awards (für Vorstände der Talanx und der wesentlichen Konzerngesellschaften sowie 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 deren Dienst- bzw. Anstellungsverhältnis 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 erstmals für das Geschäftsjahr 2011 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 Mitglieder des Vorstands der Talanx und der wesentlichen Konzerngesellschaften sowie der Hannover Rück SE werden 20%, für die Führungskräfte der Hannover Rück SE entsprechend den Managementebenen 40% bzw. 35% 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.

Dem jeweiligen Berechtigten ist ein Betrag zu zahlen, der der Summe der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelten Werte der zugeteilten Share Awards entspricht, für die die Sperrfrist von vier Jahren abgelaufen ist. Der Betrag wird im Monat nach Ablauf des Zeitraums überwiesen, der für die Ermittlung des Wertes je Aktie nach den vorstehenden Absätzen maßgeblich ist.

Mit Zahlung des Wertes der Share Awards wird zusätzlich ein Betrag in Höhe der Dividende gezahlt, sofern Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet wurden. Die Höhe der Dividende ist die 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.

Endet das Vorstandsmandat oder das Dienstverhältnis mit dem Mitglied des Vorstands bzw. das Anstellungsverhältnis mit dem Berechtigten, 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. Maßgeblich für die Wertberechnung sämtlicher Share Awards ist der auf diesen Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert je Aktie.

Ein Anspruch 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 Pensionsfalles 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

## A135 DETAILS ZU DEN TALANX SHARE AWARDS

	2014	2013	
	mit voraussichtlicher Zuteilung 2015 für 2014	mit endgültiger Zuteilung 2014 für 2013	mit voraussichtlicher Zuteilung
Bewertungsstichtag	30.12.2014	19.3.2014	30.12.2013
Wert je Share Award (in EUR)	25,27	25,02	24,65
<b>Anzahl Share Awards gesamt in Stück</b>	<b>464.774</b>	<b>371.472</b>	<b>379.076</b>
Zuteilungen des jeweiligen Jahres in Stück	93.302	99.192	107.192
davon: Vorstand Talanx AG	37.030	41.319	41.197
davon: Vorstand übrige	51.752	57.897	61.329
davon: weitere Anspruchsberechtigte <sup>1)</sup>	4.520	3.976	4.666
Personalaufwand <sup>2)</sup> (in Mio. EUR)	3,8	2,7	2,5
davon: berücksichtigte Dividendenzahlungen <sup>2)</sup> (in Mio. EUR)	0,4	0,3	0,3
<b>Gesamtbetrag der Rückstellungen (in Mio. EUR)</b>	<b>8,6</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</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. Die Zuteilungen der weiteren Anspruchsberechtigten unterliegen einem leicht modifizierten Plan (i. W. abweichende Regelungen bei Beendigung des Arbeitsverhältnisses). Aus Wesentlichkeitsgründen wurden diese nicht getrennt dargestellt

<sup>2)</sup> Für das Zuteilungsjahr ausgeschüttete Dividende, erwartete Dividendenzahlungen werden nicht berücksichtigt, die Dividendenansprüche werden abgezinst bilanziert

## HANNOVER RÜCK SHARE AWARDS

## A136 DETAILS ZU DEN HANNOVER RÜCK SHARE AWARDS

	2014	2013	
	mit voraussichtlicher Zuteilung 2015 für 2014	mit endgültiger Zuteilung 2014 für 2013	mit voraussichtlicher Zuteilung
Bewertungsstichtag	30.12.2014	25.3.2014	30.12.2013
Wert je Share Award (in EUR)	74,97	61,38	62,38
<b>Anzahl Share Awards gesamt in Stück</b>	<b>354.527</b>	<b>256.060</b>	<b>246.241</b>
Zuteilungen des jeweiligen Jahres in Stück	98.467	115.897	106.078
davon: Vorstand	13.308	16.631	14.418
davon: weitere Anspruchsberechtigte	85.159	99.783	91.660
davon: übrige Anpassungen	—	-517	—
Personalaufwand <sup>1)</sup> (in Mio. EUR)	6,9	5,4	4,5
davon: berücksichtigte Dividendenzahlungen <sup>2)</sup> (in Mio. EUR)	0,8	0,8	0,5
<b>Gesamtbetrag der Rückstellungen (in Mio. EUR)</b>	<b>12,7</b>	<b>11,1</b>	<b>8,7</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. Von diesen Transaktionen sind zum Bilanzstichtag Kapitalanlagen der Kategorie „Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente“ in Höhe von 135 Mio. EUR (Buchwert vor Übertragung: 135 Mio. EUR, Fair Value zum Stichtag entspricht dem Buchwert) betroffen. Beschränkungen auf die Verwendung der übertragenen Vermögenswerte liegen insoweit nicht vor. Die Rückgabeverpflichtung der erhaltenen Zahlung hat der Konzern in der Höhe der erhaltenen Beträge in den übrigen Verbindlichkeiten ausgewiesen (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 Eventualverpflichtung 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 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 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.

### A137 ERGEBNIS JE AKTIE

	2014	2013 <sup>1)</sup>
Auf die Aktionäre der Talanx AG entfallendes Jahresergebnis zur Berechnung des Ergebnisses je Aktie (in Mio. EUR)	769	732
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Stammaktien (in Stück)	252.797.634	252.638.402
Unverwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)	3,04	2,90
Verwässertes Ergebnis je Aktie (in EUR)	3,04	2,90

<sup>1)</sup> Angepasst aufgrund IAS 8, siehe Kapitel „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“, Abschnitt „Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie Bilanzierungsfehler“ des Konzernanhangs

## DIVIDENDE JE AKTIE

Im Berichtsjahr wurde für das Geschäftsjahr 2013 eine Dividende in Höhe von 1,20 EUR je Aktie gezahlt. Dies entspricht insgesamt 303 Mio. EUR. Der Hauptversammlung am 7. Mai 2015 wird vorgeschlagen, für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende in Höhe von 1,25 EUR je Aktie zu zahlen. Dies entspricht insgesamt 316 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:

### A138 HAFTUNGSVERHÄLTNISSE UND SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN AUS VERTRÄGEN, MITGLIEDSCHAFTEN UND STEUERN

IN MIO. EUR

	2014	2013
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>	3.848	3.335
Garantien in Form von Letters of Credit von verschiedenen Kreditinstituten zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten	2.956	2.946
Garantieerklärungen für begebene nachrangige Schuldverschreibungen: Die Garantien decken die jeweiligen Bond-Volumina sowie die fälligen Zinsen ab	2.112	2.862
Sperrdepots und sonstige Treuhandkonten als Sicherheiten zugunsten Rückversicherer und Zedenten; im Allgemeinen außerhalb der USA <sup>1)</sup>	2.750	2.538
Resteinzahlungsverpflichtungen aus bestehenden Kapitalanlageengagements: Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Private-Equity-Fonds und Venture-Capital-Gesellschaften in Form von Personengesellschaften <sup>2)</sup>	1.380	1.118
Verpflichtungen aus Mieten/Leasinggeschäften <sup>3)</sup>	454	464
Einzahlungsverpflichtungen sowie Beitragszahlungen nach §§ 124 ff. VAG als Mitglied des Sicherungsfonds für Lebensversicherer	457	447
Sicherheiten für Verbindlichkeiten gegenüber verschiedenen Kreditinstituten im Zusammenhang mit Beteiligungen an Immobiliengesellschaften und Immobilientransaktionen	574	460
Sonstige finanzielle Verpflichtungen aus beabsichtigten Unternehmenserwerben	245	—
Verpflichtungen aus Dienstleistungs- und Serviceverträgen – vorwiegend im Zusammenhang mit IT-Auslagerungsverträgen	143	165
Zur Sicherheitenstellung bestehender Derivatgeschäfte in Sperrdepots hinterlegte Kapitalanlagen: Wir haben für bestehende Derivatgeschäfte Sicherheiten mit einem beizulegenden Zeitwert von 13 (2) Mio. EUR erhalten <sup>4)</sup>	79	92
Sonstige Verpflichtungen <sup>5)</sup>	61	53
<b>Gesamt</b>	<b>15.059</b>	<b>14.480</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> Die Vorjahresangabe wurde um konzerninterne Resteinzahlungsverpflichtungen korrigiert und verminderte sich im Vergleich zum ursprünglichen Ausweis zum 31. Dezember 2013 um 440 Mio. EUR

<sup>3)</sup> Daten werden jeweils nur zum Jahresende neu erhoben

<sup>4)</sup> Die Angabe bezieht sich im Wesentlichen auf den Zeitwert/Buchwert

<sup>5)</sup> Von den sonstigen Verpflichtungen entfallen 42 Mio. EUR auf Steuerrechtsstreitigkeiten und 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 454 (464) Mio. EUR.

**A139 ZUKÜNFTIGE LEASINGVERPFLICHTUNGEN**

IN MIO. EUR						
	2015	2016	2017	2018	2019	Nachfolgend
Ausgaben	61	56	48	42	40	207

Aus Operating-Leasing-Verträgen fielen im Berichtsjahr Aufwendungen in Höhe von 55 (51) Mio. EUR an.

Zum Bilanzstichtag bestanden Aufwendungen aus Finanzierungsleasing-Verhältnissen in geringem Umfang von 1,0 (0,3) 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 718 (560) Mio. EUR.

**A140 ZUKÜNFTIGE MIETEINNAHMEN**

IN MIO. EUR						
	2015	2016	2017	2018	2019	Nachfolgend
Einnahmen	131	126	116	110	109	126

Die Mieteinnahmen beliefen sich im Berichtsjahr auf 130 (115) 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 (7) aktiven Mitgliedern zusammen.

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen 10.097 (10.439) TEUR. Im Rahmen des 2011 eingeführten anteilsbasierten Vergütungssystems hat der Vorstand für das Berichtsjahr Ansprüche auf virtuelle Aktien mit einem Zeitwert in Höhe von 954 (1.036) TEUR, dies entspricht 37.030 (41.197) Stück, aus dem Talanx-Share-Award-Programm und einem Zeitwert in Höhe von 226 (188) TEUR, dies entspricht 2.842 (3.012) Stück, aus dem Hannover Rück-Share-Award-Programm.

Die Gesamtbezüge ehemaliger Vorstandsmitglieder und ihrer Hinterbliebenen betragen 749 (741) TEUR. Für Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen wurden 21.217 (14.101) TEUR als Projected Benefit Obligations zurückgestellt.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats betragen 2.412 (2.235) 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 18 (34) TEUR mit einer Restlaufzeit von einem Jahr und drei Monaten. Im Berichtsjahr wurden 16 (15) 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 118 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.

**A141 HONORARE DER KPMG**

	IN MIO. EUR			
	KPMG weltweit		davon KPMG AG	
	2014	2013	2014	2013
Abschlussprüfungsleistungen	14,4	14,6	5,7	5,5
Andere Bestätigungsleistungen	0,5	0,9	0,4	0,6
Steuerberatungsleistungen	2,1	1,8	0,5	0,3
Sonstige Leistungen	2,8	3,8	2,4	3,6
<b>Gesamt</b>	<b>19,8</b>	<b>21,1</b>	<b>9,0</b>	<b>10,0</b>

Der für die Durchführung des Prüfungsauftrags verantwortliche Wirtschaftsprüfer im Sinne von § 24a Absatz 2 Berufssatzung WP/VBP ist Herr Rainer Husch. Er war erstmals Auftragsverantwortlicher für die Prüfung des Jahres- und Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2008.

**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 4. November 2014 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

Mit Kaufvertrag vom 1. Oktober 2014 übernimmt 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 steht unter aufschiebenden Bedingungen, die voraussichtlich im ersten Quartal 2015 erfüllt sein werden. Der Erwerb erfolgt über die für diesen Zweck separat erworbene Gesellschaft INOS 14-003 GmbH (künftig Talanx Infrastructure Portugal GmbH), München, an der die TD Real Assets GmbH & Co. KG (Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland) 70% der Anteile und die HG-1 Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG (Segment Industrieversicherung) 30% der Anteile erworben hat. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beträgt ca. 51 Mio. EUR.

Mit Kaufvertrag vom 4. September 2014 übernimmt der Konzern die Windfarm Belheim GmbH & Co. KG, Aurich. Der Erwerb steht unter aufschiebenden Bedingungen, die voraussichtlich im ersten Quartal 2015 erfüllt sein werden. Bei der Gesellschaft handelt es sich um eine Windparkprojektgesellschaft. Die TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln (Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland), hat 85% der Kommanditanteile und die HG-1 Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG (Segment Industrieversicherung) 15% der Kommanditanteile an der Gesellschaft erworben. Neue Komplementärin wird die Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beträgt ca. 70 Mio. EUR.

Mit Kaufvertrag vom 17. Dezember 2014 hat die Inversiones HDI Limitada, Santiago, Chile (Segment Privat- und Firmenversicherung International), im Rahmen eines Tendersverfahrens mit Wirkung zum 13. Februar 2015 durch den Erwerb von 99,9959% der Anteile an der Inversiones Magallanes S.A. die Magallanes-Gruppe erworben. Die Gruppe besteht aus der Holding-Gesellschaft Inversiones Magallanes S.A., Santiago, Chile, und aus den drei operativen Versicherungsgesellschaften Aseguradora Magallanes S.A., Santiago, Chile (Geschäftsbereich Schaden/Unfall), Aseguradora Magallanes de Garantía y Crédito S.A., Santiago, Chile (Geschäftsbereich Kredit-/Kautions-Geschäft) und Aseguradora Magallanes de Vida S.A., Santiago, Chile (Geschäftsbereich Lebensversicherung). Zudem ist ein auf Schaden/Unfall-Geschäft fokussiertes Start-Up in Peru, die 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%
- Aseguradora Magallanes de Garantía y Crédito S.A. – 99,8%
- Aseguradora Magallanes de Vida S.A. – 100%
- Aseguradora Magallanes del Perú S.A. – 100%

Der Anteil des Konzerns an den Stimmrechten entspricht den gehaltenen Anteilen, wobei die Ausübung der Stimmrechte bis zur finalen Genehmigung der chilenischen Aufsicht svv (Superintendencia Valores y Seguros) eingefroren ist.

Der Kaufpreis für die Magallanes-Gruppe beträgt umgerechnet zum Stichtagskurs per 13. Februar 2015 192 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.

Eine Aussage über die Höhe der erworbenen Vermögenswerte und Schulden, die Höhe des Goodwills sowie über den anzusetzenden Betrag für nicht beherrschende Anteile kann aufgrund des kurzen Zeitraums zwischen Erwerb und Aufstellung dieses Geschäftsberichtes nicht getroffen werden.

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. 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 des Confolentais S.A.R.L und die HG-1 Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG hat indirekt sämtliche Anteile an der Ferme Eolienne du 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. Das gesamte geplante Investitionsvolumen beläuft sich auf ca. 47 Mio. EUR.

Im Januar 2015 hat der Konzern beschlossen, zusammen mit der bereits zum Bilanzstichtag ausgewiesenen Veräußerungsgruppe HDI STRAKHUVANNYA, Kiew, Ukraine, die HDI Zastrahovane AD, Sofia, Bulgarien (beide Segment Privat- und Firmenversicherung International), zu veräußern. Am 19. Februar 2015 wurde der rechtliche Übergang, mit einem Kaufpreis im mittleren einstelligen Millionen-Euro-Betrag, vollzogen. Wir erwarten den wirtschaftlichen Übergang der Transaktion im Laufe des Jahres 2015. Die Transaktion hat keine wesentlichen Ergebnisauswirkungen auf den Konzern. Mit dem Verkauf strafft der Konzern im Geschäftsbereich Privat- und Firmenversicherung International sein Portfolio in Osteuropa.

## ANTEILSBESITZ

Die nachfolgenden Angaben nehmen wir gemäß § 313 Absatz 2 HGB sowie gemäß IFRS 12.10 (a) (i) zum Konzernabschluss der Talanx AG vor.

### A142 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>16)</sup>	100,00	EUR 4.175	EUR 578
Alstertor Zweite Beteiligungs- und Investitionssteuerungs-GmbH & Co. KG, Hamburg <sup>16)</sup>	100,00	EUR 28.178	EUR -24
Ampega Investment GmbH, Köln <sup>16),25)</sup>	100,00	EUR 7.936	EUR 10.464
Ampega-nl-Euro-DIM-Fonds, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 460.553	EUR -25.022
Ampega-nl-Global-Fonds, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 43.770	EUR 1.201
Ampega-nl-Rent-Fonds, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 622.706	EUR 69.879
Ampega-Vienna-Bonds-Master-Fonds Deutschland, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 276.792	EUR 4.006
CiV Grundstücksgesellschaft mbH & Co. KG, Hilden <sup>6),16)</sup>	100,00	EUR 23.070	EUR 132
Dritte Hannover Beteiligungsverwaltungs-AG & Co. KG, Hannover <sup>14)</sup>	100,00	EUR —	EUR —
Erste Hannover Beteiligungsverwaltungs-AG & Co. KG, Hannover <sup>14)</sup>	100,00	EUR —	EUR —
E+S Rückversicherung AG, Hannover <sup>22)</sup>	64,79	EUR 691.413	EUR 126.000
EURO RENT 3 Master, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 990.053	EUR 92.671
FUNIS GmbH & Co. KG, Hannover <sup>21)</sup>	100,00	EUR 28.806	EUR 2.854
Gerling Immo Spezial 1, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 283.740	EUR 4.158
GERLING Pensionsenthaftungs- und Rentenmanagement GmbH, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR 2.318	EUR -4.685
GKL SPEZIAL RENTEN, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 924.407	EUR 196.840
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR 190.590	EUR 25.843
Hannover Beteiligungsgesellschaft mbH, Hannover <sup>16)</sup>	100,00	EUR 6.102	EUR 544
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 9.893	EUR 3.096
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 32.077	EUR 1.865
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 50.416	EUR 12.257
Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG, Hannover <sup>19)</sup>	100,00	EUR 198	EUR 93
Hannover Life Re AG, Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR 1.705.385	EUR 119.232
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR 175.845	EUR 2.385
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR 728.604	EUR 8.791
Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hannover <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR 2.091.925	EUR 275.182
Hannover Rück SE, Hannover <sup>22)</sup>	50,22	EUR 1.896.716	EUR 421.237
HAPEP II Holding GmbH, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR 15.611	EUR 11.284
HAPEP II Komplementär GmbH, Hannover <sup>22)</sup>	100,00	EUR 31	EUR 3
HDI Direkt Service GmbH, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR 51	EUR -3
HDI-Gerling Friedrich Wilhelm AG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 720.792	EUR -67.695
HDI-Gerling Industrie Versicherung AG, Hannover <sup>16),25)</sup>	100,00	EUR 406.536	EUR 55.932
HDI-Gerling Sach Industrials Master, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR 271.212	EUR 16.542
HDI-Gerling Sicherheitstechnik GmbH, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR 2.093	EUR 846
HDI-Gerling Welt Service AG, Hannover <sup>16),25)</sup>	100,00	EUR 91.378	EUR -903
HDI Kundenservice AG, Köln <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR 234	EUR 111
HDI Lebensversicherung AG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 413.547	EUR 12.000
HDI Pensionsfonds AG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR 5.668	EUR 67

## A142 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 Pensionskasse AG, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	35.905	EUR	—
HDI Versicherung AG, Hannover <sup>16),25)</sup>	100,00	EUR	321.907	EUR	-26.298
HDI Vertriebs AG, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	4.083	EUR	-251
HEPEP II Holding GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	8.203	EUR	421
HEPEP III Holding GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	12.857	EUR	-525
HEPEP II Komplementär GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	41	EUR	4
HEPEP IV Komplementär GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	20	EUR	—
HG-I AI USD Beteiligungs-GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	18.584	EUR	167
HG-I Aktien VC Dynamic, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	44.593	EUR	321
HG-I Aktien VC Strategie, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	50.384	EUR	60
HG-I Alternative Investments Beteiligungs-GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	164.499	EUR	2.815
HGLV-Financial, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	1.445.654	EUR	169.763
HILSP Komplementär GmbH, Hannover <sup>19)</sup>	100,00	EUR	27	EUR	-3
HNG Hannover National Grundstücksverwaltung GmbH & Co. KG, Hannover <sup>6),16)</sup>	100,00	EUR	46.864	EUR	568
HR GLL Central Europe GmbH & Co. KG, München <sup>9),22)</sup>	99,99	EUR	204.183	EUR	-292
HR GLL Central Europe Holding GmbH, München <sup>13),22)</sup>	100,00	EUR	61.941	EUR	-27
IVEC Institutional Venture and Equity Capital AG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	113.306	EUR	-8.327
Lifestyle Protection AG (vormals: Credit Life International Versicherung AG), Hilden <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	5.338	EUR	395
Lifestyle Protection Lebensversicherung AG (vormals: Credit Life International Lebensversicherung AG), Hilden <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	7.496	EUR	-437
neue leben Holding AG, Hamburg <sup>16)</sup>	67,50	EUR	75.572	EUR	19.950
neue leben Lebensversicherung AG, Hamburg <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	52.817	EUR	14.347
neue leben Unfallversicherung AG, Hamburg <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	3.596	EUR	4.082
NL Master, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	54.078	EUR	54.058
Oval Office Grundstücks GmbH, Hannover <sup>21)</sup>	100,00	EUR	59.842	EUR	1.930
PB Lebensversicherung AG, Hilden <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	89.131	EUR	24.800
PB Pensionsfonds AG, Hilden <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	3.058	EUR	536
PB Versicherung AG, Hilden <sup>22)</sup>	100,00	EUR	10.899	EUR	4.429
PBVL-Corporate, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	147.027	EUR	10.953
Riethorst Grundstücksgesellschaft AG & Co. KG, Hannover <sup>6),16)</sup>	100,00	EUR	159.325	EUR	5.510
Talanx Asset Management GmbH, Köln <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	83.600	EUR	34.498
Talanx Beteiligungs-GmbH & Co. KG, Hannover <sup>6),16)</sup>	100,00	EUR	22.922	EUR	169.156
Talanx Deutschland AG, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	2.386.981	EUR	65.835
Talanx Deutschland Bancassurance Communication Center GmbH, Hilden <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	630	EUR	-67
Talanx Deutschland Bancassurance GmbH, Hilden <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	1.089.419	EUR	85.211
Talanx Deutschland Bancassurance Kundenservice GmbH, Hilden <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	75	EUR	25
Talanx Deutschland Real Estate Value, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	167	EUR	138
Talanx Direct Infrastructure 1 GmbH, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	25	EUR	—
Talanx Immobilien Management GmbH, Köln <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	2.837	EUR	573
Talanx Infrastructure France 1 GmbH, Frankfurt <sup>14)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
Talanx Infrastructure France 2 GmbH, Frankfurt <sup>14)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
Talanx Infrastructure Portugal GmbH, Köln <sup>14)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—

## A142 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 International AG, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	1.668.846	EUR	50.907
Talanx Pensionsmanagement AG, Köln <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	7.599	EUR	1.185
Talanx Reinsurance Broker GmbH, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	296	EUR	15.859
Talanx Service AG, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	1.746	EUR	—
Talanx Systeme AG, Hannover <sup>5),16),25)</sup>	100,00	EUR	140	EUR	—
TAL-Corp, Köln <sup>21),27)</sup>	100,00	EUR	44.526	EUR	3.345
TAM AI Komplementär GmbH, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	32	EUR	8
TARGO Lebensversicherung AG, Hilden <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	33.655	EUR	43.034
TARGO Versicherung AG, Hilden <sup>22),25)</sup>	100,00	EUR	9.492	EUR	12.656
TD-BA Private Equity GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	40.780	EUR	-197
TD-BA Private Equity Sub GmbH, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	26.300	EUR	-32
TD Real Assets GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	10.195	EUR	-115
TD-Sach Private Equity GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	28.801	EUR	164
Vierte Hannover Beteiligungsverwaltungs-AG & Co. KG, Hannover <sup>14)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
WP Berngerode GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
WP Mörsdorf Nord GmbH & Co. KG, Köln <sup>16)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
Zweite Hannover Beteiligungsverwaltungs-AG & Co. KG, Hannover <sup>14)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
<b>Ausland</b>					
11 Stanwix, LLC, Wilmington, USA <sup>11),21),23)</sup>	100,00	USD	36.711	USD	1.095
1225 West Washington, LLC, Wilmington, USA <sup>11),21),23)</sup>	100,00	USD	23.647	USD	1.067
300 California, LLC, Wilmington, USA <sup>11),14)</sup>	100,00	USD	—	USD	—
300 South Orange Avenue, LLC, Orlando, USA <sup>11),21),23)</sup>	100,00	USD	1.493	USD	10.040
402 Santa Monica Blvd, LLC, Wilmington, USA <sup>11),21),23)</sup>	100,00	USD	28.158	USD	654
975 Carroll Square, LLC, Wilmington, USA <sup>11),21),23)</sup>	100,00	USD	55.571	USD	1.897
Akvamarin Beta, s. r. o., Prag, Tschechische Republik <sup>13),22)</sup>	100,00	CZK	109.499	CZK	27.806
ASPECTA Assurance International Luxembourg S. A., Luxemburg, Luxemburg <sup>16)</sup>	100,00	EUR	9.510	EUR	739
Atlantic Capital Corporation, Wilmington, USA <sup>8),10),21),23),24)</sup>	100,00	USD	-111.867	USD	—
BNP-HDI Credit FI Renda Fixa Crédito Privado, São Paulo, Brasilien <sup>21),27)</sup>	100,00	BRL	137.471	BRL	4.292
BNP-HDI Estratégia Multimercado Crédito, São Paulo, Brasilien <sup>21),27)</sup>	100,00	BRL	28.508	BRL	-11.259
Broadway 101, LLC, Wilmington, USA <sup>11),21),23)</sup>	100,00	USD	11.536	USD	258
BTG - FIC Multimercado Multistrategy, São Paulo, Brasilien <sup>21),27)</sup>	100,00	BRL	14.097	BRL	14.097
Cargo Transit Insurance (Pty) Ltd., Helderkruin, Südafrika <sup>8),12),16)</sup>	80,00	ZAR	-4.499	ZAR	—
Civ Hayat Sigorta A.Ş., Istanbul, Türkei <sup>16)</sup>	100,00	TRY	20.181	TRY	6.571
Compass Insurance Company Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	100,00	ZAR	132.364	ZAR	6.585
Construction Guarantee (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>8),12),16)</sup>	60,00	ZAR	—	ZAR	—
Credit Suisse HDI RF Crédito, São Paulo, Brasilien <sup>21),27)</sup>	100,00	BRL	231.017	BRL	47.058
Diófa Optimus Befektetési Alap, Budapest, Ungarn <sup>21),27)</sup>	100,00	HUF	3.179.924	HUF	3.179.924
Envirosure Underwriting Managers (Pty) Ltd., Durban, Südafrika <sup>12),21)</sup>	60,00	ZAR	201	ZAR	161
Film & Entertainment Underwriters S. A. (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	51,00	ZAR	-1.960	ZAR	32
FRACOM FCP, Paris, Frankreich <sup>20),27)</sup>	100,00	EUR	1.140.137	EUR	26.854
Garagesure Consultants and Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	70,00	ZAR	1.491	ZAR	2.573
Gem & Jewel Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	60,00	ZAR	278	ZAR	449
Gente Compañía de Soluciones Profesionales de México, S.A. de C.V., León, Mexiko <sup>16)</sup>	100,00	MXN	22.435	MXN	334
GLL HRE CORE Properties, LP, Wilmington, USA <sup>11),21),23)</sup>	99,90	USD	229.382	USD	15.889
Hannover Finance, Inc., Wilmington, USA <sup>9),22),23)</sup>	100,00	USD	440.055	USD	8.328

## A142 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>					
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxemburg, Luxemburg <sup>22)</sup>	100,00	EUR	54.353	EUR	28.830
Hannover Finance (UK) Limited, London, Großbritannien <sup>22)</sup>	100,00	GBP	2.734	GBP	2.084
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	100,00	ZAR	611.281	ZAR	78.621
Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>22)</sup>	100,00	USD	405.355	USD	38.085
Hannover Life Reassurance Company of America (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>22)</sup>	100,00	USD	5.826	USD	117
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando, USA <sup>22)</sup>	100,00	USD	212.052	USD	26.876
Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney, Australien <sup>22)</sup>	100,00	AUD	478.191	AUD	26.770
Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>22)</sup>	100,00	USD	1.465.820	USD	243.214
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	100,00	ZAR	752.060	ZAR	11.094
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>9),21)</sup>	100,00	ZAR	209.906	ZAR	4
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis, Mauritius <sup>12),21)</sup>	100,00	MUR	44.816	MUR	-3.232
Hannover Re (Ireland) Ltd., Dublin, Irland <sup>22)</sup>	100,00	EUR	1.452.048	EUR	78.898
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando, USA <sup>9),22),23)</sup>	100,00	USD	488.570	USD	19.289
Hannover ReTakaful B.S.C. (c), Manama, Bahrain <sup>22)</sup>	100,00	BHD	55.389	BHD	7.125
Hannover Services (UK) Ltd., London, Großbritannien <sup>22)</sup>	100,00	GBP	712	GBP	109
HDI Assicurazioni S.p.A., Rom, Italien <sup>16)</sup>	100,00	EUR	186.585	EUR	24.386
HDI Crédito FI RF CP Longo Prazo BTG Pactual, São Paulo, Brasilien <sup>21),27)</sup>	100,00	BRL	141.471	BRL	5.065
HDI-Gerling America Insurance Company, Chicago, USA <sup>16)</sup>	100,00	USD	132.724	USD	12.970
HDI-Gerling Assurances S.A. Luxembourg, Luxemburg, Luxemburg <sup>16)</sup>	100,00	EUR	6.871	EUR	157
HDI-Gerling de Mexico Seguros S.A., Mexiko-Stadt, Mexiko <sup>16)</sup>	100,00	MXN	95.117	MXN	9.898
HDI Gerling Insurance of South Africa Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>16)</sup>	100,00	ZAR	46.439	ZAR	3.343
HDI-Gerling Seguros Industriais S.A. (vormals: HDI-Gerling Participações Ltda.), São Paulo, Brasilien <sup>16)</sup>	100,00	BRL	-1.752	BRL	-1.752
HDI-Gerling Verzekeringen N.V., Rotterdam, Niederlande <sup>16)</sup>	100,00	EUR	154.671	EUR	10.989
HDI Immobiliare S.r.L., Rom, Italien <sup>16)</sup>	100,00	EUR	66.829	EUR	723
HDI Seguros S.A. de C.V., León, Mexiko <sup>16)</sup>	99,76	MXN	1.171.376	MXN	132.145
HDI Seguros S.A., Buenos Aires, Argentinien <sup>18)</sup>	100,00	ARS	164.252	ARS	58.633
HDI Seguros S.A., Montevideo, Uruguay <sup>16)</sup>	100,00	UYU	265.725	UYU	32.422
HDI Seguros S.A., Santiago, Chile <sup>16)</sup>	100,00	CLP	9.194.055	CLP	1.756.695
HDI Seguros S.A., São Paulo, Brasilien <sup>16)</sup>	100,00	BRL	820.842	BRL	77.032
HDI Sigorta A.Ş., Istanbul, Türkei <sup>16)</sup>	100,00	TRY	229.933	TRY	58.606
HDI STRAKHUVANNYA (Ukraine), Kiew, Ukraine <sup>16)</sup>	89,29	UAH	95.511	UAH	-195
HDI Versicherung AG, Wien, Österreich <sup>16)</sup>	100,00	EUR	43.621	EUR	13.183
HDI Zastrahovane AD, Sofia, Bulgarien <sup>16)</sup>	94,00	BGL	8.788	BGL	404
Hospitality Industrial and Commercial Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12),21)</sup>	90,00	ZAR	1.640	ZAR	3.805
HR GLL CDG Plaza S.r.L., Bukarest, Rumänien <sup>13),22)</sup>	100,00	RON	173.426	RON	1.315
HR GLL Europe Holding S.à.r.l., Luxemburg, Luxemburg <sup>13),22)</sup>	100,00	EUR	103.462	EUR	-17
HR GLL Griffin House SPÓLKA Z ORGANICZONA ODPOWIEDZIALNÓŚCIA, Warschau, Polen <sup>13),22)</sup>	100,00	PLN	39.480	PLN	-3.221
HR GLL Liberty Corner SPÓLKA Z ORGANICZONA ODPOWIEDZIALNÓŚCIA, Warschau, Polen <sup>13),22)</sup>	100,00	PLN	48.489	PLN	-3.233
HR GLL Roosevelt Kft, Budapest, Ungarn <sup>13),22)</sup>	100,00	HUF	20.635.541	HUF	628.492
HSBC FI Renda Fixa Hannover, São Paulo, Brasilien <sup>21),27)</sup>	100,00	BRL	18.199	BRL	-125.029
InChiaro Assicurazioni S.p.A., Rom, Italien <sup>16)</sup>	51,00	EUR	6.376	EUR	266
InLinea S.p.A., Rom, Italien <sup>16)</sup>	70,00	EUR	1.005	EUR	115
Integra Insurance Solutions Limited, Bradford, Großbritannien <sup>16)</sup>	74,99	GBP	3.019	GBP	2.035
Inter Hannover (No. 1) Ltd., London, Großbritannien <sup>22)</sup>	100,00	GBP	—	GBP	—

## A142 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>					
International Insurance Company of Hannover SE (vormals: International Insurance Company of Hannover Plc), London, Großbritannien <sup>22)</sup>	100,00	GBP	136.823	GBP	-6.300
Inversiones HDI Limitada, Santiago, Chile <sup>16)</sup>	100,00	CLP	15.054.571	CLP	1.820.477
Joint-stock Company Towarzystwo Ubezpieczeń EUROPA.UA Życie, Lwiw, Ukraine <sup>16)</sup>	100,00	UAH	11.549	UAH	-1.609
Joint-stock Company Towarzystwo Ubezpieczeń EUROPA.UA, Lwiw, Ukraine <sup>16)</sup>	100,00	UAH	17.310	UAH	-305
JPM-HDI Credit FI Renda Fixa Crédito Privado, São Paulo, Brasilien <sup>21), 27)</sup>	100,00	BRL	105.882	BRL	44.328
KBC ALFA Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, Warschau, Polen <sup>21), 27)</sup>	100,00	PLN	1.563.498	PLN	85.165
KBC OMEGA FIZ, Warschau, Polen <sup>21), 27)</sup>	100,00	PLN	72.744	PLN	604
Landmark Underwriting Agency (Pty) Ltd., Bloemfontein, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	75,50	ZAR	3.211	ZAR	2.114
Leine Investment General Partner S.à r.l., Luxemburg, Luxemburg <sup>22), 23)</sup>	100,00	EUR	38	EUR	157
Leine Investment SICAV-SIF, Luxemburg, Luxemburg <sup>22), 23)</sup>	100,00	USD	75.040	USD	1.204
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	51,00	ZAR	191.451	ZAR	21.623
Magyar Posta Biztosító Részvénytársaság, Budapest, Ungarn <sup>16)</sup>	66,93	HUF	1.940.765	HUF	93.247
Magyar Posta Életbiztosító Zrt., Budapest, Ungarn <sup>16)</sup>	66,93	HUF	4.781.328	HUF	783.219
Micawber 185 (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	100,00	ZAR	18.880	ZAR	2.925
MUA Insurance Acceptances (Pty) Ltd., Kapstadt, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	80,00	ZAR	13.232	ZAR	5.603
MUA Insurance Company Ltd., Kapstadt, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	100,00	ZAR	—	ZAR	204
Mustela s.r.o., Prag, Tschechische Republik <sup>13), 22)</sup>	100,00	CZK	1.234.391	CZK	-21.671
Nashville West, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 21), 23)</sup>	100,00	USD	30.457	USD	49
OOO Strakhovaya Kompaniya CiV Life, Moskau, Russland <sup>16)</sup>	100,00	RUB	630.053	RUB	29.036
OOO Strakhovaya Kompaniya „HDI Strakhovanie“, Moskau, Russland <sup>16)</sup>	100,00	RUB	211.888	RUB	34.266
Open Life Towarzystwo Ubezpieczeń Życie S. A., Warschau, Polen <sup>16)</sup>	51,00	PLN	120.489	PLN	22.908
Peachtree (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>8), 12), 21)</sup>	100,00	ZAR	—	ZAR	—
PIONEER Titkok Kamrája Kótvény Alap, Budapest, Ungarn <sup>21), 27)</sup>	100,00	HUF	8.702.212	HUF	3.097.793
Protecciones Esenciales S. A., Buenos Aires, Argentinien <sup>16)</sup>	100,00	ARS	145.336	ARS	27.918
River Terrace Parking, LLC, Wilmington, USA <sup>11), 21), 23)</sup>	100,00	USD	21.971	USD	54
Saint Honoré Iberia S. L., Madrid, Spanien <sup>16)</sup>	100,00	EUR	1.128	EUR	986
SUM Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	72,20	ZAR	16.361	ZAR	4.573
Svedea AB, Stockholm, Schweden <sup>16)</sup>	53,00	SEK	13.976	SEK	-16.764
Synergy Targeted Risk Solutions (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	100,00	ZAR	1.980	ZAR	1.039
Talanx Finanz (Luxemburg) S. A., Luxemburg, Luxemburg <sup>16)</sup>	100,00	EUR	189.663	EUR	5.877
Talanx Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin, Irland <sup>16)</sup>	100,00	EUR	138.132	EUR	7.474
Thatch Risk Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	90,00	ZAR	1.433	ZAR	1.752
Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji WARTA S. A., Warschau, Polen <sup>16)</sup>	75,74	PLN	1.959.166	PLN	244.470
Towarzystwo Ubezpieczeń Europa S. A., Breslau, Polen <sup>16)</sup>	50,00	PLN	649.953	PLN	40.935
Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Europa S. A., Breslau, Polen <sup>16)</sup>	100,00	PLN	692.110	PLN	67.105
Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie „WARTA“ S. A., Warschau, Polen <sup>16)</sup>	100,00	PLN	314.303	PLN	20.785
Transit Underwriting Managers (Pty) Ltd., Kapstadt, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	90,00	ZAR	940	ZAR	1.760
Tuz Serlege, Budapest, Ungarn <sup>21), 27)</sup>	100,00	HUF	8.792.817	HUF	1.728.432
Woodworking Risk Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>8), 12), 21)</sup>	60,00	ZAR	321	ZAR	1.473

## A142 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>16), 25)</sup>	100,00	EUR	26	EUR	-17
CiV Immobilien GmbH, Hilden <sup>16)</sup>	100,00	EUR	30	EUR	—
HDI-Gerling Schadenregulierung GmbH, Hannover <sup>16), 25)</sup>	100,00	EUR	25	EUR	—
HEPEP III Komplementär GmbH, Köln <sup>22)</sup>	100,00	EUR	19	EUR	—
International Hannover Holding AG, Hannover <sup>7), 22)</sup>	100,00	EUR	39	EUR	-3
Nassau Assekuranzkontor GmbH, Köln <sup>16), 25)</sup>	100,00	EUR	180	EUR	155
Shamrock Marine-Insurance Agency GmbH, Hamburg <sup>16), 25)</sup>	100,00	EUR	25	EUR	18
SSV Schadensschutzverband GmbH, Hannover <sup>16), 25)</sup>	100,00	EUR	200	EUR	331
VES Gesellschaft f. Mathematik, Verwaltung und EDV mbH, Gevelsberg <sup>16), 25)</sup>	100,00	EUR	250	EUR	55
<b>Ausland</b>					
Desarollo de Consultores Profesionales en Seguros S.A. de CV, León, Mexiko <sup>16)</sup>	100,00	MXN	220	MXN	74
Gerling Insurance Agency, Inc., Chicago, USA <sup>7)</sup>	100,00	USD	—	USD	—
Gerling Norge A/S, Oslo, Norwegen <sup>16)</sup>	100,00	NOK	268	NOK	10
Hannover Life Re Consultants, Inc., Orlando, USA <sup>22)</sup>	100,00	USD	187	USD	-18
Hannover Re Consulting Services India Private Limited, Mumbai, Indien <sup>17)</sup>	100,00	INR	79.502	INR	10.573
Hannover Re Risk Management Services India Private Limited, Neu Delhi, Indien <sup>17)</sup>	100,00	INR	36.451	INR	-3.549
Hannover Re Services Italy S.r.l., Mailand, Italien <sup>21)</sup>	100,00	EUR	511	EUR	69
Hannover Re Services Japan, Tokio, Japan <sup>22)</sup>	100,00	JPY	97.785	JPY	1.208
Hannover Re Services USA, Inc., Itasca, USA <sup>21)</sup>	100,00	USD	978	USD	80
Hannover Risk Consultants B.V., Rotterdam, Niederlande <sup>16)</sup>	100,00	EUR	-127	EUR	8
Hannover Rück SE Escritório de Representação no Brasil Ltda., Rio de Janeiro, Brasilien <sup>16)</sup>	100,00	BRL	2.083	BRL	849
Hannover Services (México) S.A. de C.V., Mexiko-Stadt, Mexiko <sup>16)</sup>	100,00	MXN	9.546	MXN	225
HDI-Gerling Services S.A., Brüssel, Belgien <sup>16)</sup>	100,00	EUR	222	EUR	19
HDI-Gerling Welt Service AG Escritório de Representação no Brasil Ltda., São Paulo, Brasilien <sup>16)</sup>	100,00	BRL	183	BRL	-142
H.J. Roelofs Assuradeuren B.V., Rotterdam, Niederlande <sup>16)</sup>	100,00	EUR	949	EUR	32
HMIA Pty Ltd., Sydney, Australien <sup>14)</sup>	55,00	AUD	—	AUD	—
HR Hannover Re Correduria de Reaseguros S.A., Madrid, Spanien <sup>22)</sup>	100,00	EUR	341	EUR	39
International Mining Industry Underwriters Ltd., London, Großbritannien <sup>16)</sup>	100,00	GBP	552	GBP	63
KBC BETA SFIO, Warschau, Polen <sup>21), 27)</sup>	80,77	PLN	11.886	PLN	-1.050
L&E Holdings Limited, London, Großbritannien <sup>22)</sup>	100,00	GBP	5	GBP	—
London & European Title Insurance Services Limited, London, Großbritannien <sup>22)</sup>	100,00	GBP	241	GBP	—
LRA Superannuation Plan Pty Ltd., Sydney, Australien <sup>7)</sup>	100,00	AUD	—	AUD	—
Mediterranean Reinsurance Services Ltd., Hongkong, China <sup>8), 22)</sup>	100,00	USD	52	USD	—
Open Life Serwis Sp. z.o.o., Warschau, Polen <sup>14)</sup>	100,00	PLN	—	PLN	—
PIONEER FIX2012 Tavaszkötvény Alap, Budapest, Ungarn <sup>21), 27)</sup>	100,00	HUF	110.746	HUF	2.047
Scandinavian Marine Agency A/S, Oslo, Norwegen <sup>16)</sup>	52,00	NOK	9.022	NOK	3.331
Svedea Skadeservice AB, Stockholm, Schweden <sup>14)</sup>	100,00	SEK	—	SEK	—
TORONY Ingatlan Befektetési Alap, Budapest, Ungarn <sup>21), 27)</sup>	45,43	HUF	11.610.448	HUF	11.110.870



## A142 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 Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
Hannover Re (Guernsey) PCC Ltd., St. Peter Port, Guernsey <sup>22)</sup>	100,00	EUR	—	EUR	—
Kaith Re Ltd., Hamilton, Bermuda <sup>22)</sup>	88,00	USD	418	USD	-321
LI RE, Hamilton, Bermuda <sup>22), 23)</sup>	100,00	USD	—	USD	—

## A142 ANTEILSBESITZ

4. In dem Konzernabschluss at Equity bewertete assoziierte Unternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
HANNOVER Finanz GmbH, Hannover <sup>16)</sup>	27,78	EUR	69.805	EUR	6.378
neue leben Pensionsverwaltung AG, Hamburg <sup>16), 26)</sup>	49,00	EUR	15.884	EUR	-29
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH, Hannover <sup>16)</sup>	40,00	EUR	86.817	EUR	10.335
<b>Ausland</b>					
ASPECTA Assurance International AG, Vaduz, Liechtenstein <sup>16)</sup>	30,00	CHF	20.941	CHF	7.847
Camargue Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	29,00	ZAR	13.783	ZAR	5.983
Clarendon Transport Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	37,30	ZAR	13.204	ZAR	26.023
Commercial & Industrial Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	40,00	ZAR	5.279	ZAR	20.366
C-QUADRAT Investment AG, Wien, Österreich <sup>16)</sup>	25,10	EUR	33.908	EUR	8.803
Firedart Engineering Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 21)</sup>	58,40	ZAR	1.497	ZAR	1.419
Glencar Underwriting Managers, Inc., Chicago, USA <sup>16)</sup>	49,00	USD	5.475	USD	2.973
ITAS Vita S.p.A., Trient, Italien <sup>16)</sup>	34,88	EUR	85.794	EUR	5.326
Petro Vietnam Insurance Holdings, Hanoi, Vietnam <sup>16)</sup>	31,82	VND	6.043.935.021	VND	280.617.600
Synergy XOL (Pty) Ltd., Johannesburg, Südafrika <sup>12), 14)</sup>	20,00	ZAR	—	ZAR	—

## A142 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 Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
b2b protect GmbH (vormals: WetterProtect GmbH), Hildesheim <sup>16)</sup>	41,86	EUR	467	EUR	-236
Hannoversch-Kölnische Beteiligungsgesellschaft mbH, Hannover <sup>16)</sup>	50,00	EUR	27	EUR	—
Hannoversch-Kölnische Handels-Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG, Hannover <sup>16)</sup>	50,00	EUR	16.019	EUR	-11.020
VOV Verwaltungsorganisation für Vermögensschadenhaftpflicht-Versicherungen für Mitglieder von Organen juristischer Personen GmbH, Köln <sup>16)</sup>	35,25	EUR	1.850	EUR	303
<b>Ausland</b>					
Energi, Inc., Peabody, USA <sup>16)</sup>	28,50	USD	7.922	USD	1.875
Iconica Business Services Limited, Bradford, Großbritannien <sup>16)</sup>	25,01	GBP	-462	GBP	-461
XS Direct Holding Ltd., Dublin, Irland <sup>16)</sup>	25,00	EUR	2.005	EUR	-392

## A142 ANTEILSBESITZ

6. In den Konzernabschluss at Equity einbezogene Gemeinschaftsunternehmen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
Magma HDI General Insurance Company Limited, Kalkutta, Indien <sup>17)</sup>	25,50	INR	1.753.092	INR	-233.009

## A142 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 Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
Amega C-QUADRAT Fondsmarketing GmbH, Frankfurt <sup>16)</sup>	50,00	EUR	90	EUR	52
<b>Ausland</b>					
C-QUADRAT Amega Asset Management Armenia LLC, Eriwan, Armenien <sup>16)</sup>	25,10	AMD	621.249	AMD	-28.751

## A142 ANTEILSBESITZ

8. Beteiligungen	%-Anteil am Kapital <sup>1)</sup>		Eigenkapital in Tausend <sup>2)</sup>		Ergebnis vor Gewinn- abführung in Tausend <sup>2)</sup>
<b>Inland</b>					
IGEPA Gewerbepark GmbH & Co. Vermietungs KG, München <sup>16)</sup>	37,50	EUR	18.738	EUR	8.495
<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>21)</sup>	20,11	EUR	2.403	EUR	-54

## A142 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>16)</sup>	13,00	EUR	67.090	EUR	5.850
MLP AG, Wiesloch <sup>16)</sup>	9,48	EUR	384.490	EUR	19.166
<b>Ausland</b>					
Acte Vie S.A. Compagnie d'Assurances sur la Vie et de Capitalisation, Straßburg, Frankreich <sup>16)</sup>	9,38	EUR	8.742	EUR	261

<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 GL 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 31. Dezember 2013

<sup>17)</sup> Zahlen zum 31. März 2014

<sup>18)</sup> Zahlen zum 30. Juni 2014

<sup>19)</sup> Zahlen zum 30. September 2014

<sup>20)</sup> Zahlen zum 31. Oktober 2014

<sup>21)</sup> Zahlen zum Geschäftsjahresende 2014

<sup>22)</sup> Zahlen zum Geschäftsjahresende 2014 vorläufig/untestiert

<sup>23)</sup> Zahlenangaben nach IFRS

<sup>24)</sup> Bestimmte Eigenkapitalpositionen werden unter IFRS nicht angerechnet, weshalb die Höhe des Eigenkapitals hier negativ sein kann. Nach der für die Aufsicht relevanten lokalen Rechnungslegung ist die Gesellschaft ausreichend kapitalisiert

<sup>25)</sup> Es besteht ein Ergebnisabführungsvertrag

<sup>26)</sup> Das Ergebnis der nI Pensionskasse AG, Hamburg, ist im Ergebnis dieser Gesellschaft enthalten

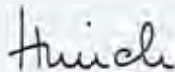
<sup>27)</sup> Investmentfonds

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben am  
26. Februar 2015 in Hannover.

Der Vorstand



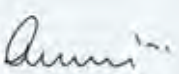
Herbert K. Haas,  
Vorsitzender



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 26. Februar 2015

Der Vorstand



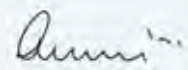
Herbert K. Haas,  
Vorsitzender



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 2014 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 13. März 2015

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Ellenbürger  
Wirtschaftsprüfer

Husch  
Wirtschaftsprüfer

# WEITERE INFORMATIONEN

## WICHTIGE ADRESSEN

### ARGENTINIEN

HDI Seguros S.A.  
Tte. Gral. D. Perón 650 5P (1038)  
Buenos Aires  
Telefon +54 11 5300 3300  
Telefax +54 11 5811 0677

### AUSTRALIEN

Hannover Life Re of Australasia Ltd  
Level 7  
70 Phillip Street  
Sydney NSW 2000  
Telefon +61 2 9251-6911  
Telefax +61 2 9251-6862

Hannover Rueck SE  
Australian Branch – Agency  
The Re Centre, Level 21  
Australia Square  
264 George Street  
Sydney NSW 2000  
G.P.O. Box 3973  
Sydney NSW 2001  
Telefon +61 2 9274-3000  
Telefax +61 2 9274-3033

Hannover Rueck SE  
Australian Branch –  
Property & Casualty Office  
Level 12  
20 Bond Street  
Sydney NSW 2000  
Telefon +61 2 8373-7580  
Telefax +61 2 9274-3033

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Australia Branch  
Exchange House, Level 12, 10 Bridge Street  
Sydney NSW 2000  
Telefon +61 2 8274-4200  
Telefax +61 2 8274-4299

*Büro Melbourne*  
Level 2, The Lantern  
707 Collins Street  
Docklands VIC 3008  
Telefon +61 3 8391-3306

International Insurance Company  
of Hannover SE (Australian Branch) –  
Underwriting Office  
Level 12  
20 Bond Street  
Sydney NSW 2000  
Telefon +61 2 8373-7580  
Telefax +61 2 9274-3033

### BAHRAIN

- Hannover ReTakaful B.S.C. (c)
- Hannover Rueck SE  
Bahrain Branch  
Al Zamil Tower  
17<sup>th</sup> Floor  
Government Avenue  
Manama Center 305  
Manama  
Telefon +973 1721-4766  
Telefax +973 1721-4667

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Bahrain Branch  
Building 31, 161, Al Zamil Tower  
Government Avenue  
P.O. Box No. 65331  
Manama  
Telefon +973 1720 2900  
Telefax +973 1720 2929

### BELGIEN

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Succursale pour la Belgique/  
Bijkantoor voor België  
Avenue de Tervuren 273 B1  
1150 Brüssel  
Telefon +32 2 7730-811  
Telefax +32 2 7730-950

### BERMUDA

Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd.  
Victoria Place, 2<sup>nd</sup> Floor  
31 Victoria Street  
Hamilton, HM 10  
P.O. Box 2373, Hamilton, HM 1X  
Telefon +1 441 295-2827  
Telefax +1 441 295-2844

Hannover Re (Bermuda) Ltd.  
Victoria Place, 2<sup>nd</sup> Floor  
31 Victoria Street  
Hamilton, HM 10  
Telefon +1 441 294-3110  
Telefax +1 441 296-7568

### BRASILIEN

Hannover Rück SE  
Escritório de Representação no Brasil Ltda.  
Praça Floriano, 19/Salas 1701/02  
CEP 20 031 050  
Rio de Janeiro  
Telefon +55 21 2217-9500  
Telefax +55 21 2217-9515

HDI-Gerling Seguros Industriais S.A.  
Avenida Eng. Luís Carlos Berrini  
901-3<sup>o</sup> andar  
Brooklin Novo  
04781-000 São Paulo-SP  
Telefon +55 11 5508 1300

HDI Seguros S.A.  
Avenida Eng. Luís Carlos Berrini  
901-8<sup>o</sup> andar  
04571-010 São Paulo-SP  
Telefon +55 11 5508-1302  
Telefax +55 11 5505-1511

### CHILE

Aseguradora Magallanes S.A.  
Av. Alonso de Cordova 5151 piso 18  
7560873 Santiago  
Telefon +56 2 271 546 52

HDI Seguros S.A.  
Encomenderos 113  
Piso 10 – Las Condes/Santiago  
Telefon +56 2 422 9001  
Telefax +56 2 232 8209

**CHINA**

Hannover Rück SE  
 Hong Kong Branch  
 2008 Sun Hung Kai Centre  
 20<sup>th</sup> Floor  
 30 Harbour Road  
 Wanchai, Hongkong  
 Telefon +852 2519-3208  
 Telefax +852 2588-1136

Hannover Rück SE  
 Shanghai Branch  
 Suite 3307, China Fortune Tower  
 1568 Century Boulevard  
 Pudong  
 200122 Shanghai  
 Telefon +86 21 2035-8999  
 Telefax +86 21 5820-9396

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Hong Kong Branch  
 Room 5202, Central Plaza  
 18, Harbour Road  
 Wanchai, Hongkong  
 Telefon +852 25 98-8338  
 Telefax +852 25 98-8838

**DÄNEMARK**

HDI-Gerling Verzekeringen N. V.  
 Filial Danmark  
 Indiakaj 6, 1. Sal  
 2100 Kopenhagen  
 Telefon +45 3336-9595  
 Telefax +45 3336-9596

**DEUTSCHLAND**

- Ampega Investment GmbH
- Talanx Asset Management GmbH
- Talanx Immobilien Management GmbH

Charles-de-Gaulle-Platz 1  
 50679 Köln  
 Telefon +49 221 790799-0  
 Telefax +49 221 790799-999

- E+S Rückversicherung AG
- Hannover Rück SE

Karl-Wiechert-Allee 50  
 30625 Hannover  
 Telefon +49 511 5604-0  
 Telefax +49 511 5604-1188

- HDI Versicherung AG
- HDI Vertriebs AG
- HDI-Gerling Industrie Versicherung AG

HDI-Platz 1  
 30659 Hannover  
 Telefon +49 511 645-0  
 Telefax +49 511 645-4545

- HDI Lebensversicherung AG
- HDI Pensionsfonds AG
- HDI Pensionskasse AG

Charles-de-Gaulle-Platz 1  
 50679 Köln  
 Telefon +49 221 144-0  
 Telefax +49 221 144-3833

HDI-Gerling Sicherheitstechnik GmbH  
 HDI-Platz 1  
 30659 Hannover  
 Telefon +49 511 645-4126  
 Telefax +49 511 645-4545

International Insurance Company  
 of Hannover SE  
 Roderbruchstraße 26  
 30655 Hannover  
 Telefon +49 511 5604-2909  
 Telefax +49 511 5604-4909

neue leben Versicherungen  
 Sachsenstraße 8  
 20097 Hamburg  
 Telefon +49 40 23891-0  
 Telefax +49 40 23891-333

PB Versicherungen  
 Proactiv-Platz 1  
 40721 Hilden  
 Telefon +49 2103 34-5100  
 Telefax +49 2103 34-5109

Talanx AG  
 Riethorst 2  
 30659 Hannover  
 Telefon +49 511 3747-0  
 Telefax +49 511 3747-2525

- Talanx Deutschland AG
- Talanx International AG
- Talanx Service AG
- Talanx Systeme AG

HDI-Platz 1  
 30659 Hannover  
 Telefon +49 511 645-0  
 Telefax +49 511 645-4545

Talanx Pensionsmanagement AG  
 Christophstraße 2-12  
 50670 Köln  
 Telefon +49 221 144-1  
 Telefax +49 221 144-6069351

Talanx Reinsurance Broker GmbH  
 HDI-Platz 1  
 30659 Hannover  
 Telefon +49 511 54223-0  
 Telefax +49 511 54223-200

TARGO Versicherungen  
 Proactiv-Platz 1  
 40721 Hilden  
 Telefon +49 2103 34-7100  
 Telefax +49 2103 34-7109

**FRANKREICH**

Hannover Rück SE  
 Succursale Française  
 33 Avenue de Wagram  
 75017 Paris  
 Telefon +33 1 4561-7300 (Life & Health)  
 Telefon +33 1 4561-7340 (Property & Casualty)  
 Telefax +33 1 4006-0225

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Direction pour la France  
 Tour Opus 12 – La Défense 9  
 77 Esplanade du Général de Gaulle  
 92914 Paris La Défense Cedex  
 Telefon +33 1 44 0556-00  
 Telefax +33 1 44 0556-66

**GRIECHENLAND**

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Hellas Branch  
 11 Omirou & 1 Vissarionos Street  
 10672 Athen  
 Telefon +30 210 7259-181  
 Telefax +30 210 7259-177

**GROSSBRITANNIEN**

Hannover Re UK Life Branch  
 10 Fenchurch Street  
 London EC3M 3BE  
 Telefon +44 20 3206-1700  
 Telefax +44 20 3206-1701

Hannover Services (UK) Limited  
 UK Branch  
 10 Fenchurch Street  
 London EC3M 3BE  
 Telefon +44 20 7015-4290  
 Telefax +44 20 7015-4001



HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
UK Branch  
10 Fenchurch Street  
London EC3M 3BE  
Telefon +44 20 7696-8099

International Insurance Company  
of Hannover SE (UK Branch)  
10 Fenchurch Street  
London EC3M 3BE  
Telefon +44 20 7015-4000  
Telefax +44 20 7015-4001

### INDIEN

Hannover Re Consulting Services  
India Private Limited  
C & B Square, Sangam Complex  
Unit 502, 5<sup>th</sup> Floor  
Andheri-Kurla Rd.  
Andheri (East)  
Mumbai 400 059  
Telefon +91 22 6138-0808  
Telefax +91 22 6138-0810

Magma HDI General Insurance  
Company Limited  
24, Park Street  
Park Centre Building, 4<sup>th</sup> Floor  
Kolkata – 700 016  
Telefon +91 33 4401 7409  
Telefax +91 33 4401 7471

### IRLAND

Hannover Re (Ireland) Limited  
No. 4 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Telefon +353 1 633-8800  
Telefax +353 1 633-8806

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Ireland Branch  
Merrion Hall  
Strand Road  
Sandymount  
Dublin 4  
Telefon +353 1 299-4622

Talanx Reinsurance (Ireland) Limited  
28/32 Pembroke Street Upper  
Dublin 2  
Telefon +353 1 234-2681  
Telefax +353 1 234-2400

### ITALIEN

Hannover Re Services Italy S.r.l.  
Via Dogana, 1  
20123 Mailand  
Telefon +39 02 8068-1311  
Telefax +39 02 8068-1349

HDI Assicurazioni S. p. A.  
Via Abruzzi 10  
00187 Rom  
Telefon +39 06 42103-1  
Telefax +39 06 42103-500

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Rappresentanza Generale per l'Italia  
Via Franco Russoli, 5  
20143 Mailand  
Telefon +39 02 83113-400  
Telefax +39 02 83113-202

### JAPAN

Hannover Re Services Japan  
7<sup>th</sup> Floor, Hakuyo Building  
3-10 Nibancho, Chiyoda-ku  
Tokio 102-0084  
Telefon +81 3 5214-1101  
Telefax +81 3 5214-1105

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Japan Branch  
Sanbancho KS Building 7F  
2 Banchi, Sanbancho, Chiyoda-ku  
Tokio 102-0075  
Telefon +81 3 5214-1361  
Telefax +81 3 5214-1365

### KANADA

Hannover Rück SE  
Canadian Branch  
220 Bay Street, Suite 400  
Toronto, Ontario M5J 2W4  
Telefon +1 416 867-9712  
Telefax +1 416 867-9728

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
Canada Branch  
181 University Avenue, Suite 1900  
Toronto, Ontario M5H 3M7  
Telefon +1 416 368-5833  
Telefax +1 416 368-7836

International Insurance Company  
of Hannover SE (Canadian Branch)  
220 Bay Street, Suite 400  
Toronto, Ontario M5J 2W4  
Telefon +1 416 867-9712  
Telefax +1 416 867-9728

### KOLUMBIEN

Hannover Rück SE  
Bogotá Oficina de Representación  
Carrera 9  
No. 77-67  
Floor 5  
Bogotá  
Telefon +57 1 642-0066  
Telefax +57 1 642-0273

### KOREA

Hannover Rück SE  
Korea Branch  
Room 414, 4<sup>th</sup> Floor  
Gwanghwamoon Official Building  
92 Seamunan-ro, Jongro-gu  
Seoul 110-999  
Telefon +82 2 3700-0600  
Telefax +82 2 3700-0699

### LUXEMBURG

HDI-Gerling Assurances s. A. Luxembourg  
Rue du Château d'Eau, 2-4  
3364 Leudelange  
Telefon +352 46 36 40  
Telefax +352 46 36 44

Talanx Finanz (Luxemburg) s. A.  
5, Rue Eugène Ruppert  
2453 Luxemburg  
Telefon +35 224-1842  
Telefax +35 224-1853

### MALAYSIA

Hannover Rück SE  
Malaysian Branch  
Suite 29-01  
Integra Tower, The Intermark  
348 Jalan Tun Razak  
50400 Kuala Lumpur  
Telefon +60 3 2687 3600  
Telefax +60 3 2687 3760

**MEXIKO**

Hannover Services (México) s. A. de C. V.  
 German Centre, Oficina 4-4-28  
 Av. Santa Fé No. 170  
 Col. Lomas de Santa Fé  
 C.P. 01210 México, D.F.  
 Telefon +52 55 9140-0800  
 Telefax +52 55 9140-0815

HDI-Gerling de México Seguros s. A.  
 Av. Paseo de las Palmas N. 239-104  
 Col. Lomas de Chapultepec  
 11000 México, D.F.  
 Telefon +52 55 5202-7534  
 Telefax +52 55 5202-9679

HDI Seguros s. A. de C. V.  
 Paseo de los Insurgentes 1701  
 Infonavit CP 37306  
 Col. Granada  
 León, Guanajuato  
 Telefon +52 477 7104782  
 Telefax +52 477 7104786

**NIEDERLANDE**

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Directie voor Nederland  
 Westblaak 14  
 3012 KL Rotterdam  
 Telefon +31 10 4036-100  
 Telefax +31 10 4036-275

HDI-Gerling Verzekeringen N. V.  
 Westblaak 14  
 3012 KL Rotterdam  
 Telefon +31 10 4036-100  
 Telefax +31 10 4036-275

**NORWEGEN**

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Filial Norge  
 C. J. Hambros plass 2D  
 0164 Oslo  
 Telefon +47 232 136-50  
 Telefax +47 232 136-51

**ÖSTERREICH**

HDI Lebensversicherung AG  
 Direktion für Österreich  
 Dresdnerstraße 91  
 3. OG/BIG BIZ C  
 1020 Wien  
 Telefon +43 120 70 90  
 Telefax +43 120 70 99 00

HDI Versicherung AG  
 Edelsinnstraße 7-11  
 1120 Wien  
 Telefon +43 50 905-0  
 Telefax +43 50 902-602

**PERU**

Aseguradora Magallanes Perú s.A.  
 Compañía de Seguros  
 Av. Manuel Olguín 335 Oficina 1006,  
 Santiago de Surco (Edificio Link Tower)  
 Lima 33  
 Telefon +51 123 030 33

**POLEN**

Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie  
 „WARTA“ S. A.  
 ul. Chmielna 85/87  
 00-805 Warschau  
 Telefon +48 22 534 1100  
 Telefax +48 22 534 1300

Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji  
 „WARTA“ S. A.  
 ul. Chmielna 85/87  
 00-805 Warschau  
 Telefon +48 22 534 1100  
 Telefax +48 22 534 1300

TU Europa s. A.  
 ul. Gwiaździsta 62  
 53-413 Wrocław  
 Telefon +48 71 3692 777  
 Telefax +48 71 3692 797

**RUSSLAND**

000 Strakhovaya Kompaniya  
 „CiV Life“  
 Obrucheva street 30/1, bld. 1  
 Moskau, 117485  
 Telefon +7 495 967 9 267  
 Telefax +7 495 967 9 260

000 Strakhovaya Kompaniya  
 „HDI Strakhovanie“  
 Obrucheva street 30/1, bld. 2  
 Moskau, 117485  
 Telefon +7 495 967 9 257  
 Telefax +7 495 967 9 260

**SCHWEDEN**

Hannover Rück SE,  
 Tyskland Filial  
 Hantverkargatan 25  
 P. O. Box 22085  
 10422 Stockholm  
 Telefon +46 8 617-5400  
 Telefax +46 8 617-5597 (Life & Health)  
 Telefax +46 8 617-5593 (Property & Casualty)

International Insurance Company  
 of Hannover SE (Scandinavian Branch)  
 Hantverkargatan 25  
 P.O. Box 22085  
 10422 Stockholm  
 Telefon +46 8 617-5400  
 Telefax +46 8 617-5590

**SCHWEIZ**

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Niederlassung Schweiz  
 Dufourstrasse 46  
 8008 Zürich  
 Telefon +41 44 265-4747  
 Telefax +41 44 265-4748

**SINGAPUR**

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 (ab Mai 2015)  
 Singapore Branch  
 23 Church Street  
 #13-05 to 06 Capital Square  
 Singapur 049481  
 Telefon +65 6922 9522  
 Telefax +65 6536 8085

**SLOWAKISCHE REPUBLIK**

HDI Versicherung AG  
 Slovakia Branch  
 Obchodná 2  
 811 06 Bratislava  
 Telefon +421 2 5 710 8611  
 Telefax +421 2 5 710 8618

**SPANIEN**

HDI-Gerling Industrie Versicherung AG  
 Sucursal en España  
 c/Luchana, 23-5°  
 28010 Madrid  
 Telefon +34 91 444-2000  
 Telefax +34 91 444-2019

*Delegación en Barcelona*

Avda. Diagonal n° 640 2a  
 08017 Barcelona  
 Telefon +34 93 272 10-00

HR Hannover Re,  
 Correduría de Reaseguros, S. A.  
 Paseo del General Martínez, Campos 46  
 28010 Madrid  
 Telefon +34 91 319-0049  
 Telefax +34 91 319-9378

**SÜDAFRIKA**

Compass Insurance Company Limited  
 54 Peter Place  
 Peter Place Office Park  
 Building G  
 Bryanston  
 Johannesburg  
 P. O. Box 37226  
 Birnam Park 2015  
 Telefon +27 11 745-8333  
 Telefax +27 11 745-8444

- Hannover Life Reassurance Africa Limited
- Hannover Reinsurance Africa Limited
- Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd.

Hannover Re House  
 Cnr Hillside & Empire Roads  
 Parktown, Johannesburg 2193  
 P. O. Box 85321  
 Emmarentia 2029  
 Telefon +27 11 481-6500  
 Telefax +27 11 484-3330/32

HDI-Gerling Insurance of South Africa Ltd.  
 P. O. Box 66  
 Saxonwold  
 2132 South Africa  
 Telefon +27 11 340-0100  
 Telefax +27 11 447-4981

**TAIWAN**

Hannover Rück SE  
 Taipei Representative Office  
 Rm. 902, 9F, No. 129, Sec. 3  
 Minsheng E. Road  
 Taipeh  
 Telefon +886 2 8770-7792  
 Telefax +886 2 8770-7735

**TSCHECHISCHE REPUBLIK**

HDI Versicherung AG  
 Czech Republic Branch  
 Jugoslávská 29  
 120 00 Prag 2  
 Telefon +420 2 2019 0210  
 Telefax +420 2 2019 0299

**TÜRKEI**

HDI Sigorta A. Ş.  
 Büyükdere Caddesi  
 Tatlısu Mahallesi  
 Arif Ay Sokak  
 HDI Sigorta  
 Binası No: 6  
 34774 Ümraniye/Istanbul  
 Telefon +90 212 368-6000  
 Telefax +90 212 368-6010

**UNGARN**

HDI Versicherung AG  
 Hungary Branch  
 Dohány u. 12-14  
 1074 Budapest  
 Telefon +36 1 2482-820  
 Telefax +36 1 2482-829

- Magyar Posta Biztosító Zrt.
  - Magyar Posta Életbiztosító Zrt.
- Bégutca 3-5  
 1022 Budapest  
 Telefon +36 1 4234-200  
 Telefax +36 1 4234-210

**URUGUAY**

HDI Seguros S. A.  
 Misiones 1549 CP  
 11000 Montevideo  
 Telefon +598 2916 0850  
 Telefax +598 2916 0847

**USA**

Hannover Life Reassurance  
 Company of America  
 200 South Orange Avenue  
 Suite 1900  
 Orlando, FL 32801  
 Telefon +1 407 649-8411  
 Telefax +1 407 649-8322

*Büro Charlotte*

13840 Ballantyne Corporate Place  
 Suite 400  
 Charlotte, North Carolina 28277  
 Telefon +1 704 731-6300  
 Telefax +1 704 542-2757

*Büro Denver*

1290 Broadway, Suite 1600  
 Denver, Colorado 80203  
 Telefon +1 303 860-6011  
 Telefax +1 303 860-6032

*Büro New York*

112 Main Street  
 East Rockaway, New York 11518  
 Telefon +1 516 593-9733  
 Telefax +1 516 596-0303

Hannover Re Services USA, Inc.  
 500 Park Blvd., Suite 805  
 Itasca, IL 60143  
 Telefon +1 630 250-5517  
 Telefax +1 630 250-5527

HDI-Gerling America Insurance Company  
 161 North Clark Street, 48<sup>th</sup> Floor  
 Chicago, IL 60601  
 Telefon +1 312 580-1900  
 Telefax +1 312 580-0700

**VIETNAM**

PVI Insurance Corporation  
 PVI Tower  
 168 Tran Thai Tong  
 Cau Giay District  
 Hanoi  
 Telefon +84 43 733 5588  
 Telefax +84 43 733 6284

## GLOSSAR UND KENNZAHLENDDEFINITIONEN

### ABSCHLUSSAUFWENDUNGEN

> Abschlusskosten, aktivierte

### ABSCHLUSSKOSTEN (LEBEN) IN PROZENT DER BEITRAGSSUMME DES NEUGESCHÄFTS

Abschlussaufwendungen (netto) im Verhältnis zur Beitragssumme des Neugeschäfts.

### ABSCHLUSSKOSTEN, AKTIVIERTE (AUCH: ABSCHLUSSAUFWENDUNGEN)

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.

### ANLAGEKLASSE (AUCH: ASSETKLASSE)

Der Kapitalmarkt wird in verschiedene Klassen von Finanzinstrumenten unterteilt, die ähnlichen Risikoeinflussfaktoren unterliegen. Dazu zählen z. B. Aktien, Renten, Immobilien, Energie oder Rohstoffe.

### ANNUAL PREMIUM EQUIVALENT – APE

Jahresbeitragsäquivalent. Messgröße für das Neugeschäft in der Lebensversicherung.

### ANSCHAFFUNGSKOSTEN, FORTGEFÜHRTE

Kaufpreis eines Vermögenswerts einschließlich aller Neben- und Bezugskosten; bei abnutzbaren Vermögenswerten vermindert um planmäßige und/oder außerplanmäßige Abschreibungen.

### ASSETKLASSE

> Anlageklasse

### 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 VERWALTUNGSAUFWENDUNGEN)

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 Rückversicherungangaben.

### AUSSCHÜTTUNGSQUOTE

Prozentsatz des Jahresüberschusses, den Aktiengesellschaften in Form der Dividendenzahlung an ihre Aktionäre ausschütten.

### 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

### BETEILIGUNGSERGEBNIS

Erträge aus Beteiligungen und Gewinnabführungsverträgen abzüglich der Aufwendungen aus Verlustübernahmen von Tochtergesellschaften.

### BILANZGEWINN

Jahresüberschuss abzüglich Einstellung in die anderen Gewinnrücklagen zuzüglich Gewinnvortrag aus dem Vorjahr.

### BONITÄT

Kreditwürdigkeit. Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

### 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.

### CASHFLOW

In einem bestimmten Zeitraum erwirtschafteter Zahlungsmittelüberschuss eines Unternehmens, der Einnahmen und Ausgaben gegenüberstellt und der Beurteilung der finanziellen Struktur des Unternehmens dient.

### 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

### COMPLIANCE

Gesetzliche und unternehmensspezifische Regelungen zum verantwortungsbewussten und gesetzmäßigen Handeln des Unternehmens und der Mitarbeiter.

### CORPORATE GOVERNANCE

System zur Realisierung einer verantwortlichen Führung und Überwachung von Unternehmen, das darauf abzielt, das Vertrauen von Anlegern, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in Unternehmen zu fördern.

### 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.

**DIVIDENDENRENDITE**

Prozentzahl für die Verzinsung des in einer Aktie gebundenen Kapitals. Diese Renditekennzahl berechnet sich durch die Division der Dividende durch den aktuellen Börsenkurs, multipliziert mit 100.

**DUE-DILIGENCE-PRÜFUNG**

Prüfung einer Unternehmensbeteiligung im Vorfeld einer Akquisition oder Fusion: systematische Stärken-Schwächen-Analyse des Kaufobjekts, Analyse der mit dem Kauf verbundenen Risiken sowie fundierte Bewertung des Objekts.

**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 Rentenpapier Zahlungen leistet. Die „Modified Duration“ gibt dagegen die Veränderung des Barwertes 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.

**EIGENKAPITAL**

Mittel, die von den Eigentümern einer Unternehmung zu deren Innenfinanzierung aufgebracht oder als erwirtschafteter Gewinn (realisiert/nicht realisiert) im Unternehmen belassen werden. Den Kapitalgebern steht für die Überlassung des Eigenkapitals eine Gewinnbeteiligung zu, z. B. in Form einer Dividende. Das Eigenkapital haftet bei der Kapitalgesellschaft für die Verbindlichkeiten.

**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.

**EMITTENT**

Privates Unternehmen oder öffentlich-rechtliche Körperschaft, das oder die Wertpapiere ausgibt, z. B. bei Aktien die Aktiengesellschaft und bei Bundesanleihen der Bund.

**ENTSCHEIDUNGSMACHT  
(AUCH: BESTIMMUNGSMACHT)**

Der Konzern trägt das Risiko von oder besitzt die Rechte an dem variablen wirtschaftlichen Erfolg eines Engagements und verfügt aufgrund substantieller 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)**

Gefährdungsgrad eines Risikos oder Risikobestands.

**EXPOSURE**

> Exponierung

**FAIR VALUE**

> Zeitwert

**FAKULTATIVE RÜCKVERSICHERUNG**

Beteiligung des Rückversicherers an einem bestimmten vom Erstversicherer übernommenen Einzelrisiko. Gegensatz: > obligatorische Rückversicherung

**FINANZANLAGEN**

Anteile an verbundenen Unternehmen, Ausleihungen an verbundene Unternehmen, Beteiligungen, Wertpapiere des Anlagevermögens.

**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

**GIIPS-STAATEN**

Abkürzung für die fünf Eurostaaten Griechenland, Italien, Irland, Portugal und Spanien.

**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 ergebniswirksamen 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. > Bonität

**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.

**KAPITALFLUSSRECHNUNG**

Rechnung über die Herkunft und Verwendung von Zahlungsmitteln während der Abrechnungsperiode. Sie zeigt die Veränderung der Vermögens- und Kapitalbestände. > Cashflow

**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.

**KONSOLIDIERUNG**

In der Bilanzierungspraxis: Zusammenfassung von Einzelabschlüssen mehrerer Gesellschaften einer Unternehmensgruppe zu einem Konzernabschluss. Hierbei werden konzerninterne Transaktionen eliminiert.

**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 > Portfeuille führt.

**LATENTE STEUERN**

Differenz zwischen sich errechnenden Steuern auf den nach Handelsbilanz bzw. IFRS-Rechnungslegung und den nach Steuerbilanz ausgewiesenen Gewinn, die sich in der Folgezeit wieder ausgleichen. Durch ihre Bilanzierung soll die Differenz ausgeglichen werden, sofern erkennbar ist, dass sie sich im Zeitablauf auflöst.

**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 Teilssegment 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.

**PRIVATE EQUITY**

Von Privatanlegern beschafftes Beteiligungskapital.

**PROPORTIONALE RÜCKVERSICHERUNG**

Rückversicherungsverträge, auf deren Basis Anteile eines Risikos oder Portfolios 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 Portfolios, der bei einer > nichtproportionalen Rückversicherung als Rückversicherungsprämie an den Rückversicherer zu zahlen ist.

**RATING**

Systematische Einschätzung von Wertpapieremittenten hinsichtlich ihrer > Bonität durch eine spezialisierte, unabhängige Agentur.

**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.

**RISIKOMANAGEMENT-SYSTEM**

Gesamtheit der Regelungen und Maßnahmen, die dazu dienen, Risiken zu überwachen und abzuwehren.

**RÜCKSTELLUNG**

Passivposten am Bilanzstichtag zur Erfüllung von Verbindlichkeiten, die dem Grunde nach bestehen, deren Höhe und/oder Zeitpunkt der Fälligkeit jedoch noch nicht bekannt sind. Versicherungstechnisch z. B. für bereits eingetretene, jedoch noch nicht oder nur teilweise regulierte Versicherungsfälle (= Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, kurz: Schadenrückstellung).

**RÜCKVERSICHERER**

Gesellschaft, die gegen eine vereinbarte Prämie Risiken bzw. Portfolio-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.

**STREUBESITZ**

Auf mehrere, meist kleinere Anleger verteilter Besitz von Aktien.

**STRUKTURIERTE EINHEIT**

Einheit, die 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.

**SWAP**

Englisch: Tausch. Vereinbarung zwischen zwei Schuldnern, Zahlungen zu vertraglich festgeschriebenen Konditionen und Zeitpunkten auszutauschen. Es können Zahlungsströme fast beliebiger Natur getauscht werden. Dadurch können gezielt finanzielle Risiken eines Portfolios abgesichert werden oder neue Risiken zur Renditeoptimierung in ein Portfolio aufgenommen werden.

**ÜBERSCHUSSBETEILIGUNG**

Gesetzlich vorgeschriebene, jährlich neu festgelegte Beteiligung der Versicherungsnehmer an den erwirtschafteten Überschüssen von Lebensversicherungen.

**UNDERLYING TRANSACTION  
(AUCH: GRUNDGESCHÄFT)**

Basiswert. Vertragsgegenstand eines Termin- oder Optionsgeschäfts, der als Grundlage für die Erfüllung und Bewertung des Vertrags dient.

**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.

**VERWALTUNGSKOSTENQUOTE**

- a) Brutto: Verwaltungsaufwendungen im Verhältnis zu den verdienten Bruttoprämien einschließlich der Sparbeiträge aus fondsgebundener Lebensversicherung (FLV)/fondsgebundener Rentenversicherung (FRV).  
b) Netto: Verwaltungsaufwendungen im Verhältnis zu den verdienten Nettoprämien ohne Sparbeiträge aus FLV/FRV.

**VOLATILITÄT**

Schwankungsmaß der Variabilität von Wertpapier- und Devisenkursen sowie Zinssätzen, aber auch von Versicherungssparten, die einen stark variierenden Schadenverlauf haben können.

**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.

**ZINSERGEBNIS**

Saldo aus Zinserträgen und Zinsaufwendungen.



## GRAFIK- UND TABELLENVERZEICHNIS

### UMSCHLAGSEITEN

1	Konzernkennzahlen	Klappe innen
2	Segment Industrieversicherung	Klappe innen
3	Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	Klappe innen
4	Segment Privat- und Firmenversicherung International	Klappe innen
5	Segment Schaden-Rückversicherung	Klappe innen
6	Segment Personen-Rückversicherung	Klappe innen

### DIE TALANX-AKTIE

7	Performance der Talanx-Aktie im Indexvergleich	58
8	Aktionärsstruktur zum 31.12.2014	58
9	Basisinformationen zur Talanx-Aktie	59

### ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT

#### GRUNDLAGEN DES KONZERNS

L1	Konzernstruktur	64
L2	Performance-Management-Zyklus	67
L3	Schematische Überleitung vom IFRS-Jahresergebnis zum Ivc	67
L4	Die operativen Steuerungsgrößen des Konzerns im Überblick	68

#### WIRTSCHAFTSBERICHT

L5	Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts	70
L6	Renditen zehnjähriger Staatsanleihen 2014	71
L7	Gebuchte Bruttoprämien	73
L8	Operatives Ergebnis (EBIT)	73
L9	Wesentliche Konzernkennzahlen	74
L10	Steuerungsgrößen	74
L11	Steuerungsgrößen im Konzern	75
L12	Anteil der Segmente an den Bruttoprämien	75
L13	Wesentliche Kennzahlen im Segment Industrieversicherung	75
L14	Steuerungsgrößen	76
L15	Steuerungsgrößen im Segment Industrieversicherung	77
L16	Wesentliche Kennzahlen im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	77
L17	Steuerungsgrößen	77
L18	Steuerungsgrößen im Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland	79
L19	Segment Privat- und Firmenversicherung Deutschland im Überblick	79
L20	Wesentliche Kennzahlen im Segment Privat- und Firmenversicherung International	80
L21	Steuerungsgrößen	80
L22	Steuerungsgrößen im Segment Privat- und Firmenversicherung International	82
L23	Segment Privat- und Firmenversicherung International im Überblick	82
L24	Wesentliche Kennzahlen im Segment Schaden-Rückversicherung	83
L25	Steuerungsgrößen	83
L26	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	83
L27	Steuerungsgrößen im Segment Schaden-Rückversicherung	84
L28	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	84
L29	Wesentliche Kennzahlen im Segment Personen-Rückversicherung	84
L30	Steuerungsgrößen	84

L31	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	84
L32	Steuerungsgrößen im Segment Personen-Rückversicherung	85
L33	Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite für den Geschäftsbereich Rückversicherung insgesamt	85
L34	Vermögensstruktur im Mehrjahreszeitraum	87
L35	Nicht beherrschende Gesellschafter und Versicherungsnehmeranteil	87
L36	Zusammensetzung der Kapitalanlagen	88
L37	Zusammensetzung der Kapitalanlagen	89
L38	Zusammensetzung der selbst verwalteten Kapitalanlagen nach Anlageklassen	89
L39	Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere	91
L40	Entwicklung des Kapitalanlageergebnisses	92
L41	Kapitalanlageergebnis nach Konzernsegmenten	93
L42	Kapitalstruktur im Mehrjahreszeitraum	93
L43	Zusammensetzung der Brutto-Rückstellungen aus dem Versicherungsgeschäft (nach Konsolidierung)	94
L44	Brutto-Rückstellungen nach Konzernsegmenten (nach Konsolidierung)	94
L45	Kapitalmanagementprozess	96
L46	Entwicklung der Eigenkapitalquote	98
L47	Zusätzliche Eigenmittel und modifizierte Eigenkapitalquote	98
L48	Entwicklung der Eigenkapitalrendite	98
L49	Entwicklung des Eigenkapitals	99
L50	Darstellung des Segmenteigenkapitals einschließlich darauf entfallender Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	99
L51	Eigenkapital und nicht bilanzierte Bewertungsreserven	100
L52	Zusammenfassung des Zahlungsmittelzuflusses	100
L53	Entwicklung des strategischen Fremdkapitals	101
L54	Abgeleitete Solvabilität	102
L55	Finanzstärkeratings Konzern und Teilkonzerne	102
L56	Gesellschaften der Talanx Primary Group	102
L57	Emitentenratings (Issuer Credit Ratings)	103
L58	Bilanzstruktur – Aktiva	103
L59	Bilanzstruktur – Passiva	104
L60	Gewinn- und Verlustrechnung (HGB)	105
L61	Die Werte des Talanx-Konzerns	107
L62	Mitarbeiter nach Segmenten	107
L63	Mitarbeiter nach Regionen	107
L64	Mitarbeiter nach Geschlecht in Deutschland	108
L65	Mitarbeiter nach Beschäftigungsumfang in Deutschland	108

#### WEITERE BERICHTE UND ERKLÄRUNGEN

L66	Vorstandsvergütungsmodell ab 1. Januar 2011	119
L67	Bemessungsgrundlagen/Voraussetzungen für Zahlung der variablen Vergütung	121
L68	Auszahlungsmodalitäten der variablen Gesamtvergütung	121
L69	Gesamtbezüge des aktiven Vorstands gemäß DRS 17 (geändert 2010)	124
L70	Gesamtaufwand für die aktienbasierte Vergütung des Vorstands	126
L71	Pensionsanwartschaften des aktiven Vorstands	128
L72	Wert der gewährten Zuwendungen für das Berichtsjahr gemäß Ziffer 4.2.5 Absatz 3 (1. Spiegelstrich) DCGK	129
L73	Zufluss im bzw. für das Berichtsjahr gemäß Ziffer 4.2.5 Absatz 3 (2. Spiegelstrich) DCGK	130
L74	Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats	132

L75	Managementvergütung gemäß IAS 24	134	KONSOLIDIERUNG	
L76	Risikomanagement-System im Konzern	138	A21	Konsolidierungskreis 217
L77	Selbstbehaltsquote in der Schaden/Unfallversicherung nach Segmenten	142	A22	Maßgebliche Beschränkungen bei wesentlichen Tochterunternehmen 218
L78	Schadenquote für eigene Rechnung nach Segmenten	142	A23	Tochterunternehmen mit wesentlichen nicht beherrschenden Anteilen 219
L79	Geschäftsjahres-Grossschäden (netto)	143	A24	Nicht konsolidierte strukturierte Unternehmen einschließlich der Darstellung des Verlustrisikos 221
L80	Kumulszenarien inklusive Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, vor Steuern	145	A25	Geschäftsbeziehungen mit nicht konsolidierten strukturierten Unternehmen 223
L81	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	145		
L82	Prämien nach Versicherungsarten und -zweigen	146		
L83	Selbstbehaltsquote in der Personenversicherung nach Segmenten	148		
L84	Deckungsrückstellung nach Regionen	150	ERLÄUTERUNGEN ZUR KONZERNBILANZ – AKTIVA	
L85	Rating-Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	152	A26	Segmentaufteilung des Geschäfts- oder Firmenwertes 225
L86	Gewichtung wesentlicher Kapitalanlageklassen	153	A27	Goodwill-tragende cGUs 225
L87	Kapitalanlagen	153	A28	Wesentliche Parameter für den Bereich Schaden/Unfallversicherung 226
L88	Szenarien der Entwicklung von im Konzern gehaltenen selbst verwalteten Kapitalanlagen zum Bilanzstichtag	155	A29	Wesentliche Parameter für den Bereich Lebensversicherung 227
L89	Credit-VaR-Stress	157	A30	Angaben zu Szenarien, die zu einer möglichen Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwerts einzelner cGUs führen 228
L90	GIIPS-Exposure in festverzinslichen Kapitalanlagen	158	A31	Entwicklung der Sonstigen immateriellen Vermögenswerte 229
L91	Zahlungsflüsse und liquide Mittel aus dem Versicherungsgeschäft	159	A32	PVFP Leben-Erstversicherungsgesellschaften 230
L92	Ausrichtung des Talanx-Konzerns in den wesentlichen Geschäftsbereichen unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen	167	A33	PVFP nach Laufzeit 230
			A34	Fremdgenutzter Grundbesitz 231
			A35	Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen 231
			A36	Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen 232
			A37	Anteile an assoziierten Unternehmen 232
			A38	Anteile an Gemeinschaftsunternehmen 232
			A39	Darlehen und Forderungen 233
			A40	Vertragliche Restlaufzeit 233
			A41	Ratingstruktur der Darlehen und Forderungen 233
			A42	Bis zur Endfälligkeit zu haltende Finanzinstrumente 234
			A43	Vertragliche Restlaufzeit 234
			A44	Ratingstruktur der bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente 234
			A45	Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente 235
			A46	Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere 235
			A47	Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere 236
			A48	Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente 236
			A49	Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere 237
			A50	Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere 237
			A51	Klassifizierung von übrigen Kapitalanlagen 237
			A52	Jederzeit veräußerbare Finanzinstrumente 237
			A53	Ratingstruktur der Sonstigen kurzfristigen Geldanlagen 238
			A54	Infrastrukturinvestments 238
			A55	Klassifizierung der Kapitalanlagen aus Investmentverträgen 238
			A56	Vertragliche Restlaufzeit 239
			A57	Ratingstruktur 239
			A58	Vertragliche Restlaufzeit 239
			A59	Vertragliche Restlaufzeit 240
			A60	Ratingstruktur 240
			A61	Zeitwerthierarchie zum Zeitwert bewerteter Finanzinstrumente 242
			A62	Überleitung der in Stufe 3 kategorisierten Finanzinstrumente (finanzielle Vermögenswerte) zu Beginn der Berichtsperiode auf den Wert per 31. Dezember 2014 243
			A63	Überleitung der in Stufe 3 kategorisierten Finanzinstrumente (finanzielle Verpflichtungen) zu Beginn der Berichtsperiode auf den Wert per 31. Dezember 2014 244
			A64	Darstellung der Ergebniseffekte der zum Fair Value bilanzierten Finanzinstrumente in Stufe 3 (finanzielle Vermögenswerte) 245
<b>KONZERNABSCHLUSS</b>				
<b>KONZERNABSCHLUSS</b>				
A1	Konzernbilanz – Aktiva	174		
A2	Konzernbilanz – Passiva	175		
A3	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	176		
A4	Konzern-Gesamtergebnisrechnung	177		
A5	Veränderung des Konzern-Eigenkapitals	178		
A6	Konzern-Kapitalflussrechnung	180		
<b>KONZERNANHANG</b>				
<b>BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN</b>				
A7	Auswirkungen auf die Konzernbilanz zum 1. Januar 2013	185		
A8	Auswirkungen auf die Konzernbilanz zum 31. Dezember 2013	186		
A9	Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 2013	186		
A10	Auswirkungen auf das Ergebnis je Aktie 2013	186		
A11	Bewertungsmodelle der Fair-Value-Ermittlung	193		
A12	Klassen von Finanzinstrumenten, Bilanzposten und Bewertungsgrundlagen	201		
A13	Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen	203		
<b>SEGMENTBERICHTERSTATTUNG</b>				
A14	Segmentberichterstattung, Bilanz zum 31. Dezember 2014	206		
A15	Segmentberichterstattung, Bilanz zum 31. Dezember 2014	208		
A16	Segmentberichterstattung, Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014	210		
A17	Selbst verwaltete Kapitalanlagen nach geografischer Herkunft	212		
A18	Langfristige Vermögenswerte nach geografischer Herkunft	213		
A19	Gebuchte Bruttoprämien nach geografischer Herkunft	214		
A20	Gebuchte Bruttoprämien nach Versicherungsarten und -zweigen	214		



# UNSERE STANDORTE

## AFRIKA

---

### SÜDAFRIKA

Compass Insurance Company, Johannesburg  
Hannover Life Re Africa, Johannesburg  
Hannover Re Africa, Johannesburg  
HDI-Gerling Insurance South Africa,  
Johannesburg

## AMERIKA

---

### ARGENTINIEN

HDI Seguros, Buenos Aires

### BERMUDA

Hannover Life Re Bermuda, Hamilton  
Hannover Re Bermuda, Hamilton

### BRASILIEN

Hannover Rück (Representative Office),  
HDI-Gerling Seguros Industriais, São Paulo  
Rio de Janeiro  
HDI Seguros, São Paulo

### CHILE

Aseguradora Magallanes, Santiago  
HDI Seguros, Santiago

### KANADA

HDI-Gerling Industrie (Niederlassung),  
Toronto  
International Insurance Company  
of Hannover (Branch), Toronto

### KOLUMBIEN

Hannover Rück (Representative Office),  
Bogotá

### MEXIKO

Hannover Services (México), Mexiko-Stadt  
HDI-Gerling de México Seguros,  
Mexiko-Stadt  
HDI Seguros, León

### PERU

Aseguradora Magallanes, Lima

### URUGUAY

HDI Seguros, Montevideo

### USA

Hannover Life Re America, Orlando,  
Charlotte/Denver/New York  
Hannover Re Services USA, Itasca/Chicago  
HDI-Gerling America Insurance Company,  
Chicago



## ASIEN/PAZIFIK

---

### BAHRAIN

Hannover ReTakaful, Manama  
Hannover Rueck (Branch), Manama  
HDI-Gerling Industrie (Branch), Manama

### CHINA

Hannover Rück (Branch), Hongkong  
Hannover Rück (Branch), Shanghai  
HDI-Gerling Industrie (Branch), Hongkong

### INDIEN

Hannover Re Consulting Services, Mumbai  
Magma HDI General Insurance, Kalkutta

### JAPAN

Hannover Re Services Japan, Tokio  
HDI-Gerling Industrie (Branch), Tokio

### KOREA

Hannover Rück (Branch), Seoul

### MALAYSIA

Hannover Rueck (Branch), Kuala Lumpur

### RUSSLAND

CiV Life, Moskau  
HDI Strakhovanie, Moskau

### SINGAPUR

HDI-Gerling Industrie (Branch), Singapur

### TAIWAN

Hannover Rück (Representative Office),  
Taipeh

## AUSTRALIEN

---

### AUSTRALIEN

Hannover Life Re Australasia, Sydney  
Hannover Rueck (Branch), Sydney  
HDI-Gerling Industrie (Branch),  
Sydney/Melbourne  
International Insurance Company  
of Hannover (Branch), Sydney



## EUROPA

---

### BELGIEN

HDI-Gerling Industrie (Succursale/  
Bijkantoor), Brüssel

### DÄNEMARK

HDI-Gerling Verzekeringen (Filial),  
Kopenhagen

### DEUTSCHLAND

Ampega, Köln  
E+s Rück, Hannover  
Hannover Rück, Hannover  
HDI Versicherungen, Hannover  
HDI-Gerling, Hannover/Köln  
International Insurance Company  
of Hannover, Hannover  
neue leben Versicherungen, Hamburg  
PB Versicherungen, Hilden  
Talanx, Hannover/Köln  
TARGO Versicherungen, Hilden

### FRANKREICH

Hannover Rück (Succursale), Paris  
HDI-Gerling Industrie (Direction), Paris

### GRIECHENLAND

HDI-Gerling Industrie (Branch), Athen

### GROSSBRITANNIEN

Hannover Re UK (Life Branch),  
Virginia Water  
Hannover Services UK, London  
HDI-Gerling Industrie (Branch), London  
International Insurance Company of  
Hannover, London

### IRLAND

Hannover Re (Ireland), Dublin  
HDI-Gerling Industrie (Branch), Dublin  
Talanx Reinsurance, Dublin

### ITALIEN

Hannover Re Services Italy, Mailand  
HDI Assicurazioni, Rom  
HDI-Gerling Industrie (Rappresentanza),  
Mailand

### LUXEMBURG

HDI-Gerling Assurance, Luxemburg  
Talanx Finanz, Luxemburg

### NIEDERLANDE

HDI-Gerling Industrie (Niederlassung),  
Rotterdam/Amsterdam  
HDI-Gerling Verzekeringen, Rotterdam

### NORWEGEN

HDI-Gerling Industrie (Filial), Oslo

### ÖSTERREICH

HDI Lebensversicherung (Niederlassung),  
Wien  
HDI Versicherung, Wien

### POLEN

TU-Europa-Gruppe, Wroclaw  
WARTA, Warschau

### SCHWEDEN

Hannover Rück (Branch), Stockholm  
International Insurance Company  
of Hannover (Branch), Stockholm

### SCHWEIZ

HDI-Gerling Industrie (Niederlassung),  
Zürich

### SLOWAKISCHE REPUBLIK

HDI Versicherung (Branch), Bratislava

### SPANIEN

HDI-Gerling Industrie (Sucursal),  
Madrid/Barcelona  
HR Hannover Re, Madrid

### TSCHECHISCHE REPUBLIK

HDI Versicherung (Branch), Prag

### TÜRKEI

HDI Sigorta, Istanbul

### UKRAINE

TU Europa, Lwiw  
TUnŻ Europa, Lwiw

### UNGARN

HDI Versicherung (Branch), Budapest  
Magyar Posta Biztosító, Budapest  
Magyar Posta Életbiztosító, Budapest

## STICHWORTVERZEICHNIS

Abschreibungen	91–92, 105, 151, 168, 176, 184, 189–190, 210, 238, 275–276, 283	Kapitalanlagerendite	5, 68–69, 74–75, 167, 226
Akquisitionen	63, 66, 164, 168	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	68–69, 74, 76–84, 143, 167–168, 226
Aktienkursentwicklung	287	Konzernergebnis	5–6, 68–69, 73–75, 77–78, 82, 84–86, 98, 106, 119, 129, 135, 167
Aktionärsstruktur	58	Konzernfunktionen	44–46, 57, 64, 8, 74–75, 81, 173
Altersversorgung, betriebliche	105, 127–128, 139, 148, 164, 169, 286, 295	Konzernstruktur, grafische Darstellung	64
Ampega	56, 62–64, 86, 111, 140, 286	Kooperationen	66, 103, 109, 168, 181
Anleihen	58, 65–66, 71, 74, 86, 90, 93, 99, 100–101, 104–105, 152–154, 158–159, 165, 270–271	Lebensversicherung	7, 62, 65, 72–73, 77, 80–82, 87, 95, 146–147, 150, 170, 227
Anteilsbesitz	115, 182, 216, 295–303	Makler	33–34, 52, 147, 151, 204
Asset-Liability-Management	88, 96	Market Consistent Embedded Value (MCEV)	67, 137, 141, 149–150, 227
Asset Management	92, 96, 111, 181, 205	Naturkatastrophen	5–6, 40–41, 71–72, 143
Ausbildung	89, 91–92, 110	Neugeschäft	69, 78, 81, 147–148, 163, 167, 221
Ausschüttungsquote, -fähigkeit	59, 65, 68–69, 74–75	Neugeschäftsmarge	68–69, 77, 79, 81–82, 167
Bancassurance	57, 72, 171, 204, 227	Operatives Ergebnis Konzern	> EBIT Konzern
Bruttoprämienwachstum	68–69, 74–80, 82–85, 120–121, 167	Pensionsrückstellungen	95, 98–99, 104–105, 164, 266
Combined Ratio	> Kombinierte Schaden-/Kostenquote	Personen-Rückversicherung	63–64, 68, 72, 75, 84–85, 93, 95, 148–149, 166–168, 204
Deckungsrückstellung	94–95, 145–146, 148–150, 159, 187–188, 197–199, 260	Privat- und Firmenversicherung Deutschland	7, 63–75, 77–79, 87, 90–93, 95–96, 106–107, 110, 143, 166–167, 170, 204
Derivate	89, 92, 144, 150–152, 154–157, 190–193, 240, 242–245, 247–251	Privat- und Firmenversicherung International	6, 59, 64–6, 74–75, 80–82, 88, 95, 107, 143, 166, 168, 204, 224
Directors' Dealings	115	Rating	
Dividendenrendite	59, 288	von Kapitalanlagen	66, 88, 90–91, 156–157
Dividendenvorschlag	> Gewinnverwendungsvorschlag	von Konzerngesellschaften	102–103
E+S Rück	11, 52, 64, 100, 218, 220, 222, 295	Risikokapital	66, 96–97, 156, 159
EBIT Konzern	72, 74–75, 106, 176, 205	Rückstellung für Beitragsrückerstattung	95, 155, 265
EBIT-Marge	68–69, 76–85, 121, 167–168	Rückstellungen, versicherungstechnische	78, 81, 87, 91, 93–94, 143, 149, 152, 195, 197, 261–262
Eigenkapital	69, 90, 93–94, 98–101, 104, 175, 179, 196–197, 219, 255–257	Rückversicherung	> Schaden-, Personen-Rückversicherung
Eigenkapitalrendite	65, 68–69, 74–80, 82–85, 98, 167–168	Schadenquote	76, 91, 142–143
Entsprechenserklärung	112–113, 293–294	Schaden-Rückversicherung	63–64, 75, 83–84, 95, 143–144, 151–152, 166, 168, 204
Ergebnis je Aktie	59, 176, 186, 291	Selbstbehalt(squote)	69, 74, 76–78, 83, 85, 142, 148, 151, 167
Ertragsteuern	78, 105, 176, 195–196, 202, 210, 283–284	Solvency II	63, 69, 137, 139, 145, 150, 156, 162, 164, 170, 227
Fondsgebundene Produkte	78, 81, 86–87, 147, 151, 195, 198–199, 222	Streubesitz	58, 62
Gewinnverwendungsvorschlag	105	Underwriting > Zeichnungspolitik	62, 142
GIIPS-Exposure	158	Vermittler, unabhängige	151, 163, 204
Großschäden	5–6, 74, 76–77, 83–84, 143, 167–168, 198	Versicherungstechnisches Ergebnis	74, 76, 78, 81
Hannover Rück-Gruppe, -Konzern	43, 57, 98, 143, 204, 222, 227	Vertriebswege	66, 86, 111, 147
HDI V.a.G.	58, 101, 181, 286	Währungsrisiko	152–153
IFRS	58–59, 65–68, 82, 96, 100–101, 136, 181–184, 189	Wachstum des Neugeschäftswerts	68–69, 80, 82, 168
Immobilien	88–89, 91–92, 100, 153–154, 165, 196, 224, 246, 277, 293	Zeichnungspolitik für Versicherungsrisiken	65, 83, 143, 166
Industrieversicherung	5–7, 55, 59, 62–64, 66, 68, 74–77, 86, 90, 99, 106–107, 110, 142–143, 166–168, 185, 204	Zinsrisiko	145
Insurance-Linked Securities (ILS)	57, 221–222		
Investor Relations	58–59, 113, 293		
Kapitalanlageergebnis des Konzerns	69, 74, 92–93, 176, 190, 275–276		
Kapitalanlagen	7, 63, 66, 87–96, 98, 100, 140–141, 147–149, 153–161		

## 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: 23. März 2015

Dieser Geschäftsbericht erscheint auch auf Englisch.

### Geschäftsbericht im Internet:

<http://geschaeftsbericht2014.talanx.com>

### Folgen Sie uns auf Twitter:



@talanx  
@talanx\_en

## FINANZKALENDER 2015

7. Mai  
Hauptversammlung

11. Mai  
Zwischenbericht zum 31. März 2015

12. August  
Zwischenbericht zum 30. Juni 2015

17. September  
Capital Markets Day

12. November  
Zwischenbericht zum 30. September 2015

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.