

Geschäftsbereiche

Struktur des Allianz Konzerns

Der Allianz Konzern – bestehend aus der Allianz SE und den Konzernunternehmen – bietet in über 70 Ländern Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Schaden- und Unfallversicherung, Lebens- und Krankenversicherung sowie Asset Management an. Schwerpunkt unserer Geschäftstätigkeit ist Europa. Beim Allianz Konzern sind 86,3 Millionen Kunden versichert. Die Allianz SE als Muttergesellschaft des Allianz Konzerns hat ihren Hauptsitz in München.

Die Struktur des Allianz Konzerns spiegelt sowohl unsere Geschäftsbereiche als auch die geografischen Regionen wider, in denen wir tätig sind. Entsprechend der strategischen Steuerung unserer Geschäftsaktivitäten sind diese nach Produkten bzw. Leistungen in die Bereiche Versicherung, Asset Management sowie Corporate und Sonstiges gegliedert. Das Versicherungsgeschäft ist zusätzlich in die Bereiche Schaden-Unfall und Leben/Kranken unterteilt, um den Unterschieden bei Produktarten, Risiken und Kapitalallokation Rechnung zu tragen. Den Zuständigkeiten auf Vorstandsebene entsprechend sind die Versicherungsbereiche jeweils in berichtspflichtige regionale Segmente aufgeteilt. Corporate und Sonstiges ist in drei verschiedene berichtspflichtige Segmente unterteilt, um zwischen den Produktarten, Risiken und Kapitalzuordnungen zu unterscheiden. Insgesamt verfügte der Allianz Konzern im Jahr 2016 über 16 berichtspflichtige Segmente.

STRUKTUR DES ALLIANZ KONZERNS – GESCHÄFTSBEREICHE UND BERICHTSPFLICHTIGE SEGMENTE

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG	LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG
<ul style="list-style-type: none"> – German Speaking Countries and Central & Eastern Europe – Western & Southern Europe, Middle East, Africa, India – Iberia & Latin America – Global Insurance Lines & Anglo Markets – Asia Pacific – Allianz Worldwide Partners 	<ul style="list-style-type: none"> – German Speaking Countries and Central & Eastern Europe – Western & Southern Europe, Middle East, Africa, India – Iberia & Latin America – Global Insurance Lines & Anglo Markets – Asia Pacific – USA
ASSET MANAGEMENT	CORPORATE UND SONSTIGES
<ul style="list-style-type: none"> – Asset Management 	<ul style="list-style-type: none"> – Holding & Treasury – Banking – Alternative Investments

Versicherungsgeschäft

Unseren Privat- und Firmenkunden bieten wir eine breite Palette an Schaden- und Unfall- sowie Lebens- und Krankenversicherungsprodukten. Der Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung umfasst Kraftfahrzeug-, Unfall-, Sach-, allgemeine Haftpflicht-, Reiseversicherungen und Assistance-Leistungen; der Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung bietet neben Lebens- und Krankenversicherungen auch Spar- und Anlageprodukte. Wir sind weltweit führend bei Schaden- und Unfallversicherung und zählen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft zu den fünf größten Anbietern. Gemessen am Beitragsvolumen sind unsere Kernmärkte Deutschland, Frankreich, Italien und die USA.

Die meisten unserer Versicherungsmärkte bedienen wir über lokale Allianz Gesellschaften. Daneben haben wir aber auch Geschäftsbereiche, die weltweit agieren. Darunter vor allem die Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS), Allianz Worldwide Partners (AWP) und unsere Kreditversicherung.

Asset Management

Unsere beiden großen Anlageverwalter PIMCO und AllianzGI operieren unter dem Dach der Allianz Asset Management (AAM). Wir zählen zu den weltgrößten Vermögensverwaltern, die Kundengelder mittels aktiver Anlagestrategien verwalten. Wir bieten ein breites Portfolio an Anlageprodukten und -lösungen – von Aktien über festverzinsliche Wertpapiere bis hin zu alternativen Anlageprodukten. Unsere Kernmärkte sind hier die USA, Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien und der asiatisch-pazifische Raum.

Corporate und Sonstiges

Im Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges sind Holding-Funktionen zur Verwaltung und Unterstützung der anderen Konzern-Geschäftsbereiche zentral zusammengefasst. Unser Bankgeschäft und das berichtspflichtige Segment Alternative Investments sind ebenfalls diesem Geschäftsbereich zugeordnet.

HOLDING & TREASURY

Das berichtspflichtige Segment Holding & Treasury unterstützt und steuert die Geschäfte des Konzerns. Hier sind unter anderem die Bereiche Strategie, Risikomanagement, Corporate Finance, Treasury, Finanzreporting, Controlling, Kommunikation, Recht, Personal und IT zusammengefasst.

BANKGESCHÄFT

Unser Bankgeschäft – mit Schwerpunkt auf Privatkunden – unterstützt unser Versicherungsgeschäft und rundet unser Produktangebot in Deutschland, Italien, Frankreich, den Niederlanden und Bulgarien ab.

ALTERNATIVE INVESTMENTS

Mit diesem berichtspflichtigen Segment bieten wir – vorwiegend im Auftrag unserer Versicherungsgesellschaften – weltweit Investment-Management-Leistungen für alternative Investments in den Bereichen Private Equity, Immobilien, erneuerbare Energien und Infrastruktur an.

Weltweite Präsenz und Geschäftsbereiche

MARKTPRÄSENZ UNSERER GESCHÄFTSEINHEITEN¹

INSURANCE WESTERN & SOUTHERN EUROPE, INSURANCE MIDDLE EAST, AFRICA, INDIA	
Europa	
■ ■ ■ Italien	
■ ■ Griechenland	
■ ■ ■ Türkei	
■ ■ ■ Frankreich	
■ ■ ■ Belgien	
■ ■ ■ Niederlande	
■ ■ ■ Luxemburg	
Nahe Osten und Nordafrika	
■ ■ Ägypten	
■ ■ Libanon	
■ ■ Saudi-Arabien	
Afrika	
■ Benin	
■ ■ Burkina Faso	
■ Kamerun	
■ Zentralafrikanische Republik	
■ Kongo (Brazzaville)	
■ Ghana	
■ ■ Elfenbeinküste	
■ ■ Kenia	
■ ■ Madagaskar	
■ Mali	
■ Marokko	
■ ■ Senegal	
■ Togo	
■ ■ Indien	
INSURANCE IBERIA & LATIN AMERICA	
Iberien	
■ ■ Spanien	
■ ■ Portugal	
Lateinamerika	
■ Argentinien	
■ Brasilien	
■ ■ Kolumbien	
■ ■ Mexiko	
INSURANCE GERMAN SPEAKING COUNTRIES, INSURANCE CENTRAL & EASTERN EUROPE	
Deutschsprachige Länder	
■ ■ ■ Deutschland ²	
■ ■ Österreich	
■ ■ Schweiz	
Mittel- und Osteuropa	
■ ■ ■ Bulgarien	
■ ■ Kroatien	
■ ■ Tschechische Republik	
■ ■ Ungarn	
■ ■ Polen	
■ ■ Rumänien	
■ ■ Slowakei	
US LIFE INSURANCE	
■ ■ ■ USA	
GLOBAL INSURANCE LINES & ANGLO MARKETS	
■ Großbritannien	
■ ■ Australien	
■ ■ Irland	
■ Allianz Global Corporate & Specialty	
■ Kreditversicherung	
■ ■ Rückversicherung	
■ ■ Russland	
■ ■ Ukraine	
ALLIANZ WORLDWIDE PARTNERS	
■ ■ Allianz Worldwide Partners	
INSURANCE ASIA PACIFIC	
■ ■ Brunei ³	
■ ■ China	
■ ■ Hongkong ³	
■ ■ Indonesien	
■ ■ Japan ³	
■ ■ Laos	
■ ■ Malaysia	
■ ■ Pakistan	
■ ■ Philippinen	
■ ■ Singapur ³	
■ ■ Sri Lanka	
■ ■ Taiwan	
■ ■ Thailand	
ASSET MANAGEMENT	
Nord- und Lateinamerika	
■ ■ ■ USA	
■ ■ Kanada	
■ ■ Brasilien	
Europa	
■ ■ ■ Deutschland	
■ ■ ■ Frankreich	
■ ■ ■ Italien	
■ ■ ■ Irland	
■ ■ ■ Luxemburg	
■ ■ ■ Spanien	
■ ■ ■ Schweiz	
■ ■ ■ Belgien	
■ ■ ■ Niederlande	
■ ■ ■ Großbritannien	
■ ■ ■ Schweden	
Asien-Pazifik	
■ ■ ■ Japan	
■ ■ ■ Hongkong	
■ ■ ■ Taiwan	
■ ■ ■ Singapur	
■ ■ ■ Südkorea ⁴	
■ ■ ■ China	
■ ■ ■ Australien	

■ Schaden- und Unfallversicherung ■ Lebens- und Krankenversicherung ■ Bankgeschäft
■ Private Kunden Asset Management ■ Institutionelle Kunden Asset Management

1 – Diese Übersicht basiert auf unserer Organisationsstruktur, die zum 31. Dezember 2016 gültig war.

2 – Oldenburgische Landesbank AG in Deutschland klassifiziert als „zur Veräußerung gehalten“.

3 – Das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft wird unter Allianz Global Corporate & Specialty geführt.

4 – Klassifiziert als „zur Veräußerung gehalten“.

Unsere Steuerung

VORSTAND UND ORGANISATIONSSTRUKTUR

Der Vorstand der Allianz SE ist nach Bereichen gegliedert, die ihrerseits in Funktions- und Geschäftsbereiche unterteilt sind. Die geschäftsbezogenen Ressorts spiegeln unsere Geschäftsbereiche Schaden- und Unfallversicherung, Lebens- und Krankenversicherung, Asset Management sowie Corporate und Sonstiges wider. Für sie waren 2016 fünf Vorstandsmitglieder zuständig. Vier weitere Vorstandsressorts (Vorstandsvorsitz, Finance, Investments und Operations) sind nach Konzernfunktionen und geschäftsbezogenen Verantwortlichkeiten gegliedert.

Weitere Informationen zu Vorstandsmitgliedern und ihren Zuständigkeiten finden sich in „Mandate der Vorstandsmitglieder“ ab [Seite 12](#).

ZIELVEREINBARUNG UND ÜBERWACHUNG

Zur Steuerung der operativen Einheiten und Geschäftsbereiche nutzt der Allianz Konzern einen integrierten Management- und Kontrollprozess. Am Anfang dieses Prozesses steht die Definition einer am jeweiligen Geschäft ausgerichteten Strategie sowie von Zielen, die dann zwischen der Holding und den operativen Einheiten diskutiert und vereinbart werden. Auf Grundlage dieser Strategie erstellen unsere operativen Einheiten Dreijahrespläne, die anschließend zu Finanzplänen für die jeweiligen Geschäftsbereiche und für den Allianz Konzern insgesamt aggregiert werden. Der Gesamtplan bildet außerdem die Grundlage für unser Kapitalmanagement. Der Aufsichtsrat genehmigt diesen Gesamtplan und legt entsprechende Ziele für den Vorstand fest. Die leistungsorientierte Vergütung des Vorstands ist an das Erreichen kurz-, mittel- und langfristiger Ziele geknüpft, um Effektivität wie auch eine nachhaltige Ausrichtung sicherzustellen. Weitere Einzelheiten zu unserer Vergütungsstruktur und insbesondere zur Zielvereinbarung und Leistungsbeurteilung finden sich im „Vergütungsbericht“ ab [Seite 24](#).

Den tatsächlichen Geschäftsverlauf gleichen wir kontinuierlich mit diesen Zielen ab. Dazu dienen monatliche Auswertungen, die die wichtigsten operativen und finanziellen Kennzahlen umfassen. So können wir im Falle negativer Entwicklungen schnell und gezielt gegensteuern. Als wesentliche Messgrößen für den finanziellen Erfolg verwendet der Allianz Konzern in sämtlichen Geschäftsbereichen das operative Ergebnis und den Jahresüberschuss. Zu den weiteren Messgrößen gehören bereichsspezifische Kennzahlen, etwa die Combined Ratio in der Schaden- und Unfallversicherung, die Eigenkapitalrendite¹ in der Lebens- und Krankenversicherung oder die Cost-Income Ratio im Asset Management. Darüber hinaus nutzen wir den Return on Risk Capital (RoRC) zur Neugeschäftssteuerung in den Geschäftsbereichen Schaden- und Unfall- sowie Lebens- und Krankenversicherung. Einen umfassenden Überblick zum Geschäftsverlauf in den einzelnen Geschäftsbereichen enthalten die Kapitel ab [Seite 41](#).

Neben der Performance steuern wir auch das Risiko: Dazu nutzen wir einen Risikosteuerungsprozess, der im „Risiko- und Chancenbericht“ ab [Seite 66](#) erläutert wird.

¹ – Ohne nicht realisierte Gewinne und Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting.

Nichtfinanzielle Leistungsgrößen ziehen wir hauptsächlich zur Nachhaltigkeitsbewertung heran, die bei der Festlegung der mittelfristigen Management-Boni als Grundlage dient. Unserer „Renewal Agenda“ entsprechend beziehen sich diese Leistungsmessgrößen auf drei zentrale Hebel: konsequente Kundenorientierung, durchgehende Digitalisierung („Digital by Default“) und eine integrative Leistungskultur. Beispiele hierfür sind etwa die Ergebnisse der Allianz Mitarbeiterbefragung und des Net Promoter Scores (NPS¹), unsere Aktivitäten im Bereich Diversity und schließlich der digitale Anteil innerhalb unserer Privatkundenprodukte sowie unserer Kundenkommunikation.

Unsere Unternehmensverantwortung

Als internationaler Finanzdienstleister messen wir einem nachhaltigen und rentablen Wachstum große Bedeutung bei. Wir wollen langfristig Wert schaffen, indem wir Nachhaltigkeit strategisch in unser Kerngeschäft integrieren und unseren Kunden helfen, die Herausforderungen von Morgen zu bewältigen. Das erfordert auch, dass wir unsere Geschäftsstrategie laufend an die Bedürfnisse unserer Stakeholder und Kooperationspartner, die dringlichsten Nachhaltigkeitsfragen sowie die Aktivitäten nationaler und internationaler Nachhaltigkeitsinitiativen anpassen. So tragen wir dazu bei, globale Verpflichtungen zu erfüllen – wie etwa, einen Beitrag zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen zu leisten.

Unsere Nachhaltigkeitsstrategie (Corporate Responsibility (CR)) trägt zu unserer „Renewal Agenda“ bei und konzentriert sich auf die für uns materiellen Nachhaltigkeitsthemen:

Kohlenstoffarme Wirtschaft: Wir unterstützen mit unseren Investitionen erneuerbare Energien und die Senkung von CO₂ und anderen Treibhausgasen, stellen umweltbewusste Versicherungslösungen bereit und arbeiten an der Reduktion unseres ökologischen Fußabdrucks.

Soziale Inklusion: Wir fördern mit unserem Programm „Future Generations“ die soziale Inklusion von Kindern und Jugendlichen; wir entwickeln Lösungen für Kunden in Schwellenländern, und wir fördern die Vielfalt unserer Belegschaft und das Wohlergehen unserer Mitarbeiter.

Geschäftliche Integrität: Wir integrieren Umwelt-, Sozial- und Governance- (ESG-) Aspekte in unser Anlage- und Versicherungsgeschäft; wir schaffen Vertrauen durch Transparenz; wir achten auf eine verantwortungsvolle Vertriebstätigkeit sowie auf umfassenden Datenschutz.

Im Geschäftsjahr 2016 befragten wir über 6 000 Stakeholder zu den Themen, die für uns besonders materiell sind, sowie zur Bedeutung der von uns bereitgestellten Lösungen. Über alle Zielgruppen und Länder hinweg nannten die Befragten als derzeit wichtigste Megatrends und Risiken für die Allianz: Klimawandel und Umwelt, die persönliche Sicherheit von Kunden, die Digitalisierung, den gesellschaftlichen Wandel und die Finanzkrise. Auch künftig werden wir die Ansichten unserer Stakeholder in unsere Nachhaltigkeitsstrategie und unseren Berichterstattungsansatz einbeziehen.

Bei der Berichterstattung orientieren wir uns an den fünf Schlüsselrollen der Allianz: als nachhaltiger Versicherer, verantwortungsvoller Investor, vertrauenswürdige Unternehmen, attraktiver Arbeitgeber und engagierter „Corporate Citizen“.

Details zu unserer Nachhaltigkeitsstrategie, unserem Ansatz und unseren Leistungen finden Sie im konzernweiten Nachhaltigkeitsbericht 2016, der am 5. April 2017 veröffentlicht wird: www.allianz.com/nachhaltigkeit.

1 — Der Net Promoter Score (NPS) misst die Bereitschaft unserer Kunden, die Allianz weiterzuempfehlen. Der Top-down-NPS wird regelmäßig anhand globaler, branchenübergreifender Standards gemessen und ermöglicht einen Vergleich mit lokalen Wettbewerbern.

Geschäftsumfeld

Wirtschaftliches Umfeld 2016¹

Angesichts der erhöhten politischen und wirtschaftlichen Unsicherheit erwies sich die Weltwirtschaft 2016 als bemerkenswert widerstandsfähig. Weder die Sorge um eine Abkühlung der chinesischen Wirtschaft, die Anfang 2016 eine gewisse Unruhe an den Aktienmärkten ausgelöst hatte, noch größere politische Überraschungen – darunter das Ergebnis des Brexit-Votums im Juni und der Ausgang der US-Präsidentenwahl im November – konnten die Weltwirtschaft von ihrem moderaten Wachstumskurs abbringen. Verglichen mit 2015 schwächte sich das Wirtschaftswachstum in den Industrieländern 2016 ab, das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 1,6% (2015: 2,1%). In den USA nahm die Konjunkturdynamik 2016 – verglichen mit dem durchschnittlichen Wachstumstempo im aktuellen Konjunkturzyklus – leicht ab. Dies resultierte hauptsächlich aus einer Schwäche bei den Unternehmensinvestitionen. Im Gegensatz dazu nahm der private Konsum weiterhin deutlich zu. In der Eurozone setzte sich die Konjunkturerholung weiter fort, wenn auch etwas langsamer als 2015. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg um 1,7% (2015: 1,9%). Der private Konsum profitierte von der niedrigen Inflation und einer allmählichen Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt. Die deutsche Wirtschaft verzeichnete mit 1,9% eine etwas höhere Wachstumsrate als die Eurozone insgesamt.

In den Schwellenländern fand die Wachstumsverlangsamung im Laufe des Jahres 2016 letztlich ein Ende. Rohstoff exportierende Schwellenländer profitierten von höheren Rohstoffpreisen und die meisten osteuropäischen EU-Mitgliedstaaten weiterhin von der fortgesetzten Erholung in der Eurozone. Die russische Wirtschaft stabilisierte sich nach der schweren Rezession von 2015. Vor allem dank fiskalpolitischer Impulse ging das Wachstum in China nur geringfügig von 6,9% im Jahr 2015 auf 6,7% im Jahr 2016 zurück. Insgesamt kam die Gruppe der Schwellenländer auf eine eher enttäuschende Wachstumsrate von 3,6%, unverändert gegenüber 2015 und deutlich unter dem langfristigen Durchschnitt von rund 5,5% pro Jahr. Alles in allem wuchs die Weltwirtschaft um schätzungsweise 2,4%, was etwas unter den 2,7% des Jahres 2015 liegt. Der globale Warenhandel verzeichnete mit weniger als 1% das geringste Wachstum seit der großen Rezession 2009. Die Geschwindigkeit der Globalisierung des Warenhandels hat offenkundig deutlich nachgelassen.

Die Entwicklungen an den Finanzmärkten waren auch 2016 geprägt von sehr niedrigen Zinsen, einem starken US-Dollar sowie einer – trotz der großen politischen Unsicherheit – relativ geringen Volatilität an den Aktienmärkten. In den USA hob die US-Notenbank den Zielbereich des Leitzinses im Dezember auf 0,50% bis 0,75% an. Dies war der zweite Zinsschritt seit der Abkehr von der Nullzinspolitik Ende 2015. Die Europäische Zentralbank hingegen lockerte ihre Geldpolitik mit einer Reihe von Maßnahmen weiter; beispielsweise verlängerte sie ihr Anleihekaufprogramm bis mindestens Ende 2017. Die Renditen der zehnjährigen deutschen Staatsanleihen erreichten Ende 2016 0,2%, ein Rückgang um 40 Basispunkte gegenüber dem Vorjahr. Wichtige Aktienindizes verzeichneten nach einem negativen Jahresbeginn im weiteren Verlauf des Jahres 2016 Gewinne. Der Euro verlor gegenüber dem US-Dollar weiter an Boden: Am Jahresende lag der

Kurs des US-Dollars zum Euro bei 1,05 – fast 4% unter dem Anfang 2016 verzeichneten Niveau. Eine Hauptursache für diese Abwärtskorrektur war die divergierende Geldpolitik der US-Notenbank und der Europäischen Zentralbank. Für die Schwellenländer war 2016 in puncto Portfolioströme ein schwieriges Jahr: Die Nettomittelzuflüsse ausländischer Anleger in Anleihen und Aktien sanken auf unter 28 MRD USD – das war der niedrigste Zufluss in einem Jahr seit 2008. Maßgeblich verantwortlich hierfür waren die steigenden US-Renditen.

Geschäftsumfeld 2016 für die Versicherungsbranche

2016 war ein ereignisreiches Jahr für die Versicherungsbranche. Dabei hatten die meisten dieser „Ereignisse“ mehr negative als positive Folgen. Das makroökonomische Umfeld sorgte für erheblichen Gegenwind: Die Weltwirtschaft konnte sich zwar weiter erholen, doch weniger dynamisch als bisher. 2016 markierte auch das Ende einer dreijährigen Phase mit relativ niedrigen Schäden aus Naturkatastrophen: Die Zahl der Schadensereignisse nahm weiter zu, mit einer ungewöhnlich hohen Zahl an Überschwemmungen. Gleichzeitig schnellte das Niveau der Schäden durch Naturkatastrophen um mehr als 50% gegenüber dem Vorjahr nach oben. Was aufsichtsrechtliche Entwicklungen angeht, so konnte sich die Branche insgesamt gut an die neuen Solvency-II-Bestimmungen anpassen, die 2016 in Kraft getreten waren. Der Druck durch die Aufsichtsbehörden blieb jedoch hoch, insbesondere im Hinblick auf Reserveanforderungen, Stresstests und Berichterstattung.

Und das sind nur die makroökonomischen Herausforderungen. Noch tiefgreifender sind die mikroökonomischen Ereignisse, allen voran die digitale Revolution. Digitalisierung, Big Data und künstliche Intelligenz lösen einen grundlegenden Wandel in der Branche aus; zusätzlich hat mit der engen Vernetzung von Technologien eine radikale Verschiebung im Wesen der Risiken, mit denen die Gesellschaft konfrontiert ist, eingesetzt. Als Folge ist die Versicherungsbranche mit neuen Anforderungen konfrontiert: Sie muss Lösungen finden, damit Menschen neue Risiken eingehen können, beispielsweise in der sogenannten „Sharing Economy“, und die Nutzung neuer Technologien ermöglicht wird. Die Branche wird daher kurzfristig unter zusätzlichem Druck stehen, denn sie muss ihr aktuelles Geschäftsmodell erneuern und anpassen. Längerfristig aber dürfte die digitale Wirtschaft zahlreiche Möglichkeiten zur Ausweitung des Geschäfts bieten. Das zeigt sich bereits an der rasanten Zunahme von Cyber-Versicherungen (wenn auch ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau). Angesichts dieser makro- und mikroökonomischen Herausforderungen erwies sich die Branche 2016 als bemerkenswert widerstandsfähig. Die Prämieinnahmen waren mehr oder weniger stabil. Die Rentabilität stand unter Druck, gab aber nur geringfügig nach.

Im **Schaden- und Unfallversicherungssektor** verlangsamte sich das Prämienwachstum in den Industrieländern etwas, bedingt durch eine leichte Schwäche in Japan und Nordamerika. In Westeuropa blieb das Tempo dagegen dank der fortgesetzten Konjunkturerholung weitgehend gleich. Insgesamt blieb der Markt aber eher schwach. Wie bereits in der Vergangenheit, war das Prämienwachstum in den Schwellenmärkten deutlich stärker. Dafür sorgte ein robustes Wachstum in

¹ – Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Berichts waren noch nicht alle der im Kapitel Geschäftsumfeld verwendeten generellen Marktdaten des Jahres 2016 final. Weiterhin basieren die in diesem Kapitel gemachten Angaben auf unseren eigenen Einschätzungen.

Asien. Die beiden anderen großen Schwellenmarktregionen entwickelten sich unterschiedlich: In Lateinamerika dauerte die Abkühlung 2016 an, Osteuropa ließ dagegen eindeutige Anzeichen einer Erholung erkennen. Die Preisgestaltung erwies sich in fast allen Märkten als unverändert schwierig, insbesondere im Firmenkundengeschäft. Insgesamt und auf globaler Ebene stiegen die Prämien 2016 um geschätzte 4 % (nominal und bereinigt um Wechselkurseffekte).

Die versicherungstechnische Rentabilität litt unter häufigeren und kostenintensiveren Naturkatastrophen, darunter das Kumamoto-Erdbeben in Japan, schwere Stürme und Überschwemmungen in Deutschland und Frankreich sowie der Hurrikan Matthew in den USA. Die Kapitalanlageergebnisse der Versicherer blieben schwach, da die sehr niedrigen Zinsen die Investmenterträge belasteten. Insgesamt dürfte sich die Rentabilität 2016 geringfügig verschlechtert haben.

Im **Lebensversicherungssektor** war das Prämienwachstum in den Schwellenmärkten, oder genauer gesagt in asiatischen Schwellenmärkten, sehr stark: Dort erhöhten sich die Lebensversicherungsprämien um mehr als 20 %, hauptsächlich bedingt durch das außerordentliche Wachstum auf dem chinesischen Markt. In den beiden anderen Schwellenmarktregionen ergab sich ein ganz anderes Bild: In Lateinamerika flachte das Prämienwachstum ab, infolge der wirtschaftlichen Turbulenzen im größten Markt Brasilien. Osteuropa litt unverändert unter einer Flaute, nicht zuletzt, weil einige wichtige Märkte die steuerliche Behandlung von Lebensversicherungsprodukten neu geregelt hatten. Auch für Industrieländer war 2016 ein eher schwieriges Jahr: Das Prämienwachstum verlangsamte sich in vielen Märkten – oder wurde gar negativ –, da das anhaltende Niedrigzinsumfeld gerade für das Kerngeschäft – Versicherungen mit Ansparcharakter – unverändert problematisch war. Weltweit stiegen die Beiträge (nominal und bereinigt um Wechselkurseffekte) um knapp 5 %.

Das aktuelle Niedrigzinsumfeld erwies sich auch im Lebensversicherungsgeschäft als größte Herausforderung und belastete die Rentabilität des Bestandsgeschäfts. Versicherer reagierten darauf mit einer weiteren Verlagerung ihres Produktmixes hin zu weniger kapitalintensiven Produkten, zum Beispiel mit dem Angebot niedrigerer oder flexiblerer Garantien. Gleichzeitig verschob sich der Fokus: weg vom traditionellen Geschäft mit Ansparcharakter hin zur Risikoversorge. Zur Steigerung des Anlageertrags wandten sich Versicherer zunehmend nicht-traditionellen Anlagen, wie Infrastrukturinvestitionen, zu. Dennoch dürfte die Rentabilität insgesamt etwas abgenommen haben.

Geschäftsumfeld 2016 für die Asset-Management-Branche

Dies war ein disruptives Jahr für die Asset-Management-Branche. Die globalen Aktienmärkte brachen zum Jahresanfang 2016 massiv ein, konnten sich aber in den Folgemonaten auf breiter Basis erholen. Schwellenmarkt- und US-Aktien haben sich in diesem Jahr besonders gut entwickelt. Europäische Indizes hinkten dieser Entwicklung zwar etwas hinterher und zeigten höhere Volatilität – insbesondere nach dem Brexit-Votum –, beendeten das Jahr aber dennoch im Plus.

Die anhaltend akkommodierende Geldpolitik der großen Volkswirtschaften führte in diesem Jahr zu überwiegend fallenden Renditen und steigenden Anleihekursen. Die Folge waren starke Kursgewinne der Anleiheindizes in Europa und den USA. Mit dem Ausgang der US-Präsidentenwahl schnellten die Renditen jedoch in die Höhe. Denn die Erwartung einer steigenden Inflation wurde in Hinblick auf eine noch stärker stützende Fiskalpolitik bei gleichzeitiger Verknappung des Angebots an Arbeitskräften geschürt. Die Entwicklung in den USA zum Jahresende wirkte sich auch auf die Eurozone aus; hier legten die Renditen gegen Jahresende zu, wenn auch weniger stark als in den USA. Anleiheindizes in den USA und in Europa beendeten das Jahr dennoch mit Kursgewinnen.

Die Währungen zeigten sich im Jahresverlauf höchst volatil. Das britische Pfund wertete nach dem Brexit-Votum stark ab. Mit den steigenden Renditen nach dem Ausgang der US-Präsidentenwahl stieg auch der Wert des US-Dollars deutlich an.

Die Verlagerung der Anlegerpräferenzen hin zu passiv verwalteten Fonds setzte sich auch 2016 fort. Das galt vor allem für die USA, wo aktiv verwaltete Publikums-Aktienfonds besonders hart getroffen wurden. Aktiv verwaltete steuerpflichtige Publikums-Anleihefonds in den Vereinigten Staaten beendeten das Jahr mit positiven Kapitalflüssen, blieben aber deutlich hinter ihren passiven Pendanten zurück. Über das Jahr hinweg bevorzugten die Anleger generell Anleihen gegenüber aktiv verwalteten Aktien; gegen Jahresende aber verkehrte sich dieser Trend ins Gegenteil: Die Renditen legten zu und die US-Aktienmärkte setzten nach der Präsidentenwahl zu einem Höhenflug an. Europäische Investoren lenkten ihre Kapitalflüsse vorwiegend in aktive Anleihefonds und in geringerem Umfang in passive Aktien- und Anleiheprodukte.

Überblick über den Geschäftsverlauf 2016

Kennzahlen

KENNZAHLEN ALLIANZ KONZERN¹

		2016	2015	Delta
Gesamter Umsatz ²	MIO €	122 416	125 190	-2 774
Operatives Ergebnis ³	MIO €	10 833	10 735	98
Jahresüberschuss ³	MIO €	7 250	6 987	263
davon: auf Anteilseigner entfallend	MIO €	6 883	6 616	267
Solvency-II-Kapitalquote ^{4,5,6}	%	218	200	18 %-P
Eigenkapitalrendite ⁷	%	12,0	12,5	-0,5 %-P
Ergebnis je Aktie	€	15,14	14,56	0,58
Verwässertes Ergebnis je Aktie	€	15,00	14,55	0,45

Ergebnisübersicht

GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS ZU DEN ERGEBNISSEN 2016

Unser **gesamter Umsatz** ging im abgelaufenen Geschäftsjahr um 2,2 % zurück. Intern gerechnet⁸ entspricht dies einem Rückgang von 0,8 % gegenüber 2015. Überwiegend war dies unserem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung zuzurechnen, da wir dort die angestrebte Verlagerung hin zu bevorzugten Geschäftszweigen fortsetzten. Ferner trugen ein niedrigerer sonstiger Provisionsüberschuss, hauptsächlich aufgrund niedrigerer Margen auf das für Dritte verwaltete Vermögen, sowie gesunkene erfolgsabhängige Provisionen in unserem Geschäftsbereich Asset Management zu diesem Rückgang bei. Unser Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung hingegen verzeichnete ein internes Beitragswachstum, vorwiegend in der Türkei, Deutschland und bei Allianz Worldwide Partners.

Unser **operatives Kapitalanlageergebnis** stieg um 692 MIO € auf 25 125 MIO €, im Wesentlichen aufgrund von Nettogewinnen aus Wechselkurseffekten und Finanzderivaten – letztere nutzen wir zum Schutz vor Aktienkurs- und Wechselkursschwankungen sowie zur Steuerung von durations- und anderen zinsbezogenen Risiken. Ange-

sichts der niedrigen Zinsen wurde dieser Effekt durch geringere Zinserträge und ähnliche Erträge teilweise kompensiert.

Unser **operatives Ergebnis** lag nahe dem oberen Ende unseres Zielkorridors für 2016 und stieg im Vergleich zu 2015 um 0,9 %. In unserer Lebens- und Krankenversicherung erhöhte sich das operative Ergebnis hauptsächlich wegen einer höheren Marge aus Kapitalanlagen in den USA sowie einer verringerten Abschreibung aktivierter Abschlusskosten aufgrund an die aktuellen Umstände angepasster Projektionsannahmen in Frankreich. Auch in unserem Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges verbesserte sich das operative Ergebnis, in erster Linie aufgrund eines Rückgangs der Pensionsaufwendungen. Unser Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung hingegen verzeichnete ein rückläufiges operatives Ergebnis: Hier schlugen sich vor allem die niedrigeren Zinserträge aus unserem Kapitalanlageergebnis nieder; zudem enthielt unser Ergebnis 2015 einen Nettogewinn von 0,1 MRD € (enthält bereits die damit verbundenen Aufwendungen und Restrukturierungskosten) aus dem Verkauf des Privatkundenversicherungsgeschäfts von Fireman's Fund. Das versicherungstechnische Ergebnis des Geschäftsbereichs hingegen verbesserte sich. In unserem Geschäftsbereich Asset Management konnte eine Verringerung der operativen Aufwendungen den Rückgang der operativen Erträge nur teilweise kompensieren. Das operative Ergebnis ging infolgedessen zurück.

Unser **nichtoperatives Ergebnis** blieb mit einem Verlust von 541 MIO € nahezu unverändert, wobei sich mehrere Effekte miteinander ausglich. Einerseits verbuchten wir erhebliche Wertminderungen (netto): Sie resultierten zum Teil daraus, dass unser Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft in Südkorea (südkoreanisches Geschäft) und die Oldenburgische Landesbank AG⁹ zu Beginn des zweiten Quartals 2016, bzw. am Ende des Jahres 2016, als zur Veräußerung gehalten klassifiziert wurden. Darüber hinaus wurde das negative Ergebnis aus dem südkoreanischen Geschäft bis zu seiner Veräußerung im vierten Quartal 2016 als nichtoperativ berücksichtigt, da die Geschäftseinheit nicht mehr zu unserem Kerngeschäft gehört⁹. Auf der anderen Seite stiegen die nichtoperativen realisierten Gewinne (netto) nach einer Optimierung unseres Portfolios. Ferner erzielten wir höhere nichtoperative Erträge aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto). Grund hierfür waren hauptsächlich vorteilhafte Effekte aus Absicherungsgeschäften.

Die **Ertragsteuern** sanken um 167 MIO € auf 3 042 MIO €, hauptsächlich wegen höherer steuerfreier Erträge. Der effektive Steuersatz verringerte sich auf 29,6 % (2015: 31,5 %).

Dieser niedrigere effektive Steuersatz und das höhere operative Ergebnis führten zum Anstieg unseres **Jahresüberschusses**.

Unser **Eigenkapital** belief sich zum Jahresende 2016 auf 67,3 MRD €, ein Anstieg um 4,2 MRD € gegenüber dem 31. Dezember 2015. Unsere Kapitalquote gemäß Solvency II erhöhte sich im Jahresverlauf von 200 % auf 218 %.

Eine ausführlichere Erläuterung der Ergebnisse unserer Geschäftsbereiche – Schaden- und Unfallversicherung, Lebens- und Krankenversicherung, Asset Management sowie Corporate und Sonstiges – finden Sie in den entsprechenden Kapiteln auf den folgenden Seiten.

1 – Weitere Informationen zu den Kennzahlen des Allianz Konzerns finden sich unter Angabe 5 im Konzernanhang.

2 – Der gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitragseinnahmen im Schaden- und Unfall- sowie im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft, die operativen Erträge aus dem Asset-Management-Geschäft und den gesamten Umsatz aus Corporate und Sonstiges (Bankgeschäft).

3 – Der Allianz Konzern verwendet das operative Ergebnis sowie den Jahresüberschuss, um die Leistung seiner Geschäftsbereiche und die des Konzerns als Ganzes zu beurteilen.

4 – Werte zum 31. Dezember.

5 – Eine aufsichtsrechtliche Änderung der Besteuerung von deutschen Lebensversicherungsgesellschaften reduzierte die Solvency-II-Kapitalquote zum 1. Januar 2016 von 200 % auf 196 %.

6 – Konzerndiversifizierte Risikokapitalzahlen auf Basis eines Konfidenzniveaus von 99,5 %. Allianz Life US ist seit dem 30. September 2015 in der Solvenzkapitalanforderung auf Basis von Äquivalenz von Drittländern mit 150 % des lokalen aufsichtsrechtlichen Reportingstandards für Lebensversicherer („Company Action Level RBC“) berücksichtigt.

7 – Stellt den Quotienten aus dem auf die Anteilseigner entfallenden Jahresüberschuss und dem durchschnittlichen Eigenkapital ohne nicht realisierte Gewinne/Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting zu Beginn und zum Ende des Jahres, dar.

8 – Im intern gerechneten gesamten Umsatzwachstum bleiben Effekte aus Währungsumrechnungen sowie Übernahmen und Verkäufen unberücksichtigt. Eine Überleitung des nominalen gesamten Umsatzwachstums auf das intern gerechnete gesamte Umsatzwachstum – nach Geschäftsbereichen gegliedert und für den Allianz Konzern insgesamt – findet sich auf Seite 64.

9 – Weitere Informationen zur Wertminderung der Oldenburgischen Landesbank AG und zur Veräußerung der Allianz Life Insurance Co. Ltd., Seoul, finden sich unter Angabe 4 im Konzernanhang.

Sonstige Angaben

Während des Geschäftsjahrs 2016 veräußerte der Allianz Konzern die Allianz Life Insurance Co. Ltd., Seoul, eine Tochtergesellschaft des Allianz Konzerns, mit einem Kapitalanteil von 100 %. Die Gesellschaft war zu Beginn des zweiten Quartals als zur Veräußerung gehalten klassifiziert worden. Die Gesellschaft wurde mit Wirkung zum 30. Dezember 2016 entkonsolidiert.

Zum Ende des vierten Quartals 2016 waren alle Voraussetzungen erfüllt, die Oldenburgische Landesbank AG, Oldenburg, als Veräußerungsgruppe zu zeigen. Demzufolge wurden die Vermögenswerte und Verbindlichkeiten der konsolidierten Gesellschaft, die dem berichtspflichtigen Segment Bankgeschäft (Corporate und Sonstiges) zugeordnet ist, als zur Veräußerung gehalten klassifiziert.

Weitere Informationen finden sich unter Angabe 4 im Konzernanhang.

Weitere Bestandteile des Konzernlageberichts

Die folgenden Kapitel sind auch Bestandteile des Konzernlageberichts:

- „Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 315 Absatz 5 und § 289a HGB“ ab [Seite 19](#),
- „Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen“ ab [Seite 21](#) und der
- „Vergütungsbericht“ ab [Seite 24](#).

Schaden- und Unfallversicherung

Kennzahlen

KENNZAHLEN SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG¹

		2016	2015	Delta
Gebuchte Bruttobeiträge	MIO €	51 535	51 597	-62
Operatives Ergebnis	MIO €	5 370	5 603	-233
Jahresüberschuss	MIO €	4 158	4 124	34
Schadenquote ²	%	65,6	66,2	-0,5 %-P
Kostenquote ³	%	28,7	28,4	0,2 %-P
Combined Ratio ⁴	%	94,3	94,6	-0,3 %-P

Gebuchte Bruttobeiträge⁵

Unsere *gebuchten Bruttobeiträge* blieben nominal nahezu stabil im Vergleich zu 2015.

Ungünstige Wechselkurseffekte in Höhe von 1 138 MIO € waren größtenteils auf die Abwertung des britischen Pfunds, des argentinischen Peso und der türkischen Lira gegenüber dem Euro zurückzuführen.⁶

Hinzu kamen negative (Ent-)Konsolidierungseffekte in Höhe von 519 MIO €. Sie waren im Wesentlichen auf den im Vorjahr stattgefundenen Verkauf des Privatkundenversicherungsgeschäfts von Fireman's Fund an ACE Limited zurückzuführen.

Intern gerechnet verzeichneten wir mit 3,1 % ein starkes Wachstum. Dies beruhte auf einem positiven Volumeneffekt von 2,0 % und einem positiven Preiseffekt von 1,1 %.

Folgende Einheiten trugen positiv zum internen Wachstum bei:

Türkei: Die Bruttobeiträge stiegen auf 1 695 MIO €. Das interne Wachstum von 43,0 % war positiven Preis- und Volumeneffekten in unserer Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung zu verdanken.

Deutschland: Die Bruttobeiträge lagen bei 9 902 MIO €, was intern gerechnet einer Steigerung von 2,8 % entsprach. Dies war hauptsächlich günstigen Preiseffekten in unserem Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft zu verdanken und wurde von günstigen Volumeneffekten in unserem Nicht-Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft unterstützt.

Allianz Worldwide Partners: Wir verzeichneten Bruttobeiträge in Höhe von 4 185 MIO € und damit ein internes Wachstum von 4,7 %. Dies resultierte hauptsächlich aus unserem Reiseversicherungsgeschäft in den USA sowie unserem Assistance-Geschäft in Frankreich.

AGCS: Die Bruttobeiträge beliefen sich auf 7 592 MIO €, was einem internen Wachstum von 0,5 % entsprach. Zurückzuführen war dies

hauptsächlich auf positive Volumeneffekte bei Allianz Risk Transfer, von denen ein Großteil durch negative Preiseffekte in unseren Geschäftsbereichen Corporate und Specialty wieder aufgehoben wurde.

Folgende Einheiten trugen negativ zum internen Wachstum bei:

Italien: Die Bruttobeiträge lagen bei 4 572 MIO € – ein Rückgang um intern gerechnet 3,9 %. Dies war hauptsächlich negativen Preis- und Volumeneffekten in unserem Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft geschuldet.

Großbritannien: Die Bruttobeiträge beliefen sich auf 2 623 MIO € – ein Rückgang um intern gerechnet 3,6 %. Positive Preisentwicklungen in unserem Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft für Privatkunden und in unserem Geschäft mit Haustierversicherungen wurden durch negative Volumeneffekte hauptsächlich in unserem Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft für Privatkunden mehr als ausgeglichen.

Kreditversicherung: Die Bruttobeiträge lagen bei 2 200 MIO €, was intern gerechnet einem Rückgang um 0,5 % entsprach. Ursache für diesen Rückgang waren negative Preis- und Volumeneffekte, hauptsächlich in Deutschland und Asien.

Operatives Ergebnis

OPERATIVES ERGEBNIS

	2016	2015	Delta
Versicherungstechnisches Ergebnis	2 354	2 281	73
Operative Anlageerträge (netto)	2 971	3 138	-167
Sonstiges Ergebnis ¹	45	184	-139
Operatives Ergebnis	5 370	5 603	-233

¹ – Enthält Provisions- und Dienstleistungserträge/-aufwendungen, sonstige Erträge/Aufwendungen und Restrukturierungsaufwendungen.

Hauptursache für das rückläufige *operative Ergebnis* ist der erwartete Rückgang des Kapitalanlageergebnisses aufgrund des aktuellen Niedrigzinsumfelds. Zudem enthielt unser Ergebnis 2015 einen Nettogewinn in Höhe von 0,1 MRD € (enthält bereits die damit verbundenen Aufwendungen und Restrukturierungskosten) aus dem Verkauf des Privatkundenversicherungsgeschäfts von Fireman's Fund.

Unser *versicherungstechnisches Ergebnis* nahm dank eines höheren Beitrags des Abwicklungsergebnisses sowie geringeren Verlusten aus Naturkatastrophen und wetterbedingten Ereignissen gegenüber 2015 zu. Dies führte zu einer Verbesserung unserer *Combined Ratio*.

¹ – Weitere Informationen zu den Kennzahlen der Allianz Schaden- und Unfallversicherung finden sich unter Angabe 5 im Konzernanhang.

² – Verhältnis von Schadenaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto).

³ – Entspricht dem Verhältnis von Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) ohne Einmaleffekte aus der Pensionsumbewertung zu verdienten Beiträgen (netto).

⁴ – Entspricht dem Verhältnis von Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) ohne Einmaleffekte aus der Pensionsumbewertung sowie Schadenaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto).

⁵ – Wir kommentieren die Entwicklung unserer gebuchten Bruttobeiträge intern gerechnet, – das heißt, die Zahlen wurden bereinigt um Wechselkurs- und (Ent-)Konsolidierungseffekte –, um vergleichbarere Angaben zu liefern.

⁶ – Basierend auf den durchschnittlichen Wechselkursen von 2016 im Vergleich zu 2015.

VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS

MIO €

	2016	2015	Delta
Verdiente Beiträge (netto)	46 588	46 430	159
Auf das Schadenjahr bezogene Schadenaufwendungen	-32 661	-32 646	-15
Auflösungen von Schadenrückstellungen aus den vergangenen Jahren (Abwicklungsergebnis)	2 084	1 924	160
Schadenaufwendungen (netto)	-30 576	-30 721	145
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) ohne Einmaleffekte aus der Pensionsumbewertung	-13 352	-13 208	-144
Veränderungen der Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge (netto) (ohne Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen) ¹	-306	-220	-86
Versicherungstechnisches Ergebnis	2 354	2 281	73

1 — Enthält den versicherungstechnischen Anteil (Deckungsrückstellungen für Versicherungsverträge und übrige versicherungstechnische Rückstellungen) der „Veränderungen der Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge (netto)“. Weitere Informationen finden sich unter Angabe 28 im Konzernanhang.

Unsere **auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote** belief sich auf 70,1 % – eine Verbesserung um 0,2 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr, bedingt durch einen leichten Rückgang der Belastungen durch Naturkatastrophen von 738 MIO € auf 689 MIO €. Daraus ergab sich ein Rückgang der Auswirkung auf die Combined Ratio von 1,6 Prozentpunkten im Jahr 2015 auf 1,5 Prozentpunkte im Jahr 2016.

Lässt man Naturkatastrophen unberücksichtigt, so verbesserte sich unsere auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote auf 68,6 %. Dies war in erster Linie einer Kombination aus geringeren Schäden aus wetterbedingten Ereignissen und konzernweit durchgeführten Rentabilitätsprogrammen zuzuschreiben.

Folgende Geschäftsbereiche trugen positiv zur Entwicklung der auf das Schadenjahr bezogenen Schadenquote bei:

Großbritannien: 0,2 Prozentpunkte. Die auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote profitierte von einem sehr geringen Einfluss von Naturkatastrophen und wetterbedingten Schäden in 2016.

AGCS: 0,1 Prozentpunkte. Die Verbesserung war auf niedrigere Verluste in den Sparten Sachversicherung und Schiffsverkehrsversicherung zurückzuführen, während die geringeren Großschäden durch höhere Schäden aus Naturkatastrophen gegenüber 2015 ausgeglichen wurden.

Spanien: 0,1 Prozentpunkte. Dies war Maßnahmen zur Portfolioberreinigung in verlustreichen Geschäftsbereichen und Preiserhöhungen im gesamten Portfolio zu verdanken.

Folgender Geschäftsbereich trug negativ zur Entwicklung der auf das Schadenjahr bezogenen Schadenquote bei:

Frankreich: 0,2 Prozentpunkte. Der Rückgang war einer Kombination aus höheren Großschäden und höheren Schäden durch Naturkatastrophen gegenüber dem Vorjahr zuzuschreiben.

Das höhere **Abwicklungsergebnis** führte zu einer Steigerung der Abwicklungsquote auf 4,5 % (2015: 4,1 %). Ausschlaggebend hierfür waren Auflösungen von Rückstellungen im Großteil des Portfolios. Insbesondere Frankreich und Australien erzielten dank einer günstigen Entwicklung in ihrem Long-Tail-Geschäft ein besseres Abwicklungsergebnis als im Vorjahr.

Die Steigerung unserer **Kostenquote** war zu gleichen Teilen auf eine höhere Abschlussquote und eine höhere Verwaltungskostenquote zurückzuführen.

OPERATIVE ANLAGEERTRÄGE (NETTO)¹

MIO €

	2016	2015	Delta
Zinserträge und ähnliche Erträge (bereinigt um Zinsaufwendungen)	3 391	3 576	-185
Operative Erträge aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto)	-23	-25	3
Operative realisierte Gewinne/Verluste (netto)	285	252	33
Operative Wertminderungen auf Finanzanlagen (netto)	-51	-59	8
Aufwendungen für Finanzanlagen	-376	-365	-11
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung (netto) ²	-255	-240	-15
Operative Anlageerträge (netto)	2 971	3 138	-167

1 — Die „operativen Anlageerträge (netto)“ für unseren Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung umfassen das „operative Kapitalanlageergebnis“, wie unter Angabe 5 im Konzernanhang angegeben, und die „Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen (netto)“ (Überschussbeteiligung).

2 — Bezieht sich auf die Überschussbeteiligung, vor allem aus dem uBR-Geschäft (Unfallversicherung mit garantierter Beitragsrückzahlung) und enthält den anlagebezogenen Teil der Veränderungen der „Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge (netto)“. Weitere Informationen hierzu finden sich unter Angabe 28 im Konzernanhang.

Der Rückgang unseres **operativen Kapitalanlageergebnisses (netto)** war hauptsächlich auf niedrigere Zinserträge und ähnliche Erträge zurückzuführen. Ursache hierfür waren im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere aufgrund des Niedrigzinsumfelds.

SONSTIGES ERGEBNIS

MIO €

	2016	2015	Delta
Provisions- und Dienstleistungserträge	1 527	1 474	54
Sonstige Erträge	21	232	-211
Provisions- und Dienstleistungsaufwendungen	-1 407	-1 367	-40
Sonstige Aufwendungen	-3	-6	3
Restrukturierungsaufwendungen	-94	-149	55
Sonstiges Ergebnis	45	184	-139

2015 verzeichneten wir einen Nettogewinn in Höhe von 0,1 MRD € (abzüglich der damit verbundenen Aufwendungen und Restrukturierungskosten) aus dem Verkauf des Privatkundenversicherungsgeschäfts von Fireman's Fund.

Jahresüberschuss

Der Anstieg des **Jahresüberschusses** ging auf das höhere nichtoperative Ergebnis zurück. Dieses profitierte von nicht vorhandenen negativen Effekten aus der Pensionsumbewertung und einem Plus beim nichtoperativen Kapitalanlageergebnis, was den Rückgang des operativen Ergebnisses ausglich.

Lebens- und Krankenversicherung

Kennzahlen

KENNZAHLEN LEBENS- UND KRAKENVERSICHERUNG¹

		2016	2015	Delta
Gesamte Beitragseinnahmen ²	MIO €	64 636	66 903	-2 267
Operatives Ergebnis ³	MIO €	4 148	3 796	352
Jahresüberschuss	MIO €	2 581	2 621	-40
Eigenkapitalrendite ⁴	%	10,3	10,8	-0,5 %-P

Zu Beginn des zweiten Quartals 2016 waren alle Voraussetzungen erfüllt, das südkoreanische Geschäft als „zur Veräußerung gehalten“ zu klassifizieren. Dementsprechend wurde das negative Ergebnis von 268 MIO € aus dem südkoreanischen Geschäft bis zu seiner Veräußerung im vierten Quartal 2016 als nichtoperativ berücksichtigt, da die Geschäftseinheit nicht mehr zu unserem Kerngeschäft gehört. Um die dem operativen Ergebnis zugrunde liegenden Faktoren besser darzustellen, weisen wir es nach Ergebnisquellen und nach Geschäftszweigen für 2015 und 2016 ohne Südkorea aus. Außerdem wird der operative Fehlbetrag aus dem südkoreanischen Geschäft separat angegeben.

Die Angaben zum Barwert der Neugeschäftsprämien sind ebenso ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

Um die Konsistenz mit der Gewinn- und Verlustrechnung des Konzerns zu gewährleisten, zeigen wir jedoch die gesamten Beitragseinnahmen, einschließlich der Beitragseinnahmen, welche unserem südkoreanischen Geschäft zuzuordnen waren.

Gesamte Beitragseinnahmen⁵

Nominal gingen die **gesamten Beitragseinnahmen** um 3,4% zurück. Dies reflektiert ungünstige Wechselkurseffekte von 347 MIO € und positive (Ent-)Konsolidierungseffekte in Höhe von 138 MIO €.

Intern gerechnet⁵ verringerten sich die gesamten Beitragseinnahmen um 2 058 MIO € – oder 3,1% – auf 64 947 MIO €, hauptsächlich infolge des rückläufigen Absatzes fondsgebundener Produkte mit Einmalprämien in Italien und Taiwan sowie des Rückgangs im Geschäft mit traditionellen Produkten in Deutschland und Italien. Der gestiegene Umsatz der indexgebundenen Rentenprodukte und des nicht traditionellen Variable-Annuity-Geschäfts in den USA sowie

ein Beitragswachstum bei kapitaleffizienten Produkten in Deutschland glich diese Entwicklung teilweise aus. Als Ergebnis unserer angepassten Produktstrategie verlagerten sich die Beiträge weiter in Richtung kapitaleffizienter Produkte.

Die gesamten Beitragseinnahmen in unserem Lebensversicherungsgeschäft in **Deutschland** betrugen 18 876 MIO €, was intern gerechnet einem Anstieg von 6,4% entsprach. Hier schlug insbesondere das Wachstum unseres Geschäfts mit kapitaleffizienten Produkten positiv zu Buche; ein rückläufiger Absatz von traditionellen Lebensversicherungsprodukten mit langfristigen Zinsgarantien wurde dadurch überkompensiert. Die gesamten Beitragseinnahmen in unserem Krankenversicherungsgeschäft in Deutschland stiegen auf 3 289 MIO €. Das intern gerechnete Wachstum von 1,0% war auf die Akquisition neuer Kunden im Krankenzusatzversicherungsgeschäft zurückzuführen.

In den **USA** erhöhten sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 11 856 MIO €, intern gerechnet ein Plus von 13,0%. Dies war vor allem unseren Marketingaktivitäten im ersten Halbjahr 2016 zu verdanken, welche die Absätze im Geschäft mit indexgebundenen Rentenprodukten und mit nicht traditionellen Variable Annuities förderten.

In **Italien** beliefen sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 9 529 MIO €. Gründe für das intern gerechnete Minus von 20,2% waren hauptsächlich der geringere Absatz fondsgebundener Produkte mit Einmalprämien infolge der höheren Volatilität an den Finanzmärkten und das rückläufige traditionelle Lebensversicherungsgeschäft.

In **Frankreich** gingen die gesamten Beitragseinnahmen auf 7 956 MIO € zurück, was intern gerechnet einem leichten Rückgang von 1,2% entsprach. Rückläufig war hier vor allem unser Einzelebensversicherungsgeschäft.

In der Region **Asien-Pazifik** sanken die gesamten Beitragseinnahmen auf 5 383 MIO €. Der intern gerechnete Rückgang von 19,2% resultierte in erster Linie aus dem rückläufigen Absatz mit fondsgebundenen Produkten in Taiwan. In Südkorea gingen die gesamten Beitragseinnahmen auf 1 307 MIO € zurück, intern gerechnet ein Minus von 21,4%.

Verdiente Beiträge (netto)

Die **verdienten Beiträge (netto)** gingen um 446 MIO € auf 23 769 MIO € zurück, was durch einen Rückgang in unserem Geschäft mit traditionellen Lebensversicherungsprodukten in Deutschland verursacht wurde.

¹ – Weitere Informationen zu den Kennzahlen der Allianz Lebens- und Krankenversicherung finden sich unter Angabe 5 im Konzernanhang.

² – Die gesamten Beitragseinnahmen enthalten die Bruttobeiträge aus dem Verkauf von Lebens- und Krankenversicherungspolice sowie die Bruttoeinnahmen aus dem Verkauf fondsgebundener und anderer anlageorientierter Produkte in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien, die im Heimatland des Versicherers anzuwenden sind.

³ – Seit der Klassifizierung des südkoreanischen Geschäfts (Vermögenswerte und Verbindlichkeiten) als „zur Veräußerung gehalten“ im zweiten Quartal 2016 bis zu seiner Veräußerung im vierten Quartal 2016 wurde das negative Ergebnis von 268 MIO € als nichtoperativ berücksichtigt.

⁴ – Stellt den Quotienten aus dem Jahresüberschuss und dem durchschnittlichen Eigenkapital ohne nicht realisierte Gewinne/Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting zu Beginn und zum Ende des Jahres, dar.

⁵ – Im folgenden Abschnitt kommentieren wir die Entwicklung unserer Beitragseinnahmen intern gerechnet, das heißt: bereinigt um Wechselkurs- und (Ent-)Konsolidierungseffekte, um die Informationen besser vergleichbar zu machen.

Barwert der Neugeschäftsprämien^{1,2,3}

Der *Barwert der Neugeschäftsprämien* sank um 1 976 MIO € auf 57 168 MIO €. Hauptgrund war der rückläufige Absatz unserer fondsgebundenen Versicherungsprodukte ohne Garantien in Italien und Taiwan.

BARWERT DER NEUGESCHÄFTSPRÄMIEN IN % NACH GESCHÄFTSZWEIGEN¹

%	2016	2015	Delta
Renten- und Sparprodukte mit Zinsgarantien	28,5	35,0	- 6,5
Risiko- und Krankenversicherungsprodukte	14,4	12,3	2,1
Fondsgebundene Produkte ohne Zinsgarantien	20,1	24,9	- 4,8
Kapitaleffiziente Produkte	37,0	27,7	9,3
Summe	100,0	100,0	–

1 — Die Angaben zum laufenden Geschäftsjahr und zum Vorjahr sind ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

Operatives Ergebnis

OPERATIVES ERGEBNIS NACH ERGEBNISQUELLEN^{2,4}

OPERATIVES ERGEBNIS NACH ERGEBNISQUELLEN

MIO €	2016	2015	Delta
Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	5 609	5 479	130
Marge aus Kapitalanlagen	4 401	4 062	339
Aufwendungen	- 6 687	- 6 390	- 297
Technische Marge	955	1 046	- 91
Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten	- 48	- 158	110
Operativer Fehlbetrag – Südkorea ¹	- 82	- 244	162
Operatives Ergebnis	4 148	3 796	352

1 — Der Wert für 2016 beinhaltet nur den operativen Fehlbetrag des ersten Quartals, da das negative Ergebnis für den Rest des Jahres 2016 als nichtoperativ berücksichtigt wurde.

Unser *operatives Ergebnis* verzeichnete einen Anstieg, hauptsächlich wegen einer höheren Marge aus Kapitalanlagen in den USA sowie einer verringerten Abschreibung aktivierter Abschlusskosten aufgrund an die aktuellen Umstände angepasster Projektionsannahmen in Frankreich.

VERWALTUNGSKOSTENZUSCHLÄGE UND GEBÜHREN⁵

VERWALTUNGSKOSTENZUSCHLÄGE UND GEBÜHREN¹

MIO €	2016	2015	Delta
Beitragsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	3 716	3 584	133
Rückstellungsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	1 143	1 125	18
Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen	750	770	- 20
Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	5 609	5 479	130
Beitragsbasierte Verwaltungs-kostenzuschläge und Gebühren in % der gesamten Beitragseinnahmen	5,9	5,5	0,4
Rückstellungsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren in % der durchschnittlichen Rückstellungen ^{2,3}	0,2	0,2	–
Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen in % der durchschnittlichen fondsgebundenen Rückstellungen ^{3,4}	0,6	0,6	- 0,1

1 — Die Angaben zum laufenden Geschäftsjahr und zum Vorjahr sind ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

2 — Deckungsrückstellungen und fondsgebundene Rückstellungen.

3 — Darstellung der Renditen ist zeitaufteilig.

4 — Verhältnis von fondsgebundenen Gebühren, ausgenommen den Asset-Management-Gebühren, zu fondsgebundenen Rückstellungen.

Der Anstieg der *Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren* war zum Großteil das Resultat höherer *beitragsbasierter Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren*. Deren Zunahme war wiederum zum einen durch einen Absatzanstieg bei Lebensversicherungsprodukten mit Einmalprämien in Deutschland bedingt, zum anderen durch einen höheren Absatz, begleitet von einer vorteilhaften Verlagerung in unserem Geschäftsportfolio in Indonesien und Thailand.

1 — Barwert der Neugeschäftsprämien vor Abzug der auf andere Gesellschafter entfallenden Anteile.

2 — Um der Einführung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in China und des Geschäftszweigs kapitaleffiziente Produkte Rechnung zu tragen, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

3 — Die Angaben zum laufenden Geschäftsjahr und zum Vorjahr sind ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

4 — Das Ziel der Aufgliederung des operativen Ergebnisses nach Ergebnisquellen in der Lebens- und Krankenversicherung ist es, Entwicklungen in IFRS-Ergebnissen zu erklären. Dabei werden die zugrunde liegenden Werttreiber auf einer konsolidierten Basis für den Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung analysiert.

5 — Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren umfassen beitrags- und rückstellungsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren, Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen sowie die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer an den Aufwendungen.

MARGE AUS KAPITALANLAGEN¹

MARGE AUS KAPITALANLAGEN¹

MIO €	2016	2015	Delta
Zinserträge und ähnliche Erträge	17 749	18 030	- 281
Operative Erträge aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto)	- 1 013	- 2 049	1 035
Operative realisierte Gewinne/Verluste (netto)	6 610	6 461	149
Zinsaufwendungen	- 105	- 106	—
Operative Wertminderungen auf Finanzanlagen (netto)	- 1 208	- 1 199	- 9
Aufwendungen für Finanzanlagen	- 1 192	- 1 111	- 81
Sonstige ²	402	152	250
Technischer Zins	- 8 757	- 8 689	- 68
Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer	- 8 084	- 7 428	- 656
Marge aus Kapitalanlagen	4 401	4 062	339
Marge aus Kapitalanlagen ^{3,4} in Basispunkten	107	104	3

1 — Die Angaben zum laufenden Geschäftsjahr und zum Vorjahr sind ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

2 — Die Position „Sonstige“ beinhaltet einerseits das operative Ergebnis der operativen Einheiten, welche nicht in den Anwendungsbereich zur Berichterstattung nach Ergebnisquellen fallen, und andererseits unterschiedliche Definitionen im Vergleich zur Finanzberichterstattung, wie beispielsweise Zinsaufwendungen aus in Rückdeckung gegebenem Versicherungsgeschäft und Provisions- und Dienstleistungserträge und -aufwendungen exklusive Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen.

3 — Verhältnis von Marge aus Kapitalanlagen zu durchschnittlichen Deckungsrückstellungen aus Geschäfts- und Vorjahresende.

4 — Darstellung der Renditen ist zeitanteilig.

Der Anstieg unserer *Marge aus Kapitalanlagen* war vorrangig auf ein höheres Kapitalanlageergebnis in unserem Geschäft mit indexgebundenen Rentenprodukten und positive Effekte aus Absicherungsgeschäften in unserem traditionellen Variable-Annuity-Geschäft in den USA zurückzuführen.

AUFWENDUNGEN²

AUFWENDUNGEN¹

MIO €	2016	2015	Delta
Abschlussaufwendungen und Provisionen	- 4 927	- 4 754	- 173
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen	- 1 760	- 1 636	- 124
Aufwendungen	- 6 687	- 6 390	- 297
Abschlussaufwendungen und Provisionen in % des Barwertes der Neugeschäftsprämien ²	- 8,6	- 8,0	- 0,6
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen in % der durchschnittlichen Rückstellungen ^{3,4}	- 0,3	- 0,3	—

1 — Die Angaben zum laufenden Geschäftsjahr und zum Vorjahr sind ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

2 — Barwert der Neugeschäftsprämien vor Abzug der auf andere Gesellschafter entfallenden Anteile.

3 — Deckungsrückstellungen und fondsgebundene Rückstellungen.

4 — Darstellung der Renditen ist zeitanteilig.

Unsere *Abschlussaufwendungen und Provisionen* stiegen hauptsächlich aufgrund des Absatzwachstums in den USA sowie in unserem Lebensversicherungsgeschäft in Deutschland.

Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen blieben auf die Rückstellungen bezogen unverändert.

TECHNISCHE MARGE³

Unsere *technische Marge* ging zurück. Ausschlaggebend hierfür waren einmalige Rückstellungsanpassungen, vorwiegend in den USA, und höhere Schäden in der Schweiz.

AUSWIRKUNG DER VERÄNDERUNG AKTIVIERTER ABSCHLUSSKOSTEN (DAC)⁴

AUSWIRKUNG DER VERÄNDERUNG AKTIVIERTER ABSCHLUSSKOSTEN¹

MIO €	2016	2015	Delta
Aktivierung von Abschlusskosten	1 868	1 721	147
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten	- 1 916	- 1 878	- 38
Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten	- 48	- 158	110

1 — Die Angaben zum laufenden Geschäftsjahr und zum Vorjahr sind ohne die Ergebnisse des südkoreanischen Geschäfts dargestellt.

Die *Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten* entwickelte sich positiv. Hier machte sich in erster Linie eine höhere Kapitalisierung aktivierter Abschlusskosten bemerkbar, die vor allem auf das Absatzwachstum bei indexgebundenen Rentenprodukten sowie nicht traditionellen Variable Annuities in den USA und bei kapital-effizienten Produkten in Deutschland zurückzuführen war.

1 — Die Marge aus Kapitalanlagen ist definiert als IFRS-Kapitalanlageergebnis bereinigt um Aufwendungen (abzüglich Zinszuflüssen zu IFRS-Rückstellungen) sowie um die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer (beinhaltet die über vertragliche oder aufsichtsrechtliche Bestimmungen hinausgehende Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer, hauptsächlich für das deutsche Lebensversicherungsgeschäft).

2 — Aufwendungen umfassen Abschlussaufwendungen und Provisionen (ausgenommen Provisionsrückforderungen, welche der technischen Marge zugeordnet sind) sowie Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen.

3 — Die technische Marge umfasst das Risikoergebnis (Risikoprämie abzüglich rückstellungsübersteigender Vorteile nach Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer), das Stornoergebnis (Rückkaufkosten und Provisionsrückforderungen) und das Rückversicherungsergebnis.

4 — Die Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten beinhaltet Effekte aus der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, der Rückstellungen nicht verdienter Beiträge (URR) und der Abschreibungen auf den Wert des neu dazu erworbenen Geschäfts (VOBA), und stellt die Nettoauswirkung der Aktivierung und Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten und vorgelagerten Kostenzuschläge auf das operative Ergebnis dar, und weicht daher von den Werten der IFRS-Finanzberichterstattung ab.

OPERATIVES ERGEBNIS NACH GESCHÄFTSZWEIGEN¹

OPERATIVES ERGEBNIS NACH GESCHÄFTSZWEIGEN

MIO €

	2016	2015	Delta
Renten- und Sparprodukte mit Garantien	2 306	2 090	216
Risiko- und Krankenversicherungsprodukte	672	764	-93
Fondsgebundene Produkte ohne Garantien	339	381	-41
Kapitaleffiziente Produkte	913	805	109
Operativer Fehlbetrag – Südkorea ¹	-82	-244	162
Operatives Ergebnis	4 148	3 796	352

¹ — Der Wert für 2016 beinhaltet nur den operativen Fehlbetrag des ersten Quartals, da das negative Ergebnis für den Rest des Jahres 2016 als nichtoperativ berücksichtigt wurde.

Das operative Ergebnis in unserem Geschäftszweig **Renten- und Sparprodukte mit Garantien** erhöhte sich. Treibende Faktoren waren die positiven Effekte aus Absicherungsgeschäften in unserem traditionellen Variable-Annuity-Geschäft in den USA sowie eine verringerte Abschreibung aktivierter Abschlusskosten aufgrund an die aktuellen Umstände angepasster Projektionsannahmen in Frankreich. Das operative Ergebnis im Geschäftszweig **Risiko- und Krankenversicherung** ging zurück. Hauptgründe dafür waren eine niedrigere Marge aus Kapitalanlagen im deutschen Krankenversicherungsgeschäft sowie Einmaleffekte in den USA. Unser operatives Ergebnis im Geschäftszweig **fondsgebundene Produkte ohne Garantien** sank, vorrangig aufgrund der niedrigeren erfolgsabhängigen Provisionen in Italien. Ein Anstieg des operativen Ergebnisses des Geschäftszweigs **kapitaleffiziente Produkte** war insbesondere dem höheren Kapitalanlageergebnis in den USA zu verdanken.

Eigenkapitalrendite

Ab 2016 ersetzt die Eigenkapitalrentabilität die Ergebnismarge (Reserven). Ziel ist es, die interne Steuerung unseres Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts besser darzustellen.

Unsere Eigenkapitalrendite ging um 0,5 Prozentpunkte auf 10,3% zurück. Dies war primär der ungünstigen Entwicklung des aus unserem südkoreanischen Geschäft resultierenden Jahresüberschusses zuzuschreiben.

Jahresüberschuss

Unser Jahresüberschuss ging leicht zurück, hauptsächlich wegen des negativen Nettoeffekts aus unserem südkoreanischen Geschäft in 2016 sowie niedrigerer Realisierungen, verglichen mit der hohen Ausgangsbasis des Jahres 2015, insbesondere in Italien.

¹ — Um der Einführung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in China und des Geschäftszweigs kapitaleffiziente Produkte Rechnung zu tragen, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

Asset Management

Kennzahlen

KENNZAHLEN ASSET MANAGEMENT¹

		2016	2015	Delta
Operative Erträge	MIO €	6 022	6 479	- 457
Operatives Ergebnis	MIO €	2 205	2 297	- 93
Cost-Income Ratio ²	%	63,4	64,5	- 1,1 %-P
Jahresüberschuss	MIO €	1 411	1 449	- 39
Gesamtes verwaltetes Vermögen zum 31. Dezember	MRD €	1 871	1 763	108
davon: für Dritte verwaltetes Vermögen zum 31. Dezember	MRD €	1 361	1 276	85

Verwaltetes Vermögen

ZUSAMMENSETZUNG DES GESAMTEN VERWALTETEN VERMÖGENS

Art der Anlageklasse	31.12.2016	31.12.2015	Delta
Anleihen	1 489	1 385	104
Aktien	166	176	- 11
Mischfonds ¹	153	151	2
Sonstiges ²	63	51	12
Summe	1 871	1 763	108

1 – Mischfonds sind eine Kombination aus verschiedenen Anlageklassen (zum Beispiel Anleihen, Aktien, Barvermögen und Immobilien), die für Investitionen genutzt werden können. Mischfonds erhöhen die Diversifikation eines Portfolios, weil ein größerer Anlagespielraum vorhanden ist.

2 – Sonstiges besteht aus Vermögenswerten, die nicht Anleihen, Aktien oder Mischfonds zugeordnet werden, zum Beispiel Geldmarkttitel, Rohstoffe, Real Estate Investment Trusts, Investitionen in Infrastruktur, Private Equity, Hedgefonds etc.

Die Nettomittelabflüsse³ aus dem *gesamten verwalteten Vermögen* beliefen sich 2016 auf 28 MRD €. Davon entfielen 20 MRD € auf Nettomittelabflüsse aus dem für Dritte verwalteten Vermögen (2015: 107 MRD €). Dabei handelte es sich hauptsächlich um Nettomittelabflüsse aus dem von PIMCO für Dritte verwalteten Vermögen. Sie betrafen vor allem die USA und das Vereinigte Königreich und konnten durch Zuflüsse in das für Dritte verwaltete Vermögen – hauptsächlich in Japan – nur teilweise ausgeglichen werden. Nettomittelabflüsse aus dem von PIMCO für Dritte verwalteten Vermögen traten im ersten Halbjahr 2016 auf; im zweiten Halbjahr kehrten sie sich aber in Nettomittelzuflüsse um. AllianzGI verbuchte geringfügige Nettomittelabflüsse aus dem für Dritte verwalteten Vermögen, insbesondere in den USA.

Günstige Effekte aufgrund von Kursveränderungen und Sonstigem⁴ lieferten mit 76 MRD € den größten Beitrag zum Wachstum des gesamten verwalteten Vermögens. Auch hiervon entfiel der Großteil – 64 MRD € – auf PIMCO und dort vorwiegend auf Anleihen.

Ein Plus von 31 MRD € durch Konsolidierung, Entkonsolidierung und sonstige Anpassungen war fast ausschließlich auf die Übernahme von Rogge Global Partners (Rogge) durch AllianzGI zurückzuführen.

Positive Wechselkurseffekte erhöhten das gesamte verwaltete Vermögen um 29 MRD €. Hier machte sich in erster Linie die Aufwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro bemerkbar.

Der folgende Abschnitt stellt die Entwicklung des für *Dritte verwalteten Vermögens* dar.

Zum 31. Dezember 2016 entfiel das für Dritte verwaltete Vermögen nach Geschäftseinheiten zu 76,1 % (31. Dezember 2015: 77,3 %) auf PIMCO und zu 23,9 % (31. Dezember 2015: 22,7 %) auf AllianzGI.

Der Anteil der Anleihen stieg von 74,0 % am Jahresanfang auf 75,5 %. In erster Linie war dies den positiven Markteffekten und Konsolidierungseffekten aus der Akquisition von Rogge zu verdanken. Der Anteil der Aktien sank von 11,8 % auf 10,3 %. Hauptgrund waren Nettomittelabflüsse aus dem für Dritte verwalteten Vermögen, die nur teilweise durch positive Effekte an den Aktienmärkten ausgeglichen wurden. Die Anteile von Mischfonds und Sonstigen blieben annähernd unverändert bei 10,0 % und 4,2 % (31. Dezember 2015: 10,5 % bzw. 3,7 %).

Die Verteilung des für Dritte verwalteten Vermögens auf Publikumsfonds und Direktmandate⁵ blieb gegenüber dem Jahresende 2015 relativ stabil: 57,8 % (31. Dezember 2015: 58,3 %) entfielen auf Publikumsfonds und 42,2 % (31. Dezember 2015: 41,7 %) auf Direktmandate.

Bei der regionalen Verteilung des für Dritte verwalteten Vermögens⁶ haben sich die Anteile kaum verändert: Amerika 55,3 %, Europa 32,8 % und die Region Asien-Pazifik 11,9 % (31. Dezember 2015: 56,0 %, 32,7 % und 11,3 %). Alle drei Regionen trugen zum Anstieg des für Dritte verwalteten Vermögens bei. Die leichte Verschiebung in Richtung der Region Asien-Pazifik ist indes hauptsächlich durch positive Effekte in Japan sowie die Nettomittelabflüsse aus dem für Dritte verwalteten Vermögen in den USA und im Vereinigten Königreich zu erklären.

4 – Kursveränderungen und Sonstiges umfassen die Veränderung der Bewertung der Vermögensgegenstände aufgrund geänderter Marktpreise (Kurse) sowie laufende Zins- und Dividendeneinnahmen des Sondervermögens und Ausschüttungen an die Anleger der Publikumsfonds und geschlossenen Fonds.

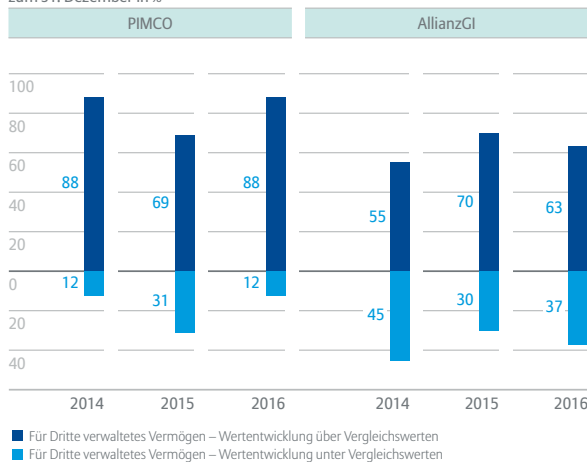
5 – Publikumsfonds sind Investmentvehikel (in den USA Investmentgesellschaften, die unter den „us code“ fallen; in Deutschland Fonds, die unter die „Standard-Anlage Richtlinien des Fonds“ im Investmentgesetz fallen), bei denen Gelder der einzelnen Anleger gebündelt in einem Sondervermögen durch einen Fondsmanager angelegt werden. Direktmandate sind Investmentvehikel, bei denen das Vermögen eines einzelnen Investors durch den Vermögensverwalter bzw. Fondsmanager angelegt wird (zum Beispiel öffentliche oder private Körperschaften, vermögende Privatkunden und Firmenkunden).

6 – Ausschlaggebend ist der Sitz der Vermögensverwaltungsgesellschaft.

1 – Weitere Informationen zum Geschäftsbereich Asset Management finden sich unter Angabe 5 im Konzernanhang.

2 – Verhältnis von operativen Aufwendungen zu operativen Erträgen.

3 – Nettomittelzuflüsse umfassen die Summe aus Neukundengeldern, zusätzlichen Anlagen von Bestandskunden inklusive der Wiederanlage von Dividendenausschüttungen, Abflüsse von Kundengeldern sowie Ausschüttungen von Zinsen und Dividenden, die nicht wieder angelegt werden. Wiederangelegte Dividenden betrugen 10 MRD €.

DREIJÄHRIGE ROLLIERENDE ANLAGEPERFORMANCE VON PIMCO UND ALLIANZGI¹
zum 31. Dezember in %


¹ — Die dreijährige rollierende Anlageperformance basiert auf einem mandatsbasierten und volumen-gewichteten dreijährigen Anlageerfolg aller Drittgelder, die von Portfoliomanagementeinheiten der Allianz Asset Management verwaltet werden. Für Direktmandate und Publikumsfonds wird der (auf Basis der Schlusskurse bewertete) Anlageerfolg vor Abzug von Kosten mit dem Anlageerfolg der jeweiligen Benchmark, basierend auf unterschiedlichen Metriken, verglichen. Bei einigen Publikumsfonds wird der um Gebühren verminderte Anlageerfolg mit dem Anlageerfolg des Medians der zugehörigen Morningstar Peer Group verglichen (eine Positionierung im ersten und zweiten Quartil entspricht einer Out-performance).

Die dreijährige rollierende Anlageperformance in unserem Asset-Management-Geschäft verbesserte sich deutlich: 83% des für Dritte verwalteten Vermögens übertrafen die jeweiligen Benchmarks (31. Dezember 2015: 69%). Der Anstieg war PIMCOs rollierender Anlageperformance zu verdanken, die sich zum Ende des Jahres verbesserte.

Operative Erträge

Unsere **operativen Erträge** gingen um 7,1% zurück, was intern gerechnet¹ einem Rückgang von 7,5% entspricht.

Wir verzeichneten niedrigere **erfolgsabhängige Provisionen**, hauptsächlich wegen geringerem „Carried Interest“ aus einem großen privaten Investmentvehikel (Private Fund) bei PIMCO.

Der **sonstige Provisionsüberschuss** sank vor allem, weil die Margen auf das für Dritte verwaltete Vermögen sowohl bei PIMCO als auch bei AllianzGI zurückgingen. Hauptgrund waren Abflüsse von Vermögenswerten mit höheren Margen bei PIMCO. Das rückläufige durchschnittlich für Dritte verwaltete Vermögen trug – wenn auch in geringerem Maße – zum Rückgang des sonstigen Provisionsüberschusses bei.

Operatives Ergebnis

Das **operative Ergebnis** ging intern gerechnet¹ um 4,4% zurück. Während die operativen Erträge rückläufig waren, wurde der damit verbundene Effekt auf das operative Ergebnis durch reduzierte operative Aufwendungen abgeschwächt.

Die **Verwaltungsaufwendungen** konnten, im Wesentlichen aufgrund niedrigerer Personalaufwendungen, deutlich gesenkt werden. Hier machte sich insbesondere ein Rückgang der variablen Vergütung um 15,0% bemerkbar, der vor allem auf die niedrigeren Aufwendungen im Zusammenhang mit dem „Special Performance Award“ (SPA) zurückzuführen war. Der SPA wurde im vierten Quartal 2014 bei PIMCO eingeführt, um Performance sicherzustellen und Talente zu binden. Der Rückgang der Personalaufwendungen wurde durch eine durchschnittlich niedrigere Anzahl vollzeitbeschäftigter Mitarbeiter unterstützt. Auch niedrigere Sachaufwendungen trugen zur Senkung der gesamten Verwaltungsaufwendungen bei.

Sonstige operative Aufwendungen gingen aufgrund niedrigerer Restrukturierungsaufwendungen zurück.

Unsere **Cost-Income Ratio** verringerte sich etwas, da der relative Rückgang der operativen Aufwendungen stärker war als der relative Rückgang der operativen Erträge. Der SPA-Effekt trug – abzüglich der Auswirkung auf die variable Vergütung – 0,7 Prozentpunkte zur Cost-Income Ratio bei.

INFORMATIONEN ZUM GESCHÄFTSBEREICH ASSET MANAGEMENT
MIO €

	2016	2015	Delta
Erfolgsabhängige Provisionen	474	607	-133
Sonstiger Provisionsüberschuss	5.545	5.881	-336
Sonstige operative Erträge	3	-8	12
Operative Erträge	6.022	6.479	-457
Verwaltungsaufwendungen (netto) ohne akquisitionsbedingte Aufwendungen	-3.817	-4.141	324
Sonstige Aufwendungen	-1	-41	40
Operative Aufwendungen	-3.818	-4.182	364
Operatives Ergebnis	2.205	2.297	-93

Jahresüberschuss

Der um 2,7% gesunkene **Jahresüberschuss** reflektierte das niedrigere operative Ergebnis. Der Rückgang wurde teilweise durch den fehlenden negativen Effekt aus der Anpassung des Kostenverteilungsvertrags für die Pensionsaufwendungen kompensiert.

¹ — Operative Erträge/operatives Ergebnis bereinigt um Wechselkurs- und (Ent-)Konsolidierungseffekte.

Corporate und Sonstiges

Kennzahlen

KENNZAHLEN CORPORATE UND SONSTIGES¹

MIO €

	2016	2015	Delta
Operative Erträge	1 951	1 899	52
Operative Aufwendungen	-2 818	-2 844	26
Operatives Ergebnis	-867	-945	78
Jahresüberschuss (-fehlbetrag)	-994	-1 003	9

KENNZAHLEN DER BERICHTSPFLICHTIGEN SEGMENTE

MIO €

	2016	2015	Delta
HOLDING & TREASURY			
Operative Erträge	683	562	121
Operative Aufwendungen	-1 664	-1 639	-25
Operatives Ergebnis	-981	-1 076	96
BANKGESCHÄFT			
Operative Erträge	1 029	1 127	-98
Operative Aufwendungen	-955	-1 032	78
Operatives Ergebnis	74	94	-20
ALTERNATIVE INVESTMENTS			
Operative Erträge	245	213	32
Operative Aufwendungen	-206	-176	-30
Operatives Ergebnis	39	37	2

Ergebnisübersicht

Unser *operatives Ergebnis* hat sich im Berichtsjahr verbessert. Zu verdanken war dies der positiven Entwicklung des Bereichs Holding & Treasury, die den Rückgang im Bankgeschäft mehr als wettmachen konnte.

Unser *Jahresfehlbetrag* blieb gegenüber dem Vorjahresniveau unverändert, da sich verschiedene Effekte gegenseitig aufhoben. Wir verzeichneten ein höheres nichtoperatives Kapitalanlageergebnis sowie niedrigere Ertragsteuern. Neutralisiert wurde dies durch das Ausbleiben positiver Auswirkungen aus dem angepassten Kostenverteilungsvertrag für die Pensionsaufwendungen.

Die Verbesserung im operativen Ergebnis von *Holding & Treasury* war in erster Linie auf einen Rückgang der Verwaltungskosten zurückzuführen, der wiederum aus niedrigeren Pensionsaufwendungen resultierte. Zudem stiegen unsere Erträge aus erfolgswirksam zum Zeitwert bilanzierten Finanzaktiva und -passiva aufgrund der Bewertung von Anfangsinvestitionen („Seed Money Funds“) an.

Das operative Ergebnis unseres *Bankgeschäfts* war rückläufig. Belastet wurde das Ergebnis durch die weitere Verengung der Zinsspreads im Jahresverlauf, die in fast allen unseren Bankeinheiten einen niedrigeren Zinsüberschuss zur Folge hatte. Eine Verringerung der Rückstellungen für Kreditausfälle konnte dies nicht vollständig kompensieren.

Das operative Ergebnis des Geschäftsbereichs *Alternative Investments* blieb stabil.

¹ — Enthält Konsolidierungen. Weitere Informationen zum Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges finden sich unter Angabe 5 im Konzernanhang.

Ausblick 2017

Überblick: Vergleich von Prognose und tatsächlichem Ergebnis 2016¹

ERGEBNISSE 2016 IM VERGLEICH ZUM AUSBLICK FÜR 2016

	PROGNOSE FÜR 2016 AUS DEM GESCHÄFTSBERICHT 2015	ERGEBNISSE 2016
ALLIANZ KONZERN	Operatives Ergebnis von 10,5 MRD €, plus oder minus 0,5 MRD €. Schutz der Investitionen unserer Aktionäre bei gleichzeitiger Erzielung attraktiver Renditen und Dividenden. Selektives profitables Wachstum.	Operatives Ergebnis von 10,8 MRD €. Eigenkapitalrendite ¹ von 12,0 % (2015: 12,5 %). Vorgeschlagene Dividende von 7,60 (2015: 7,30) € je Aktie. Stabile Ausschüttungsquote von 50 %.
SCHADEN- UND UNFALL-VERSICHERUNG	Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge um etwa 2 %. Operatives Ergebnis zwischen 5,2 MRD € und 5,8 MRD €. Entwicklung der Combined Ratio in Richtung unserer Ambition bis 2018 – 94 % oder besser. Anhaltender Druck auf operative Anlageerträge (netto) aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfelds für Reinvestitionen.	Schaden- und Unfallversicherung mit nach wie vor strenger Risikoselektion und starkem internen Wachstum. Lebens- und Krankenversicherung mit wachsendem Kapitalanlagebestand und soliden Margen im Neugeschäft. Asset Management jedoch mit Nettomittelabflüssen. Die gebuchten Bruttobeiträge gingen leicht um 0,1 % zurück und waren somit nahezu stabil. Das starke interne Wachstum von 3,1 % wurde durch negative Wechselkurseffekte sowie Veräußerungen – etwa den Verkauf des Privatkundengeschäfts der Fireman's Fund Insurance Company – neutralisiert. Das operative Ergebnis von 5,4 MRD € lag knapp unter dem Mittelwert unseres Zielkorridors. Die geringen Auswirkungen von Naturkatastrophen wurden durch Großschäden teilweise ausgeglichen. Obwohl sich Argentinien und Brasilien im Laufe des Jahres 2016 verbesserten, beeinflusste ihr verzögerter Umschwung das versicherungstechnische Ergebnis. Die Combined Ratio war mit 94,3 % stark und auf Kurs für die für 2018 gesetzte Ambition. Wie erwartet, gingen die operativen Anlageerträge (netto) bei unseren Tochtergesellschaften aufgrund des Niedrigzinsumfelds zurück.
LEBENS- UND KRANKEN-VERSICHERUNG	Rentabilität hat Vorrang vor Wachstum. Den Produktmix im Neugeschäft verlagern wir weiter hin zu fondsgebundenen und kapitaleffizienten Produkten sowie Produkten zur Risikoversorge. Darüber hinaus werden wir auf die Rendite-Bedürfnisse unserer Kunden in dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld abstellen. Wir rechnen mit einem Umsatz von 62,0 MRD € bis 68,0 MRD €. Operatives Ergebnis zwischen 3,3 MRD € und 3,9 MRD €. Eigenkapitalrendite ¹ zwischen 9,0 % und 11,0 %. Kapitalanlageergebnis unter Druck aufgrund niedriger Zinsen und anhaltender Unsicherheit an den Kapitalmärkten.	Der Umsatz lag mit 64,6 MRD € in der Mitte des erwarteten Zielkorridors. Das starke Wachstum kapitaleffizienter Produkte in Deutschland und in den USA wurde durch den niedrigeren Absatz fondsgebundener Produkte in Italien und Taiwan mehr als kompensiert. Das operative Ergebnis von 4,1 MRD € lag über dem Zielkorridor. Zu verdanken war dies einer erfreulichen Marge aus Kapitalanlagen, unterstützt von einem hohen Niveau an Gewinnrealisierungen (netto) im Zuge des weiteren Risikoabbaus im Portfolio. Die Eigenkapitalrendite ¹ von 10,3 % liegt über dem Mittelpunkt des Zielkorridors. Das operative Kapitalanlageergebnis erreichte 21,3 MRD €, da niedrigere Zinserträge und ähnliche Erträge durch höhere realisierte Gewinne ausgeglichen wurden.
ASSET MANAGEMENT	Leichter Anstieg des gesamten verwalteten Vermögens aufgrund einer positiven Wertentwicklung der Kapitalanlagen, unterstützt durch eine Rückkehr zu positiven Mittelflüssen bei PIMCO und nach wie vor soliden Nettomittelzuflüssen bei AllianzGI. Operatives Ergebnis zwischen 1,9 MRD € und 2,5 MRD €. Cost-Income Ratio deutlich unter 65 %.	Das gesamte verwaltete Vermögen stieg um 108 MRD € auf 1 871 MRD € zum 31. Dezember 2016. Der Anstieg war auf eine positive Wertentwicklung der Anlagen und günstige Wechselkurseffekte zurückzuführen. Durch die Konsolidierung von Rogge Global Partners im zweiten Quartal 2016 erhöhte sich das für Dritte verwaltete Vermögen um 32 MRD €. Im Verlauf des Jahres 2016 verzeichnete das Asset-Management-Geschäft Nettomittelabflüsse aus dem für Dritte verwalteten Vermögen von 20 MRD €, getrieben durch beide Geschäftseinheiten. Wie erwartet, drehten sich jedoch die Nettomittelflüsse von Dritten bei PIMCO in den beiden letzten Quartalen des Jahres 2016 und wurden positiv. Das operative Ergebnis belief sich auf 2,2 MRD € und lag damit in der Mitte unseres Zielkorridors. Mit einer Cost-Income Ratio von 63,4 % lag unser Asset-Management-Geschäft deutlich unter 65 %.

¹ — Stellt den Quotienten aus dem Jahresüberschuss und dem durchschnittlichen Eigenkapital ohne nicht realisierte Gewinne/Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting zu Beginn und zum Ende des Jahres, dar.

¹ — Für detaillierte Informationen zum vorjährigen Ausblick für 2016 siehe Geschäftsbericht 2015, ab Seite 96.

Wirtschaftlicher Ausblick¹

Nach einer leichten Beschleunigung im Schlussquartal 2016 zeigt sich die Weltwirtschaft derzeit in guter Verfassung, sie ist positiv in das Jahr 2017 gestartet. In den Industrieländern sind die Wachstumsaussichten insgesamt recht günstig. Zwar ist in den USA die genaue Ausgestaltung der Wirtschaftspolitik unter der neuen US-Administration in weiten Teilen noch nicht klar, doch ist mit einigen Änderungen im „policy mix“ sicherlich zu rechnen: Impulse für die wirtschaftliche Entwicklung dürften künftig weniger von der Geldpolitik und mehr von der Fiskalpolitik ausgehen, da die neue US-Administration ihre Wahlversprechen Steuersenkungen und neue Investitionsinitiativen wohl erfüllen dürfte. Im Verlaufe des Jahres 2017 dürften diese Maßnahmen dem Wirtschaftswachstum – trotz einiger dämpfender Effekte wie der höheren Inflation – Auftrieb verleihen. Insgesamt wird die US-Wirtschaft in diesem Jahr voraussichtlich um 2,2% wachsen. In der Eurozone dürfte sich die Konjunkturerholung fortsetzen. Wir gehen davon aus, dass das reale Bruttoinlandsprodukt um 1,8% steigen wird (2016: 1,7%). Während steigende Ölpreise und höhere Inflation den privaten Konsum belasten werden, wird die steigende Beschäftigung die Konsumausgaben der privaten Haushalte stützen. In den Schwellenländern zeichnet sich eine moderate Wachstumsbeschleunigung ab, maßgeblich getragen durch die allmähliche Stabilisierung in den Schwergewichten dieser Gruppe – Russland und Brasilien – sowie eine Erholung in den rohstoffexportierenden Ländern. Insgesamt wird die Weltwirtschaft 2017 wohl um etwa 2,8% wachsen (2016: 2,4%). In den Industrieländern dürfte das Wachstum des Bruttoinlandsproduktes 1,9% betragen, und in den Schwellenländern nach 3,6% im Jahr 2016 auf 4,1% anziehen.

Die gestiegene Unsicherheit im globalen wirtschaftlichen und politischen Umfeld wird in diesem Jahr voraussichtlich zu einer höheren Volatilität an den Finanzmärkten führen. Neben dem allgemein zunehmenden Populismus seien an dieser Stelle die hohe Verschuldung in den Schwellenländern sowie das Risiko einer Desintegration der Europäischen Union genannt. Geldpolitisch ist 2017 davon auszugehen, dass die US-Notenbank ihren Leitzins weiter anhebt, sofern der Arbeitsmarkt weiter fest bleibt und die Inflationsraten weiter ansteigen. An der expansiven geldpolitischen Haltung der Europäischen Zentralbank dürfte sich hingegen wenig ändern.

Moderat steigende Renditen auf 10-jährige US-Staatsanleihen und höhere Inflationsraten in der Eurozone dürften 2017 Aufwärtssdruck auf die Renditen europäischer Benchmarkanleihen ausüben. Da die kurzfristigen Zinssätze jedoch bei Null liegen, sind die Aussichten auf deutlich höhere Renditen auf längerfristige Anleihen beschränkt. Wir gehen davon aus, dass die Renditen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen im Verlaufe des Jahres 2017 moderat Richtung 1% steigen werden; die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen könnten das Jahr in einer Spanne zwischen 2,5% und 3% beenden. Die erwarteten Zinserhöhungen der US-Notenbank werden den Euro belasten, doch eine Reihe von anderen Faktoren dürfte ihn stützen: vor allem der erwartete Anstieg des US-Leistungsbilanzdefizits sowie wahrscheinlich gegen Jahresende zunehmende Spekulationen über Zeitplan und Gestaltung des Ausstiegs der Europäischen Zentralbank aus ihrem Anleihenkaufprogramm. Wir gehen davon aus, dass der Wechselkurs zwischen US-Dollar und Euro Ende des Jahres bei etwa 1,10 liegen wird (2016: 1,05).

Ausblick für die Versicherungsbranche

Im Jahr 2017 dürften sich die Dinge für die Versicherungsbranche allmählich in die richtige Richtung entwickeln: Die Weltwirtschaft wird voraussichtlich anziehen, ebenso die Inflation – womit die Grundvoraussetzungen für eine geldpolitische Normalisierung gegeben wären – und nicht zuletzt auch die Zinsen. Allerdings dürfte die Dynamik wahrscheinlich zu schwach sein, um dem von niedrigem Wachstum und niedrigen Zinsen geprägten Umfeld endlich zu entkommen. Wir gehen folglich davon aus, dass das Prämienwachstum vorerst moderat und die Kapitalanlageerträge weiterhin unter Druck bleiben. Zudem könnten die politischen Risiken die Wirtschaft leicht aus der Bahn werfen und die Märkte von ihrem Normalisierungskurs abbringen.

Das gesamtwirtschaftliche Umfeld gibt trotz aller Unsicherheiten Anlass zur Hoffnung, doch die mikroökonomischen Herausforderungen sind enorm: Mit dem immer rapideren technologischen Fortschritt und der Digitalisierung unseres Lebens geraten etablierte Geschäftsmodelle unter enormen Druck. Die Branche muss sich rasch anpassen, um ihr Geschäft gegen neue Mitbewerber zu verteidigen. Neben den neuen regulatorischen Rahmenbedingungen (Solvency II), die mehr Klarheit über Kapitalpositionen schaffen, könnte dieser Restrukturierungsprozess als Katalysator für eine weitere Konsolidierung in der Branche wirken.

Fazit ist, dass der Umsatz der Branche 2017 weiter moderat wachsen wird, obwohl einige Sparten, wie das handelsabhängige Transportgeschäft und zinsabhängige Sparprodukte, sich ausgesprochen schwach entwickeln könnten. Die Gewinne aber werden weiter unter Druck stehen: zum einen durch schwache Kapitalanlageerträge, zum anderen durch die Notwendigkeit, neue digitale Geschäftsmodelle aufzubauen.

Im **Schaden- und Unfallversicherungssektor** dürfte das Wachstum in den Industrieländern relativ stabil bleiben: Die anhaltende Erholung unterstützt die Nachfrage, aber die Preisentwicklung gibt immer noch Anlass zur Sorge. Die politische Instabilität könnte sich 2017 in den Industrieländern als größte Herausforderung erweisen, denn der zunehmende Protektionismus und der bevorstehende Brexit fördern strukturelle Änderungen in der Branche. Für die Schwellenländer ist der Ausblick sehr viel freundlicher: Asien dürfte kräftig zulegen, Lateinamerika wird sich stabilisieren und in Osteuropa wird sich die Erholung fortsetzen. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die weltweiten Beitragseinnahmen 2017 zwischen 4,0% und 5,0% wachsen werden (nominal und bereinigt um Wechselkurseffekte). Angesichts des weiterhin schwierigen Preisausblicks und der schwachen Kapitalanlageerträge wird sich die Gesamtrentabilität zwar womöglich nicht verbessern, aber doch mehr oder minder unverändert bleiben.

Im **Lebensversicherungssektor** zeigt sich ein ähnliches Bild. Insbesondere gehen wir davon aus, dass sich das (moderate) Wachstum in den Industrieländern fortsetzen wird, da die steigende Beschäftigung und neue Produktangebote die Nachfrage stützen. In den Schwellenländern wird die Entwicklung demgegenüber stärker sein. Zwar könnte das Wachstum in Asien nach dem kräftigen Schub des Jahres 2016 ein wenig nachlassen; generell aber dürften die steigenden Einkommen, die Urbanisierung und die Reform der Sozialsysteme die Nachfrage nach Versicherungen ankurbeln. Alles in allem nehmen

¹ — Die Angaben zum „Wirtschaftlichen Ausblick“, zum „Ausblick für die Versicherungsbranche“ sowie zum „Ausblick für die Asset-Management-Branche“ basieren auf unseren eigenen Marktschätzungen.

wir an, dass die weltweiten Beitragseinnahmen 2017 um 4,0% bis 5,0% steigen werden (nominal und bereinigt um Wechselkurseffekte). Zur Absicherung der Rentabilität werden Versicherungsgesellschaften weiterhin ihren Produktmix und ihre Anlageportfolios auf den Prüfstand stellen. Folglich sollte sich die Gesamtrentabilität nicht weiter verschlechtern.

Ausblick für die Asset-Management-Branche

Für die internationalen Aktienmärkte war 2016 ein zuweilen turbulentes, aber letztlich günstiges Jahr. 2017 ist indes mit einer höheren Volatilität zu rechnen. Der Hauptgrund hierfür ist die geopolitische Unsicherheit nach der Amtsübernahme der neuen Regierung in den USA und im Zusammenhang mit mehreren bevorstehenden Wahlen in Europa.

Die globale wirtschaftliche und politische Divergenz verursacht Unsicherheit und Volatilität. Sie birgt aber nicht nur Risiken, sondern bietet auch Chancen. In Anbetracht der starken Wirtschaftstrends und der anziehenden Inflation wird die US-Notenbank mit ihren schrittweisen Zinserhöhungen fortfahren können, was zu einem Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen führen dürfte. Anleihen sind besonders interessant für die wachsende Zahl von Rentnern in den Industrienationen, die eine stabile Einkommensquelle suchen. Auch dürften Anleger, die in sogenannte „Liability-Driven Investments“ investieren, ihr Risiko mit Anleihen senken, falls die Renditen attraktiver werden.

2017 dürfte erneut ein schwieriges, turbulentes Jahr für die Asset-Management-Branche werden. Neben der Marktvolatilität besteht einige politische Unsicherheit. Zudem belasten die anhaltenden Mittelflüsse in passive Produkte und die steigenden Vertriebskosten die Rentabilität. Digitale Kanäle dürften indes weiter an Bedeutung gewinnen. Auch verschärfte aufsichtsrechtliche Anforderungen und Meldepflichten könnten sich auf die Rentabilität im Asset-Management-Sektor auswirken. Das künftige Wachstum hängt entscheidend von der Fähigkeit der Asset Manager ab, ein bestimmtes Geschäftsvolumen aufrechtzuerhalten, das Geschäft effizient zu betreiben und eine starke Anlageperformance zu bewahren.

Überblick: Ausblick und Annahmen 2017 für den Allianz Konzern

AUSBLICK 2017 ALLIANZ KONZERN	Operatives Ergebnis von 10,8 MRD €, plus oder minus 0,5 MRD €. Schutz der Investitionen unserer Aktionäre bei gleichzeitiger Erzielung attraktiver Renditen und Dividenden. Selektives profitables Wachstum.
SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG	Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge um etwa 2 % nominal. Operatives Ergebnis zwischen 5,0 MRD € und 5,6 MRD €. Entwicklung der Combined Ratio in Richtung unserer Ambition von 94 % oder besser bis 2018. Anhaltender Druck auf operative Anlageerträge (netto) aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfelds für Reinvestitionen.
LEBENS- UND KRANKEN- VERSICHERUNG	Weiterhin selektiver Fokus auf profitables Wachstum und zunehmende Verlagerung des Produktmix im Neugeschäft auf kapitaleffiziente, fondsgebundene Produkte sowie Produkte zur Risikoversorge. Unter Berücksichtigung der Veräußerung unseres südkoreanischen Geschäfts liegt der Umsatz voraussichtlich zwischen 60,0 MRD € und 66,0 MRD €. Operatives Ergebnis zwischen 3,7 MRD € und 4,3 MRD €. Eigenkapitalrendite zwischen 10,0 % und 12,0 %. Kapitalanlageergebnis unter Druck aufgrund niedriger Zinsen und anhaltender Unsicherheit an den Kapitalmärkten.
ASSET MANAGEMENT	Leichter Anstieg des gesamten verwalteten Vermögens aufgrund einer positiven Wertentwicklung der Anlagen, unterstützt durch moderate Nettomittelzuflüsse bei PIMCO und AllianzGI. Operatives Ergebnis zwischen 2,0 MRD € und 2,6 MRD €. Cost-Income Ratio deutlich unter 65 %.

ANNAHMEN

Unser Ausblick setzt voraus, dass es zu keinen wesentlichen Abweichungen von den folgenden Annahmen kommt:

- Das weltweite Wirtschaftswachstum hält weiter an.
- Die Zinsen steigen leicht.
 - Ein Zinsanstieg oder -rückgang um 100 Basispunkte würde das operative Ergebnis im ersten Jahr nach der Zinsänderung um etwa 0,1 MRD € erhöhen bzw. verringern.
- Keine wesentlichen Verwerfungen an den Kapitalmärkten.
- Es kommt zu keinen drastischen finanzpolitischen oder regulatorischen Eingriffen.
- Die Schäden aus Naturkatastrophen liegen auf erwartetem Durchschnittsniveau.
- Der durchschnittliche Wechselkurs des US-Dollars gegenüber dem Euro beläuft sich auf 1,11.
 - Eine Abwertung oder Aufwertung des US-Dollars um 10% gegenüber unserem geplanten Euro-Wechselkurs von 1,11 hätte einen negativen bzw. positiven Effekt von etwa 0,3 MRD € auf unser operatives Ergebnis.

Beurteilung der erwarteten Umsätze und Ertragslage 2017 durch den Vorstand

Unser gesamter Umsatz belief sich 2016 auf 122,4 MRD €. Dies entspricht einem Rückgang von nominal 2,2 % und intern gerechnet von 0,8 % im Vergleich zum Vorjahr. Für 2017 erwarten wir eine eher stagnierende Umsatzentwicklung, wobei die Schaden- und Unfallversicherung sowie das Asset Management ein positives Wachstum erzielen dürften. Die Umsätze in der Lebens- und Krankenversicherung hingegen dürften aufgrund unserer Ausrichtung auf profitables Wachstum unter Druck geraten.

Unser operatives Ergebnis lag 2016 mit 10,8 MRD € nahe dem oberen Ende unseres Zielkorridors. 2017 werden wir unsere Definition des operativen Ergebnisses aktualisieren und Restrukturierungsaufwendungen aus dem operativen Ergebnis ausschließen, es sei denn, die Versicherungsnehmer werden daran beteiligt. Gemäß dieser aktualisierten Definition hätte unser operatives Ergebnis 2016 10,9 MRD € betragen, wobei das Delta von 0,1 MRD € im Wesentlichen dem Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung zuzurechnen ist. Für 2017 erwarten wir ein operatives Ergebnis von 10,8 MRD € plus oder minus 0,5 MRD €, da wir eine leicht negative Entwicklung in den Geschäftsbereichen Schaden- und Unfallversicherung sowie Lebens- und Krankenversicherung und eine leicht positive Entwicklung in den Geschäftsbereichen Asset Management sowie Corporate und Sonstiges erwarten (alle auf der Basis der aktualisierten Definition des operativen Ergebnisses).

Der auf Anteilseigner entfallende Jahresüberschuss stieg 2016 auf 6,9 MRD €. Unserer bisherigen Veröffentlichungspraxis folgend, vor allem aber angesichts der Sensitivität unseres nichtoperativen Ergebnisses gegenüber negativen Entwicklungen am Kapitalmarkt, geben wir keine genauen Prognosen zur Entwicklung unseres Jahresüberschusses ab. Da wir aber keine wesentlichen Verwerfungen an den Kapitalmärkten erwarten, sollte der Jahresüberschuss 2017 eher stabil bleiben.

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Für 2017 erwarten wir ein Umsatzwachstum von rund 2 % (2016: -0,1 %), zu dem positive Volumen- und in geringerem Maße Preiseffekte beitragen werden. Dieses Wachstum wird durch Übernahme des Firmenkundengeschäfts von Aegon Mitte 2016 unterstützt – sie stärkt unsere Position im attraktiven Schaden- und Unfallversicherungsmarkt in den Beneluxstaaten.

Das Prämienwachstum wird 2017 wohl in erster Linie aus unseren europäischen Kernmärkten, einschließlich dem Vereinigten Königreich, Deutschland und Spanien, stammen. Auch Allianz Worldwide Partners, die unsere B2B2C-Geschäftsaktivitäten bündeln, tragen positiv zur Umsatzentwicklung bei.

Unserer Ansicht nach dürfte der insgesamt langsame Preisanstieg, den wir bereits 2016 in einigen Märkten beobachten konnten, 2017 weiter anhalten. Vor diesem Hintergrund wollen wir – wie bereits in den Vorjahren – durch eine konsequent strenge Zeichnungsdisziplin ein starkes versicherungstechnisches Ergebnis erzielen. In diesem Sinne sind wir auch bereit, bei unzureichenden Margen auf Umsatzwachstum zu verzichten.

Unsere Combined Ratio lag 2016 bei 94,3 %. Wir gehen davon aus, dass wir 2017 die Combined Ratio von 2016 mindestens aufrechterhalten, bevor wir 2018 unser Ziel von 94 % oder besser erreichen. Dabei gehen wir davon aus, dass die zugrunde liegende Schadeninflation durch Verbesserungen bei Preisgestaltung, Schadenabwick-

lung und Produktivität kompensiert wird. Zwar zeigten die Schäden aus Naturkatastrophen in den letzten Jahren einen sprunghaften Verlauf, doch wir gehen von der Annahme aus, dass die Auswirkungen mit unseren historischen Schadenerfahrungen übereinstimmen werden.

Das Niedrigzinsumfeld dürfte bestehen bleiben. Dies wird das Kapitalanlageergebnis wohl weiterhin belasten, zumal die Haltefristen für Kapitalanlagen im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung tendenziell kurz sind. Unsere Anlagestrategie werden wir weiterhin proaktiv auf die aktuellen Marktbedingungen abstimmen.

Insgesamt erwarten wir für 2017 ein operatives Ergebnis zwischen 5,0 MRD € und 5,6 MRD € (2016: 5,5 MRD € auf der Basis der aktualisierten Definition des operativen Ergebnisses, das heißt ohne Restrukturierungskosten von 0,1 MRD €).

LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

Unser operatives Ergebnis von 4,1 MRD € überstieg 2016 unseren Zielkorridor. Für 2017 erwarten wir im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung ein operatives Ergebnis zwischen 3,7 MRD € und 4,3 MRD €.

Wie 2015 aufgezeigt, ist die Eigenkapitalrendite in der Führung unseres Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts einer der wesentlichen Leistungsindikatoren. Für 2017 erwarten wir in unserem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung eine Eigenkapitalrendite zwischen 10,0 % und 12,0 %.

Wir werden uns weiterhin darauf konzentrieren, unseren Produktmix im Neugeschäft stärker auf kapitaleffiziente und fondsgebundene Produkte sowie Produkte zur Risikovorsorge zu verlagern, um die Bedürfnisse unserer Kunden in dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld anzusprechen. Zugleich wollen wir starke Erträge für unsere Aktionäre erzielen und auf unserer bewährten Produktinnovation aufbauen. Wir werden sowohl unser Neu- als auch unser Bestandsgeschäft durch fortgesetzte Preisanpassungen, Kostenmanagement, Asset-Liability-Management und Kreditstrategien aktiv gestalten, um die Auswirkungen des schwierigen Marktumfelds – insbesondere der niedrigen Zinsen – zu mindern und unsere Rentabilitätsziele zu erreichen.

Insgesamt ist das Ergebnis des Geschäftsbereichs Lebens- und Krankenversicherung jedoch erheblich von der Marktvolatilität sowie dem Ausmaß der Gewinnrealisierungen (netto) abhängig.

ASSET MANAGEMENT

Obwohl für die Asset-Management-Branche 2017 erneut ein schwieriges Umfeld zu erwarten ist, gehen wir davon aus, dass sich der positive Trend der Nettomittelzuflüsse von Dritten bei PIMCO, der in den letzten beiden Quartalen des Jahres 2016 begann, 2017 fortsetzen wird. Er dürfte zudem 2017 von Nettomittelzuflüssen bei AllianzGI unterstützt werden. Die Wertentwicklung der Anlagen dürfte moderat zu einer positiven Entwicklung des gesamten verwalteten Vermögens beitragen. Die erfolgsabhängigen Provisionen werden zwar voraussichtlich leicht zurückgehen, doch aufgrund eines Anstiegs der Verwaltungsprovisionen und Ausgabeaufgelde dürften die operativen Erträge leicht zulegen. Diese sollten den moderaten Anstieg der operativen Aufwendungen mehr als wettmachen. Vor diesem Hintergrund streben wir für 2017 ein operatives Ergebnis zwischen 2,0 MRD € und 2,6 MRD € an (2016: 2,2 MRD €).

Unsere Cost-Income Ratio dürfte 2017 – unterstützt von unserer konsequenten Kostenkontrolle und der operativen Exzellenz – deutlich unter 65 % (2016: 63,4 %) liegen. Mittelfristig erwarten wir eine Cost-Income Ratio von 60 %.

CORPORATE UND SONSTIGES

Unser Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges verzeichnete 2016 einen operativen Verlust von 0,9 MRD €. Aufgrund des erwarteten verbesserten operativen Ergebnisses im berichtspflichtigen Segment Holding & Treasury – hauptsächlich aufgrund geringerer Verwaltungsaufwendungen – erwarten wir 2017 für Corporate und Sonstiges einen operativen Verlust zwischen 0,7 MRD € und 0,9 MRD € (einschließlich Konsolidierung).

Finanzierung, Liquiditätsentwicklung und Kapitalisierung

Der Allianz Konzern zeichnet sich durch eine solide Liquiditätsposition sowie eine hervorragende Finanzstärke aus. Unsere Kapitalausstattung liegt sogar deutlich über den gegenwärtigen Anforderungen der Aufsichtsbehörden.

Wir sind zuversichtlich, dass wir unsere starke finanzielle Flexibilität auch weiterhin zu angemessenen Kosten über die Finanzmärkte gewährleisten können. Eine solide Grundlage dafür bilden die umsichtige Steuerung unserer Liquiditätsressourcen sowie die überwiegend langen Restlaufzeiten unserer Verbindlichkeiten.

Die Kapitalpositionen sowohl des Konzerns als auch der operativen Einheiten unterliegen unserer fortwährenden Kontrolle. Darüber hinaus werden wir unsere Sensitivität in Bezug auf Zinssätze und Risikoaufschläge auch künftig durch ein sorgfältiges Asset-Liability-Management sowie eine angemessene Strukturierung unserer Lebensversicherungsprodukte optimieren.

Voraussichtliche Dividendenentwicklung^{1,2}

Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Allianz SE schlagen für 2016 eine Dividende in Höhe von 7,60 € vor.

Überdies hat die Allianz SE ein Rückkaufprogramm für eigene Aktien mit einem Volumen von bis zu 3,0 MRD € beschlossen. Dieser Beschluss geht zurück auf eine vorhergehende Ankündigung, für externes Wachstum vorgesehenes und nicht ausgeschöpftes Budget des Konzerns des Zeitraums 2014 bis 2016 an die Anteilseigner zurückzugeben. Das Rückkaufprogramm hat im Februar 2017 begonnen und soll nicht länger als 12 Monate andauern. Die Allianz SE wird alle zurückgekauften Aktien einziehen.

Das Kapitalmanagement des Allianz Konzerns zielt auf eine gesunde Balance von attraktiver Rendite und Investitionen in profitables Wachstum ab. Wir werden künftig weiterhin 50 % des auf die Anteilseigner entfallenden Jahresüberschusses in Form einer Dividende an die Anteilseigner ausschütten.

Darüber hinaus strebt die Allianz wie bisher an, die Dividende pro Aktie mindestens auf dem Vorjahresniveau zu halten. Vorstand und Aufsichtsrat der Allianz SE haben aber eine Vereinfachung des Kapitalmanagements des Konzerns beschlossen, um dieses flexibler zu machen. Künftig beabsichtigt die Allianz Kapital auf flexible Weise an ihre Anteilseigner ausschütten, anstatt einem starren Ansatz zu folgen. Die Rückzahlung von Eigenkapital an die Anteilseigner wird nicht länger mit dem ungenutzten Budget für externes Wachstum und einem Dreijahreszeitraum verbunden.

Die voranstehenden Aussagen stehen wie bisher unter der Bedingung einer nachhaltigen Solvabilitätsquote gemäß Solvency II von über 160 %. Diese liegt deutlich unter unserem aktuellen Niveau von 218 % und 20 Prozentpunkte unter unserem tagtäglichen Solvency II-Solvabilitätsquoten-Zielkorridor von 180 bis 220 %.

Allgemeine Einschätzung des Vorstands zur aktuellen Wirtschaftslage des Allianz Konzerns

Zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Geschäftsberichts lagen dem Vorstand keine Erkenntnisse vor, die auf wesentliche negative Entwicklungen für den Allianz Konzern hinweisen. Wir stützen uns dabei auf aktuelle Informationen zu Naturkatastrophen sowie zu Kapitalmarkttrends, allen voran die Entwicklung von Wechselkursen, Zinssätzen und Aktien.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekannten Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen.

Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich Abweichungen aufgrund von (i) Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, (ii) Entwicklungen der Finanzmärkte (insbesondere Marktvolatilität, Liquidität und Kreditereignisse), (iii) dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen) und der Entwicklung der Schadenskosten, (iv) Sterblichkeits- und Krankheitsraten bzw. -tendenzen, (v) Stornoraten, (vi) insbesondere im Bankbereich, der Ausfallrate von Kreditnehmern, (vii) Änderungen des Zinsniveaus, (viii) Wechselkursen, einschließlich des Euro/US-Dollar-Wechselkurses, (ix) Gesetzes- und sonstigen Rechtsänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, (x) Akquisitionen, einschließlich anschließender Integrationsmaßnahmen, und Restrukturierungsmaßnahmen sowie (xi) allgemeinen Wettbewerbsfaktoren ergeben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen.

Keine Pflicht zur Aktualisierung

Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, die in dieser Meldung enthaltenen Informationen und Zukunftsaussagen zu aktualisieren, soweit keine gesetzliche Veröffentlichungspflicht besteht.

¹ — Dies spiegelt die gegenwärtige Zielsetzung des Managements wider und kann zukünftig angepasst werden. Darüber hinaus setzt die Dividendenzahlung in jedem Jahr entsprechende Dividendenvorschläge des Managements und des Aufsichtsrats voraus, wobei jedes dieser Gremien von dieser Dividendenpolitik unter den dann vorherrschenden Umständen abweichen kann. Außerdem ist der Beschluss der Hauptversammlung erforderlich.

² — Weitere Informationen zu Ereignissen nach dem Bilanzstichtag finden sich unter Angabe 44 im Konzernanhang.

Vermögenslage und Eigenkapital

Eigenkapital¹

EIGENKAPITAL

MIO €	31.12.2016	31.12.2015	Delta
Eigenkapital			
Eingezahltes Kapital	28 928	28 928	–
Gewinnrücklagen	27 336	24 222	3 114
Währungsänderungen	- 754	- 926	172
Nicht realisierte Gewinne und Verluste (netto)	11 830	10 920	910
Summe	67 341	63 144	4 196

Der Anstieg des **Eigenkapitals** war in erster Linie dem auf Anteilseigner entfallenden Jahresüberschuss, der sich auf 6 883 MIO € belief, zuzuschreiben. Auch höhere nicht realisierte Gewinne, hauptsächlich aus festverzinslichen Wertpapieren, die aus einem weiteren Zinsrückgang resultierten, trugen zu dem Anstieg bei. Dieser wurde jedoch durch die Dividendenausschüttung vom Mai 2016 mit einem Umfang von 3 320 MIO € teilweise kompensiert.

Bilanzsumme und gesamtes Fremdkapital

Zum 31. Dezember 2016 belief sich die Bilanzsumme auf 883,8 MRD € und das gesamte Fremdkapital betrug insgesamt 813,4 MRD €. Im Vergleich zum Jahresende 2015 erhöhte sich die Bilanzsumme um 34,9 MRD € und das Fremdkapital um 30,6 MRD €.

Im folgenden Abschnitt berichten wir in erster Linie über unsere Finanzanlagen, bestehend aus festverzinslichen Wertpapieren, Aktien, Grundbesitz und Barreserven, da diese die wesentlichen Entwicklungen unseres Kapitalanlagebestands widerspiegeln.

STRUKTUR DER KAPITALANLAGEN – PORTFOLIOÜBERSICHT

Die folgende Portfolioübersicht zeigt die zu Anlagezwecken gehaltenen Kapitalanlagen des Allianz Konzerns, die hauptsächlich durch unsere Versicherungsgeschäfte bestimmt werden.

ÜBERBLICK ÜBER DIE PORTFOLIOSTRUKTUR UND DAS RENTENPORTFOLIO

	31.12.2016	31.12.2015	Delta	31.12.2016	31.12.2015	Delta
Anlageform	MRD €	MRD €	MRD €	%	%	%-P
Festverzinsliche Wertpapiere, davon:	577,3	568,1	9,1	88,4	88,8	-0,4
Staatsanleihen	213,6	217,5	-4,0	37,0	38,3	-1,3
Pfandbriefe	89,9	98,7	-8,8	15,6	17,4	-1,8
Unternehmensanleihen	189,5	164,9	24,6	32,8	29,0	3,8
Banken	32,9	31,3	1,5	5,7	5,5	0,2
Übrige	51,4	55,7	-4,3	8,9	9,8	-0,9
Aktien	49,9	45,7	4,3	7,6	7,1	0,5
Grundbesitz	11,7	12,0	-0,2	1,8	1,9	-0,1
Barreserve, andere liquide Mittel und Sonstiges	14,2	14,3	-0,1	2,2	2,2	-0,1
Summe	653,1	640,1	13,0	100,0	100,0	–

Insgesamt blieb unsere Portfoliostruktur gegenüber dem 31. Dezember 2015 fast unverändert. Der Anstieg bei den Kapitalanlagen war auf nicht realisierte Gewinne aus festverzinslichen Wertpapieren sowie – in geringerem Maße – aus Aktien zurückzuführen, was weitgehend den allgemeinen Marktentwicklungen 2016 entsprach.

Unser gut diversifiziertes Engagement in **festverzinslichen Wertpapieren** nahm zu. Dies war primär eine Folge des weiteren Rückgangs der Zinsen von ihrem bereits niedrigen Niveau zum Jahresende 2015. Der Anstieg wurde durch Realisierungen jedoch teilweise kompensiert. Ungefähr 94 % dieses Portfolios waren in festverzinsliche Wertpapiere und Kredite mit „Investment Grade“-Rating investiert.² Unser Portfolio an **Staatsanleihen** umfasste unter anderem Engagements in Italien, Spanien und dem Vereinigten Königreich, die jeweils

4,3 %, 2,0 % bzw. 0,2 % unseres Rentenportfolios ausmachten und deren zuzurechnende nicht realisierte Gewinne (brutto) bei 3 862 MIO €, 1 188 MIO € bzw. 40 MIO € lagen. Unser Portfolio an **Pfandbriefen** bestand zu 41 % aus deutschen Pfandbriefen, die durch Darlehen an die öffentliche Hand oder Hypothekendarlehen besichert sind (Stand zum 31. Dezember 2015: 42 %). Auf französische, spanische und italienische Pfandbriefe entfielen jeweils 16 %, 9 % bzw. 8 % des Portfolios (Stand zum 31. Dezember 2015: 16 %, 10 % bzw. 8 %).

Unser Engagement in **Aktien** nahm aufgrund positiver Entwicklungen an den bedeutenden Aktienmärkten zu. Das „Equity Gearing“³ blieb mit 23 % allerdings beinahe unverändert (31. Dezember 2015: 24 %), da mit der Erhöhung des Engagements ein Anstieg des Eigenkapitals einherging und auch Maßnahmen zur Absicherung von Aktienpreisschwankungen getroffen wurden.

¹ – Die Anteile anderer Gesellschafter in Höhe von 3 052 MIO € zum 31. Dezember 2016 und 2 955 MIO € zum 31. Dezember 2015 sind darin nicht berücksichtigt. Weitere Informationen hierzu finden sich unter Angabe 20 im Konzernanhang.

² – Ohne eigenes Hypothekengeschäft mit Privatkunden in Deutschland. Für 3 % waren keine Ratings verfügbar.

³ – Die Kennzahl „Equity Gearing“ setzt das dem Eigenkapitalgeber nach Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer und nach Absicherungsgeschäften zurechenbare Investitionsvolumen in Aktien ins Verhältnis zum Eigenkapital zuzüglich außerbilanzieller Reserven abzüglich Geschäfts- oder Firmenwert.

FREMDKAPITAL

FREMDKAPITAL SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Zum 31. Dezember 2016 beliefen sich die Bruttorekstellungen für Schäden und noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle sowie die diskontierten Schadenrückstellungen des Geschäftsbereichs auf 65,7 (31. Dezember 2015: 65,1) MRD €. Die Nettorekstellungen, einschließlich diskontierter Schadenrückstellungen, blieben mit 57,3 MRD € fast unverändert.¹

FREMDKAPITAL LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

In der Lebens- und Krankenversicherung erhöhten sich die Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge um 18,9 MRD € auf 490,9 MRD €. Der Anstieg der Deckungsrückstellungen und sonstigen Rückstellungen um 5,3 MRD € vor Wechselkurseffekten entfiel zum Großteil auf Deutschland (7,5 MRD €) und die USA (6,8 MRD € vor Wechselkurseffekten) und wurde durch die Veräußerung unseres südkoreanischen Geschäfts (- 10,8 MRD € vor Wechselkurseffekten) zum Teil kompensiert. Die Rückstellungen für Beitragsrückerstattungen stiegen um 10,7 MRD €, bedingt durch höhere nicht realisierte Gewinne, an denen die Versicherungsnehmer zu beteiligen sind. Die günstigen Wechselkurseffekte basierten hauptsächlich auf dem stärkeren US-Dollar (2,8 MRD €).

FREMDKAPITAL CORPORATE UND SONSTIGES

Im Vergleich zum Jahresende 2015 reduzierten sich unsere Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden um 13,4 MRD €, die Verbindlichkeiten von Veräußerungsgruppen, die als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind, nahmen zugleich um 13,3 MRD € zu. Dies erklärt sich hauptsächlich dadurch, dass die Oldenburgische Landesbank AG als zur Veräußerung gehalten klassifiziert wurde. Sonstige Verbindlichkeiten stiegen um 1,0 MRD €, wobei insbesondere die Verbindlichkeiten aus dem Cashpooling zunahmen. Der Anstieg der nachrangigen Verbindlichkeiten um 1,3 MRD € resultierte hauptsächlich aus der Emission einer nachrangigen Anleihe. Die verbrieften Verbindlichkeiten gingen um 1,5 MRD € zurück.

Nicht in der Bilanz erfasste Geschäfte

Im Rahmen seiner normalen Aktivitäten kann der Allianz Konzern auch solche Geschäfte abschließen, die den IFRS entsprechend nicht als Aktiva und Passiva in der Konzernbilanz erfasst werden. Da außerbilanzielle Geschäfte weder eine wesentliche Ertragsquelle noch eine bedeutende Finanzierungsquelle für den Allianz Konzern darstellen, ist unser diesbezügliches Verlustrisiko, gemessen an unserer Vermögens- und Finanzlage, unwesentlich.

Der Allianz Konzern geht verschiedene Verpflichtungen ein: Verpflichtungen aus Darlehen und Leasinggeschäften, Zahlungsverpflichtungen und sonstige Verpflichtungen. Detaillierte Informationen hierzu finden sich unter Angabe 39 im Konzernanhang.

Der Allianz Konzern ist außerdem an mehreren strukturierten Unternehmen vertraglich beteiligt. Über die maßgeblichen Tätigkeiten der strukturierten Unternehmen kann nicht mittels Stimmrechten oder ähnlichen Rechten verfügt werden, sondern diese werden durch vertragliche Vereinbarungen geregelt. Typischerweise werden solche strukturierten Unternehmen in Verbindung mit Asset-Backed-Finanzierungen und verschiedenen Investmentfonds errichtet. Informationen zu unserem Engagement in strukturierten Unternehmen finden sich unter Angabe 37 im Konzernanhang.

Für Informationen zu den größten Risikokonzentrationen und zu anderen wesentlichen Risikopositionen verweisen wir auf den „Risiko- und Chancenbericht“ ab [Seite 66](#).

Regulatorische Kapitalanforderungen

Für Informationen über die regulatorische Kapitalausstattung des Allianz Konzerns verweisen wir auf den „Risiko- und Chancenbericht“ ab [Seite 66](#).

¹ — Weitere Informationen über die Veränderung der Rückstellungen für Schäden und noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung finden sich unter Angabe 15 im Konzernanhang.

Liquidität und Finanzierung

Organisation

Das Liquiditätsmanagement des Allianz Konzerns beruht auf Regeln und Richtlinien, die vom Vorstand der Allianz SE verabschiedet wurden. Dabei liegt es in der Verantwortung der Allianz SE und jeder Tochtergesellschaft, ihre jeweilige Liquiditätsposition eigenständig zu planen. Konzernübergreifend stellt die Allianz SE darüber hinaus ein zentrales Cashpooling zur Verfügung. Die Allokation des Kapitals für den gesamten Konzern wird ebenfalls von der Allianz SE vorgenommen. Dies erlaubt der Allianz SE, die angestrebte Liquiditäts- und Kapitalausstattung sowohl auf Konzernebene als auch auf Ebene der einzelnen operativen Einheiten zur Verfügung zu stellen.

Liquiditätsmanagement unserer operativen Einheiten

VERSICHERUNGSGESCHÄFT

Der überwiegende Teil der liquiden Mittel für unsere laufende Geschäftstätigkeit stammt aus Beitragseinnahmen für Erst- und Rückversicherung, vereinnahmten Rückversicherungsforderungen, Anlageerträgen sowie aus Erlösen aufgrund fälliger oder veräußerter Kapitalanlagen. Mit diesen Mitteln werden hauptsächlich Ansprüche aus der Schaden- und Unfallversicherung und die damit verbundenen Aufwendungen, Leistungen aus Lebensversicherungen, Rückkauf- und Kündigungsaufwendungen, Abschlussaufwendungen sowie Betriebskosten gedeckt.

Größtenteils gehen die Beiträge bei uns ein, bevor Zahlungen für Ansprüche oder Leistungen fällig werden. Dadurch entsteht in unserem Versicherungsgeschäft ein erheblicher Kapitalfluss. Diese Mittel können wir in der Zwischenzeit investieren, um Anlageerträge zu erwirtschaften.

Unser Versicherungsgeschäft hält außerdem einen hohen Anteil liquider Anlagen, die zur Zahlung von Schadenansprüchen in Bar-mittel umgewandelt werden können. Dabei strukturieren wir unsere festverzinslichen Anlagen in der Regel so, dass sie zu dem Zeitpunkt fällig werden, zu dem wir die entsprechenden Mittel voraussichtlich benötigen.

Die Gesamtliquidität unseres Versicherungsgeschäfts hängt zum einen von der Kapitalmarktentwicklung und dem Zinsniveau ab, zum anderen von der Möglichkeit, unser Anlageportfolio zum Marktwert zu verkaufen, um Versicherungsansprüche und -leistungen zu erfüllen. Für die Liquiditätslage unserer Schaden- und Unfallversicherung sind zudem auch der Zeitpunkt, die Häufigkeit und die Belastung aus versicherten Schäden ausschlaggebend. Ebenso spielt die Anzahl der Vertragsverlängerungen eine Rolle. Der Liquiditätsbedarf unserer Lebensversicherung wird unter anderem davon beeinflusst, wie sich die tatsächliche Sterblichkeit im Vergleich zu den Annahmen entwickelt, auf denen die versicherungstechnischen Rückstellungen basieren. Auch die Wertentwicklung der Kapitalanlagen, Mindestverzinsungen und das Verhalten unserer Lebensversicherungskunden – zum Beispiel hinsichtlich der Anzahl von Rückkäufen und Kündigungen – können erhebliche Auswirkungen haben.

ASSET MANAGEMENT

Die wichtigsten Liquiditätsquellen in unserem Asset-Management-Geschäft sind Provisionserträge. Sie werden in erster Linie für die Deckung der operativen Aufwendungen verwendet.

BANKGESCHÄFT

In unserem Bankgeschäft stammen die liquiden Mittel vorrangig aus Kundeneinlagen, Interbankenkrediten sowie Zinserträgen und ähnlichen Erträgen aus der Kreditvergabe. In erster Linie werden sie für die Vergabe neuer Kredite und die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere verwendet. Die Liquidität unseres Bankgeschäfts hängt dabei größtenteils davon ab, ob Privat- und Geschäftskunden ihren Zahlungsverpflichtungen aus den von uns vergebenen Krediten und ihren sonstigen ausstehenden Verpflichtungen nachkommen. Ebenso wichtig ist es für uns, die Einlagen unserer Kunden sichern zu können.

Liquiditätsmanagement und Finanzierung der Allianz SE

Die Verantwortung für die Koordination des Kapitalbedarfs innerhalb des Allianz Konzerns und für den optimalen Zugang zu Liquidität bei zugleich geringen Kapitalkosten zu sorgen, liegt bei der Allianz SE. In den folgenden Abschnitten kommentieren wir deshalb das Liquiditätsmanagement und die Finanzierung der Allianz SE. Die Übertragbarkeit von Kapital innerhalb des Konzerns wird dabei hauptsächlich durch die jeweils anwendbaren gesellschaftsrechtlichen Kapitalerhaltungsvorschriften und die gesetzlichen Solvabilitätsanforderungen für die der Aufsicht unterstehenden Konzerngesellschaften beschränkt.

LIQUIDITÄTSAUSSTATTUNG UND LIQUIDITÄTSVERWENDUNG

Die Allianz SE stellt sicher, dass ihre Tochtergesellschaften über eine angemessene Liquiditäts- und Kapitalausstattung verfügen. Die liquiden Mittel stammen in erster Linie aus Dividendeneinnahmen von Tochtergesellschaften der Allianz SE und aus am Kapitalmarkt aufgenommenen Mitteln. Der Begriff „Liquiditätsausstattung“ bezeichnet dabei jene Vermögenswerte, die kurzfristig verfügbar sind, also Bar-mittel, Geldmarktpapiere und hochliquide Staatsanleihen. Unsere Mittel werden vornehmlich für Zinszahlungen auf Fremdkapital, Betriebskosten, interne und externe Wachstumsinvestitionen sowie Dividendenzahlungen an unsere Aktionäre verwendet.

FINANZIERUNGSQUELLEN

Der Zugang der Allianz SE zu externen Finanzierungsquellen hängt von verschiedenen Faktoren ab: etwa den allgemeinen Kapitalmarktbedingungen, der Verfügbarkeit von Bankkrediten, aber auch von unserer Bonitätseinstufung und Kreditfähigkeit. Die Quellen der Allianz SE zur Deckung des kurz-, mittel- und langfristigen Finanzierungsbedarfs werden nachfolgend näher beschrieben. In der Regel geben wir zur Deckung des mittel- und langfristigen Finanzierungsbedarfs vor- und nachrangige Anleihen oder Stammaktien aus.

EIGENMITTELAUSSTATTUNG

Zum 31. Dezember 2016 betrug das im Handelsregister eingetragene gezeichnete Kapital 1 169 920 000 €, eingeteilt in 457 000 000 vinkulierte Namensaktien. Der Allianz Konzern hielt zum 31. Dezember 2016 1 932 263 (2015: 2 176 362) eigene Aktien.

Darüber hinaus kann die Allianz SE ihre Eigenkapitalausstattung gemäß Kapitalermächtigungen durch unsere Aktionäre erhöhen. Die folgende Tabelle zeigt die zum 31. Dezember 2016 bestehenden entsprechenden Kapitalermächtigungen der Allianz SE:

KAPITALERMÄCHTIGUNGEN DER ALLIANZ SE

Kapitalermächtigung	Nominalwert	Fälligkeit
Genehmigtes Kapital 2014/I	550 000 000 € (214 843 750 Aktien)	6. Mai 2019
Genehmigtes Kapital 2014/II	13 720 000 € (5 359 375 Aktien)	6. Mai 2019
Genehmigte Anleiheemissionen mit Wandel- und/oder Optionsrechten	10 000 000 000 € (Nennwert)	6. Mai 2019 (Emission von Anleihen)
Bedingtes Kapital 2010/2014	250 000 000 € (97 656 250 Aktien)	Bedingtes Kapital 2010/2014 unbefristet (Emission bei Ausübung von Options- oder Wandelrechten)

Weitere Informationen über unser Grundkapital und Ermächtigungen für die Ausgabe und den Rückkauf von Aktien finden sich im Kapitel „Übernahmerekulante Angaben und Erläuterungen“ (Teil des Konzernlageberichts) ab [Seite 21](#).

LANGFRISTIGE FREMDFINANZIERUNG

Zum 31. Dezember 2016 hatte die Allianz SE vor- und nachrangige Anleihen mit unterschiedlichsten Laufzeiten ausstehen. Die Betrachtung der Laufzeiten zeigt, dass unser Schwerpunkt auf einer langfristig orientierten Finanzierung liegt. Die allgemeinen Kapitalmarktbedingungen sowie andere Umstände, die entweder die Finanzdienstleistungsbranche insgesamt oder den Allianz Konzern betreffen, können sich nachteilig auf die Finanzierungskosten und die Verfügbarkeit von Fremdkapital auswirken. Unser Ziel ist es deshalb, Refinanzierungsrisiken durch die aktive Steuerung unserer Finanzierungsstruktur zu reduzieren.

LAUFZEITSTRUKTUR VOR- UND NACHRANGIGER ANLEIHEN DER ALLIANZ SE¹

Stand 31. Dezember	Fälligkeit		
	Bis 1 Jahr	> 1 Jahr bis 5 Jahre	Über 5 Jahre
2016			
Vorrangige Anleihen	–	2 734	3 840
Nachrangige Anleihen	1 400 ²	–	12 086
Summe	1 400	2 734	15 925
2015			
Vorrangige Anleihen	1 498	1 985	3 227
Nachrangige Anleihen	–	–	11 962
Summe	1 498	1 985	15 189

1 — Auf Basis des Buchwerts.

2 — Die nachrangige Anleihe in Höhe von 1,4 MRD € wurde mit Wirkung zum 17. Februar 2017 gekündigt.

Der Zinsaufwand für vorrangige Anleihen ging vor allem aufgrund der Abwertung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro zurück. Der Anstieg des Zinsaufwands für nachrangige Anleihen war hauptsächlich auf im Durchschnitt höhere ausstehende Volumina im Jahr 2016 zurückzuführen.

VON DER ALLIANZ SE AUSGEGEBENE ODER GARANTIERTE VOR- UND NACHRANGIGE ANLEIHEN¹

	Nennwert	Buchwert	Zinsaufwand	Gewichteter Durchschnittszinssatz ²
Stand 31. Dezember	MIO €	MIO €	MIO €	%
2016				
Vorrangige Anleihen	6 629	6 574	262	3,5
Nachrangige Anleihen	13 537	13 485	584	4,6
Summe	20 165	20 059	845	4,2
2015				
Vorrangige Anleihen	6 716	6 711	270	4,0
Nachrangige Anleihen	12 080	11 962	560	4,8
Summe	18 797	18 673	830	4,5

1 — Weitere Informationen über die (ausgegebenen oder garantierten) Verbindlichkeiten der Allianz SE zum 31. Dezember 2016 finden sich unter der Angabe 19 im Konzernanhang.

2 — Auf Basis des Nennwerts.

In der folgenden Tabelle sind die langfristigen Schuldverschreibungen dargestellt, die 2016 und 2015 von der Allianz SE ausgegeben oder getilgt wurden:

EMISSIONEN UND TILGUNGEN VOR- UND NACHRANGIGER ANLEIHEN DER ALLIANZ SE

Stand 31. Dezember	Emissionen ¹	Tilgungen ¹	Saldo aus Emissionen und Tilgungen
2016			
Vorrangige Anleihen	1 500	1 500	–
Nachrangige Anleihen	1 422	–	1 422
2015			
Vorrangige Anleihen	–	–	–
Nachrangige Anleihen	1 500	1 000	500

1 — Auf Basis des Nennwerts.

Unsere Finanzierungsaktivitäten in Fremdwährungen ermöglichen es uns, den Kreis unserer Investoren zu diversifizieren oder günstige Finanzierungsbedingungen in diesen Märkten zu nutzen. Aufgenommene Mittel, die nicht auf den Euro lauten, werden in unserer allgemeinen Absicherungsstrategie berücksichtigt. Zum 31. Dezember 2016 lauteten rund 18,4% (2015: 12,5%) der durch die Allianz SE ausgegebenen oder garantierten langfristigen Schuldverschreibungen auf eine andere Währung als den Euro.

**WÄHRUNGSSTRUKTUR DER VOR- UND NACHRANGIGEN ANLEIHEN
DER ALLIANZ SE¹**
MIO €

Stand 31. Dezember	Euro	Nicht-Euro	Summe
2016			
Vor- und nachrangige Anleihen	16 450	3 715	20 165
2015			
Vor- und nachrangige Anleihen	16 450	2 347	18 797

¹ – Auf Basis des Nennwerts.

KURZFRISTIGE FREMDFINANZIERUNG

Kurzfristiger Finanzierungsbedarf kann über das Medium-Term-Note-Programm und das Commercial-Paper-Programm gedeckt werden. Bei Geldmarktpapieren verringerte sich das Emissionsvolumen von Commercial Papers im Vergleich zum Ende des Vorjahres. Der Zinsaufwand für Geldmarktpapiere erhöhte sich 2016 überwiegend wegen der im Durchschnitt höheren Finanzierungskosten.

GELDMARKTPAPIERE DER ALLIANZ SE

	Buchwert	Zinsaufwand	Durchschnittlicher Zinssatz
Stand 31. Dezember	MIO €	MIO €	%
2016			
Geldmarktpapiere	1 041	9	0,7
2015			
Geldmarktpapiere	1 276	6	0,4

Mit A-1+/Prime-1 blieb das Rating für kurzfristige Emissionen des Allianz Konzerns unverändert. Daher können wir unseren Liquiditätsbedarf im Rahmen des Euro-Commercial-Paper-Programms weiterhin zu einem Zinssatz finanzieren, der für die jeweilige Tranche im Durchschnitt unter dem Euribor liegt. Dasselbe gilt für das US-Dollar-Commercial-Paper-Programm: Auch hier fällt der Zinssatz für die jeweilige Tranche im Durchschnitt niedriger aus als der US-Libor.

Als weitere kurzfristige Finanzierungsquellen stehen uns Avalkredite sowie Kreditlinien von Banken zur Verfügung, mit denen wir die Kapitalstruktur des Allianz Konzerns bei Bedarf weiter optimieren können.

**Konzernkapitalflussrechnung
des Allianz Konzerns**
JÄHRLICHE VERÄNDERUNG DER FINANZMITTEL

MIO €	2016	2015	Delta
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	21 461	23 663	-2 202
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-19 765	-20 394	629
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1 732	-2 837	1 105
Veränderung der Finanzmittel – Barreserve und andere liquide Mittel ¹	16	979	-963


¹ – Enthält Auswirkungen der Währungsumrechnung auf die Finanzmittel in Höhe von 52 MIO € bzw. 548 MIO € für die Geschäftsjahre 2016 und 2015.

Der **Nettocashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit** verringerte sich in 2016. Der Wert umfasst den Jahresüberschuss (-fehlbetrag), bereinigt um nicht liquiditätswirksame Aufwendungen, Erträge und andere Posten, die im Jahresergebnis enthalten sind, sowie die Cashflows aus der Nettoveränderung operativer Aktiva und Passiva. Der Jahresüberschuss, bereinigt um nicht liquiditätswirksame Aufwendungen und ähnliche Posten, sank 2016 um 1,4 MRD € auf 9,1 MRD €. Der operative Cashflow aus der Nettoveränderung der operativen Aktiva und Passiva – einschließlich des Postens „Übrige (netto)“ – ging um 0,8 MRD € auf 12,4 MRD € zurück. Dies war auf Nettomittelabflüsse (nach Nettomittelzuflüssen im Jahr 2015) aus Repo-Geschäften und erhaltene Sicherheiten für Wertpapierleihgeschäfte, insbesondere bei der Allianz SE, zurückzuführen. Höhere Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge in unserem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung, insbesondere in den USA, Deutschland und Frankreich, glichen diesen Effekt teilweise wieder aus.

Die **Nettomittelabflüsse aus der Investitionstätigkeit** gingen gegenüber dem Vorjahr zurück. Hauptgrund waren Nettomittelzuflüsse (nach Nettomittelabflüssen im Jahr 2015) aus als „erfolgs-wirksam zum Zeitwert bewertet“ klassifizierten Finanzaktiva und Finanzpassiva, insbesondere im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung in Deutschland und Frankreich. Ferner verzeichneten wir geringere Nettomittelabflüsse aus zu Investitionszwecken gehaltenem Grundbesitz, insbesondere in unserem deutschen Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft. Diese Effekte wurden durch niedrigere Nettomittelzuflüsse aus Forderungen an Kreditinstitute und Kunden teilweise ausgeglichen.

Die **Nettomittelabflüsse aus der Finanzierungstätigkeit** gingen hauptsächlich aufgrund höherer Nettomittelzuflüsse aus der Refinanzierungstätigkeit¹ und aus Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und Kunden (insbesondere aus unserem Bankgeschäft) zurück. Höhere Dividendenzahlungen an unsere Aktionäre machten diese Effekte teilweise wieder wett.

Die **Barreserven und anderen liquiden Mittel**, einschließlich auf als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppen umgegliederte Barreserven und andere liquide Mittel, stiegen 2016.

Weitere Informationen zur Konzernkapitalflussrechnung finden sich ab  Seite 88.

¹ – Bezieht sich auf Cashflows von Genusssrechtskapital und nachrangigen Verbindlichkeiten.

Überleitungen

Die vorangegangene Analyse in unserem Konzernlagebericht basiert auf unserem Konzernabschluss und sollte im Zusammenhang mit diesem gelesen werden. Zusätzlich zu unseren nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) ausgewiesenen Zahlen zieht der Allianz Konzern das operative Ergebnis und interne Wachstumsraten heran, um das Verständnis hinsichtlich unserer Ergebnisse zu erweitern. Diese zusätzlichen Werte sind als ergänzende Angaben und nicht als Ersatz für unsere nach IFRS ausgewiesenen Zahlen zu sehen.

Weitere Informationen finden sich unter Angabe 5 im Konzernanhang.

Zusammensetzung des gesamten Umsatzes

Der gesamte Umsatz umfasst die gesamten Bruttobeitrageinnahmen in der Schaden- und Unfall- sowie in der Lebens- und Krankenversicherung, die operativen Erträge aus dem Asset Management und den gesamten Umsatz aus Corporate und Sonstiges (Bankgeschäft).

ZUSAMMENSETZUNG DES GESAMTEN UMSATZES

MIO €

	2016	2015
Schaden-Unfall		
Bruttobeiträge	51 535	51 597
Leben/Kranken		
Gesamte Beitragseinnahmen	64 636	66 903
Asset Management		
Operative Erträge	6 022	6 479
bestehend aus:		
Provisionsüberschuss	6 019	6 488
Zinsüberschuss ¹	-5	-5
Erträgen aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto)	6	-8
Sonstigen Erträgen	3	4
Corporate und Sonstiges		
davon: Gesamter Umsatz (Bankgeschäft)	551	577
bestehend aus:		
Zinserträgen und ähnlichen Erträgen	474	546
Erträgen aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto) ²	14	16
Provisions- und Dienstleistungserträgen	540	565
Zinsaufwendungen ohne Zinsaufwendungen für externe Fremdfinanzierung	-172	-212
Provisions- und Dienstleistungsaufwendungen	-308	-340
Konsolidierungseffekten (Bankgeschäft innerhalb Corporate und Sonstiges)	2	2
Konsolidierung	-328	-365
Gesamter Umsatz Allianz Konzern	122 416	125 190

1 — Zinserträge und ähnliche Erträge abzüglich Zinsaufwendungen.

2 — Beinhaltet Erträge aus Handelsgeschäften.

Zusammensetzung des Umsatzwachstums

Wir sind davon überzeugt, dass es für das Verständnis unserer Umsatzentwicklung wichtig ist, Wechselkurseffekte sowie Effekte aus Akquisitionen, Unternehmensverkäufen und Umgliederungen (Konsolidierungseffekte) separat zu analysieren. Daher weisen wir zusätzlich zu unserem nominalen Umsatzwachstum auch das interne Umsatzwachstum aus, das um Wechselkurs- und Konsolidierungseffekte bereinigt ist.

ÜBERLEITUNG DES NOMINALEN UMSATZWACHSTUMS AUF DIE ENTSPRECHENDEN INTERNEN RATEN

%	Internes Wachstum	Konsolidierungseffekte	Wechselkurseffekte	Nominales Wachstum
2016				
Schaden-Unfall	3,1	-1,0	-2,2	-0,1
Leben/Kranken	-3,1	0,2	-0,5	-3,4
Asset Management	-7,5	0,3	0,1	-7,1
Corporate und Sonstiges	-4,4	0,0	0,0	-4,4
Allianz Konzern	-0,8	-0,3	-1,2	-2,2
2015				
Schaden-Unfall	2,9	0,7	3,2	6,8
Leben/Kranken	-4,9	0,0	4,2	-0,6
Asset Management	-11,4	0,0	12,8	1,4
Corporate und Sonstiges	4,5	-0,7	0,0	3,7
Allianz Konzern	-2,1	0,3	4,2	2,4

Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft

OPERATIVES ERGEBNIS

Der Überleitungsposten *Unterschiede im Anwendungsbereich* umfasst die Ergebnisse von operativen Einheiten, die nicht in den Anwendungsbereich des Berichtswesens zum operativen Ergebnis nach Ergebnisquellen fallen. Das operative Ergebnis dieser operativen Einheiten wird in der Marge aus Kapitalanlagen berichtet. In den Anwendungsbereich fallen gegenwärtig 20 operative Einheiten, welche 97,5 % der gesamten Beitragseinnahmen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft abdecken.

AUFWENDUNGEN

Aufwendungen umfassen Abschlusssaufwendungen und Provisionen sowie Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen.

Der Überleitungsposten *Definitionen* in den Abschlusssaufwendungen und Provisionen umfasst Provisionsrückforderungen, welche der technischen Marge zugeordnet werden. Der Überleitungsposten *Definitionen* in den Verwaltungs- und sonstigen Aufwendungen umfasst größtenteils Restrukturierungsaufwendungen, welche in einem gesonderten Posten in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden.

ABSCHLUSS, VERWALTUNG, AKTIVIERUNG UND ABSCHREIBUNG AKTIVierter ABSCHLUSSKOSTEN¹

MIO €	2016	2015
Abschlusssaufwendungen und Provisionen ²	-4 927	-4 754
Definitionen	13	16
Unterschiede im Anwendungsbereich	-390	-524
Abschlusssaufwendungen	-5 304	-5 262
Aktivierung von Abschlusskosten ²	1 868	1 721
Definition: URR-Kapitalisierung	509	528
Definition: Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer ³	1 022	880
Unterschiede im Anwendungsbereich	187	236
Aktivierung von Abschlusskosten	3 586	3 364
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten ²	-1 916	-1 878
Definition: URR-Abschreibung	64	-175
Definition: Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer ³	-881	-1 006
Unterschiede im Anwendungsbereich	-409	-374
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten	-3 142	-3 432
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	77	115
Abschlusskosten⁴	-4 782	-5 215
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen ²	-1 760	-1 636
Definitionen	139	119
Unterschiede im Anwendungsbereich	-213	-194
Verwaltungsaufwendungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	4	4
Verwaltungsaufwendungen⁴	-1 829	-1 707⁵

1 – Um der Einführung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in China Rechnung zu tragen, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

2 – Gemäß Konzernlagebericht.

3 – Enthält für Einheiten in deutschsprachigen Ländern die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer auf Umbewertungsdifferenzen bei der Aktivierung und Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten und Rückstellungen nicht verdienter Beiträge.

4 – Gemäß Konzernanhang.

5 – Ohne Einmaleffekte aus der Pensionsumbewertung.

AUSWIRKUNG DER VERÄNDERUNG AKTIVierter ABSCHLUSSKOSTEN

Die Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten beinhaltet die Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, der Rückstellungen nicht verdienter Beiträge (URR) und Abschreibungen auf den Wert des neu erworbenen Geschäfts (VOBA), und stellt die Nettoauswirkung der Aktivierung und Abschreibung der aktivierten Abschlusskosten und vorgelagerten Kostenzuschläge auf das operative Ergebnis dar.

URR-Kapitalisierung: Kapitalisierungsbetrag der Rückstellungen nicht verdienter Beiträge (URR) und noch nicht verdienter Gewinnmargen (DPL) für FAS 97 LP-Produkte.

URR-Abschreibung: Gesamtbetrag der plan- und außerplanmäßigen (sowohl „true-up“ als auch „unlocking“) Abschreibung auf die URR.

Sowohl die Kapitalisierung als auch die Abschreibung sind in dem Posten gesamte Beitragseinnahmen (netto) in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthalten.

Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer: Diese ist in dem Posten Veränderung der Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge (netto) in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung enthalten.

ÜBERLEITUNG ZUM KONZERNANHANG¹

MIO €	2016	2015
Abschlusssaufwendungen und Provisionen ²	-4 927	-4 754
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen ²	-1 760	-1 636
Aktivierung von Abschlusskosten ²	1 868	1 721
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten ²	-1 916	-1 878
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen	-6 735	-6 548
Definitionen	867	362
Unterschiede im Anwendungsbereich	-825	-855
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	77	115
Verwaltungsaufwendungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	4	4
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)³	-6 612	-6 922⁴

1 – Um der Einführung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in China Rechnung zu tragen, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

2 – Gemäß Konzernlagebericht.

3 – Gemäß Konzernanhang.

4 – Ohne Einmaleffekte aus der Pensionsumbewertung.

Risiko- und Chancenbericht

Ziele und Strategie des Risikomanagements

Im Interesse unserer Aktionäre und unserer Versicherungsnehmer ist es unser Ziel, dass der Allianz Konzern jederzeit angemessen kapitalisiert ist und dass alle operativen Einheiten mindestens ihre jeweiligen regulatorischen Kapitalanforderungen erfüllen. Risikokapital, das unser Risikoprofil widerspiegelt, und Kapitalkosten sind zudem wichtige Aspekte, die bei Geschäftsentscheidungen berücksichtigt werden.

Darüber hinaus berücksichtigen wir die Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Während die Kapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden bindend sind, gehören dauerhaft starke Kreditratings und die Einhaltung der Kapitalanforderungen der Ratingagenturen hingegen zu unseren strategischen Geschäftszielen.

Anhand dieser Kriterien überwachen wir unsere Kapitalpositionen, sowohl auf Ebene des Konzerns als auch auf Ebene der operativen Einheiten, genau. Dabei führen wir regelmäßig Stresstests durch (standardisierte, historische und Reverse-Stresstestszenarien sowie monatliche Stressszenarien, die sich auf aktuelle und mögliche zukünftige Entwicklungen konzentrieren). So können wir angemessene Maßnahmen ergreifen, um die Stärke unserer Kapital- und Solvabilitätsposition dauerhaft zu gewährleisten.

Dabei kommt das im Folgenden beschriebene Risikomanagementsystem zum Tragen.

Risikoorganisation und –prinzipien (Risk Governance)

RISIKOMANAGEMENTSYSTEM

Als Finanzdienstleistungsunternehmen erachten wir Risikomanagement als eine unserer Kernkompetenzen. Es ist daher ein integraler Bestandteil unseres Geschäftsprozesses. Unser Risikomanagementsystem deckt mit seinem risikoorientierten Ansatz alle Geschäftsfelder, einschließlich Informationstechnologie, Prozesse, Produkte und Abteilungen sowie Tochtergesellschaften im Konzern, ab. Die Hauptelemente unseres Risikomanagementsystems sind:

- Förderung einer starken Risikomanagementkultur, die von einer soliden Risikoorganisation und von effektiven Risikoprinzipien (Risk Governance) getragen wird.
- Einheitlich proportionale Anwendung eines umfassenden Risikokapitalansatzes im gesamten Konzern, um unsere Kapitalbasis zu schützen und ein effektives Kapitalmanagement zu unterstützen.
- Einbeziehung von Risikoerwägungen und des Kapitalbedarfs in den Management- und Entscheidungsprozess durch Zuordnung von Risiko und Kapital zu den verschiedenen Geschäftsbereichen, Produkten und Strategien.

Der umfassende Ansatz stellt sicher, dass Risiken identifiziert, analysiert, gesteuert und bewertet werden, wobei konzernweit ein einheitlicher, geordneter Prozess angewandt wird. Unsere Risikoneigung wird durch ein klares Limitsystem und eine Risikostrategie, die mit der

zugrundeliegenden Geschäftsstrategie des Konzerns konsistent ist, definiert. Eine strenge Risikoüberwachung und die entsprechende Berichterstattung ermöglichen es uns, sowohl auf Konzernebene als auch auf Ebene der operativen Einheiten frühzeitig mögliche Abweichungen von unserer Risikotoleranz zu erkennen.

Unser Risikomanagementsystem beruht auf den vier nachfolgend dargestellten wesentlichen Elementen:

Risikozeichnung und -identifikation: Grundlage für angemessene Entscheidungen bei der Übernahme und dem Management von Risiken ist ein solides System der Risikozeichnung und -identifikation, wie es bei der Genehmigung einzelner Transaktionen und neuer Produkte sowie bei der strategischen Gewichtung von Anlageklassen zum Einsatz kommt. Es umfasst Risikoeinschätzung, Risikostandards, Bewertungsmethoden und klare Mindeststandards für das Zeichnen versicherungstechnischer Risiken.

Risikostrategie und -neigung: Unsere Risikostrategie definiert klar unsere Risikoneigung. Sie stellt zudem sicher, dass die Erträge im Verhältnis zum übernommenen Risiko angemessen sind und die delegierten Entscheidungsbefugnisse mit unserer gesamten Risikotragfähigkeit in Einklang stehen. Das Risiko-Ertrags-Profil wird dadurch verbessert, dass Risikoerwägungen und Kapitalbedarfe in den Entscheidungsfindungsprozess einbezogen werden. Dadurch wird auch gewährleistet, dass sich Risikostrategie und unsere Geschäftsziele nicht widersprechen und wir im Rahmen unserer Risikotoleranz Vorteile aus sich ergebenden Chancen ziehen können.

Risikoberichterstattung und -überwachung: Unsere umfassende qualitative und quantitative Risikoberichterstattung und unsere Risikoüberwachung ermöglichen der Geschäftsführung einen Überblick über das gesamte Risikoprofil und entsprechende Risikoindikatoren. Zudem macht die Berichterstattung transparent, ob unser Profil den festgelegten Limits und Befugnissen entspricht. So werden beispielsweise regelmäßig Risikoübersichten und Berichte zur internen Allokation von Risiken und zur Auslastung von Limits erstellt, kommuniziert und überwacht.

Kommunikation und Transparenz: Zu guter Letzt ist eine transparente und fundierte Risikoberichterstattung die Grundlage für die Vermittlung unserer Risikostrategie gegenüber internen und externen Interessengruppen. Zugleich stellen wir so auch nachhaltig positive Auswirkungen auf Bewertung und Finanzierung sicher. Des Weiteren stärkt dies konzernweit das Risikobewusstsein und die Risikokultur.

UNSERE STRATEGIE

GESCHÄFTSZIELE DES ALLIANZ KONZERNS

Unser Ziel ist es, den Allianz Konzern als das weltweit vertrauenswürdigste Finanzinstitut zu positionieren. Dazu konzentrieren wir uns auf:

- Portfoliostärke: in großen und attraktiven Märkten mit einem starken, hochwertigen Portfolio vertreten zu sein.
- Marktführerschaft: in allen Märkten dank überragender Kompetenz und Größe eine führende Stellung zu halten.
- Kundenorientierung: konsequent kundenorientiert zu handeln und in puncto Leistungsstärke dem Wettbewerb voraus zu sein.

Auf dieser Basis haben wir uns bis 2018 klare Ziele gesetzt: Die Eigenkapitalrendite (ohne nicht realisierte Gewinne und Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting) soll bei 13 % liegen und das Ergebnis je Aktie mit einer jährlichen Wachstumsrate von 5 % steigen. Um die Nachhaltigkeit unseres Erfolgs zu gewährleisten, streben wir an, dass mindestens 75 % unserer Geschäftseinheiten bei der Kundenloyalität, gemessen am Net Promoter Score (NPS), an der Spitze oder über dem Marktdurchschnitt liegen. Und wir wollen erreichen, dass der Inclusive Meritocracy Index auf 72 % steigt (2016: 70 %). Bei der Realisierung dieser Ziele machen wir gute Fortschritte.

UNSERE GESCHÄFTSSTRATEGIE

Um die genannten Ziele zu erreichen, hat der Vorstand der Allianz SE eine Geschäftsstrategie festgelegt, die aus den folgenden fünf Säulen besteht:

1. Konsequente Kundenorientierung: ein erstklassiges Kundenerlebnis als höchste Priorität bei all unserem Handeln.
2. Durchgehende Digitalisierung: durchgehende Digitalisierung statt nur ausgewählter digitaler Ressourcen.
3. Technische Exzellenz: überdurchschnittliche Margen, Innovationsleistungen und Wachstumsraten durch Einsatz von besten Experten und unserem hervorragenden Know-how.
4. Neue Wachstumsfelder: systematisches Erschließen zusätzlicher Quellen für profitables Wachstum.
5. Integrative Leistungskultur: Fördern einer Unternehmenskultur, in der nicht allein die Leistung zählt, sondern zusätzlich auch die Art und Weise, wie sie erbracht wird.

Des Weiteren hat der Vorstand der Allianz SE eine Strategie zum Management der Risiken definiert, denen der Allianz Konzern bei der Umsetzung seiner Geschäftsstrategie ausgesetzt ist. Diese Risikostrategie legt einen besonderen Schwerpunkt auf den Schutz der Marke Allianz und ihrer Wahrnehmung, auf den Erhalt unserer Zahlungsfähigkeit auch im denkbar schlimmsten Fall, auf das Vorhalten ausreichender Liquidität, um finanziellen Verpflichtungen stets nachkommen zu können, sowie auf das Erreichen einer robusten Ertragskraft.

STRUKTUR DER RISIKOORGANISATION

AUFSICHTSRAT UND VORSTAND

In unserem Risk-Governance-System nehmen Aufsichtsrat und Vorstand der Allianz SE bestimmte Aufgaben wahr – sowohl auf der direkten Ebene der Allianz SE als auch auf Konzernebene. Dabei werden sie von verschiedenen Fachausschüssen unterstützt. Einige Beispiele:

Aufsichtsrat

Der Risikoausschuss des Aufsichtsrats überwacht die Wirksamkeit unseres Risikomanagement- und Risikoüberwachungssystems. Des Weiteren konzentriert er sich auf risikorelevante Entwicklungen sowie allgemeine und besondere Risiken.

Vorstand

Der Vorstand legt die geschäftspolitischen Ziele und eine damit konsistente Risikostrategie fest. Die wesentlichen Elemente des Risikomanagementsystems sind in der Allianz Group Risk Policy verankert und wurden als solche vom Vorstand genehmigt.

Das Group Finance and Risk Committee (GFRC) gewährleistet die Aufsicht über das Risikomanagementsystem sowohl auf Konzernebene als auch auf Ebene der Allianz SE. Die Überwachung der Risikoprofile des Konzerns und der Allianz SE sowie des vorhandenen Kapitals machen das GFRC zu einer grundlegenden Funktion bei der Früherkennung von Risiken. Darüber hinaus stellt es sicher, dass zwischen Risiken und Ertrag ein angemessenes Verhältnis beibehalten wird. Zudem definiert das GFRC Risikostandards, bildet die maßgebliche Instanz für die Festlegung von Limits in dem vom Vorstand eingerichteten System und genehmigt wesentliche Finanzierungs- und Rückversicherungstransaktionen. Zu guter Letzt unterstützt das GFRC den Vorstand mit Empfehlungen hinsichtlich der Kapitalstruktur, der Kapitalallokation und der Kapitalanlagenstrategie, welche auch die strategische Allokation von Kapitalanlagen beinhaltet.

ALLGEMEINE RISIKOORGANISATION UND AUFGABENVERTEILUNG IM RISIKOMANAGEMENT

Ein umfassendes Risk-Governance-System wird durch Standards für die Organisationsstruktur, Risikostrategie und -neigung, schriftlich niedergelegten Richtlinien, Limitsysteme, Dokumentation und Berichterstattung erreicht. Diese Standards sorgen für eine präzise und zeitnahe Kommunikation risikobezogener Informationen sowie einen disziplinierten Ansatz bei Entscheidungen und deren Umsetzung – sowohl auf globaler als auch lokaler Ebene.

Im Allgemeinen sind es die Geschäftsleiter der lokalen operativen Einheiten und unserer Investment-Management-Einheiten, die die „first line of defense“ bilden und die Verantwortung für Risiken und Ergebnisse ihrer Entscheidungen tragen. Danach folgen unsere unabhängigen globalen Überwachungsfunktionen, vertreten durch unsere Fachbereiche Risk, Actuarial, Compliance und Legal („second line of defense“). Der Fachbereich Audit schließlich bildet die „third line of defense“; diese Unternehmensfunktion überprüft unabhängig und regelmäßig die Implementierung der Risikoorganisation, die Beachtung der Risikoprinzipien, die Qualität der Risikoprozesse sowie die Einhaltung der Unternehmensrichtlinien inklusive des internen Kontrollsystems.

Group Risk

Group Risk wird durch den Group Chief Risk Officer geleitet, der an das für den Bereich Finance, Controlling, Risk verantwortliche Vorstandsmitglied berichtet. Group Risk unterstützt die oben genannten Ausschüsse des Allianz Konzerns, die für die Risikoüberwachung zuständig sind, zum einen durch die Analyse und Weitergabe von Informationen, die für das Risikomanagement relevant sind, zum anderen durch Fördern der Kommunikation und die Umsetzung von Ausschussentscheidungen. Daneben ist Group Risk operativ beispielsweise für die Überwachung der Limits für Kumulrisiken verantwortlich, die Naturkatastrophen-, Finanzmarkt- und Kontrahentenrisiken beinhalten.

Zudem unterstützt Group Risk als unabhängige Instanz, dass jede operative Einheit ein ihr angemessenes Risikomanagementsystem einsetzt. Zu diesem Zweck entwickelte Group Risk ein konzernweit gültiges Risikomanagementsystem und überwacht die Einhaltung der konzernweiten Mindeststandards für Verfahren und Prozesse.

Group Risk stärkt überdies das Risikonetzwerk des Konzerns durch die regelmäßige und enge Zusammenarbeit mit der Geschäftsleitung unserer operativen Einheiten und den dortigen Schlüsselbereichen, wie etwa den jeweiligen lokalen Finanz- und Kapitalanlagebereichen, der Risikofunktion und dem Aktuariat.

Operative Einheiten (OE)

Die operativen Einheiten sind für ihr Risikomanagement selbst verantwortlich. Dazu gehört die Einhaltung externer Vorschriften (zum Beispiel lokaler Aufsichtsbehörden) sowie unserer internen konzernweiten Standards. Der Vorstand einer operativen Einheit ist dafür verantwortlich, eine lokale Risikostrategie im jährlichen Strategie- und Planungsdialog mit dem Konzern festzulegen, zu genehmigen und sicherzustellen, dass die operative Einheit dieser Risikostrategie folgt.

Darüber hinaus ist jede operative Einheit verpflichtet, eine eigene, von ihrer Geschäftsleitung unabhängige Risikofunktion einzurichten. Diese untersteht der Aufsicht des Chief Risk Officers der jeweiligen operativen Einheit. Zudem werden sowohl der Vorstand als auch der Chief Risk Officer dieser operativen Einheit von einem OE-Risikoausschuss unterstützt, der im Wesentlichen die Risikocontrolling-Funktionen innerhalb der operativen Einheit wahrnimmt. Im Sinne eines intensiven Risikodialogs zwischen Konzern und operativen Einheiten ist Group Risk in den jeweiligen Risikoausschüssen vertreten.

Sonstige Funktionen und Organe

Group Risk und die OE-Risikofunktion werden überdies durch die Fachbereiche Recht und Compliance und das Aktuariat ergänzt, die sowohl auf der Ebene des Konzerns als auch der operativen Einheiten eingerichtet wurden. Sie sind wesentliche Elemente der „second line of defense“.

Group Legal und Compliance hat die Aufgabe, Rechtsrisiken zu mindern, und wird dabei von anderen Fachbereichen unterstützt. Group Legal und Compliance sollen sicherstellen, dass Änderungen gesetzlicher und aufsichtsrechtlicher Anforderungen beachtet werden und angemessen auf anstehende Gesetzesänderungen sowie neue Entwicklungen in der Rechtsprechung reagiert wird. Zudem werden für Geschäftsabschlüsse und -prozesse rechtlich angemessene Lösungen erarbeitet und der Konzern in Rechtsstreitigkeiten vertreten. Group Legal und Compliance ist darüber hinaus für das Integritätsmanagement verantwortlich, mit dem der Allianz Konzern sowie seine operativen Einheiten und Mitarbeiter vor aufsichtsrechtlichen Risiken geschützt werden sollen.

Group Actuarial trägt dazu bei, Risiken im Einklang mit aktuariellen regulatorischen Anforderungen zu bewerten und zu steuern. Diese Risiken stammen sowohl aus Aktivitäten zur Risikoübernahme als auch aus Aktivitäten zur Risikominderung, die professionellen aktuariellen Expertenwissen bedürfen. Das Aufgabenspektrum umfasst unter anderem die Berechnung und Überwachung versicherungstechnischer Rückstellungen, technische aktuarielle Unterstützung bei der Geschäftsplanung, dem Berichtswesen und der Ergebnisüberwachung sowie Unterstützung bei der effektiven Implementierung des Risikomanagementsystems.

Das Global Issues Forum (GIF) unterstützt den Konzern dabei, langfristige Trends zu bewerten und frühzeitig Veränderungen in unserem Risikoumfeld zu erkennen, um sich einem stetig wandelnden Umfeld anzupassen.

Risikobasierte Steuerung und Management von Risiken

Der Allianz Konzern ist durch seine Kerngeschäftsfelder Versicherungen und Asset Management vielfältigen Risiken ausgesetzt. Dazu gehören Markt-, Kredit-, Versicherungs-, Geschäfts-, operationelle und strategische Risiken, Liquiditäts- sowie Reputationsrisiken.

Dadurch, dass Solvency II seit 1. Januar 2016 das aufsichtsrechtlich bindende Rahmenwerk ist, und durch die Genehmigung unseres partiellen internen Modells¹, werden Risiken auf Basis des Risiko-Profils, welches unserer aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderung zugrunde liegt, gemessen und gesteuert. Dabei haben wir Kapitalisierungslimits eingeführt, welche eine Zielkapitalisierung gemäß Solvency II, nach Anwendung von Schockszenarien auf der Konzern- und der Ebene der operativen Einheiten, definieren. Somit gewährleisten wir eine konsistente Betrachtung der Risikosteuerung und Kapitalisierung auf Basis des Solvency-II-Rahmenwerks. Dies wird ergänzt durch ökonomische Szenarien und Sensitivitäten.

Der Allianz Konzern steuert sein Portfolio unter Verwendung einer umfassenden Risiko-Ertrags-Betrachtung. Dies bedeutet, dass Ergebnisse des partiellen internen Risikomodells sowie aus Szenarioanalysen aktiv in die Entscheidungsfindung einbezogen werden: Einerseits werden ökonomische Risiken und Konzentrationen, wie oben beschrieben, aktiv durch Limits beschränkt. Andererseits findet eine umfassende Analyse des Return on Risk Capital (RoRC) statt. Letzteres erlaubt es uns, profitable Geschäftsfelder und Produkte auf einer nachhaltigen Basis zu identifizieren, die über die Laufzeit der Produkte einen angemessenen Gewinn auf das jeweils zugewiesene Risikokapital erwirtschaften. Daher ist dies ein Schlüsselkriterium bei der Entscheidung über die Kapitalallokation.

Als integrierter Finanzdienstleister ist für uns Diversifikation über verschiedene Geschäftsbereiche und Regionen ein Schlüsselfaktor beim effizienten Management unserer Risiken, da sie den wirtschaftlichen Einfluss einzelner Ereignisse begrenzt. Zudem trägt sie zu einem insgesamt relativ stabilen Ertrags- und Risikoprofil bei. Daher sind wir stets bestrebt, unverhältnismäßig große Risikokonzentrationen und -anhäufungen zugunsten eines ausgewogenen Risikoprofils zu vermeiden.

Zusätzlich sind zentrale Elemente der Dividendenpolitik der Allianz mit der Solvency-II-Kapitalisierung, die auf unserem partiellen internen Modell basiert, verknüpft. Dies zeigt, dass das partielle interne Modell ganzheitlich in die Unternehmenssteuerung des Allianz Konzerns eingebunden ist und dass seine Anwendung die sogenannten „Use Test“-Anforderungen unter Solvency II erfüllt.

MARKTRISIKO

In Bezug auf Kapitalanlagen werden Top-down-Indikatoren, etwa Vorgaben für die strategische Anlagestruktur, definiert und sorgfältig überwacht – immer mit dem Ziel, die Ausgewogenheit der Kapitalanlageportfolios zu wahren. Daneben verwenden wir ein Limitsystem, das auf Konzernebene für die Geschäftsbereiche Lebens- und Krankenversicherung sowie Schaden- und Unfallversicherung als auch auf der Ebene der operativen Einheiten jeweils separat definiert wird. Die Limits umfassen ökonomische Limits, insbesondere Financial Value-at-Risk (VaR) und Credit VaR, basierend auf unserem internen Risikokapitalansatz. Diese werden ergänzt um separate Aktien- und

¹ — Formal gesehen, erachtet die deutsche Aufsichtsbehörde unser Modell als „partiell“, da es nicht alle unsere Geschäftseinheiten umfasst: Einige kleinere Geschäftseinheiten berichten nach dem Standardmodell und andere nach der Abzugs- und Aggregationsmethode.

Zinssensitivitäten sowie um Limits bezüglich Fremdwährungspositionen.

Um die Auswirkungen von Finanzmarktbewegungen weiter zu verringern und zu gewährleisten, dass die Anlagen eine angemessene Abdeckung der Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern bieten, haben wir zusätzliche Maßnahmen ergriffen. Dazu gehört eine Aktiv-Passiv-Steuerung (Asset-Liability-Management), die sich auf den internen Risikokapitalansatz bezieht und sowohl Risiko- als auch Ertragsgesichtspunkte aus unseren Versicherungsverpflichtungen berücksichtigt. Zudem setzen wir Derivate ein, hauptsächlich um entweder unser Portfolio gegen nachteilige Marktentwicklungen abzusichern, oder um zum Beispiel durch den Einsatz von Forwards oder Swaptions unser Wiederanlagerisiko zu reduzieren. Zusätzlich werden auf Konzernebene Richtlinien für den Einsatz von bestimmten Finanzinstrumenten, zum Beispiel den eben genannten Einsatz von Derivaten, erstellt. Die Einhaltung der Richtlinien wird durch die jeweiligen Risiko- und Controllingfunktionen kontrolliert.

Darüber hinaus haben wir Standards für Absicherungsmaßnahmen definiert, die sich auf das Risiko des Konzerns aufgrund von in Lebensversicherungsprodukten eingebetteten Fair-Value-Optionen beziehen.

KREDITRISIKO

Der Allianz Konzern überwacht und steuert Kreditrisiken und Kreditkonzentrationen mit dem Ziel, seinen Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern bei Fälligkeit stets nachkommen zu können. Kreditrisiken werden mit Hilfe des internen Kreditrisikomodells und dem Gruppen-Limit-Management-System für Schuldner abgebildet. Konzernweite Kreditdaten werden anhand eines zentralisierten Prozesses und unter Verwendung standardisierter Schuldner- und Schuldnergruppenzuordnungen erfasst.

Das interne Kreditrisikokapitalmodell berücksichtigt bei jeder Position die wichtigsten Risikoquellen, etwa die Forderungshöhe bei Ausfall, das Rating, den Rückzahlungsrang, die Sicherheiten und Laufzeit. Weitere schulnerspezifische Parameter sind die Bonitätsänderungswahrscheinlichkeiten sowie Korrelationen der Vermögenswertänderungen der Kontrahenten, die die Abhängigkeiten im Portfolio abbilden. Ratings werden den einzelnen Kontrahenten durch einen internen Ratingansatz zugeordnet, der zusätzlich zu den langfristigen Agenturratings auch dynamische Änderungen von marktimplizierten Ratings und von weiteren aktuellen qualitativen Faktoren berücksichtigt.

Das Verlustprofil eines bestimmten Portfolios wird durch eine Monte-Carlo-Simulation unter Berücksichtigung der Abhängigkeiten und der Kreditkonzentrationen je Obligorsegment ermittelt. Um portfoliospezifische Diversifikationseffekte zu berücksichtigen, werden diese Verlustprofile auf unterschiedlichen Ebenen der Allianz-Konzernstruktur berechnet (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien). Danach werden sie in das übergreifende partielle interne Risikokapitalmodell miteinbezogen, um zusammen mit anderen Risikokategorien das konzerndiversifizierte interne Kreditrisiko abzuleiten.

Das Kreditrisiko des Kreditversicherungsportfolios wird von Euler Hermes auf Basis eines selbst entwickelten, an das zentrale Modell des Konzerns angepassten und von Group Risk überprüften lokalen Modells ermittelt. Das Verlustprofil von Euler Hermes wird dann in das interne Kreditrisikomodell des Allianz Konzerns integriert, um Konzentrations- und Diversifikationseffekte abzubilden. In unserem Kreditversicherungsgeschäft eröffnet das proaktive Kreditmanagement die Chance, Verluste aus einzelnen Kreditereignissen

unter dem erwarteten Niveau zu halten und damit das Zeichnen von Geschäft, das zu einem ausgewogenen Kreditportfolio des Konzerns beiträgt, zu unterstützen.

Um eine effektive Steuerung unseres Kreditrisikos im Rahmen unserer Kreditrisikoneigung zu gewährleisten, werden Credit VaR Limits anhand unseres internen Risikokapitalansatzes abgeleitet sowie Rating-Benchmarks definiert. Die Rating-Benchmarks bestimmen unsere Risikoneigung für Investitionen im unteren Investment Grade und Non Investment Grade Bereich.

Unser konzernweites System zur Steuerung von Länder- und Schuldnergruppenlimits (CRisP¹) erlaubt uns die Steuerung von Kreditkonzentrationen. Es beinhaltet sowohl Kredit- als auch Eigenkapitalpositionen und beruht auf Daten, die von den Anlage- und Risikofunktionen sowohl auf Konzernebene als auch auf der Ebene der operativen Einheiten einheitlich verwendet werden. Zugleich liefert dieses System die Diskussionsgrundlage für Kreditmaßnahmen und stellt für eine schnelle und umfassende konzernweite Kommunikation kreditrisikorelevanter Entscheidungen Benachrichtigungen zur Verfügung. Klar definierte Prozesse gewährleisten, dass Risikokonzentrationen und die Auslastung von Limits angemessen überwacht und gesteuert werden. Die Bestimmung von Höchstwerten für Länder- und Schuldner Risiken aus Konzernsicht (also das maximale Konzentrationslimit) berücksichtigt die Größe und die Zusammensetzung des Portfolios des Allianz Konzerns ebenso wie die allgemeine Risikostrategie der Allianz.

VERSICHERUNGSTECHNISCHE RISIKEN

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

In der Schaden- und Unfallversicherung entfallen die versicherungstechnischen Risiken vor allem auf Prämien- und Reserverisiken.

Das Prämienrisiko unterteilt sich in das Naturkatastrophenrisiko, das Terrorrisiko und das Nichtkatastrophenrisiko. Berechnet wird das Prämienrisiko mittels versicherungsmathematischer Modelle, die genutzt werden, um Verlustverteilungen abzuleiten. Das Prämienrisiko wird vom Allianz Konzern und von den lokalen operativen Einheiten aktiv gesteuert. Die Beurteilung der Risiken im Rahmen des Versicherungsprozesses ist ein wesentliches Element unseres Risikomanagementsystems. Es bestehen für das Zeichnen von Versicherungsrisiken eindeutige, zentral festgelegte Limits und Beschränkungen, die innerhalb des gesamten Konzerns angewandt werden. Zusätzlich zu den zentral festgelegten Zeichnungslimits werden von den operativen Einheiten lokale Limits angewandt, die dem jeweiligen Geschäftsumfeld angepasst sind. Übermäßige Risiken werden durch externe Rückversicherungsverträge reduziert. Jede einzelne dieser Maßnahmen trägt zur Begrenzung von Kumulierungseffekten bei.

Zudem werden Konzentrationen und Anhäufungen von nicht marktgetriebenen Risiken auf Einzelbasis (also vor Berücksichtigung des Diversifikationseffekts) im konzernweiten Limitsystem überwacht, um erhebliche Verluste aus großen Einzelrisiken – etwa Naturkatastrophen und von Menschen verursachte Katastrophen, wie Terror oder große Anhäufungen von Industrierisiken – zu vermeiden.

Eine besondere Herausforderung für das Risikomanagement sind Naturkatastrophen, wie Erdbeben, Stürme und Überschwemmungen, aufgrund von Kumulierungseffekten sowie ihrer äußerst begrenzten Vorhersehbarkeit. Um solche Risiken zu quantifizieren und ihre potenziellen Auswirkungen besser abzuschätzen zu können,

¹ – Credit Risk Platform.

nutzen wir spezielle Modellierungsmethoden. Dabei werden Portfoliodaten, etwa über die geografische Verteilung sowie über Wert und Eigenschaft der versicherten Objekte, mit simulierten Naturkatastrophenszenarien kombiniert. Aus dieser Modellierung lassen sich dann mögliche Schadenauswirkungen und -häufungen abschätzen. Wo solche stochastischen Modelle noch fehlen, verwenden wir deterministische, szenariogestützte Ansätze zur Einschätzung der möglichen Verluste. Ähnliche Modelle und szenariobasierte Ansätze werden verwendet, um Risikokonzentrationen und von Menschen verursachte Katastrophen, zu denen unter anderem Verluste aus Terrorismus- und industriellen Konzentrationen gehören, zu bewerten.

Im Allgemeinen wird die Veränderung unserer Reserven für Versicherungsfälle von den operativen Einheiten auf der Ebene der Geschäftssparten laufend überwacht.¹ Zusätzlich unterziehen die operativen Einheiten ihre Rückstellungen einmal im Jahr einer Unsicherheitsanalyse. Die Allianz SE führt regelmäßig unabhängige Überprüfungen dieser Analysen durch. Zudem nehmen Vertreter der Allianz SE an den Sitzungen der lokalen Rückstellungsausschüsse (Reserve Committee) teil.

LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

Versicherungstechnische Risiken bestehen in der Lebens- und Krankenversicherung aus biometrischen Risiken und umfassen Sterblichkeits-, Invaliditäts-, Krankheits- und Langlebighkeitsrisiken. Sterblichkeits-, Invaliditäts- und Krankheitsrisiken bezeichnen das Risiko, dass die eingetretenen Todes- oder Invaliditätszahlungen oder Krankheitskosten unserer Versicherungsprodukte höher als erwartet ausfallen. Das Langlebighkeitsrisiko bezeichnet das Risiko, dass aufgrund sich ändernder biometrischer Annahmen gebildete Reserven nicht zur Deckung unseres Portfolios von Annuitäten und Rentenprodukten ausreichen.

Diese Risiken messen wir in unserem partiellen internen Risikokapitalmodell, indem wir – wann immer dies relevant oder von Bedeutung ist – nach Höhe, Trend und Volatilität der erwarteten Annahmen sowie Pandemierisiken unterscheiden. Abhängig von der Art und der Komplexität der beteiligten Risiken wird das Krankenversicherungsgeschäft im partiellen internen Modell der Kalkulationsmethode entsprechend berücksichtigt und ist daher in den jeweiligen Zahlen für die Schaden- und Unfallversicherung bzw. die Lebens- und Krankenversicherung enthalten. Der überwiegende Teil des Krankenversicherungsgeschäfts wird jedoch dem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung zugeordnet.

OPERATIONELLES RISIKO

Die Allianz hat ein konzernweit konsistentes Risikomanagementsystem für operationelle Risiken entwickelt, sodass in allen „first line of defense“-Funktionen operationelle Risiken frühzeitig erkannt und proaktiv gesteuert werden können. Die entsprechende Umsetzung in den operativen Einheiten gewährleisten jeweils die lokalen Risikomanager in ihrer Funktion als „second line of defense“.

Sie identifizieren und bewerten die relevanten operationellen Risiken und überwachen Schwachstellen auf Basis eines Dialogs zwischen der „first line of defense“ und der Risikofunktion. Darüber hinaus werden operationelle Risikoereignisse in einer zentralen Datenbank für Risikoereignisse gespeichert. Der Allianz Konzern liefert seit 2015 interne Verlustdaten auf anonymisierter Basis an die „Operational Riskdata eXchange Association (ORX)“, ein internationales Konsortium aus Versicherern für die Sammlung opera-

tioneller Verlustfälle, um das interne Kontrollsystem zu verbessern und Annahmen bezüglich operationeller Risiken zu validieren.

Risiken bezüglich Nichteinhaltung oder anderem Fehlverhalten werden durch verschiedene dezidierte Compliance-Programme adressiert. Der Ansatz des Allianz Konzerns zum Management solcher Risiken ist in detaillierten Richtlinien niedergeschrieben. Die Einführung und Kommunikation solcher Compliance-Programme werden durch die Konzern-Compliance-Funktion der Allianz SE überwacht. In enger Zusammenarbeit mit der Konzern-Risiko-Funktion werden risikomindernde Maßnahmen getroffen und durch ein globales Netzwerk von dezidierten Compliance-Funktionen innerhalb des Allianz Konzerns umgesetzt. Ferner zielt unser internes Kontrollsystem darauf ab, operationelle Risiken bei der Finanzberichterstattung zu verringern.²

Schwerwiegende Fehler und Katastrophen bei unseren Outsourcing-Dienstleistern, die eine ernsthafte Betriebsunterbrechung verursachen könnten, können wesentliche operationelle Risiken für den Allianz Konzern darstellen. Unser Business-Continuity- und Krisenmanagement-System zielt darauf ab, kritische Geschäftsfunktionen vor solchen Ereignissen entsprechend zu schützen und zu befähigen, auch im Katastrophenfall ihre Kernaufgaben im vorgegebenen Zeitrahmen und nach den erforderlichen Qualitätsstandards entsprechend erfüllen zu können.

Der Allianz Konzern arbeitet ferner kontinuierlich an einem Cyber- und Informationssicherheitsprogramm, um auf externe Entwicklungen besser reagieren zu können und das interne Kontrollsystem in Bezug auf operationelle Risiken weiter zu verstärken.

SONSTIGE RISIKEN

Es gibt bestimmte Risiken, die mit unserem partiellen internen Risikokapitalmodell konzernweit nicht hinreichend quantifiziert werden können. Um diese Risiken zu identifizieren, zu analysieren, zu bewerten, zu überwachen und zu steuern, verfolgen wir einen systematischen Ansatz. Grundsätzlich stützt sich die Risikobewertung auf qualitative Kriterien oder Szenario-Analysen. Zu den wichtigsten sonstigen Risiken zählen das strategische Risiko, das Liquiditäts- und das Reputationsrisiko.

STRATEGISCHES RISIKO

Strategische Risiken werden im Strategie- und Planungsdialog zwischen dem Allianz Konzern und den operativen Einheiten bewertet und analysiert und in Form der Überwachung der jeweiligen Geschäftsziele kontrolliert. Auch Markt- und Wettbewerbsbedingungen, Kapitalmarktanforderungen, aufsichtsrechtliche Bedingungen und dergleichen werden überwacht, um zu entscheiden, ob strategische Anpassungen notwendig sind.

LIQUIDITÄTSRISIKO

Das wichtigste Ziel in der Planung und Steuerung der Liquiditätsposition der Allianz SE ist es, sicherzustellen, dass die Allianz SE ihren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen kann. Zu diesem Zweck wird die Liquiditätsposition der Allianz SE täglich überwacht und eine entsprechende Vorschau erstellt. Die strategische Liquiditätsplanung über eine Zeitspanne von zwölf Monaten bzw. drei Jahren wird dem Vorstand regelmäßig vorgelegt.

Die kumulierte, kurzfristige Liquiditätsprognose wird täglich aktualisiert. Dabei berücksichtigen wir einen an unserer Strategie

¹ — Weitere Informationen finden sich unter Angabe 15 im Konzernanhang.

² — Weitere Informationen zum internen Kontrollsystem für Finanzberichterstattung finden sich unter „Kontrolle der Finanzberichterstattung“ ab Seite 81.

ausgerichteten absoluten Mindestpufferbetrag sowie einen absoluten Mindestwert für die angestrebte Liquidität. Beide Werte werden für den Cashpool der Allianz SE festgelegt, um den Konzern vor kurzfristigen Liquiditätskrisen zu schützen. In diese strategische Planung fließen sowohl der eventuelle Liquiditätsbedarf als auch mögliche Liquiditätsquellen ein, damit die Allianz SE auch unter adversen Bedingungen ihre künftigen Zahlungsverpflichtungen erfüllen kann. Zu einem eventuellen Liquiditätsbedarf zählen hauptsächlich die Nichtverfügbarkeit externer Kapitalmärkte, kombinierte Szenarien aus Markt- und Katastrophenrisiken für Tochtergesellschaften sowie eine Unterschreitung der von den Tochtergesellschaften erwarteten Gewinne und Dividenden.

Unsere operativen Versicherungsgesellschaften steuern das Liquiditätsrisiko jeweils auf lokaler Ebene. Sie nutzen dabei lokale Systeme zur Aktiv-Passiv-Steuerung und stellen so sicher, dass diese Positionen angemessen aufeinander abgestimmt werden. Im Zuge unserer standardisierten Liquiditätsplanung stimmen wir die Zahlungsströme aus unserem Anlageportfolio, das einen erheblichen Anteil an liquiden Vermögenswerten enthält (zum Beispiel Staatsanleihen oder Pfandbriefe mit einem sehr guten Rating), mit den geschätzten Zahlungsströmen ab, die aus unseren Verbindlichkeiten resultieren. Diese Analysen erfolgen für jede einzelne Gesellschaft und werden auf Konzernebene zusammengeführt.

Im Jahr 2016 haben wir ein neu entwickeltes gruppenweites Rahmenwerk zur Steuerung von Liquiditätsrisiken ausgerollt, um das Management von Liquiditätsrisiken innerhalb des Allianz Konzerns und die Widerstandsfähigkeit gegenüber Stressszenarien zu stärken. Dieses Rahmenwerk berücksichtigt Liquiditätsquellen (zum Beispiel Zahlungsströme aus Kapitalanlagen und Prämien) und Liquiditätsbedarf (zum Beispiel Zahlungen aufgrund von Versicherungsschäden) und bezieht explizit Stressszenarien für Herkunft und Bedarf von Liquidität mit ein, um die Liquiditätssituation zu beurteilen. Zudem erlaubt es eine gruppenweit konsistente Sicht auf Liquiditätsrisiken.

REPUTATIONSRIKO

Die Wahrnehmung der Allianz als ein respektabler und verantwortungsbewusst handelnder Anbieter von Finanzdienstleistungen hängt von unserem Verhalten in einer Vielzahl von Bereichen ab, beispielsweise der Produktqualität, Corporate Governance, dem Finanzergebnis, Kundenservice, der Mitarbeiterführung, geistigem Eigentum und sozialer Verantwortung.

Group Risk definiert mit Unterstützung der Group Communications und Corporate Responsibility (GCORE), Group Compliance und dem ESG Office¹ sensible Geschäftsfelder sowie entsprechende Risikorichtlinien, die für alle operativen Einheiten des Allianz Konzerns verbindlich sind. Zur Identifikation von Reputationsrisiken arbeiten sämtliche betroffene Funktionen auf Konzern- und lokaler Ebene zusammen. GCORE ist für die Risikoeinschätzung auf Basis konzernweiter Vorgaben verantwortlich. 2015 haben wir Kriterien für Verhaltensrisiken in Bezug auf faire Produkte und Dienstleistungen in den Reputationsrisiko-Managementprozess eingebaut.

Darüber hinaus ist die Identifikation und Bewertung von Reputationsrisiken Bestandteil des jährlichen „Top Risk Assessments“, bei dem die Geschäftsleitung unter anderem über die Risikomanagementstrategie und damit verbundene Maßnahmen entscheidet. Dieses wird ergänzt durch Aktualisierungen auf vierteljährlicher

Basis. Zusätzlich werden Reputationsrisiken auf Einzelfallbasis gesteuert. Einzelfälle mit einer möglichen Auswirkung auf lokale Einheiten oder den Allianz Konzern müssen gemeldet und vom Allianz Konzern im Voraus genehmigt werden.

Internes Risikokapitalsystem

Internes Risikokapital stellen für uns jene Finanzmittel dar, die wir benötigen, um uns vor unerwarteten, extremen wirtschaftlichen Verlusten zu schützen. Dies bildet die Basis sowohl für die Bestimmung unserer regulatorischen Kapitalisierung nach Solvency II wie auch unseres zugehörigen Risikoprofils. Das interne Risikokapital wird quartalsweise berechnet und über alle Geschäftsbereiche hinweg konsistent aggregiert. Außerdem projizieren wir Risikokapitalanforderungen in Zeiten von Turbulenzen an den Finanzmärkten auf zweiwöchentlicher Basis.

ALLGEMEINER ANSATZ

Für das Management unseres Risikoprofils und unserer Solvabilität verwenden wir einen Ansatz, der die Solvency-II-Regelungen widerspiegelt. Dies beinhaltet unser genehmigtes partielles internes Modell, welches alle wesentlichen Versicherungsgeschäftsfelder umfasst.² Andere Einheiten sind auf Basis ihrer Standardmodell-Ergebnisse, sektoralen oder lokalen Anforderungen in Übereinstimmung mit den Solvency-II-Anforderungen, berücksichtigt.

INTERNES RISIKOKAPITALMODELL

Unser partielles internes Risikokapitalmodell beruht auf einem VaR-Ansatz unter Verwendung einer Monte-Carlo-Simulation. Dieser Ansatz bestimmt den höchstmöglichen Wertverlust im Portfolio von Geschäftsbereichen im Anwendungsbereich des Modells innerhalb eines bestimmten Zeithorizonts („Haltedauer“) und einer bestimmten Eintrittswahrscheinlichkeit („Konfidenzniveau“). Wir verwenden ein Konfidenzniveau von 99,5 % und legen eine Haltedauer von einem Jahr zugrunde. In der Risikosimulation berücksichtigen wir Risikoreignisse aller modellierten Risikokategorien („Risikoquellen“) und berechnen den Wert des Portfolios auf Grundlage des Zeitwerts der Vermögenswerte, abzüglich des Zeitwerts der Verbindlichkeiten unter potenziell ungünstigen Bedingungen, unter Berücksichtigung risikomindernder Maßnahmen, wie Rückversicherungsverträge oder Derivate.

Als erforderliches Risikokapital bezeichnen wir die Differenz zwischen dem aktuellen Wert des Portfolios und dessen Wert unter ungünstigen Bedingungen, ermittelt auf Basis des Konfidenzniveaus von 99,5 %. Da wir den Einfluss sowohl günstiger als auch ungünstiger Ereignisse auf alle Risikoquellen und auf sämtliche Geschäftsbereiche im Anwendungsbereich des Modells gleichzeitig betrachten, werden auch die Diversifikationseffekte über Produkte und Regionen hinweg berücksichtigt. Mit den Ergebnissen unserer Monte-Carlo-Simulation sind wir in der Lage, unser mit jeder Risikoquelle verbundenes Risiko sowohl separat als auch im Zusammenhang mit anderen Risikoquellen zu analysieren. Insbesondere im Hinblick auf Marktrisiken analysieren wir außerdem verschiedene vordefinierte Stressszenarien, die entweder auf historisch beobachteten Marktbewegungen oder hypothetischen Annahmen basieren. Der verwendete Modellansatz

¹ – Das Allianz Environmental, Social, Governance (ESG) Board sowie das ESG-Büro dienen als Beratungsgremien des Vorstands der Allianz SE und sorgen dafür, dass Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen im Rahmen der Unternehmensführung sowie des Entscheidungsprozesses berücksichtigt werden.

² – Allianz Life US ist seit dem 30. September 2015 in der Solvenzkapitalanforderung auf Basis von Äquivalenz von Drittländern mit 150 % des lokalen aufsichtsrechtlichen Reportingstandards für Lebensversicherer („Company Action Level RBC“) berücksichtigt.

ermöglicht uns daher auch die Identifikation von Szenarien, die einen positiven Effekt auf unsere Solvabilitätsposition haben können.

Um die möglichen Auswirkungen auf den Konzern zu verstehen und angemessene Maßnahmen oder Empfehlungen an das Management zu erstellen, gibt es zudem monatliche Stresstest-Meetings, in denen weltweite politische und ökonomische Entwicklungen untersucht werden.

UMFANG DER RISIKOKAPITALBERECHNUNG

Das partielle interne Risikokapitalmodell des Allianz Konzerns umfasst alle wesentlichen Versicherungsgeschäftsfelder¹. Dieses beinhaltet die relevanten Vermögenswerte (einschließlich Anleihen, Darlehen, Hypotheken, Investmentfonds, Aktien und Immobilien) und Verbindlichkeiten (einschließlich der Run-off-Zahlungsströme der gesamten technischen Rückstellungen sowie erhaltene Einlagen und emittierte Wertpapiere und sonstige Verbindlichkeiten). Für Produkte mit Gewinnbeteiligung für Versicherungsnehmer im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung sind Optionen und Garantien, die in Versicherungsverträge eingebettet sind, welche auch Regeln zur Überschussbeteiligung von Versicherungsnehmern beinhalten, in der Berechnung abgebildet.²

Kleinere Einheiten innerhalb des europäischen Wirtschaftsraums, die nicht durch das partielle interne Modell abgedeckt sind, werden auf Basis ihrer Standardmodell-Ergebnisse einbezogen. Auf Konzernebene werden die Kapitalanforderungen für kleinere operative Versicherungseinheiten außerhalb des europäischen Wirtschaftsraums mit nur unwesentlichen Auswirkungen auf das Risikoprofil des Konzerns durch einen Buchwertabzug³ abgebildet.

Risikokapital im Zusammenhang mit unserem europäischen Bankgeschäft wird dem Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges zugerechnet. Grundlage ist jener Ansatz, der von Banken gemäß den lokalen Anforderungen im Hinblick auf die Basel-Regulierung (Basel Standards) angewandt wird. Kapitalanforderungen für das Bankgeschäft belaufen sich lediglich auf etwa 1,7 % (2015: 1,5 %) des gesamten internen Risikos vor Diversifikation zwischen Risikokategorien. Daher gehen wir auf das Risikomanagement für das Bankgeschäft im Folgenden nicht näher ein.

Im Geschäftsbereich Asset Management stützten sich unsere internen Risikokapitalanforderungen auf einen Ansatz wie in Solvency II definiert, der den regulatorischen Vorgaben des Sektors Rechnung trägt. Unser Geschäftsbereich Asset Management ist in erster Linie von operationellen Risiken betroffen. Da jedoch der Großteil dieses Geschäftsbereichs außerhalb der Eurozone angesiedelt ist, trägt dieser auf Konzernebene daher ebenfalls zum Währungsrisiko bei. Unser Geschäftsbereich Asset Management wird durch angemessene Risikocontrollingprozesse abgedeckt, die qualitative Risikoeinschätzungen (wie zum Beispiel „Top Risk Assessment“) und ein regelmäßiges Reporting an den Konzern beinhalten. Da das Asset Management jedoch hauptsächlich von den beiden genannten Risikokategorien (operationelles und Währungsrisiko) betroffen ist, und weil der Einfluss auf das interne Risikokapital vor Diversifikation zwischen Risikokategorien gering ist, wird das Risikomanagement für diesen Geschäftsbereich nicht näher erläutert.

ANNAHMEN UND EINSCHRÄNKUNGEN

ANNAHMEN FÜR DIE ZINSKURVE UND VOLATILITÄTSANPASSUNG

Bei der Berechnung des Zeitwerts von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten sind die Annahmen bezüglich der zugrunde liegenden risikofreien Zinskurve für die Bestimmung und die Diskontierung künftiger Zahlungsströme von zentraler Bedeutung. Wir wenden die Methode an, die von der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in der technischen Dokumentation (EIOPA-BoS-15/035) für die Extrapolation der risikolosen Zinskurve für den Zeitraum nach dem letzten Zeitpunkt, für den liquide Marktdaten vorliegen, vorgegeben wurde.⁴

Die Zahlungsströme unserer Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft sind zu einem großen Anteil gut prognostizierbar. Deshalb adjustieren wir zudem die maßgeblichen risikofreien Zinskurven für die meisten Märkte, für die eine Volatilitätsanpassung durch EIOPA definiert und von dem lokalen Regulator zugelassen wurde – durch eine Volatilitätsanpassung, um so die wirtschaftlichen Eigenschaften unseres Geschäfts besser abzubilden. Als langfristig orientierter Investor nutzen wir unseren Vorteil, in Anleihen mit einer Verzinsung über dem risikolosen Zinssatz investieren zu können und dadurch über die Laufzeit der Anleihen eine zusätzliche Ertragskomponente abzuschöpfen. Ein langfristig orientierter Investor zu sein, reduziert zu einem großen Teil das Risiko, Anleihen vor ihrer Fälligkeit mit Verlust veräußern zu müssen. Wir reflektieren diesen Sachverhalt mit der Anwendung der Volatilitätsanpassung auf das Credit-Spread-Risiko. Als wesentlicher als das Credit-Spread-Risiko erachten wir das Kreditausfallrisiko.

BEWERTUNGSANNAHME: REPLIKATIONS-PORTFOLIOS

Da im Rahmen des partiellen internen Risikokapitalmodells effiziente Bewertungen und komplexe, zeitnahe Analysen gefordert sind, replizieren wir die Verbindlichkeiten unseres Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts sowie unserer internen Pensionsverpflichtungen. Diese Methodik ermöglicht es uns, alle mit den Produkten verbundenen Optionen und Garantien – sowohl vertraglich vereinbarte als auch solche, die im Ermessen des Begünstigten stehen – unter Zuhilfenahme von Standardfinanzinstrumenten abzubilden. In der Risikoberechnung nutzen wir Replikationsportfolios, um diese Verbindlichkeiten auf Basis aller potenziell adversen Monte-Carlo-Szenarien zu ermitteln und zu bewerten.

DIVERSIFIKATIONS- UND KORRELATIONSANNAHMEN

Unser partielles internes Risikokapitalmodell aggregiert Ergebnisse konzernweit und berücksichtigt dabei Korrelations-, Akkumulations- und Konzentrationseffekte. Dadurch wird der Tatsache Rechnung getragen, dass wahrscheinlich nicht alle potenziell schlimmsten Verlustfälle gleichzeitig auftreten. Dies ist gemeinhin als Diversifikationseffekt bekannt und ein zentraler Bestandteil unseres Risikomanagementsystems.

¹ — Wie im Abschnitt „Internes Risikokapitalssystem“ beschrieben, ist Allianz Life US auf Basis der Behandlung der Äquivalenz von Drittländern in der Konzernkapitalisierung berücksichtigt.

² — Weitere Informationen zum Lebensversicherungsgeschäft mit Gewinnbeteiligung finden sich unter Angabe 16 im Konzernanhang.

³ — Bei Anwendung des Buchwertabzugs wird der Buchwert der jeweiligen Einheit von den verfügbaren Eigenmitteln des Konzerns abgezogen.

⁴ — Durch die späte Verfügbarkeit der EIOPA-Veröffentlichung kann die benutzte risikofreie Zinskurve leicht von jener abweichen, welche von EIOPA veröffentlicht wurde.

Soweit möglich, ermitteln wir Korrelationsparameter für jedes Marktrisikopaar, indem wir historische Marktdaten statistisch analysieren. Hierbei berücksichtigen wir über einen Zeitraum von mehreren Jahren vierteljährlich beobachtete Werte. Sind historische Marktdaten oder portfoliospezifische Beobachtungen nicht oder nur unzureichend verfügbar, so basiert die Korrelationsbestimmung auf einem konzernweit klar definierten Prozess. Die Bestimmung der Korrelationen erfolgt durch das „Correlation Settings Committee“, in dem das Know-how und Fachwissen von Risiko- und Business-Experten gebündelt wird. Die Korrelationsparameter werden generell so festgelegt, dass sie die Wechselwirkung der Risiken unter adversen Bedingungen widerspiegeln. Auf Grundlage dieser Korrelationen wenden wir einen branchenüblichen Ansatz, den Gauß-Copula-Ansatz, an, um die Abhängigkeitsstruktur der quantifizierbaren Risikokapital- und des Finanzberichterstattungssystems stellen die Verlässlichkeit dieser Annahmen sicher.

AKTUARIELLE ANNAHMEN

Unser partielles internes Risikokapitalmodell bezieht auch Annahmen bezüglich Schadentrends, Inflation bei Versicherungsverbindlichkeiten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten, Langlebigkeit, Verhalten von Versicherungsnehmern, Kosten usw. mit ein. Soweit verfügbar, leiten wir diese aktuariellen Annahmen aus unseren eigenen internen historischen Daten ab und berücksichtigen dabei außerdem Empfehlungen der Versicherungsbranche, von Aufsichtsbehörden und Aktuarsvereinigungen. Die Herleitung unserer aktuariellen Annahmen basiert auf allgemein anerkannten aktuariellen Methoden. Umfassende Prozesse und Kontrollen innerhalb des Risikokapital- und des Finanzberichterstattungssystems stellen die Verlässlichkeit dieser Annahmen sicher.

EINSCHRÄNKUNGEN

Aufgrund des Konfidenzniveaus von 99,5% besteht, auf ein Jahr betrachtet, die statistisch geringe Wahrscheinlichkeit von 0,5%, dass die tatsächlichen Verluste diese Schwelle auf Konzernebene überschreiten.

Um mögliche künftige Risikoereignisse zu beschreiben, verwenden wir aus historischen Daten abgeleitete Modell- und Szenarioparameter (soweit verfügbar). Sollten künftige Marktbedingungen stark von bisherigen Entwicklungen abweichen – wie etwa bei einer bisher beispiellosen Krise – kann es sein, dass unser VaR-Ansatz zu konservativ oder nicht ausreichend ist, um mögliche Verluste zu prognostizieren. Um die Abhängigkeit von historischen Daten zu reduzieren, ergänzen wir unsere VaR-Analyse durch Stresstests.

Ferner validieren wir Modell und Parameter anhand von Sensitivitätsanalysen, unabhängigen internen Prüfungen, und dort, wo es angebracht ist, anhand von unabhängigen externen Prüfungen mit Schwerpunkt auf Methoden für die Parameterauswahl und zugehörige Kontrollprozesse. Um eine angemessene Prüfung zu gewährleisten, haben wir eine unabhängige Validierungseinheit („Independent Validation Unit“, IVU) innerhalb von Group Risk etabliert, die für die Validierung des partiellen internen Modells auf Basis eines übergreifenden Validierungsprozesses verantwortlich ist. Insgesamt sind wir der Meinung, dass unsere Validierungsmaßnahmen in dem Maße, in dem eine Validierung möglich sein kann, wirksam sind und das Modell unsere Risiken angemessen bewertet.

Die Bildung bzw. Verwendung der erwähnten Replikationsportfolios ist abhängig von den zur Verfügung stehenden Replikationsinstrumenten, und daher unter Umständen zu einfach bzw. zu restriktiv, um sämtliche Faktoren zu berücksichtigen, die sich auf den

Wert der Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft auswirken. Genau wie andere Modellkomponenten sind auch die Replikationen Gegenstand einer unabhängigen Validierung und Angemessenheitsprüfung und unterliegen bezüglich der Daten- und Prozessqualität strengen Kontrollen. Daher sind wir der Meinung, dass die Verbindlichkeiten angemessen durch die Replikationsportfolios dargestellt werden.

Da unser partielles internes Risikokapitalmodell darauf abstellt, die Veränderung der Zeitwerte unserer Vermögenswerte und Verbindlichkeiten abzubilden, muss dieser Wert für jede einzelne Position genau bestimmt werden. Bei einigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, insbesondere in gestörten Finanzmärkten, kann es jedoch schwierig, wenn nicht sogar unmöglich sein, einen aktuellen Marktpreis zu ermitteln oder aber den „Mark-to-Market“-Ansatz sinnvoll anzuwenden. Für solche Vermögenswerte verwenden wir einen „Mark-to-Model“-Ansatz. Die Genauigkeit des Wertansatzes hängt bei einigen unserer Verbindlichkeiten außerdem von der Qualität der Schätzung der versicherungstechnischen Zahlungsströme ab. Trotz dieser Einschränkungen halten wir die geschätzten Werte für angemessen.

MODELLÄNDERUNGEN IM JAHR 2016

Zu Beginn des Jahres führte eine geänderte aufsichtsrechtliche Behandlung von Steuern für deutsche Lebensversicherungsgesellschaften zu einem Rückgang der Kapitalanforderung von 0,3 MRD €. Im Jahr 2016 gab es keine wesentlichen Modelländerungen. Kleine und unwesentliche Modelländerungen im Laufe des Jahres reduzierten die Kapitalanforderung leicht um 0,4 MRD €, was insgesamt zu einer negativen Auswirkung von regulatorischen- und Modelländerungen von 0,7 MRD € führte.

Allianz Risikoprofil und Gesamteinschätzung des Vorstands

RISIKOPROFIL UND GESCHÄFTSUMFELD

Wie bereits erwähnt, ist der Allianz Konzern vielfältigen Risiken ausgesetzt. Die größten Risiken, gemessen an ihrem Beitrag zu unserem Risikoprofil, sind:

- Marktrisiko, insbesondere das Zinsrisiko aus der Laufzeitinkongruenz von Aktiva und Passiva für Produkte der langfristigen Vermögensbildung, das Aktienrisiko sowie das Kredit und Credit-Spread-Risiko, das durch Kapitalanlagen zur Deckung langfristiger Verbindlichkeiten getrieben wird, das wir eingehen, um von der erwarteten Risikoprämie zu profitieren,
- Prämien- und Reserverisiken der Schaden- und Unfallversicherung aufgrund von Naturkatastrophen und durch Menschen verursachte Katastrophen sowie aufgrund der Unsicherheit bezüglich der Höhe der auftretenden Schäden.

Das Risikoprofil und die relativen Risikobeiträge haben sich 2016 im Wesentlichen aufgrund von Marktbewegungen und Managementmaßnahmen, wie dem Verkauf unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts, verändert.

FINANZMÄRKTE UND OPERATIVES UMFELD

Die Finanzmärkte sind durch historisch niedrige Zinssätze und niedrige Risikoprämien gekennzeichnet, was Investoren dazu veranlasst, nach höher verzinsten (und unter Umständen riskanteren) Kapitalanlagemöglichkeiten zu suchen. Zusätzlich zu den andauernden Niedrigzinsen können Herausforderungen bei der Einführung langfristiger Strukturreformen in Kernländern der Eurozone sowie die Ungewissheit über die weitere Entwicklung der Geldpolitik zu einer anhaltenden Volatilität an den Finanzmärkten führen. Dies könnte mit einer Flucht in Qualitätswerte, gepaart mit fallenden Aktien- und Anleihenotierungen aufgrund sich ausweitender Spreads, einhergehen, sogar im Angesicht potenziell noch niedrigerer Zinssätze. Weiterhin könnten sich mögliche Vermögensblasen (wie auf dem chinesischen Aktienmarkt zu beobachten war) auf andere Finanzmärkte ausbreiten und somit zu einer steigenden Volatilität beitragen. Wir werden deshalb auch weiterhin die politischen und finanziellen Entwicklungen der Eurozone genau beobachten (wie etwa Brexit im Vereinigten Königreich und die „Nein“-Abstimmung gegen Verfassungsreformen in Italien), um unser Risikoprofil im Hinblick auf diese spezifischen Risiken zu managen.

REGULATORISCHE ENTWICKLUNGEN

Mit der Genehmigung unseres partiellen internen Modells im November 2015 wird das Modell mit dem Solvency II „Day one Reporting“ seit Beginn des Jahres 2016 vollumfänglich angewendet. Gleichwohl bleibt dennoch eine gewisse Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Kapitalanforderungen der Allianz bestehen, da diese für weltweit systemrelevante Versicherungsunternehmen (sogenannte G-SII) noch nicht endgültig festgelegt sind. Letztendlich wird eine Vielzahl möglicher aufsichtsrechtlicher Vorschriften, Kapital- und Reportinganforderungen die operative Komplexität und die Kosten erhöhen.

GESAMTEINSCHÄTZUNG DES VORSTANDS

Das Management des Allianz Konzerns hält das Risikoprofil insgesamt für angemessen und vertraut im Hinblick auf die Herausforderungen eines sich schnell ändernden Umfelds und die Erfordernisse des täglichen Geschäfts auf die Wirksamkeit des Konzern-Risikomanagementsystems. Dieses Vertrauen beruht auf verschiedenen Faktoren, die im Folgenden zusammengefasst sind:

- Durch unser effektives Kapitalmanagement ist der Allianz Konzern gut kapitalisiert und erfüllte zum 31. Dezember 2016 alle internen, ratingbasierten und aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsziele. Ebenso sind wir zuversichtlich, auch die Kapitalanforderungen unter neuen aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen erfüllen zu können. Die Allianz verfügt unter Versicherungskonzernen weltweit nach wie vor über eine der besten Bonitätsbewertungen, die auch von den externen Ratingagenturen bestätigt wird.
- Das Konzernmanagement hält die Allianz für gut positioniert, um zukünftig mögliche widrige Ereignisse bewältigen zu können – auch aufgrund unseres soliden internen Limitsystems, das über die Risikoneigung des Konzerns definiert ist, und aufgrund unseres Risikomanagements. Dies schließt unser genehmigtes partielles internes Modell mit ein.

- Der Konzern verfügt über ein konservatives Kapitalanlageprofil und disziplinierte Geschäftspraktiken in den Geschäftsbereichen Schaden- und Unfallversicherung, Lebens- und Krankenversicherung und Asset Management, die zu nachhaltigen operativen Erträgen bei einem ausgewogenen Risiko-Ertrags-Profil führen.
- Zusätzlich verfügt der Allianz Konzern über den Vorteil, gut diversifiziert zu sein – sowohl geografisch als auch durch eine breite Vielfalt an Geschäftsfeldern und Produktangeboten.

REGULATORISCHE KAPITALAUSSTATTUNG GEMÄSS SOLVENCY II

Die verfügbaren Eigenmittel des Allianz Konzerns wie auch die Kapitalanforderungen werden auf Basis des Marktwertbilanzansatzes, des wesentlichen ökonomischen Prinzips der Solvency-II-Regelungen, ermittelt.¹ Unsere regulatorische Kapitalausstattung ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

ALLIANZ KONZERN: REGULATORISCHE KAPITALAUSSTATTUNG GEMÄSS SOLVENCY II

Stand 31. Dezember		2016	2015
Verfügbare Eigenmittel	MRD €	75,3	72,7
Kapitalanforderung	MRD €	34,6	36,4
Kapitalquote	%	218	200 ¹

¹ — Eine aufsichtsrechtliche Änderung der Besteuerung von deutschen Lebensversicherungsgesellschaften reduzierte die Solvency-II-Kapitalquote zum 1. Januar 2016 von 200% auf 196%.

Verglichen mit dem Jahresende 2015 hat sich unsere Solvency-II-Kapitalisierung um 18 Prozentpunkte auf 218% erhöht. Dies wurde durch einen Anstieg der verfügbaren Eigenmittel, vor allem aufgrund eines starken operativen Solvency-II-Ergebnisses und der Veräußerung unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts, getrieben. Teilweise wurde dies durch Marktbewegungen, hauptsächlich verursacht durch rückläufige Zinsen, sowie Dividendenabgrenzung und Änderungen in der Übertragbarkeit von Eigenmitteln, verursacht durch veränderte Risikokapitalanforderungen, kompensiert. Ebenso trug ein Rückgang des Risikokapitals zum gesamten Anstieg der Solvency-II-Kapitalisierung bei. Dies lag im Wesentlichen an Management-Maßnahmen wie der Veräußerung unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts, aber auch Maßnahmen, die durchgeführt wurden, um unsere Exponierung gegenüber Marktrisiken zu reduzieren, was die Absicherung von Aktienrisiken und die Verbesserung unseres Zinsrisikoprofils beinhaltet. Zudem trugen eine geänderte aufsichtsrechtliche Behandlung von Steuern für deutsche Lebensversicherungsgesellschaften und unwesentliche Modelländerungen leicht zu den gesunkenen Kapitalanforderungen bei. Dieser Effekt wurde jedoch teilweise durch Marktbewegungen sowie eine höhere Exponierung aufgrund von Geschäftswachstum kompensiert.

Auf einer „pro-forma“ Basis würde die Abbildung negativer Zinsen in der Solvenzkapitalberechnung zum 31. Dezember 2016 eine negative Auswirkung auf die Kapitalisierung von ungefähr 3 Prozentpunkten gehabt haben.

¹ — Die Berechnungen der verfügbaren Eigenmittel und der Kapitalanforderung erfolgen unter Berücksichtigung der Volatilitätsanpassung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve und der Extrapolation der Zinskurve, wie im Abschnitt „Annahmen für die Zinskurve und Volatilitätsanpassung“ auf Seite 72 beschrieben.

Die folgende Tabelle fasst unsere unterjährig veröffentlichte regulatorische Kapitalisierung gemäß Solvency II zusammen:

**ALLIANZ KONZERN: REGULATORISCHE KAPITALQUOTEN
GEMÄSS SOLVENCY II**

	31.12.2016	30.9.2016	30.6.2016	31.3.2016	31.12.2015
Kapitalquote	218	186	186	186	200

Die folgende Tabelle zeigt die Sensitivität unserer prognostizierten Kapitalisierung gemäß Solvency II in bestimmten Standardszenarien.

**ALLIANZ KONZERN: PROGNOTIZIERTE REGULATORISCHE KAPITALQUOTEN
GEMÄSS SOLVENCY II NACH STRESSSZENARIEN**

Stand 31. Dezember	2016	2015
Ausgangskapitalquote	218	200
Zinssätze: Anstieg um 0,5 % ¹	220	208
Zinssätze: Rückgang um 0,5 % ¹	207	185
Aktienkurse: Anstieg um 30 %	224	208
Aktienkurse: Rückgang um 30 %	216	190
Kombiniertes Szenario: Zinssätze: Rückgang um 0,5 % ¹ Aktienkurse: Rückgang um 30 %	203	176

1 – Nicht parallele Verschiebungen der Zinskurven in Übereinstimmung mit Solvency-II-Regelungen aufgrund der Extrapolation der Zinskurve nach dem letzten Zeitpunkt, an dem liquide Marktdaten verfügbar sind.

Der Allianz Konzern ist ein Finanzkonglomerat im Gültigkeitsbereich der Finanzkonglomeraterichtlinie (FCD). Die FCD stellt keine wesentlich anderen Kapitalanforderungen an den Allianz Konzern im Vergleich zu Solvency II.

Quantifizierbare Risiken und Chancen nach Risikokategorien

Der Risiko- und Chancenbericht beschreibt die Konzernrisikozahlen, die das Risikoprofil des Konzerns auf Basis von Risikozahlen von Diversifikationseffekten zwischen den einzelnen Risikokategorien sowie Konzerndiversifikationseffekten reflektieren. Erstere berücksichtigen lediglich Diversifikationseffekte innerhalb modellierter Kategorien (das heißt Markt-, Kredit- und Geschäftsrisiken sowie versicherungstechnische und operationelle Risiken). Das konzerndiversifizierte Risiko hingegen berücksichtigt darüber hinaus die gesamten Diversifikationseffekte über alle Risikokategorien hinweg. Zum Jahresresultimo 2016 beinhaltet das konzerndiversifizierte Risiko gemäß unserer Risikoprofil in Höhe von 34,6 (2015: 36,4) MRD € (jeweils vor Abzug der Anteile anderer Gesellschafter) einen Diversifikationseffekt¹ über Risikoquellen und Geschäftsbereiche von etwa 25% (2015: 27%).

Alle Geschäftsbereiche sind sämtlichen oben genannten Risiken ausgesetzt – mit Ausnahme des Geschäftsbereichs Asset Management, der hauptsächlich mit operationellen und Marktrisiken und zu einem geringeren Ausmaß mit Kreditrisiken konfrontiert ist. Das konzerndiversifizierte Risiko lässt sich wie folgt aufschlüsseln:

ALLIANZ KONZERN: ZUGEORDNETES RISIKO GEMÄSS RISIKOPROFIL (GESAMTBESTAND VOR ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER)

MIO €

	Marktrisiko		Kreditrisiko		Versicherungs- technisches Risiko		Geschäftsrisiko		Operationelles Risiko		Diversifikation		Summe	
Stand 31. Dezember	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Schaden-Unfall	5 805	5 690	2 502	2 406	10 307	10 101	937	937	2 248	2 274	-6 606	-6 663	15 193	14 745
Leben/Kranken	12 824	16 516	5 550	6 141	1 323	1 502	3 536	3 687	2 028	2 019	-5 713	-7 784	19 549	22 081
Asset Management	163	146	29	26	–	–	–	–	768	686	–	–	960	857
Corporate und Sonstiges	2 753	2 922	683	667	179	355	–	–	617	580	-689	-924	3 543	3 600
Konzern Summe	21 546	25 274	8 763	9 240	11 809	11 958	4 473	4 623	5 661	5 559	-13 008	-15 371	39 244	41 283
										Steuern			-4 664	-4 860
										Konzern Summe			34 580	36 423

In den folgenden Abschnitten wird die Entwicklung des Risikoprofils je modellierter Risikokategorie vor Diversifikation zwischen Risikokategorien dargestellt und die Konzentration einzelner Risikoquellen entsprechend erläutert.

MARKTRISIKO

Ein grundlegender Bestandteil unseres Versicherungsgeschäfts ist es, Prämien von unseren Kunden einzunehmen und diese in eine Vielzahl von Kapitalanlagen zu investieren. Mit den daraus resultierenden Kapitalanlageportfolios decken wir die künftigen Ansprüche unserer Kunden ab und legen darüber hinaus auch das für die Übernahme der versicherten Risiken erforderliche Eigenkapital an. Da der Wert unserer Kapitalanlageportfolios von möglichen Veränderungen auf den Finanzmärkten abhängt, sind wir Marktrisiken ausgesetzt. Die folgende Tabelle zeigt das zugeordnete Marktrisiko nach Geschäftsbereich und Risikoquelle.

1 – Diversifikation vor Steuern.

**ALLIANZ KONZERN: ZUGEORDNETES MARKTRISIKO NACH RISIKOQUELLE UND GESCHÄFTSBEREICH
(GESAMTBESTAND VOR STEUERN UND ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER)**
Vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien, in Mio €

	Zinssatz		Inflation		Credit Spread		Aktien		Immobilien		Währung		Summe	
Stand 31. Dezember	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Schaden-Unfall	412	415	2 600	2 931	905	739	1 215	996	604	554	69	55	5 805	5 690
Leben/Kranken	2 884	4 129	61	237	3 780	4 694	4 973	6 085	1 025	1 326	101	45	12 824	16 516
Asset Management	22	20	—	—	—	—	22	20	22	20	96	86	163	146
Corporate und Sonstiges	557	643	364	451	796	541	680	977	95	86	261	224	2 753	2 922
Konzern Summe	3 876	5 207	3 025	3 618	5 481	5 975	6 891	8 078	1 746	1 986	527	410	21 546	25 274
Anteil am Gesamtrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien													41,2%	44,6%

Unser gesamtes Risikokapital für Marktrisiken vor Diversifikationseffekten mit anderen Risikokategorien ging um 3,7 MRD €, hauptsächlich verursacht durch Zins- und Aktienrisiko im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung, zurück. Der Rückgang des Zinsrisikos wurde durch den Verkauf unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts sowie durch Managementmaßnahmen zur Verbesserung unseres Zinsrisikoprofils durch Aktiv-Passiv-Steuerungsmaßnahmen (ALM) getrieben. Das Aktienrisiko reduzierte sich ebenfalls aufgrund von Managementmaßnahmen, insbesondere Absicherungsprogramme mit Derivaten. Für das Credit Spread Risiko war der Rückgang durch Positionsveränderungen, zusammen mit den korrespondierenden Rückstellungseffekten aufgrund von ALM Maßnahmen, getrieben.

ZINSRISIKO

Zinssätze können unter die in einigen Lebensversicherungsmärkten den Versicherungsnehmern zugesagte Mindestverzinsung sinken. Angesichts der langen Laufzeiten von Lebensversicherungsverträgen sind wir nicht zuletzt deshalb einem Zinsrisiko ausgesetzt, da fällige Wertpapiere wieder angelegt werden müssen, bevor der entsprechende Lebensversicherungsvertrag fällig wird. Ein wesentlicher Bestandteil unseres internen Risikokapitalansatzes ist es, diesen Zusammenhang von Anlagestrategie und unseren Kundenverpflichtungen angemessen abzubilden. Darüber hinaus ist unsere Aktiv-Passiv-Steuerung eng mit dem internen Risikokapitalansatz verknüpft: Ziel ist es, langfristig Kapitalanlageergebnisse zu erzielen, die über unsere Verpflichtungen aus Versicherungs- und Investmentverträgen hinausgehen.

Wir steuern das Zinsrisiko als Gesamtunternehmen: So werden in der Schaden- und Unfallversicherung Verbindlichkeiten üblicherweise früher fällig als die Kapitalanlagen, die sie bedecken. In der Lebens- und Krankenversicherung ist aufgrund der Langfristigkeit von Lebensversicherungsverträgen im Allgemeinen das Gegenteil der Fall. Dadurch entsteht auf Konzernebene teilweise eine natürliche Absicherung auf ökonomischer Basis. Zum 31. Dezember 2016 betrug der Marktwert unserer zinssensitiven Kapitalanlagen (exklusive Unit-linked-Geschäft) 428,5 MRD €¹. Dieser würde sich im Falle eines Zinsrückgangs bzw. -anstiegs um 100 Basispunkte um rund 31,4 MRD € erhöhen bzw. um 36,1 MRD € verringern.

Wie bereits dargestellt, ist das Risiko in Bezug auf Zinsänderungen darauf zurückzuführen, dass die erzielbaren Erträge auf lange

Sicht unter Umständen nicht ausreichen, um die in den Versicherungsverträgen garantierte Mindestverzinsung zu decken. Auf der anderen Seite können sich in einem steigenden Zinsumfeld aber auch Chancen daraus ergeben, dass die erzielbaren Erträge über den vertraglich garantierten Verzinsungen liegen.

INFLATIONSRISIKO

Als Versicherungsunternehmen sind wir einer Veränderung der Inflationsrate, hauptsächlich durch unsere Verbindlichkeiten in der Schaden- und Unfallversicherung, ausgesetzt. Zusätzlich tragen unsere internen Pensionsverpflichtungen zum Inflationsrisiko bei. Da Inflation zu einem Anstieg der Ansprüche aus entstandenen Schäden und Kosten führt, ziehen höhere Inflationsraten auch höhere Verbindlichkeiten nach sich. In unserer Produktentwicklung und Preisgestaltung sind Inflationsannahmen bereits enthalten und das Risiko sich verändernder Inflationsraten wird durch unser partielles internes Modell abgebildet. Sollten künftige Inflationsraten (nachhaltig) unter den Annahmen liegen, würde dies zu niedrigeren Verbindlichkeiten als angenommen führen.

AKTIENRISIKO

Risiken im Zusammenhang mit sich ändernden Aktienkursen werden meist mit fallenden Kursen und steigenden Volatilitäten gleichgesetzt. Da Aktiennotierungen auch steigen können, können sich aus Aktieninvestments aber auch Chancen ergeben. Zum 31. Dezember 2016 betrug der Marktwert unserer Kapitalanlagen (exklusive Unit-linked-Geschäft) mit Sensitivität bezüglich der Entwicklungen an den Aktienmärkten 47,0 MRD €². Im Falle eines Rückgangs der Aktienkurse um 30 % würde sich der Marktwert um rund 12,4 MRD € reduzieren.

CREDIT-SPREAD-RISIKO

Das Risiko, dass der Marktwert unserer festverzinslichen Kapitalanlagen – wie etwa Anleihen – wegen steigender Credit Spreads sinkt, wird in unserem internen Risikokapitalansatz ebenfalls vollständig berücksichtigt. Bei unserem Risikomanagement und der Bestimmung unserer Risikoneigung tragen wir jedoch auch den zugrundeliegenden wirtschaftlichen Aspekten unseres Geschäftsmodells Rechnung. Ein Beispiel dafür ist die Volatilitätsanpassung der maßgeblichen risikofreien Zinskurve im internen Risikokapitalansatz, um das Credit-Spread-Risiko teilweise zu kompensieren, wie im Abschnitt „Annahmen für die Zinskurve und Volatilitätsanpassung“ beschrieben.

¹ — Der angegebene Marktwert beinhaltet alle Investments, exklusive Unit-linked-Geschäft, basierend auf dem Solvency-II-Rahmenwerk, deren Marktwerte sensitiv auf Zinsbewegungen reagieren, und basiert daher nicht auf bilanziell verwendeten Klassifikationen.

² — Der angegebene Marktwert beinhaltet alle Investments, exklusive Unit-linked-Geschäft, basierend auf dem Solvency-II-Rahmenwerk, deren Marktwerte sensitiv auf die Bewegungen von Aktienmärkten reagieren, und basiert daher nicht auf bilanziell verwendeten Klassifikationen.

WÄHRUNGSRISIKO

Da unsere operativen Einheiten Vermögenswerte typischerweise in der Währung halten, auf die auch ihre Verbindlichkeiten lauten, resultiert das Währungsrisiko größtenteils aus dem ökonomischen Wert jener operativen Einheiten, die nicht in Euro berichten. Werden diese Währungen im Vergleich zum Euro abgewertet, so vermindern sich auch auf Konzernebene die Nettovermögenswerte in Euro. Allerdings sinken gleichzeitig auch die Kapitalanforderungen dieser operativen Einheiten auf Euro-Basis, sodass der Einfluss auf die Kapitalisierung teilweise kompensiert wird.

IMMOBILIENRISIKO

Trotz des Risikos fallender Immobilienwerte stellen Immobilien eine passende Beimischung zu unserem Anlageportfolio dar, da sie eine gute Diversifikation zu anderen Risiken und langfristig gut prognostizierbare Cashflows aufweisen. Zum 31. Dezember 2016 entfielen circa 3,3% (2015: 3,5%) des kompletten Risikos vor jeglicher Diversifikation auf das Immobilienrisiko.

KREDITRISIKO

Das Kreditrisiko bemisst den potenziellen ökonomischen Wertverlust des Portfolios durch Verschlechterung der Bonität eines Schuldners („Migrationsrisiko“) bzw. die Unfähigkeit oder Unwilligkeit des Kontrahenten, vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen („Ausfallrisiko“). Kreditrisiken ergeben sich aus unseren festverzinslichen Wertpapieren, Sichteinlagen, Derivaten, strukturierten Transaktionen, Forderungen gegenüber Allianz Vertretern und sonstigen Schuldern, sowie aus Rückversicherungsforderungen und Verpflichtungen aus dem Kreditversicherungsgeschäft. Die folgende Tabelle zeigt das zugeordnete Kreditrisiko nach Geschäftsbereich.

ALLIANZ KONZERN: ZUGEORDNETES KREDITRISIKO GEMÄSS RISIKOPROFIL NACH GESCHÄFTSBEREICH (GESAMTBESTAND VOR STEUERN UND ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTEN)
Vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien

Stand 31. Dezember		2016	2015
Schaden-Unfall	MIO €	2 502	2 406
Leben/Kranken	MIO €	5 550	6 141
Asset Management	MIO €	29	26
Corporate und Sonstiges	MIO €	683	667
Konzern Summe	MIO €	8 763	9 240
Anteil am Gesamtrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien	%	16,8	16,3

Das Kreditumfeld war über das Jahr 2016 hinweg weitgehend stabil. Insgesamt reduzierte sich das Kreditrisiko auf Konzernebene im Vergleich zum Vorjahr, vor allem im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung. Wesentliche Treiber waren die Veräußerung unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts sowie eine erhöhte verlustmindernde Wirkung von versicherungstechnischen Rückstellungen im traditionellen Lebensversicherungsgeschäft, was das Kreditrisiko nach Beteiligung von Versicherungsnehmern weiter reduzierte. Zusätzlich wurden aktiv risikomindernde Maßnahmen eingeleitet, um Konzentrationen in Staatsanleihen weiter zu reduzieren. Die jährlichen Aktualisierungen von Kreditrisikoparametern wie der Migrationsmatrix sowie Assetkorrelationen basierend auf neuesten empirischen Daten, hatte ebenfalls einen leicht positiven Einfluss auf das Kreditrisiko. Teilweise wurden diese reduzierenden Effekte aber wieder durch den Zinsrückgang aufgehoben, welcher im Allgemeinen zu höheren Marktwerten und somit auch zu einem höheren Kreditrisiko führte.

Das Kreditrisiko umfasst Risiken aus der Kapitalanlage, Risiken aus dem Ausfall von Forderungen gegenüber Rückversicherungen sowie solche aus dem Kreditversicherungsgeschäft.

KREDITRISIKO – KAPITALANLAGE

Wir investieren Prämien von unseren Kunden in eine Vielzahl von Kapitalanlagen, welche zum Großteil aus festverzinslichen Wertpapieren bestehen. Da der Wert unserer Kapitalanlageportfolios von möglichen Qualitätsveränderungen unseres Kreditportfolios abhängt, sind wir Kreditrisiken ausgesetzt. Für bestimmte Lebensversicherungsprodukte sind wir jedoch in der Lage, Verluste aus Kreditereignissen mit Versicherungskunden zu teilen.

Zum 31. Dezember 2016 resultierten 86,4% (2015: 88,2%) unseres gesamten internen Kreditrisikos für Kreditrisiken aus Kapitalanlagen (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien). Das Kreditrisiko im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung resultiert im Wesentlichen aus langfristigen Anlagen, die langfristige Verpflichtungen bedecken. Bei den betreffenden Kapitalanlagen handelt es sich typischerweise um Staatsanleihen, erstrangige Unternehmensanleihen, besicherte Anleihen, wie Pfandbriefe, selbst begebene Hypothekendarlehen und andere Darlehen sowie zu einem geringen Anteil um Derivate. Aufgrund der Art des betriebenen Geschäfts besitzen die festverzinslichen Anlagen im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung im Allgemeinen kurz- bis mittelfristige Laufzeiten; dies erklärt auch das geringere Risiko in diesem Bereich.¹

Das Kontrahentenrisiko aus Derivaten ist gering, da deren Einsatz durch die konzernweite interne Richtlinie zur Besicherung von Derivaten geregelt wird. Diese Richtlinie fordert für jeden Kontrahenten Rahmenvereinbarungen hinsichtlich Netting (Aufrechnungsvereinbarungen) sowie die Stellung von Sicherheiten mit hoher Qualität und ausreichender Liquidität. Auch die Ratings der Kontrahenten und Positionsveränderungen überwachen wir genau.

¹ – Zusätzlich sind 5,7% (2015: 4,8%) des internen Kreditrisikos vor Diversifikation Forderungen und dem potenziellen Wiedereindeckungsaufwand bei Derivaten sowie potenziellen Wertschwankungen von Rückversicherungsforderungen und anderen außerbilanziellen Positionen zuzuschreiben.

Zum 31. Dezember 2016 stellt sich unser Anleiheportfolio nach Ratingklassen, basierend auf Emissions/(Instrumenten-)rating und Emittentenart, wie folgt dar:

KAPITALANLAGEN DES ALLIANZ KONZERNS IN ANLEIHEN NACH RATINGKLASSEN¹ – MARKTWERTE

MRD €

Emittenten- art	Staaten/ staatsnah		Pfandbriefe		Unternehmen		Banken		ABS/MBS		Short-term Loan		Sonstige		Summe	
Stand 31. Dezember	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
AAA	42,3	44,8	57,9	57,7	1,5	2,4	1,6	1,1	17,5	16,0	0,1	0,1	–	–	120,9	122,1
AA	95,0	95,9	18,6	23,8	20,9	11,3	6,0	6,2	2,3	3,0	1,1	1,1	–	0,1	144,0	141,4
A	17,1	15,8	8,8	11,4	55,8	49,8	15,4	14,6	0,9	1,7	0,2	0,6	0,7	0,8	98,9	94,6
BBB	49,8	52,9	4,2	5,0	93,9	81,9	8,3	7,3	0,5	0,6	0,8	0,5	0,3	0,5	157,8	148,7
BB	5,3	3,9	0,3	0,5	6,5	9,5	0,9	1,6	0,1	0,1	0,2	0,2	–	–	13,3	15,8
B	2,1	1,6	–	–	1,3	3,0	–	0,1	0,1	0,1	–	–	–	–	3,6	4,8
CCC	–	–	–	–	0,7	0,3	–	–	0,1	–	–	–	–	–	0,8	0,4
CC	–	–	–	–	0,1	0,1	–	0,1	0,1	0,1	–	–	–	–	0,1	0,2
C	–	–	–	–	–	0,1	–	–	–	–	–	–	–	–	0,1	0,1
D	–	0,1	–	–	0,1	0,4	–	–	–	–	–	–	–	–	0,1	0,5
Kein Rating	1,9	2,5	0,1	0,3	8,7	6,2	0,6	0,4	–	–	1,2	0,5	3,7	2,8	16,3	12,7
Summe	213,6	217,5	90,0	98,7	189,5	164,9	32,9	31,3	21,6	21,6	3,7	3,0	4,7	4,3	555,8	541,4

¹ – Analog zur Darstellungsänderung im Konzernlagebericht sind Kapitalanlagen der Geschäftsbereiche Banking und Asset Management in den genannten Zahlen enthalten. Werte enthalten keine Kredite an Privatpersonen. Die angegebenen Marktwerte beinhalten Kapitalanlagen außerhalb des Solvency-II-

Anwendungsbereichs. Ratings basieren hauptsächlich auf externen Ratingquellen. In einigen Fällen, in denen kein Rating vorhanden ist, werden interne Ratings verwendet.

KREDITRISIKO – RÜCKVERSICHERUNG

Das Kreditrisiko gegenüber Rückversicherern tritt auf, wenn wir Versicherungsrisiken an externe Rückversicherer übertragen, um Versicherungsrisiken zu mindern. Potenzielle Verluste können auftreten, wenn aktuell in der Bilanz geführte Forderungen an Rückversicherer entweder nicht wiederzuerlangen sind oder bei geltenden Versicherungsverträgen Zahlungen ausfallen.

Zum 31. Dezember 2016 betrafen 0,5% (2015: 0,4%) unseres gesamten internen Kreditrisikos (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien) Forderungen gegenüber Rückversicherungen. Davon entfielen 46,8% (2015: 52,0%) auf Rückversicherungskontrahenten in den USA und Deutschland.

Wir ziehen generell nur Unternehmen mit hoher Bonität in Betracht. Zusätzlich fordern wir gegebenenfalls Akkreditive, Bareinlagen oder andere finanzielle Maßnahmen, um unser Kreditrisiko weiter zu senken. Zum 31. Dezember 2016 entfielen 84,0% (2015: 86,0%) der Rückversicherungsforderungen des Allianz Konzerns auf Rückversicherer, die von Standard & Poor's oder A.M. Best mindestens ein Rating von „A-“ erhalten hatten. Die Forderungen gegenüber nicht gerateten Rückversicherern beliefen sich zum 31. Dezember 2016 auf 15,1% (2015: 13,3%) der gesamten Rückversicherungsforderungen.

FORDERUNGEN GEGENÜBER RÜCKVERSICHERERN NACH RATINGKLASSEN¹

MRD €

Stand 31. Dezember	2016	2015
AAA	0,04	0,04
AA+ bis AA-	6,41	6,64
A+ bis A-	4,62	4,68
BBB+ bis BBB-	0,12	0,08
Keine Investment-Qualität	–	–
Kein Rating	1,99	1,76
Summe	13,18	13,19

¹ – Bezieht sich auf das Bruttorisiko, aufgegliedert nach Rückversicherern.

KREDITRISIKO – KREDITVERSICHERUNG

Ein Kreditrisiko ergibt sich aus potenziellen Schadenzahlungen innerhalb der Limits, die Euler Hermes seinen Versicherungsnehmern gewährt. Euler Hermes schützt seine Versicherungsnehmer (teilweise) vor Kreditrisiken aus kurzfristigen Warenkrediten, die diese ihren Kunden gewähren. Wenn ein Kunde des Versicherungsnehmers nicht in der Lage ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen, ersetzt Euler Hermes dem Versicherungsnehmer den Schaden.

Zum 31. Dezember 2016 wurden 7,4% (2015: 6,5%) unseres gesamten internen Kreditrisikos (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien) den Kreditversicherungsrisiken von Euler Hermes zugeordnet. Der relative Zuwachs ist im Wesentlichen durch den Kreditrisikorückgang im Investmentportfolio getrieben.

VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO

Versicherungstechnische Risiken bestehen aus Prämien- und Reservierisiken im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung sowie aus biometrischen Risiken im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung. Für das Asset Management und unsere Banking-Einheiten spielen versicherungstechnische Risiken keine Rolle.

Die nachfolgende Tabelle zeigt das versicherungstechnische Risiko (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien) aus unserem Versicherungsgeschäft.

ALLIANZ KONZERN: ZUGEORDNETES VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO GEMÄSS RISIKOPROFIL NACH RISIKOQUELLE UND GESCHÄFTSBEREICH (GESAMTBESTAND VOR ABZUG DER ANTEILE ANDERER GESELLSCHAFTER)¹
Vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien, in MIO €

	Prämienrisiko für Naturkatastrophen		Prämienrisiko für Terror		Prämienrisiko für Nichtkatastrophen		Reserve		Biometrisch		Summe	
Stand 31. Dezember	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Schaden-Unfall	616	543	24	17	4410	4579	5233	4926	24	37	10307	10101
Leben/Kranken	–	–	–	–	–	–	–	–	1323	1502	1323	1502
Asset Management	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Corporate und Sonstiges	–	–	–	–	–	–	–	–	179	355	179	355
Konzern Summe	616	543	24	17	4410	4579	5233	4926	1526	1894	11809	11958
Anteil am Gesamtrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien											22,6%	21,1%

1 — Da Risiken auf ökonomischer Basis in einem integrierten Ansatz gemessen werden, bezieht das interne Risikokapital Rückversicherungseffekte mit ein.

Die Veränderungen der Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft sind im Wesentlichen durch eine höhere Expositionierung und durch Modellaktualisierungen sowie Diskontierungseffekte getrieben. Bei den biometrischen Risiken ist ein leichter Rückgang zu verzeichnen aufgrund einer nicht wesentlichen Modelländerung und des Verkaufs unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts.

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Unser Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ist Prämienrisiken aus im aktuellen Jahr neu abgeschlossenen und prolongiertem Geschäft sowie Reserverisiken aus dem laufenden Geschäft ausgesetzt.

Prämienrisiko

Im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit in der Schaden- und Unfallversicherung erhalten wir von unseren Kunden Prämien und bieten ihnen dafür Versicherungsschutz. Dabei lassen sich die Veränderungen der Rentabilität im Zeitverlauf auf der Grundlage von Schadenquoten und deren Schwankungen messen.

Die Allianz ist dem Risiko ausgesetzt, dass die versicherungstechnische Rentabilität geringer ausfällt, als erwartet. Unser Prämienrisiko definiert sich als Volatilität der versicherungstechnischen Rentabilität über die Zeitspanne von einem Jahr.

SCHADENQUOTEN¹ IN DER SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG FÜR DIE LETZTEN ZEHN JAHRE
%

	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Schadenquote	65,6	66,2	66,0	65,9	68,3	69,9	69,1	69,5	68,0	66,1
Schadenquote ohne Naturkatastrophen	64,2	64,6	65,1	63,0	66,6	65,5	65,9	68,4	66,3	64,1

1 — Verhältnis von Schadenaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto).

Zum 31. Dezember 2016 hatten folgende fünf Gefahren den größten Anteil am Naturkatastrophenrisiko: Stürme in Europa, Überflutungen in Deutschland, tropische Wirbelstürme in den USA, Hagel in Deutschland und Erdbeben in Australien.

Reserverisiko

Für in der Vergangenheit eingetretene und noch nicht abgewinkelte Schadenersatzansprüche schätzen und halten wir Reserven. Sollten diese aufgrund unerwarteter Ereignisse nicht ausreichen, um mögliche Schadenersatzansprüche abzudecken, würden wir Verluste verzeichnen. Würde sich indessen unsere Rückstellungsbildung als zu konservativ herausstellen, verzeichnen wir eine entsprechende Chance positiver Ergebnisbeiträge. Unser Reserverisiko definiert sich als Volatilität der Entwicklung bereits eingetretener Schäden, gemessen über die Zeitspanne von einem Jahr.

LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

Das versicherungstechnische Risiko im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung entsteht, wenn die Profitabilität hinter den Erwartungen zurückbleibt, weil sich versicherungstechnische Parameter verändert haben. Die Berechnung der Profitabilität basiert hierbei auf verschiedenen Parametern, wie historischen Verlustinformationen, Annahmen hinsichtlich Inflation, Sterblichkeit oder Krankheitsrisiken, die von den tatsächlich realisierten Werten abweichen können. Beispielsweise kann eine im Vergleich zu der Berechnung zugrunde gelegte höhere Inflation zu einem Verlust führen. Aber auch entgegengesetzte Abweichungen sind möglich, die sich dann vorteilhaft auswirken und zu zusätzlichen Erträgen führen. Beispielsweise führen niedriger als erwartet ausfallende Krankheitsraten zu potenziell geringeren Ansprüchen.

Aufgrund unserer effektiven Produktgestaltung und umfangreichen Produktpalette lagen zum 31. Dezember 2016 keine nennenswerten Konzentrationen von versicherungstechnischen Risiken in unserem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft vor.¹

1 — Weitere Informationen zum Versicherungsrisiko im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft finden sich unter Angabe 16 im Konzernanhang.

GESCHÄFTSRISIKO

Geschäftsrisiken beinhalten Kostenrisiken und Risiken aus dem Verhalten von Versicherungsnehmern. Diese Risiken stammen größtenteils aus dem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung sowie zu einem kleineren Teil aus dem Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung. Kostenrisiken hängen mit dem Risiko zusammen, dass Verwaltungsaufwendungen höher als erwartet ausfallen oder dass das Neugeschäft so weit zurückgeht, dass Fixkosten nicht mehr gedeckt werden können.

Zu den Risiken, die sich aus dem Verhalten von Versicherungsnehmern im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung ableiten, zählen unvorhersehbare Handlungen der Versicherungsnehmer, etwa im Hinblick auf eine vorzeitige Kündigung oder die Ausübung vertraglicher Wahlrechte, wie Vertragserneuerungen, Rückkäufe, Teilauszahlungen oder Verrentungen, die sich als nachteiliger herausstellen, als ursprünglich angenommen. Annahmen zum Verhalten von Versicherungsnehmern beruhen auf anerkannten versicherungsmathematischen Methoden und basieren, soweit vorhanden, auf eigenen historischen Daten. Liegen keine ausreichenden eigenen Daten vor, verwenden wir Daten der Versicherungsindustrie oder Expertenschätzungen.

Für das Geschäftsrisiko in unserem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung waren nur geringfügige Änderungen zu verzeichnen. Einer der Treiber war dabei auch hier der Verkauf unseres südkoreanischen Lebensversicherungsgeschäfts.

Vergleichbar zu den versicherungstechnischen Risiken führt eine positive Abweichung von den zugrunde liegenden Parametern zu zusätzlichen Erträgen. Beispielsweise führen geringere Aufwendungen als geplant im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft zu einer verbesserten Combined Ratio.

OPERATIONELLES RISIKO

Operationelle Risiken beinhalten Verluste, die aus unzureichenden oder fehlgeschlagenen internen Prozessen, Fehlern von Mitarbeitern oder in Systemen, oder aus externen Ereignissen resultieren. Sie umfassen Rechts- und Compliance-Risiken; strategische und Reputationsrisiken zählen jedoch nicht dazu. Das operationelle Risikokapital wird nach einem Szenario-basierten Ansatz kalkuliert. Operationelle interne und externe Verlustdaten dienen unter anderem zur Selektion der risikotreibenden Szenarien und werden zur Validierung herangezogen.

Der aufgezeigte Rückgang des Risikokapitals für operationelle Risiken ist getrieben durch die reguläre Anpassung lokaler Parameter. Fremdwährungseffekte (hauptsächlich Euro/US-Dollar) spielen eine untergeordnete Rolle. Es gab in 2016 keine zentralen Änderungen des Risikokapitalmodells für operationelle Risiken.

LIQUIDITÄTSRISIKO

Das Liquiditätsrisiko ist definiert als das Risiko, dass das Unternehmen seinen derzeitigen oder künftigen Zahlungsverpflichtungen nicht oder nur unter nachteilig geänderten Bedingungen nachkommen kann. Das Liquiditätsrisiko kann insbesondere aus Inkongruenzen zwischen der Fälligkeit von Zahlungen der Vermögenswerte und Verbindlichkeiten entstehen. Genaue Informationen zum Liquiditätsrisiko des Allianz Konzerns, zu seiner Liquidität und Finanzierung – darunter auch Änderungen der Barreserven und anderer liquider Mittel – finden sich unter „Liquidität und Finanzierung“ ab [Seite 61](#), sowie unter den Angaben 13, 19 und 35 im Konzernanhang.

Wie aus dem oben beschriebenen Management von Liquiditätsrisiken und Zinsrisiken gefolgert werden kann, werden diese angemessen gesteuert und überwacht, indes nicht quantifiziert.

Kontrolle der Finanzberichterstattung

Die folgenden Angaben werden gemäß § 289 Absatz 5 und § 315 Absatz 2 Nummer 5 des Handelsgesetzbuchs (HGB) vorgenommen.

Im Rahmen unseres Risikomanagements und im Einklang mit den gesetzlichen Anforderungen haben wir Ansätze entwickelt, um Risiken für wesentliche Fehler beim Konzernabschluss zu identifizieren und zu verringern (unter anderem Marktwertbilanz und Kontrolle des Risikokapitals). Unser internes Kontrollsystem (ICoFR) beruht auf dem 2013 überarbeiteten Regelwerk des „Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission“ (COSO) und wird regelmäßig überprüft und aktualisiert. Unser Ansatz umfasst fünf Komponenten – Kontrollumfeld, Risikobeurteilung, Kontrollmaßnahmen, Information und Kommunikation, Überwachung – und kommt auf drei Ebenen zur Anwendung: für die einzelnen Organisationseinheiten im Prozess „Entity-Level Control Assessment“ (ELCA), für das ganze Feld der IT in den „IT General Controls“ (ITGC) sowie schließlich bei Kontrollen auf Prozessebene. Dabei schreibt der ELCA-Prozess unter anderem die Überwachung der Wirksamkeit des Governance-Systems vor, während das ITGC-Regelwerk Aspekte wie die Zugriffsrechtverwaltung sowie die Kontrollen für Projekte und Change Management regelt.

BILANZIERUNGS- UND KONSOLIDIERUNGSPROZESSE

Unsere Bilanzierungs- und Konsolidierungsprozesse zur Erstellung der Konzernabschlüsse basieren auf einer zentralen IT-Lösung sowie den lokalen Hauptbuchlösungen. Letztere sind konzernweit stark vereinheitlicht und nutzen standardisierte Prozesse, Stammdaten, Buchungsregeln und Schnittstellen zur Holding. Zugriffsrechte für die Buchhaltungssysteme werden nach strengen Regeln vergeben.

Die Rechnungslegungsvorschriften für die Klassifizierung, Bewertung und Offenlegung sämtlicher Posten in den Jahres- und Zwischenabschlüssen – Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung samt Anhängen – sind primär in unserem Handbuch für Konzernbilanzierung festgelegt. Kontrollen innerhalb des Bilanzierungs- und Konsolidierungsprozesses gewährleisten die Richtigkeit, Vollständigkeit und Einheitlichkeit der Angaben.

ANSATZ DES INTERNEN KONTROLLSYSTEMS

Unser Ansatz lässt sich wie folgt zusammenfassen:

- Um zu ermitteln, welche Bilanzkonten und operativen Einheiten in den **Anwendungsbereich unseres internen Kontrollsystems für die Finanzberichterstattung** fallen, nutzen wir einen risikoorientierten Top-down-Ansatz. Er ist in unserem ICoFR-Handbuch beschrieben. Wir legen dabei zwei Kriterien zugrunde: die Wesentlichkeit der Posten und ihre Anfälligkeit für eine Falschdarstellung. Die Ergebnisse erfassen wir in je einer Liste für die operativen Einheiten und die Bilanzkonten. Neben der quantitativen Betrachtung berücksichtigen wir auch qualitative Kriterien, die von diversen Zentralressorts, Group Audit und Wirtschaftsprüfern vorgebracht werden, etwa die Wachstumsaussichten des betreffenden Geschäfts.

- Die **Identifikation von Risiken**, die zu wesentlichen finanziellen Falschdarstellungen führen könnten, übernehmen unsere Einheiten vor Ort. Dabei werden auch die möglichen Ursachen dieser Risiken – wie menschliche Verarbeitungsfehler, Betrug, Systemschwächen, externe Faktoren etc. – sowie ihre potenziellen Auswirkungen und Eintrittswahrscheinlichkeiten mit beurteilt.
- Unser Finanzberichterstattungsprozess enthält **präventive und aufdeckende Schlüsselkontrollen**, um die Wahrscheinlichkeit falscher Angaben zu verringern und ihre Auswirkungen abzufangen. Tritt ein potentielles Risiko tatsächlich ein, werden Maßnahmen ergriffen, um die Auswirkung dieser Falschdarstellungen zu reduzieren. Da die Finanzberichterstattung in hohem Maße von IT-Systemen abhängig ist, führen wir auch regelmäßige IT-Kontrollen durch.
- Nicht zuletzt stellen wir sicher, dass unsere Kontrollen richtig konzipiert und umgesetzt werden: Für die Komponenten des internen Kontrollsystems – Prozesse, zugehörige Kontrollmechanismen und deren Durchführung – gelten konzernweit einheitliche Dokumentationsvorgaben. Unser Kontrollsystem unterziehen wir einer jährlichen **Bewertung**. Darüber hinaus sorgen Group Audit sowie die internen Revisionsabteilungen vor Ort regelmäßig für eine Qualitätsprüfung unseres internen Kontrollsystems anhand praktischer Tests. Dabei werden die Kontrollmechanismen für unsere unternehmensinternen Verfahren und Prozesse – einschließlich der Finanzberichterstattung – auf Konzern- und lokaler Ebene ganzheitlich bewertet.

GOVERNANCE

Die Verantwortung für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Verlässlichkeit des Konzernabschlusses tragen der Vorstandsvorsitzende der Allianz SE sowie das für Finance, Controlling und Risk zuständige Vorstandsmitglied – unterstützt von den relevanten Zentralressorts, dem Group Disclosure Committee und diversen operativen Einheiten.

Das Group Disclosure Committee stellt sicher, dass die beiden genannten Vorstandsmitglieder alle wesentlichen Informationen erhalten, die sich auf unsere Offenlegungspflichten auswirken könnten. Ferner gewährleistet das Group Disclosure Committee die Vollständigkeit und Richtigkeit der Informationen in Quartalsmitteilungen, Halbjahres- und Jahresfinanzberichten. Das Gremium tagte im Berichtsjahr vierteljährlich, jeweils vor Veröffentlichung der Quartalsmitteilungen und Finanzberichte.

Diejenigen unserer Tochtergesellschaften, die dem beschriebenen Kontrollsystem unterliegen, sind für die Einhaltung der konzernweiten Governance- und Kontrollrichtlinien selbst verantwortlich und haben jeweils vergleichbare Disclosure Committees einzurichten. Ihre Vorstandsvorsitzenden (CEOs) und Finanzvorstände (CFOs) bestätigen dem Vorstand der Allianz SE regelmäßig die Wirksamkeit ihrer jeweiligen internen Kontrollsysteme sowie die Vollständigkeit, Richtigkeit und Verlässlichkeit der an die Holding übermittelten Finanzdaten.