

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. Der Allianz Konzern betreut mehr als 100 Millionen Privat- und Unternehmenskunden¹. 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. Insgesamt verfügte der Allianz Konzern im Jahr 2020 über 11 berichtspflichtige Segmente.

Struktur des Allianz Konzerns: Geschäftsbereiche und berichtspflichtige Segmente²

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

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 Anbietern³. Gemessen am Beitragsvolumen stellen unsere Kernmärkte Deutschland, Frankreich, Italien und die USA dar.

Die meisten unserer Versicherungsmärkte bedienen wir über lokale Allianz Gesellschaften. Daneben betreiben wir aber auch Geschäftsbereiche, die weltweit agieren. Darunter vor allem die Allianz Global Corporate & Specialty (AGCS), Allianz Partners (AP) und Euler Hermes.

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 – von Aktien über festverzinsliche Wertpapiere, Cash, Multi-Assets-Produkte und eine stetig wachsende Anzahl an alternativen Anlageprodukten wie Infrastrukturbonds/Eigenkapital, Real Assets, liquide alternative Anlagen sowie spezifische Anlagelösungen – an. Unsere Kernmärkte sind die USA, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien und der asiatisch-pazifische Raum. Mit Wirkung zum Oktober 2020 hat PIMCO offiziell die Kontrolle über die Allianz Real Estate übernommen, welche vom Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges in den Geschäftsbereich Asset Management überführt wurde. Damit entsteht eine der weltweit größten und am stärksten diversifizierten Immobilienplattformen.

Corporate und Sonstiges

Der Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges umfasst Holding-Funktionen zur Verwaltung und Unterstützung der anderen Konzern-Geschäftsbereiche und unser Bankgeschäft sowie Alternative und Digitale Investments. Die Holdingfunktionen steuern die Geschäfte des Konzerns. Hierzu zählen die Bereiche Strategie, Risikomanagement, Corporate Finance, Treasury, Finanzreporting, Controlling, Kommunikation, Recht, Personal und IT. Unser Bankgeschäft – mit Schwerpunkt auf Privatkunden – unterstützt unser Versicherungsgeschäft und rundet unser Produktangebot in Italien, Frankreich und Bulgarien ab. Die digitalen Investments identifizieren und investieren in digitale Wachstumsunternehmen und bieten Investment-Managementleistungen mit Schwerpunkt auf Digitalisierung für Versicherungsunternehmen sowie eine Schnittstelle zwischen den Portfolio-Unternehmen und der Allianz Gruppe an.

¹ Einschließlich nicht konsolidierter Einheiten mit Allianz Kunden.

² Weitere Informationen zu den neuesten organisatorischen Änderungen finden sich im „Überblick über den Geschäftsverlauf 2020“.

³ Auf Basis der derzeit verfügbaren Daten. Die finale Peer-Analyse ist erst nach der Veröffentlichung dieses Geschäftsberichts verfügbar, da die Berichtssaison der Peers noch nicht abgeschlossen ist.

Weltweite Präsenz und Geschäftsbereiche

Marktpresenz unserer Geschäftseinheiten¹

Insurance German Speaking Countries, Insurance Central & Eastern Europe	Global Insurance Lines & Anglo Markets, Insurance Middle East and Africa
■ ■ Deutschland	Global Insurance Lines & Anglo Markets
■ ■ Schweiz	■ Großbritannien
Mittel- und Osteuropa	■ Australien
■ ■ Österreich	■ Irland
■ ■ ■ Bulgarien	■ Allianz Global Corporate & Specialty
■ ■ Kroatien	■ Euler Hermes
■ ■ Tschechische Republik	■ ■ Rückversicherung
■ ■ Ungarn	Naher Osten
■ ■ Polen	■ ■ Ägypten
■ ■ Rumänien	■ ■ Libanon
■ ■ Slowakei	■ ■ Saudi-Arabien
■ ■ Russland	Afrika
■ ■ Ukraine	■ ■ Kamerun
Insurance Western & Southern Europe and Asia Pacific	■ Kongo (Brazzaville)
Europa	■ ■ Ghana
■ ■ ■ Italien	■ ■ Elfenbeinküste
■ ■ Griechenland	■ Kenia
■ ■ Türkei	■ ■ Madagaskar
■ ■ ■ Frankreich	■ ■ Marokko
■ ■ Belgien	■ ■ Nigeria
■ ■ Niederlande	■ ■ Senegal
■ ■ Luxemburg	Asset Management
Asien-Pazifik	Nord- und Lateinamerika
■ ■ China	■ ■ USA
■ Hongkong ²	■ ■ Kanada
■ ■ Indonesien	■ ■ Brasilien
■ ■ Japan ²	Europa
■ Laos	■ ■ Deutschland
■ ■ Malaysia	■ ■ Österreich
■ Pakistan	■ ■ Frankreich
■ Philippinen	■ ■ Italien
■ Singapur	■ ■ Irland
■ ■ Sri Lanka	■ ■ Luxemburg
■ Taiwan	■ ■ Spanien
■ ■ Thailand	■ ■ Schweiz
■ ■ Indien	■ ■ Belgien
Insurance Iberia & Latin America and Allianz Partners	■ ■ Niederlande
Iberien	■ ■ Großbritannien
■ ■ Spanien	■ ■ Schweden
■ ■ Portugal	Asien-Pazifik
Lateinamerika	■ ■ Japan
■ Argentinien	■ ■ Hongkong
■ ■ Brasilien	■ ■ Taiwan
■ ■ Kolumbien	■ ■ Singapur
■ ■ Mexiko	■ ■ China
Allianz Partners	■ ■ Australien
■ ■ Allianz Partners	
Allianz Direct	
■ Allianz Direct	
US life insurance	
■ USA	

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

¹ Diese Übersicht basiert auf unserer Organisationsstruktur, die zum 31.12.2020 gültig war.

² Das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft wird unter Allianz Global Corporate & Specialty geführt.

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 diese waren 2020 fünf Vorstandsmitglieder zuständig. Weitere Vorstandsressorts sind nach Konzernfunktionen und geschäftsbezogenen Verantwortlichkeiten gegliedert: Vorstandsvorsitz; Finance, Controlling und Risk; Investment Management; Operations und Allianz Services; Human Resources, Legal, Compliance und M&A; und Business Transformation¹.

Weitere Informationen zu Vorstandsmitgliedern und ihren Zuständigkeiten finden sich in „Mandate der Vorstandsmitglieder“.

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. Dieser 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- 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“.

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 Eigenkapitalrendite² sowie die Neugeschäftsmargen in der Lebens- und Krankenversicherung oder die Cost-Income Ratio im Asset Management. Einen umfassenden Überblick zum Geschäftsverlauf in den einzelnen Geschäftsbereichen enthalten die entsprechenden Kapitel auf den folgenden Seiten.

Neben der Performance steuern wir auch das Risiko: Dazu nutzen wir einen Risikosteuerungsprozess, der im „Risiko- und Chancenbericht“ erläutert wird.

Nichtfinanzielle Leistungsgrößen ziehen wir zur Beurteilung der organisatorischen Stärke der Allianz heran und sie spiegeln sich im jährlichen Bonus des Vorstands wider. Unserem „Renewal Agenda 2.0“-Motto „Simplicity Wins“ entsprechend beziehen sich die folgenden Leistungsmessgrößen auf die zentralen Hebel „Konsequente Kundenorientierung“ und „Mitarbeiterengagement“: der Net Promoter Score (NPS³) und der „Inclusive Meritocracy Index“. Weitere Informationen zu nichtfinanziellen Leistungsgrößen entnehmen Sie bitte dem „Zusammengefassten Gesonderten Nichtfinanziellen Bericht“ des Allianz Konzerns und der Allianz SE (gemäß §§289b Absatz 3, 315b Absatz 3 Satz 1, Satz 2 in Verbindung mit § 298 Absatz 2 HGB). Ein Überblick über die Entwicklung und den zu erwartenden Ausblick dieser nichtfinanziellen Leistungsgrößen findet sich im „Ausblick 2021“.

¹ Dieses Vorstandsmitglied betreut zudem Insurance Iberia & Latin America und Allianz Partners.

² Ohne nicht realisierte Gewinne und Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting.

³ Der Net Promoter Score (NPS) misst die Bereitschaft unserer Kunden, die Allianz weiterzupfehlen. Der Top-down-NPS wird regelmäßig anhand globaler, branchenübergreifender Standards gemessen und ermöglicht einen Vergleich mit lokalen Wettbewerbern.

GESCHÄFTSUMFELD

Wirtschaftliches Umfeld 2020¹

2020 war das Jahr der COVID-19-Pandemie, die bis Jahresende weltweit fast zwei Millionen Menschenleben forderte und ganze Volkswirtschaften zum Erliegen brachte. In Folge fiel das weltweite Bruttoinlandsprodukt um etwa 4 %, der bei weitem stärkste Absturz seit dem Zweiten Weltkrieg. (Zum Vergleich: Die Finanzkrise verursachte lediglich eine Abnahme um 0,1 % im Jahr 2009.) Die verheerenden Auswirkungen der Pandemie auf das Leben und vor allem die wirtschaftliche Existenz der Menschen konnten jedoch – vor allem in den Industrieländern – durch beispiellose fiskalpolitische Maßnahmen abgefedert werden: Insgesamt gaben die Regierungen weltweit mehr als 10 Bio € aus. Diese Unterstützungsmaßnahmen halfen Menschen und Unternehmen, Lockdown-Maßnahmen, Handelsunterbrechungen und Kontaktbeschränkungen zu ertragen – zumindest in ökonomischer Hinsicht. So ging die Zahl der Unternehmensinsolvenzen 2020 weltweit sogar um etwa 10 % zurück, was angesichts einer schweren Rezession jeglicher ökonomischen Logik entbehrte. Die Kehrseite dieser großzügigen fiskalpolitischen Unterstützung sind die rasant steigenden Schulden der öffentlichen Haushalte: In den Industrieländern erreichten sie 2020 ein Niveau von rund 130 % des Bruttoinlandsprodukts.

Der drastische Rückgang der weltweiten Wirtschaftsaktivität verschleierte eine ungewöhnlich stark voneinander divergierende Entwicklung in den großen Volkswirtschaften. Die Unterschiede bei den verfolgten Strategien und dem jeweiligen Erfolg bei der Bekämpfung der Pandemie schlugen sich in einer deutlichen Wachstumslücke zwischen China (+2,3 % im Jahr 2020) und der Eurozone (-6,8 % im Jahr 2020) nieder, die im Berichtsjahr neun Prozentpunkte betrug. Die Wirtschaftsleistung der USA ging im Jahr 2020 um 3,5 % zurück.

Die Kapitalmärkte reagierten anfangs mit Panik auf den Ausbruch von COVID-19. Selbst der Markt für US-Staatsanleihen, das Rückgrat des globalen Finanzsystems, war gegen die Verwerfungen nicht gefeit. Doch da die Zentralbanken zügig eingriffen und in nie da- gewesenem Maße Liquidität bereitstellten, wurde die Funktionsfähigkeit wiederhergestellt. Infolge der anhaltenden geldpolitischen Unterstützung konnten sich die Märkte von den Turbulenzen vom März deutlich erholen. In einigen Bereichen, beispielsweise beim Emissionsvolumen von Unternehmensanleihen oder bei Börsengängen, wurden sogar neue Rekorde aufgestellt. Die meisten Aktienmärkte schlossen 2020 im Plus; der US-Markt, gemessen am marktweiten Index S&P 500, gab mit einem Zuwachs von 16 % das Tempo vor. Andererseits sanken Zinsen und Renditen auf neue Rekordtiefs ab: Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen ging von 1,9 % auf 0,9 % zurück, die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen verringerte sich von 0,2 % auf -0,6 % zum Jahresende 2020.

Geschäftsumfeld 2020 für die Versicherungsbranche

COVID-19 hatte anfänglich Auswirkungen auf beide Seiten der Bilanz der Versicherungsunternehmen. Starke, gut kapitalisierte Bilanzen und die schnelle Markterholung halfen dabei, mit den vorübergehenden Verlusten auf der Aktivseite umzugehen. Auf der Passivseite jedoch traten Verluste insbesondere aufgrund der Stornierung von Reisen und Veranstaltungen auf sowie in Verbindung mit Versicherungen für Kreditrisiken und Geschäftsunterbrechungen. Gleichzeitig reduzierte das weitgehende Einfrieren von Aktivitäten während der Lockdowns die Schadenhäufigkeit in einigen Sparten. Die weltweit durch Naturkatastrophen verursachten Versicherungsschäden stiegen 2020 stark an, hauptsächlich aufgrund von schweren Stürmen und Waldbränden in den USA.

Die Branche sah sich auch mit der betrieblichen Herausforderung der Aufrechterhaltung der Geschäftskontinuität trotz Lockdown-Maßnahmen und Kontaktbeschränkungen konfrontiert: Die Antwort auf die Frage, wie man Kunden auch während der Pandemie weiter betreuen, den Betrieb aufrechterhalten und gleichzeitig Mitarbeiter schützen kann, war die Beschleunigung der Digitalisierung.

Der Bereich **Schaden- und Unfallversicherung** erwies sich 2020 als bemerkenswert widerstandsfähig. Konkret trugen steigende Preise dazu bei, die Prämieinnahmen im Firmenkundengeschäft zu stabilisieren. Das Neugeschäft mit Privatkunden wurde durch die Mobilitätsbeschränkungen beeinträchtigt, dies konnte aber durch die intensive Nutzung digitaler Kanäle abgefedert werden. Die Rentabilität der Branche litt unter kontinuierlich sinkenden Anlageerträgen. Die Auswirkungen auf die Profitabilität des Versicherungsgeschäfts sind jedoch gemischt: Während einige Sparten unter COVID-19-bedingten Verlusten und Schäden aus Naturkatastrophen litten, profitierten andere Sparten, insbesondere die Kraftfahrzeugversicherung, von der geringeren Schadenhäufigkeit während der Lockdowns.

Im Bereich **Leben** dürften die Prämieinnahmen 2020 gesunken sein. Zum einen sind die Produkte in der Regel weniger standardisiert und für digitale Kanäle daher weniger gut geeignet. Zum anderen dämpften die hohe Unsicherheit und die extrem niedrigen Zinsen die Nachfrage nach Sparprodukten. Dieser Trend konnte durch die steigende Nachfrage nach Risikoprodukten nur teilweise aufgefangen werden. Wie stark sich die COVID-19-Pandemie auf die Rentabilität der Branche insgesamt auswirkt, ist unklar, da die einzelnen Sparten im Lebensgeschäft unterschiedlich betroffen sind. Insgesamt blieb aber die Profitabilität unter Druck, denn sinkende Zinsen und abnehmende Renditen schmälerten die Anlageerträge.

¹ Zum Veröffentlichungsdatum dieses Berichts standen noch nicht alle der allgemeinen Marktdaten für das Jahr 2020, die im Kapitel „Geschäftsumfeld“ verwendet werden, endgültig fest. Wir weisen Sie ferner darauf hin, dass die in diesem Kapitel zur Verfügung gestellten Informationen auf unseren Schätzungen beruhen.

Geschäftsumfeld 2020 für die Asset-Management-Branche

Die Asset-Management-Branche wurde zum Ende des ersten Quartals 2020 durch die COVID-19-bedingten Marktverwerfungen erheblich belastet. Nachdem der Kapitalanlagebestand der Branche jahrelang konstant gewachsen war, geriet der Aufwärtstrend durch die Volatilität an den Finanzmärkten ins Stocken. Doch geld- und fiskalpolitische Anreize sorgten für eine Erholung der Märkte, ebenso wurde die Weltwirtschaft während der Krise unterstützt. Sowohl Anleihen als auch Aktien erzielten folglich im Jahresverlauf hohe Erträge, der MSCI World Index legte 2020 um 16 % zu und glich damit die negativen Entwicklungen vom ersten Quartal 2020 mehr als aus.

Insgesamt legten die globalen Kapitalanlagen auch 2020 zu und überschritten erstmals die Marke von 110 Bio USD. Aktive Anlagen machen weiterhin den Großteil des verwalteten Vermögens aus, doch auch passive und alternative Produkte sind gewachsen. Ein Gebühren- und Rentabilitätsrückgang für Vermögensverwalter, der zeitgleich verzeichnet wird, wird teilweise durch eine Ausweitung des Angebots an alternativen und privaten Märkten kompensiert. Zudem konzentrieren sich Vermögensverwalter verstärkt auf ESG-Themen (Environment, Social, Governance), denen Anleger zunehmend Bedeutung beimessen. Dies wirkt sich auf die Produktgestaltung, die Kapitalallokation und die Performance-Ziele aus.

Auch 2020 investierten Vermögensverwalter in die Digitalisierung, ein Trend, der durch COVID-19 beschleunigt wurde. Technologie ist für die Kundenbindung, für das Data-Mining zur Gewinnung von Informationen über Kunden sowie für die operative Effizienz und die Erstellung von aufsichtsrechtlichen Meldungen und Steuererklärungen noch wichtiger geworden.

ÜBERBLICK ÜBER DEN GESCHÄFTSVERLAUF 2020

KENNZAHLEN

Kennzahlen Allianz Konzern¹

		2020	2019	Delta
Gesamter Umsatz ²	Mio €	140.455	142.369	-1.914
Operatives Ergebnis ³	Mio €	10.751	11.855	-1.104
Jahresüberschuss ³	Mio €	7.133	8.302	-1.169
davon: auf Anteilseigner entfallend	Mio €	6.807	7.914	-1.107
Solvency-II-Kapitalquote ⁴	%	207	212	-5%-P
Eigenkapitalrendite ⁵	%	11,4	13,6	-2,2%-P
Ergebnis je Aktie	€	16,48	18,90	-2,42
Verwässertes Ergebnis je Aktie	€	16,32	18,83	-2,52

Ergebnisübersicht

GESAMTAUSSAGE DES VORSTANDS ZU DEN ERGEBNISSEN 2020

Intern gerechnet⁶ ging unser **gesamter Umsatz** im Vorjahresvergleich um 1,8 % zurück. Obwohl der Großteil dieses Rückgangs auf das Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft in den USA und Deutschland zurückzuführen war, verbuchte der Bereich Schaden- und Unfallversicherung infolge niedrigerer Volumina insgesamt ebenfalls einen Rückgang. Unser Bereich Asset Management erzielte indes höhere Erträge. Treiber hierfür war der Anstieg des gesamten verwalteten Vermögens, das sich auf einem Allzeithoch befand.

Unser **operatives Ergebnis** war um 9,3 % rückläufig, was hauptsächlich auf die nachteiligen Auswirkungen von COVID-19 zurückzuführen war. Wir verbuchten in drei von vier unserer Geschäftsbereiche ein schwächeres operatives Ergebnis: In der Schaden- und Unfallversicherung war dieser Rückgang dem deutlich geringeren versicherungstechnischen Ergebnis und dem erheblich niedrigeren operativen Kapitalanlageergebnis geschuldet, wobei ersteres das Resultat COVID-19-bedingter Verluste und eines geringeren Abwicklungsergebnisses war. Im Bereich Lebens- und Krankenversicherung sank das operative Ergebnis zwar, blieb aber dennoch auf einem robusten Niveau dank einer stabilen Marge aus Kapitalanlagen. Der Rückgang war größtenteils auf einen positiven Vorjahreseffekt in den USA sowie die Veräußerung von Allianz Popular S.L. in Spanien zurückzuführen. Im Bereich Corporate und Sonstiges verschlechterte sich das operative Ergebnis aufgrund eines niedrigeren operativen Kapitalanlageergebnisses. Unser Bereich Asset Management hingegen verbuchte ein höheres operatives Ergebnis infolge des gestiegenen durchschnittlichen verwalteten Vermögens und einem weiterhin vorsichtigen Kostenmanagement.

Unser **operatives Kapitalanlageergebnis** ging um 220 Mio € auf 23.634 Mio € zurück – ein Resultat wesentlich höherer Wertminderungen und niedrigerer Zins- und ähnlicher Erträge. Höhere Realisierungen bei festverzinslichen Wertpapieren und ein besseres Handelsergebnis konnten diesen Rückgang nur teilweise kompensieren.

Unser **nichtoperatives Ergebnis** sank um 370 Mio € auf einen Verlust in Höhe von 1.148 Mio €. Ausschlaggebend waren die höheren Restrukturierungs- und Integrationskosten.

Die **Ertragsteuern** nahmen infolge des niedrigeren Ergebnisses vor Steuern um 305 Mio € auf 2.471 Mio € ab. Der effektive Steuersatz stieg auf 25,7 % (2019: 25,1 %), was in erster Linie auf den Wegfall einmaliger Steuervorteile gegenüber 2019 zurückzuführen war.

Das niedrigere operative Ergebnis und das schlechtere nichtoperative Ergebnis resultierten in einem geringeren **Jahresüberschuss**.

Unser **Eigenkapital**⁷ nahm um 6,8 Mrd € auf 80,8 Mrd € zu. Überwiegend zurückzuführen war dies auf den auf die Anteilseigner entfallenden Jahresüberschuss von 6,8 Mrd €, einem Anstieg der nicht realisierten Gewinne und Verluste (netto) um 5,0 Mrd € und der Ausgabe nachrangiger Anleihen ohne Endfälligkeit in Höhe von 2,3 Mrd €. Dieser Anstieg wurde zum Teil von der Dividendenausschüttung in Höhe von 4,0 Mrd €, niedrigeren Anpassungen aus Wechselkurseffekten in Höhe von 2,2 Mrd € und einem Rückkauf von 4,9 Millionen eigener Aktien im Wert von 750 Mio € aufgezehrt⁸. Unsere **Kapitalquote gemäß Solvency II** belief sich auf starke 207 %.

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

1. Weitere Informationen zu den Kennzahlen des Allianz Konzerns finden sich unter [Angabe 5](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

2. Der gesamte Umsatz umfasst den gesamten Umsatz im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft (die gebuchten Bruttobeträge und Provisions- und Dienstleistungserträge), die gesamten Bruttobeträge 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. Wert zum 31. Dezember 2020 ist ohne Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen.

5. Stellt den Quotienten aus dem auf die Anteilseigner entfallenden Jahresüberschuss und dem durchschnittlichen Eigenkapital zu Beginn und zum Ende des Jahres dar. Der auf die Anteilseigner entfallende Jahresüberschuss ist um saldierte

Aufwendungen aus nachrangigen Anleihen ohne Endfälligkeit, die im Eigenkapital ausgewiesen sind, bereinigt. Vom durchschnittlichen Eigenkapital sind nachrangige Anleihen ohne Endfälligkeit, die im Eigenkapital ausgewiesen sind, und nicht realisierte Gewinne/Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting, abgezogen.

6. 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 im Kapitel „Überleitungen“.

7. Weitere Informationen zum Eigenkapital finden sich im Kapitel „Vermögenslage und Eigenkapital“.

8. Weitere Informationen zu dem Aktienrückkaufprogramm finden sich unter [Angabe 20](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

9. Mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betrug die Solvency-II-Kapitalquote 240 % zum 31. Dezember 2020. Weitere Informationen finden sich im Kapitel „Risiko- und Chancenbericht“.

Sonstige Angaben

NEUESTE ORGANISATORISCHE ÄNDERUNGEN

Im Oktober 2020 wurde Allianz Real Estate vom Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges in den Geschäftsbereich Asset Management umgegliedert.

Zusätzlich gab es im Laufe des Jahres 2020 einige kleinere Veränderungen in der Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente.

Weitere Bestandteile des Konzernlageberichts

Der Konzernlagebericht enthält außerdem folgende Bestandteile:

- „Erklärung zur Unternehmensführung“,
- „Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen“ und den
- „Vergütungsbericht“.

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

KENNZAHLEN

Kennzahlen Schaden- und Unfallversicherung¹

		2020	2019	Delta
Gesamter Umsatz ²	Mio €	59 412	59 156	256
Operatives Ergebnis	Mio €	4 371	5 045	-674
Jahresüberschuss	Mio €	2 605	3 983	-1 378
Schadenquote ³	%	69,5	68,0	1,5 %-P
Kostenquote ⁴	%	26,8	27,5	-0,7 %-P
Combined Ratio ⁵	%	96,3	95,5	0,8 %-P

Gesamter Umsatz⁶

Nominal verzeichneten wir einen leichten Anstieg des **gesamten Umsatzes** um 0,4% gegenüber dem Vorjahr.

Berücksichtigt sind hierbei ungünstige Wechselkurseffekte in Höhe von 1 088 Mio €⁷ und positive (Ent-)Konsolidierungseffekte in Höhe von 2 201 Mio €. Intern gerechnet verbuchten wir einen Umsatzrückgang von 1,5%, der insbesondere auf einem negativen Volumeneffekt von 4,8% und einem positiven Preiseffekt von 3,8% beruhte.

Folgende Einheiten trugen positiv zum internen Wachstum bei:

AGCS: Der gesamte Umsatz belief sich auf 9 339 Mio € – intern gerechnet entsprach dies einem Plus von 4,2%. Hauptverantwortlich für den Anstieg waren Preiserhöhungen in unseren Geschäftsbereichen Liability, Financial Lines und Property.

Türkei: Der gesamte Umsatz stieg intern gerechnet um 17,1% auf 1 003 Mio €. Zuzuschreiben war dies insbesondere positiven Volumeneffekten in unserem Kranken- und Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft.

Deutschland: Der gesamte Umsatz belief sich auf 10 918 Mio €; dies entspricht einem internen Wachstum von 1,6%. Geschuldet war dies vor allem Preiserhöhungen in unserem Kraftfahrzeug- und Sachversicherungsgeschäft.

Folgende Einheiten belasteten das interne Wachstum:

Allianz Partners: Der gesamte Umsatz ging intern gerechnet um 19,0% auf 5 336 Mio € zurück. Der Hauptgrund hierfür ist die COVID-19-Pandemie, die einen Volumenrückgang in unserem Reiseversicherungsgeschäft zur Folge hatte.

Euler Hermes: Der gesamte Umsatz belief sich auf 2 755 Mio € – intern gerechnet bedeutet dies einen Rückgang um 7,0%. Größtenteils war er auf ungünstige Volumeneffekte in unserem Kreditversicherungsgeschäft zurückzuführen, die aus der COVID-19-Pandemie resultierten.

Italien: Der gesamte Umsatz sank auf 3 794 Mio € und damit intern gerechnet um 5,0%. In erster Linie war dies nachteiligen Preiseffekten in unserem Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft geschuldet.

Operatives Ergebnis

Operatives Ergebnis

	2020	2019	Delta
Versicherungstechnisches Ergebnis	1 639	1 997	-358
Operative Anlageerträge (netto)	2 556	2 840	-283
Sonstiges Ergebnis ¹	175	208	-33
Operatives Ergebnis	4 371	5 045	-674

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

Beim **operativen Ergebnis** verzeichneten wir einen deutlichen Rückgang. Ausschlaggebend hierfür war das versicherungstechnische Ergebnis, aber auch unser operatives Kapitalanlageergebnis wirkte sich negativ aus.

Der Rückgang unseres **versicherungstechnischen Ergebnisses** resultierte aus einem insgesamt negativen Einfluss von COVID-19 in Höhe von 1,1 Mrd € sowie höheren Schäden aus Naturkatastrophen und einem niedrigeren Beitrag des Abwicklungsergebnisses. Solide Verbesserungen bei den Aufwendungen konnten das Minus teilweise kompensieren. Insgesamt verschlechterte sich unsere **Combined Ratio** um 0,8 Prozentpunkte auf 96,3%.

Versicherungstechnisches Ergebnis

	2020	2019	Delta
Verdiente Beiträge (netto)	51 631	51 328	303
Auf das Schadenjahr bezogene Schadenaufwendungen	-36 314	-35 959	-355
Auflösungen von Schadenrückstellungen aus den vergangenen Jahren (Abwicklungsergebnis)	431	1 059	-628
Schadenaufwendungen (netto)	-35 883	-34 900	-983
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)	-13 846	-14 119	273
Veränderungen der Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge (netto) (ohne Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen) ¹	-263	-312	49
Versicherungstechnisches Ergebnis	1 639	1 997	-358

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 27** im Anhang zum Konzernabschluss.

¹ Weitere Informationen zu den Zahlen der Schaden- und Unfallversicherung finden sich unter **Angabe 5** im Anhang zum Konzernabschluss.

² Der gesamte Umsatz in der Schaden- und Unfallversicherung umfasst auch Provisions- und Dienstleistungserträge.

³ Entspricht dem Verhältnis von Schadenaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto).

⁴ Entspricht dem Verhältnis von Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto).

⁵ Entspricht dem Verhältnis von Schadenaufwendungen (netto) sowie Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto) zu verdienten Beiträgen (netto).

⁶ Wir kommentieren die Entwicklung unseres gesamten Umsatzes intern gerechnet, – das heißt, die Zahlen wurden bereinigt um Wechselkurs- und (Ent-)Konsolidierungseffekte –, um vergleichbarere Angaben zu liefern.

⁷ Basierend auf den durchschnittlichen Wechselkursen von 2020 im Vergleich zu 2019.

Unsere **auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote**¹ lag bei 70,3 %, ein Anstieg um 0,3 Prozentpunkte gegenüber dem Vorjahr. Schäden aus Naturkatastrophen beliefen sich auf 880 Mio € gegenüber 771 Mio € im Jahr 2019. Auf unsere Combined Ratio hatte dies einen negativen Effekt von 0,2 Prozentpunkten, da die Auswirkungen von Naturkatastrophen von 1,5 Prozentpunkten im Jahr 2019 auf 1,7 Prozentpunkte im Jahr 2020 anstiegen.

Lässt man die Schäden aus Naturkatastrophen unberücksichtigt, so verschlechterte sich unsere auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote um 0,1 Prozentpunkte auf 68,6 %.

Folgende Einheiten leisteten einen positiven Beitrag zur Entwicklung der auf das Schadenjahr bezogenen Schadenquote:

Italien: 0,5 Prozentpunkte. Dies ist auf einen Rückgang der Schadenhäufigkeit zurückzuführen.

Frankreich: 0,4 Prozentpunkte, was ebenfalls aus einer geringeren Schadenhäufigkeit resultierte.

Allianz Direct: 0,3 Prozentpunkte. Dies ist auf einen Rückgang der Schadenhäufigkeiten zurückzuführen, und zwar über alle Märkte hinweg. Am stärksten war der Effekt in unserem Kraftfahrzeugversicherungsgeschäft in Italien.

Folgende Einheiten belasteten die Entwicklung der auf das Schadenjahr bezogenen Schadenquote:

AGCS: 0,9 Prozentpunkte. Die Verschlechterung war zurückzuführen auf eine Zunahme von Naturkatastrophen und die gravierenden Auswirkungen durch COVID-19, insbesondere auf die Schäden des Geschäftsbereichs Entertainment.

Rückversicherung: 0,7 Prozentpunkte. Dieser Anstieg resultierte hauptsächlich aus den negativen Effekten der COVID-19-Pandemie.

Unser positives Abwicklungsergebnis belief sich auf 431 Mio € – nach 1059 Mio € im Jahr 2019 –, was einer **Abwicklungsquote** von 0,8 % entspricht. Auflösungen von Rückstellungen stammten insbesondere von unseren Einheiten in der Rückversicherung, in Australien und in Italien, waren aber in vielen Einheiten geringer im Vergleich zum Jahr 2019, was zu einem niedrigeren Abwicklungsergebnis führte. AGCS hatte weiterhin einen negativen Einfluss auf unser Abwicklungsergebnis.

Die Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen lagen 2020 bei 13846 Mio € nach 14119 Mio € im Jahr davor. Unsere **Kostenquote** verbesserte sich deutlich um 0,7 Prozentpunkte auf 26,8 %. Sie profitierte von unseren Akquisitionen im Vereinigten Königreich und einer positiven Entwicklung des Mixes aus unterschiedlichen Geschäftsfeldern bei Allianz Partners.

Operative Anlageerträge (netto)

Mio €

	2020	2019	Delta
Zinserträge und ähnliche Erträge (bereinigt um Zinsaufwendungen)	3 061	3 314	-252
Operative Erträge aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto)	-28	-57	28
Operative realisierte Gewinne (netto)	131	204	-73
Operative Wertminderungen auf Finanzanlagen (netto)	-141	-42	-99
Aufwendungen für Finanzanlagen	-421	-426	5
Aufwendungen für Beitragsrückerstattung (netto) ¹	-45	-153	108
Operative Anlageerträge (netto)²	2 556	2 840	-283

1. Bezieht sich auf die Überschussbeteiligung, vor allem aus dem UBR-Geschäft (Unfallversicherung mit garantierter Beitragsrückzahlung), die innerhalb der „Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge (netto)“ berichtet wird. Weitere Informationen hierzu finden sich unter **Angabe 27** im Anhang zum Konzernabschluss.

2. Die „operativen Anlageerträge (netto)“ für unseren Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung umfassen das „operative Kapitalanlageergebnis“, wie unter **Angabe 5** im Anhang zum Konzernabschluss angegeben, und die „Aufwendungen für Beitragsrückerstattungen (netto)“ (Überschussbeteiligung).

Unsere **operativen Anlageerträge (netto)** gingen zurück, in erster Linie wegen einer Verschlechterung der Zinserträge und ähnlichen Erträge (bereinigt um Zinsaufwendungen) aufgrund einer niedrigeren Wiederanlagerendite und geringeren Dividendenerträgen.

Sonstiges Ergebnis

Mio €

	2020	2019	Delta
Provisions- und Dienstleistungserträge	1 640	1 946	-305
Sonstige Erträge	152	153	-1
Provisions- und Dienstleistungsaufwendungen	-1 617	-1 888	271
Sonstige Aufwendungen	-1	-2	2
Sonstiges Ergebnis	175	208	-33

Unser **sonstiges Ergebnis** verringerte sich insbesondere aufgrund von negativen Entwicklungen in unserem Kreditversicherungsgeschäft.

Jahresüberschuss

Unser **Jahresüberschuss** ging deutlich um 1378 Mio € zurück. Neben dem Rückgang unseres operativen Ergebnisses ging unser nichtoperatives Ergebnis wesentlich um 771 Mio € zurück, das von einer Verschlechterung unserer nichtoperativen Anlageerträge und von steigenden Restrukturierungsaufwendungen für unsere Effizienzinitiativen deutlich belastet wurde.

¹ Entspricht dem Verhältnis von Schadenaufwendungen (netto) ohne Auflösungen von Schadenrückstellungen aus den vergangenen Jahren (Abwicklungsergebnis) zu verdienten Beiträgen (netto).

LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

KENNZAHLEN

Kennzahlen Lebens- und Krankenversicherung¹

		2020	2019	Delta
Gesamte Beitragseinnahmen ²	Mio €	74 044	76 426	-2 382
Operatives Ergebnis	Mio €	4 359	4 708	-349
Jahresüberschuss	Mio €	3 766	3 523	243
Eigenkapitalrendite ³	%	12,8	12,7	0,0 %-P

Gesamte Beitragseinnahmen⁴

Nominal sanken unsere **gesamten Beitragseinnahmen** – von COVID-19-Beschränkungen beeinträchtigt – um 3,1%, wobei der Rückgang ungünstige Wechselkurseffekte in Höhe von 510 Mio € sowie positive (Ent-)Konsolidierungseffekte von 137 Mio € reflektierte. Intern gerechnet gingen die gesamten Beitragseinnahmen um 2,6% – oder 2 009 Mio € – auf 74 296 Mio € zurück.

In unserem Lebensversicherungsgeschäft in **Deutschland** beliefen sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 26 232 Mio € – ein Minus von intern gerechnet 5,4%, das vor allem einem Absatzrückgang bei unseren kapitaleffizienten Produkten mit Einmalprämien zuzurechnen war. Im deutschen Krankenversicherungsgeschäft erhöhten sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 3 741 Mio €. Das Plus von intern gerechnet 4,6% ergab sich insbesondere aus Beitragsanpassungen bei Krankenvollversicherungen sowie aus der Akquisition von Neukunden im Zusatzversicherungsgeschäft.

In den **USA** gingen die gesamten Beitragseinnahmen auf 9 915 Mio € und damit intern gerechnet um 17,6% zurück. Größtenteils war der Rückgang schwächeren Absätzen bei indexgebundenen Rentenprodukten zuzuschreiben. Teilweise aufgewogen wurde das Minus durch höhere Absätze bei nicht-traditionellen Variable-Annuity-Produkten.

In **Italien** nahmen die gesamten Beitragseinnahmen auf 12 487 Mio € zu. Hauptverantwortlich für diesen Anstieg von intern gerechnet 15,4% waren höhere Absätze in unserem Geschäft mit fondsgebundenen und kapitaleffizienten Produkten, während sich eine schwächere Nachfrage nach Renten- und Sparprodukten mit Garantien negativ auswirkte.

In **Frankreich** fielen die gesamten Beitragseinnahmen auf 7 409 Mio € und damit intern gerechnet um 8,8%, hauptsächlich aufgrund von rückläufigen Absätzen bei Renten- und Sparprodukten mit Garantien.

In der Region **Asien-Pazifik** erhöhten sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 6 049 Mio €, ein Plus von intern gerechnet 9,3%. Zurückzuführen war dies vor allem auf höhere Absätze bei fondsgebundenen

Produkten in Indonesien und bei Renten- und Sparprodukten mit Garantien in Taiwan.

Barwert der Neugeschäftsprämien⁵

Der **Barwert der Neugeschäftsprämien** sank, von COVID-19-Beschränkungen beeinträchtigt, um 5 450 Mio € auf 65 448 Mio €. Geschuldet war der Rückgang in erster Linie den geringeren Absatzvolumina bei kapitaleffizienten Produkten im deutschen Lebensversicherungsgeschäft, bei indexgebundenen Rentenprodukten in den USA sowie bei Renten- und Sparprodukten mit Garantien in Frankreich. Teilweise ausgeglichen wurden diese negativen Effekte durch die höhere Nachfrage nach fondsgebundenen Produkten in Italien.

Barwert der Neugeschäftsprämien (PVNBP) nach Geschäftszweigen⁶

	2020	2019	Delta
Renten- und Sparprodukte mit Garantien	13,6	18,9	-5,3
Risiko- und Krankenversicherungsprodukte	17,4	15,4	2,0
Fondsgebundene Produkte ohne Garantien	24,4	20,2	4,2
Kapitaleffiziente Produkte	44,6	45,5	-0,9
Summe	100,0	100,0	-

Operatives Ergebnis⁶

OPERATIVES ERGEBNIS NACH ERGEBNISQUELLEN⁷

Operatives Ergebnis nach Ergebnisquellen⁷

	2020	2019	Delta
Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	6 605	6 713	-108
Marge aus Kapitalanlagen	4 194	4 039	155
Aufwendungen	-7 365	-7 461	96
Technische Marge	1 132	1 174	-42
Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten	-206	243	-450
Operatives Ergebnis	4 359	4 708	-349

Unser **operatives Ergebnis** ging zurück, vor allem aufgrund höherer Aufwendungen für Absicherungsgeschäfte und einer Nachreservierung in den USA sowie einer geringeren Marge aus Kapitalanlagen in Frankreich. Weitere Negativfaktoren waren die Ausweitung des Abschreibungszeitraums für aktivierte Abschlusskosten in den USA im Jahr 2019, die im Vorjahr mit einem positiven Effekt zu Buche schlug, sowie die Veräußerung von Allianz Popular S.L. in Spanien. Folgende

1. Weitere Informationen zu den Kennzahlen der Allianz Lebens- und Krankenversicherung finden sich unter [Angabe 5](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

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 statistischen Bilanzierungsrichtlinien, die im Heimatland des Versicherten anzuwenden sind.

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

4. 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.

5. Barwert der Neugeschäftsprämien vor Abzug der auf andere Gesellschafter entfallenden Anteile.

6. Um die Verfeinerung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in den USA widerzuspiegeln, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

7. 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.

positive Effekte konnten den Rückgang teilweise kompensieren: an die aktuellen Umstände angepasste Projektionsannahmen und eine Modellverbesserung in den USA, eine höhere Marge aus Kapitalanlagen in unserem deutschen Lebensversicherungsgeschäft infolge einer höheren Rückstellungsbasis und gestiegene Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen in Italien. Darüber hinaus verbuchten wir höhere Volumina und niedrigere Schäden in der Region Asien-Pazifik.

Die negativen Auswirkungen von COVID-19 auf unser operatives Ergebnis beliefen sich 2020 auf 0,2 Mrd € und waren vorrangig Marktverlusten im ersten Quartal 2020 zuzurechnen.

VERWALTUNGSKOSTENZUSCHLÄGE UND GEBÜHREN¹

Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren

Mio €

	2020	2019	Delta
Beitragsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	4 229	4 322	-93
Rückstellungsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren	1 655	1 639	16
Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen	721	752	-31
Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren¹	6 605	6 713	-108
Beitragsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren in % der gesamten Beitragseinnahmen	5,7	5,7	0,1
Rückstellungsbasierte Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren in % der durchschnittlichen Rückstellungen ²	0,3	0,3	-
Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen in % der durchschnittlichen fondsgebundenen Rückstellungen ³	0,5	0,5	-

1. Deckungsrückstellungen und fondsgebundene Rückstellungen.

2. Darstellung der Renditen ist zeiteinteilig.

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

Die **beitragsbasierten Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren** gingen zurück. Grund dafür waren die rückläufigen Absatzvolumina, in erster Linie bei kapitaleffizienten Produkten in unserem deutschen Lebensversicherungsgeschäft, aber auch bei Renten- und Sparprodukten mit Garantien in Thailand. Teilweise aufgehoben wurde diese Entwicklung durch einen höheren Absatz bei unseren Risiko- und Krankenversicherungserzeugnissen in den USA. Die **rückstellungsbasierten Verwaltungskostenzuschläge und Gebühren** stiegen, vorwiegend bedingt durch die höheren Rückstellungsvolumina in unserem Lebensversicherungsgeschäft in Deutschland, und blieben im Verhältnis zu den Rückstellungen stabil. Die **Verwaltungsgebühren aus fondsgebundenen Verträgen** nahmen insbesondere wegen der Veräußerung von Allianz Popular S.L. in Spanien ab. Dieses Minus wurde jedoch teilweise von einem Anstieg in Italien abgefedert, der wiederum vorrangig dem höheren verwalteten Vermögen zu verdanken war.

MARGE AUS KAPITALANLAGEN²

Marge aus Kapitalanlagen

Mio €

	2020	2019	Delta
Zinserträge und ähnliche Erträge	18 022	18 648	-626
Operative Erträge aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto)	33	-1 707	1 740
Operative realisierte Gewinne/Verluste (netto)	8 687	5 997	2 690
Zinsaufwendungen	-117	-121	4
Operative Wertminderung auf Finanzanlagen (netto)	-4 466	-1 201	-3 266
Aufwendungen für Finanzanlagen	-1 681	-1 592	-89
Sonstige ¹	-185	637	-822
Technischer Zins	-9 081	-9 071	-10
Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer	-7 019	-7 552	534
Marge aus Kapitalanlagen	4 194	4 039	155
Marge aus Kapitalanlagen in Basispunkten ³	86	86	-

1. 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.

2. Verhältnis von Marge aus Kapitalanlagen zu durchschnittlichen Deckungsrückstellungen zum Ende der aktuellen Periode und zum Ende der entsprechenden Vorperiode.

3. Darstellung der Renditen ist zeiteinteilig.

Unsere **Marge aus Kapitalanlagen** erhöhte sich. In den USA verzeichneten wir positive Effekte, die aus den an die aktuellen Umstände angepassten Projektionsannahmen und einer Modellverbesserung – sowohl bei unseren indexgebundenen Renten- als auch bei unseren Variable-Annuity-Produkten – resultierten. Zudem erholte sich der Zinsüberschuss in unserem Geschäft mit indexgebundenen Rentenprodukten. Gleichzeitig führten die durch die COVID-19-Pandemie verursachten Marktturbulenzen zu erhöhten Aufwendungen für Absicherungsgeschäften in unserem Geschäft mit Variable-Annuity-Produkten, die die positiven Entwicklungen, jedoch nur teilweise, aufzehrten. In unserem deutschen Lebensversicherungsgeschäft überwogen höhere realisierte Gewinne bei festverzinslichen Wertpapieren und Aktieninstrumenten sowie ein höheres Handelsergebnis die gestiegenen Wertminderungen bei Aktien und die verringerten Zinseinkünfte. Die Schweiz profitierte von gestiegenen realisierten Gewinnen sowie einer geringeren Reservestärkung. Negativ ausgewirkt haben sich unter anderem die höheren Wertminderungen bei Aktien infolge der Pandemie und die rückläufigen Zinseinkünfte in Frankreich, was sich durch höhere realisierte Gewinne und niedrigere Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer nicht ausgleichen ließ.

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

2. Die Marge aus Kapitalanlagen ist definiert als IFRS-Kapitalanlageergebnis, bereinigt um Aufwendungen (abzüglich Zinsaufwendungen 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).

AUFWENDUNGEN¹

Aufwendungen

Mio €

	2020	2019	Delta
Abschlussaufwendungen und Provisionen	-5.458	-5.638	180
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen	-1.907	-1.823	-84
Aufwendungen	-7.365	-7.461	96
Abschlussaufwendungen und Provisionen in % des Barwertes der Neugeschäftsprämien ¹	-8,3	-8,0	-0,4
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen in % der durchschnittlichen Rückstellungen ^{2,3}	-0,3	-0,3	-

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

2. Deckungsrückstellungen und fondsgebundene Rückstellungen.

3. Darstellung der Renditen ist zeitaufteilend.

Mit den niedrigeren Absatzvolumina, insbesondere bei indexgebundenen Rentenprodukten in den USA und kapitaleffizienten Produkten im deutschen Lebensversicherungsgeschäft, nahmen auch unsere **Abschlussaufwendungen und Provisionen** ab. Dieser Entwicklung wirkten höhere Absätze bei fondsgebundenen Produkten in Italien sowie ein Nachfragewachstum nach Risiko- und Krankenversicherungsprodukten in Frankreich teilweise entgegen. Die **Verwaltungs- und sonstigen Aufwendungen** stiegen im Einklang mit den höheren Rückstellungen.

TECHNISCHE MARGE²

Unsere **technische Marge** entwickelte sich rückläufig, insbesondere wegen einer niedrigeren Stornomarge in den USA, aber auch wegen verschlechterter Risikomargen in der Schweiz und Frankreich. Zudem belastete die Veräußerung von Allianz Popular S.L. in Spanien die technische Marge. Zu den positiven Faktoren zählten unter anderem niedrigere Schäden und das Volumenwachstum in der Region Asien-Pazifik sowie ein verbessertes Stornoergebnis in Italien.

AUSWIRKUNGEN DER VERÄNDERUNG AKTIVIERTER ABSCHLUSSKOSTEN³

Auswirkungen der Veränderung aktivierter Abschlusskosten

Mio €

	2020	2019	Delta
Aktivierung von Abschlusskosten	1.745	1.813	-68
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten	-1.951	-1.570	-382
Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten	-206	243	-450

Die **Auswirkung der Veränderung aktivierter Abschlusskosten** belief sich auf einen negativen Betrag, was in erster Linie unserem Geschäft in den USA geschuldet war. Nachdem sich hier die Ausweitung des Abschreibungszeitraums für aktivierte Abschlusskosten im Vorjahr positiv

ausgewirkt hatte, stiegen die Abschreibungen, auch aufgrund von einer Nachreservierung im Pflegeversicherungsgeschäft. Hinzu kamen die an die aktuellen Umstände angepassten Projektionsannahmen – sowohl in unserem Geschäft mit indexgebundenen Rentenprodukten als auch in unserem Variable-Annuity-Geschäft – sowie der höhere Zinsüberschuss bei indexgebundenen Rentenprodukten. Die niedrigere Aktivierung von Abschlusskosten war in erster Linie geringeren Absatzvolumina in unserem Geschäft mit indexgebundenen Rentenprodukten in den USA zuzuschreiben. Teilweise ausgeglichen wurde dies durch ein Absatzplus bei fondsgebundenen Produkten in Italien sowie bei Renten- und Sparprodukten mit Garantien in Taiwan.

OPERATIVES ERGEBNIS NACH GESCHÄFTSZWEIGEN

Operatives Ergebnis nach Geschäftszweigen

Mio €

	2020	2019	Delta
Renten- und Sparprodukte mit Garantien	2.003	2.421	-418
Risiko- und Krankenversicherungsprodukte	781	851	-70
Fondsgebundene Produkte ohne Garantien	488	552	-65
Kapitaleffiziente Produkte	1.087	883	205
Operatives Ergebnis	4.359	4.708	-349

Der Rückgang im operativen Ergebnis in unserem Geschäftszweig **Renten- und Sparprodukte mit Garantien** war in erster Linie von gestiegenen Aufwendungen für Absicherungsgeschäfte und niedrigeren Verwaltungskostenzuschlägen und Gebühren in unserem Variable-Annuity-Geschäft in den USA getrieben. Ein weiterer Schlüsselfaktor war die Verlagerung auf kapitaleffiziente Produkte, verbunden mit einem niedrigeren Beitrag aufgrund des verringerten Portfolioanteils, im deutschen Lebensversicherungsgeschäft. Das operative Ergebnis im Geschäftszweig **Risiko- und Krankenversicherungsprodukte** entwickelte sich rückläufig. Ausschlaggebend waren hierfür unter anderem die Nachreservierung im Pflegeversicherungsgeschäft in den USA, eine verschlechterte Combined Ratio in Frankreich und die Entkonsolidierung von Allianz Popular S.L. in Spanien. Niedrigere Schäden sowie ein Wachstum in der Region Asien-Pazifik glichen den Rückgang teilweise aus. Das operative Ergebnis im Geschäftszweig **fondsgebundene Produkte ohne Garantien** ging zurück, was überwiegend der Veräußerung von Allianz Popular S.L. in Spanien und einer niedrigeren technischen Marge in Frankreich infolge negativer Einmaleffekte geschuldet war. Das höhere operative Ergebnis im Geschäftszweig **kapitaleffiziente Produkte** war größtenteils geringeren Akquisitionskosten und einem höheren Portfolioanteil im deutschen Lebensversicherungsgeschäft zu verdanken. Weitere beitragende Faktoren waren die an die aktuellen Umstände angepassten Projektionsannahmen und eine Modellverbesserung sowie höhere Zinsüberschüsse in den USA. Teilweise wettgemacht wurde diese Entwicklung durch die Ausweitung des Abschreibungszeitraums für aktivierte Abschlusskosten im Jahr 2019 in den USA, was sich in dem Jahr positiv, 2020 allerdings entsprechend negativ auswirkte.

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

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

3. 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), 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.

Jahresüberschuss

Unser **Jahresüberschuss** stieg um 243 Mio €. Ein höheres nichtoperatives Ergebnis, vor allem aufgrund gestiegener realisierter Gewinne aus dem Verkauf von Allianz Popular S.L. in Spanien, und niedrigere Ertragsteuern wogen das rückläufige operative Ergebnis mehr als auf.

Eigenkapitalrendite

Unsere **Eigenkapitalrendite** blieb mit 12,8% stabil.

ASSET MANAGEMENT

KENNZAHLEN

Kennzahlen Asset Management¹

		2020	2019	Delta
Operative Erträge	Mio €	7.347	7.164	183
Operatives Ergebnis	Mio €	2.853	2.704	149
Cost-Income Ratio ²	%	61,2	62,3	-1,1%-P
Jahresüberschuss	Mio €	1.973	1.992	-19
Gesamtes verwaltetes Vermögen zum 31. Dezember	Mrd €	2.389	2.268	121
davon: für Dritte verwaltetes Vermögen zum 31. Dezember	Mrd €	1.712	1.686	26

Verwaltetes Vermögen

Zusammensetzung des gesamten verwalteten Vermögens

Mrd €

Art der Anlageklasse	31.12.2020	31.12.2019	Delta
Anleihen	1.848	1.801	47
Aktien	181	170	11
Mischfonds ³	178	177	1
Alternative Anlageklassen	182	120	62
Summe	2.389	2.268	121

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.

Die Nettomittelzuflüsse³ aus dem **gesamten verwalteten Vermögen** beliefen sich 2020 auf 41,4 (2019: 74,2) Mrd €, wobei 32,8 Mrd € auf das für Dritte verwaltete Vermögen entfielen (2019: 75,8 Mrd €). Die Nettomittelzuflüsse des Berichtsjahres waren sowohl PIMCO (34,8 Mrd € insgesamt und 25,7 Mrd € aus dem für Dritte verwalteten Vermögen) als auch AllianzGI zuzuschreiben (6,6 Mrd € insgesamt und 7,0 Mrd € aus dem für Dritte verwalteten Vermögen).

Positive Effekte aufgrund von Kursveränderungen und Dividenden⁴ machten 131,5 Mrd € aus. Davon stammten 108,2 Mrd € von PIMCO und betrafen in erster Linie Anleihen; 23,3 Mrd € waren auf AllianzGI – und dabei auf Aktien, Anleihen und Mischfonds – zurückzuführen.

Positive Effekte aus Konsolidierung, Entkonsolidierung und sonstigen Anpassungen trugen mit 62,6 Mrd € zum gesamten verwalteten Vermögen bei. Dies ist vor allem auf Allianz Real Estate (ARE) zurückzuführen, die zum 1. Oktober 2020 vom Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges in den Geschäftsbereich Asset Management überführt wurde; sie steuerte bei PIMCO 62,5 Mrd € zum gesamten verwalteten Vermögen bei. Bis zum Jahresende hatte sich dieser Wert auf 66,1 Mrd € entwickelt.

1_Weitere Informationen zu den Zahlen unseres Asset Managements finden sich unter Angabe 5 im Anhang zum Konzernabschluss.

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.

Negative Wechselkurseffekte beliefen sich auf 114,4 Mrd € und belasteten vor allem das von PIMCO verwaltete Vermögen.

Für Dritte verwaltetes Vermögen

		31.12.2020	31.12.2019	Delta
Für Dritte verwaltetes Vermögen	Mrd €	1.712	1.686	1,5%
Aufgeteilt nach Geschäftseinheiten				
PIMCO	%	78,1	78,8	-0,7%-P
AllianzGI	%	21,9	21,2	0,7%-P
Aufgeteilt nach Anlageklassen				
Anleihen	%	78,3	78,6	-0,2%-P
Aktien	%	9,5	8,6	1,0%-P
Mischfonds	%	9,4	9,5	-0,1%-P
Alternative Anlageklassen	%	2,7	3,3	-0,6%-P
Aufgeteilt nach Investmentvehikeln¹				
Publikumsfonds	%	57,9	58,8	-0,9%-P
Direktmandate	%	42,1	41,2	0,9%-P
Regionale Verteilung²				
Amerika	%	54,8	55,4	-0,6%-P
Europa	%	32,8	33,4	-0,6%-P
Asien-Pazifik	%	12,4	11,2	1,3%-P

Gesamte dreijährige rollierende Anlageperformance über Benchmark³

	%	79	92	-14%-P
--	---	----	----	--------

1 Publikumsfonds sind Investmentvehikel (in den USA Investmentgesellschaften, die unter den „US Code“ fallen; in Deutschland Fonds, die unter die „Standard-Anlageinstrumentlinien 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).

2 Ausschlaggebend ist der Sitz der Vermögensverwaltungsgesellschaft.

3 Die dreijährige rollierende Anlageperformance über Benchmark basiert auf einem mandatsbasierten und volumengewichteten 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 Outperformance).

Der Rückgang der gesamten dreijährigen rollierenden Anlageperformance über Benchmark wurde verursacht durch COVID-19-bedingte erhebliche Marktverwerfungen und ist auf die Tatsache zurückzuführen, dass sich die Komposition der jeweiligen Portfolios eines globalen, aktiven Managers oft deutlich von der jeweiligen Benchmark unterscheidet.

4_Kursveränderungen und Dividenden 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.

Operative Erträge

Unsere **operativen Erträge** stiegen nominal um 2,6 %. Bedingt war dies durch ein höheres durchschnittliches für Dritte verwaltetes Vermögen, hauptsächlich bei PIMCO; hier verzeichneten wir starke Markteffekte – vor allem bei Anleihen – in Verbindung mit Nettomittelzuflüssen. Teilweise kompensiert wurden die positiven Effekte durch ungünstige Wechselkurseffekte. Intern gerechnet¹ nahmen die operativen Erträge um 3,6 % zu.

Die **erfolgsabhängigen Provisionen** fielen in den alternativen Anlageklassen aufgrund der extremen Volatilität im ersten Quartal 2020 niedriger aus. Während sich PIMCO in der zweiten Jahreshälfte stark erholte, wurde AllianzGI das ganze Berichtsjahr über aufgrund des herausfordernden Geschäftsumfelds, bedingt durch COVID-19, belastet.

Der **sonstige Provisionsüberschuss** stieg an; Ursache war das höhere durchschnittliche für Dritte verwaltete Vermögen, vor allem bei PIMCO.

Die **sonstigen operativen Erträge** gingen wegen des niedrigeren Nettozins- und Dividendenergebnisses zurück.

Operatives Ergebnis

Unser **operatives Ergebnis** nahm nominal um 5,5 % zu. Dieser Zuwachs war steigenden operativen Erträgen zu verdanken, die die höheren operativen Aufwendungen bei weitem übertrafen. Auf interner Basis gerechnet¹ legte das operative Ergebnis um 7,2 % zu – eine Folge des höheren durchschnittlichen für Dritte verwalteten Vermögens.

Die **Verwaltungsaufwendungen** stiegen nominal an, was hauptsächlich PIMCO und Investitionen in Geschäftswachstum und Infrastruktur geschuldet war.

Unsere **Cost-Income Ratio** ging zurück, da der Anstieg der operativen Erträge im Vorjahresvergleich über dem Anstieg der operativen Aufwendungen lag.

Informationen zum Geschäftsbereich Asset Management

Mio €

	2020	2019	Delta
Erfolgsabhängige Provisionen	402	490	-89
Sonstiger Provisionsüberschuss	6 956	6 681	275
Sonstige operative Erträge	-11	-7	-3
Operative Erträge	7 347	7 164	183
Verwaltungsaufwendungen (netto) ohne akquisitionsbedingte Aufwendungen	-4 494	-4 460	-34
Operative Aufwendungen	-4 494	-4 460	-34
Operatives Ergebnis	2 853	2 704	149

Jahresüberschuss

Der Rückgang unseres **Jahresüberschusses** um 19 Mio € lässt sich darauf zurückführen, dass das nichtoperative Ergebnis wegen Restrukturierungsaufwendungen niedriger ausgefallen war. Einen weiteren Faktor stellten die höheren Ertragsteuern dar: Sie waren aufgrund der Zunahme des operativen Ergebnisses ebenfalls gestiegen.

1_Operative Erträge/operatives Ergebnis, bereinigt um Wechselkurs- und (Ent-)Konsolidierungseffekte.

CORPORATE UND SONSTIGES

KENNZAHLEN

Kennzahlen Corporate und Sonstiges¹

Mio €

	2020	2019	Delta
Operative Erträge	2 969	2 895	75
Operative Aufwendungen	-3 800	-3 496	-304
Operatives Ergebnis	-831	-602	-229
Jahresfehlbetrag	-1 216	-1 194	-22

Ergebnisübersicht

Wir verzeichneten einen Rückgang unseres **operativen Ergebnisses** im Jahr 2020. Zurückzuführen war dies überwiegend auf ein schwächeres operatives Kapitalanlageergebnis und höhere Verwaltungsaufwendungen gegenüber dem Vorjahr; ein Teil dieser Kostensteigerung resultierte aus unserem Beitrag zu einem COVID-19-Solidaritätsfonds. Jedoch verbesserte sich das Ergebnis unseres internen IT-Anbieters.

Unser **Jahresfehlbetrag** nahm zu, was durch den Rückgang unseres operativen Ergebnisses bedingt war, welcher nur teilweise durch ein deutlich höheres Ertragsteuerergebnis kompensiert wurde.

¹ Weitere Informationen zu den Zahlen von Corporate und Sonstiges finden sich unter Angabe 5 im Anhang zum Konzernabschluss.

AUSBLICK 2021

Überblick: Vergleich von Prognose und tatsächlichem Ergebnis 2020¹

Ergebnisse 2020 im Vergleich zum Ausblick für 2020

	Prognose für 2020 aus dem Geschäftsbericht 2019	Ergebnisse 2020
Allianz Konzern	Operatives Ergebnis von 12,0 Mrd €, plus oder minus 0,5 Mrd €.	Der Ausblick für 2020 ging von keiner wesentlichen Abweichung von den zugrunde liegenden Annahmen aus – das heißt, erwartet wurden ein stabiles globales Wirtschaftswachstum und keine großen Verwerfungen. Aufgrund der Auswirkungen der Pandemie wurde der Gesamtausblick für 2020 am 30. April zurückgezogen. Das 2020 erzielte operative Ergebnis belief sich auf 10,8 Mrd €. Bereinigt um die negativen Folgen von COVID-19 in Höhe von 1,3 Mrd € entsprach das Ergebnis der Prognose.
	Schutz des Aktionärswerts bei gleichzeitiger Erzielung attraktiver Renditen und Dividenden.	Die Eigenkapitalrendite (RoE) ¹ belief sich auf 11,4 (2019: 13,6) %. Im Sinne der Dividendenkontinuität sind wir bestrebt, die reguläre Dividende je Aktie mindestens auf dem Vorjahresniveau zu halten. Daher schlagen wir eine stabile Dividende von 9,60 (2019: 9,60) € je Aktie vor. Dies entspricht einer Ausschüttungsquote von 58 %.
	Selektives profitables Wachstum.	Unser gesamter Umsatz sank im Vergleich zu 2019 intern gerechnet um 1,8 %. Der Rückgang ist sowohl auf den Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung als auch auf den Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung zurückzuführen.
Schaden- und Unfallversicherung	Umsatzwachstum von rund 6 %; 4 % davon sind auf unsere Akquisitionen in Großbritannien zurückzuführen.	Der gesamte Umsatz stieg um 0,4 % an. Der interne Rückgang um 1,5 % war vor allem auf Allianz Partners zurückzuführen und wurde durch AGCS teilweise kompensiert.
	Operatives Ergebnis zwischen 5,2 Mrd € und 6,0 Mrd €.	Das operative Ergebnis von 4,4 Mrd € lag unterhalb unseres Zielkorridors. Unsere versicherungstechnische Leistung wurde durch COVID-19 belastet.
	Combined Ratio von etwa 94 %.	Unsere Combined Ratio betrug 96,3 % und verfehlte somit unseren Zielwert. Ungeachtet einer Belastung in Höhe von ungefähr 2 Prozentpunkten durch COVID-19 blieb unsere auf das Schadenjahr bezogene Schadenquote nahezu stabil. Starke Verbesserungen bei unserer Kostenquote konnten die Verwerfungen durch COVID-19 sowie ein niedrigeres Abwicklungsergebnis nicht kompensieren.
Lebens- und Krankenversicherung	Bleibender Druck auf dem operativen Kapitalanlageergebnis (netto) aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfelds für Reinvestitionen.	Das operative Kapitalanlageergebnis (netto) sank aufgrund von geringeren Zins- und ähnlichen Erträgen.
	Weiterhin Schwerpunkt auf rentablem Wachstum; Ausbau kapitaleffizienter Produkte; Expansion in neue Märkte. Wir rechnen mit einem Umsatz von 71,0 Mrd € bis 77,0 Mrd €.	Die Umsätze in Höhe von 74,0 Mrd € lagen innerhalb der prognostizierten Bandbreite. Stärkere Verkäufe im Bereich fondgebundener Produkte in Italien wurden kompensiert durch ein niedrigeres Wachstum kapitaleffizienter Produkte in Deutschland und den USA.
	Operatives Ergebnis zwischen 4,1 Mrd € und 4,7 Mrd €.	Mit 4,4 Mrd € lag unser operatives Ergebnis innerhalb des Zielkorridors. Zuwächse in Deutschland und Asien sowie eine günstige Marge auf Kapitalanlagen in den USA, die von den an die aktuellen Umstände angepassten Projektionsannahmen profitierte, wurde von höheren Absicherungskosten in den USA kompensiert; letzteres aufgrund einer von COVID-19 verursachten höheren Marktvolatilität.
Asset Management	RoE ² zwischen 10,0 % und 13,0 %.	Unser RoE ² von 12,8 % lag am oberen Ende unseres Prognosebereichs.
	Kapitalanlageergebnis unter Druck aufgrund niedriger und sogar negativer Zinsen und anhaltender Volatilität an den Kapitalmärkten.	Das operative Kapitalanlageergebnis erreichte 20,5 Mrd €. Grund waren höhere realisierte Gewinne sowie ein besseres Handelsergebnis; teilweise kompensiert wurde dieser Anstieg durch höhere Wertminderungen und niedrigere Zins- und ähnliche Erträge.
	Moderater Anstieg des gesamten verwalteten Vermögens infolge moderater Nettomittelzuflüsse in das für Dritte verwaltete Vermögen, unterstützt von einer insgesamt leicht positiven Markttrendite, die in einem volatilen Marktumfeld erzielt wurde.	Das gesamte verwaltete Vermögen stieg um 5,3 % (trotz negativer Währungseffekte in Höhe von 114 Mrd €). Verantwortlich dafür waren eine hervorragende Marktentwicklung (131 Mrd €) und starke Nettomittelzuflüsse Dritter (33 Mrd €).
	Operatives Ergebnis zwischen 2,4 Mrd € und 3,0 Mrd €.	Das operative Ergebnis belief sich auf 2,9 Mrd € und setzte damit den Kurs des organischen Wachstums fort. Grund waren höhere Provisionsüberschüsse aus dem verwalteten Vermögen.
	Cost-Income Ratio unter 64 %.	Unsere Cost-Income Ratio lag mit 61,2 % deutlich unter 64 %.

1. Stellt den Quotienten aus dem auf die Anteilseigner entfallenden Jahresüberschuss und dem durchschnittlichen Eigenkapital zu Beginn und zum Ende des Jahres dar. Der auf die Anteilseigner entfallende Jahresüberschuss ist um solidierte Aufwendungen aus nachrangigen Anleihen ohne Endfälligkeit, die im Eigenkapital ausgewiesen sind, bereinigt. Vom durchschnittlichen Eigenkapital sind nachrangige Anleihen ohne Endfälligkeit, die im Eigenkapital ausgewiesen sind, und nicht realisierte Gewinne/Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren, bereinigt um Shadow Accounting, abgezogen.

2. 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.

Wirtschaftlicher Ausblick²

2021 wird das Jahr des Impfstoffs. Der Fortschritt bei der weltweiten Impfkampagne wird der entscheidende Faktor für die wirtschaftliche Erholung von den Folgen der Pandemie sein. Nach einem trüben Start ins Jahr 2021, der auf erneute COVID-19-bedingte Beschränkungen in Europa und andernorts zurückzuführen war, dürfte die erfolgreiche Impfung der Risikogruppen in der Bevölkerung (20 - 40 % der Gesamtbevölkerung) die Grundlage für einen moderaten konjunkturellen Aufschwung in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 schaffen. Entscheidend für die Erholung wird dabei die Rückkehr des Vertrauens sein, welches

dazu beitragen wird, den Dienstleistungssektor wieder in Schwung zu bringen, erzwungenermaßen sowie vorsichtshalber gebildete Ersparnisse aufzulösen und Investitionen in Unternehmen wiederaufzunehmen. Insgesamt gehen wir für 2021 von einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 4,6 % aus. China dürfte dabei an der Spitze liegen (+8,4 %), während die Vereinigten Staaten und die Eurozone voraussichtlich moderatere 3,6 % bzw. 4,3 % erzielen.

1. Für detaillierte Informationen zum vorjährigen Ausblick für 2020 siehe Geschäftsbericht 2019, ab Seite 66.

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

Die Abwärtsrisiken sind indes beträchtlich. An vorderster Front sind es die Impfhürden – sowohl auf der Nachfrageseite (Impfskepsis) als auch auf der Angebotsseite (Produktions- und Verteilungsengpässe) –, die den erhofften wirtschaftlichen Aufschwung leicht ins Stocken bringen könnten. Vor diesem Hintergrund ist der bislang sehr schleppende Start der Impfkampagnen in Europa nicht gerade vielversprechend. Und es gibt noch weitere Risiken, etwa ein plötzliches Hochschnellen der Inflation, eine frühzeitige Beendigung fiskal- und geldpolitischer Unterstützungsmaßnahmen, ein sprunghafter Anstieg der Insolvenzen sowie soziale Unruhen infolge zunehmender Ungleichheit und Armut als Folge der Pandemie.

Ungeachtet dessen gehen wir in unserem Basisszenario davon aus, dass die politischen Entscheidungsträger unterstützende Maßnahmen forcieren werden, um wirtschaftliche „Narben“ zu vermeiden und den Erholungsprozess zu fördern. In fiskalischer Hinsicht könnte das Sicherheitsnetz in Europa noch weiter verstärkt werden; ebenso dürften die Ausgaben für Konjunkturprogramme in den Vereinigten Staaten im Jahr 2021 steigen. Gleichzeitig werden die Zentralbanken mit ihren Anleihekäufen weiter dafür sorgen, dass die Refinanzierungsbedingungen für den öffentlichen und privatwirtschaftlichen Sektor günstig bleiben. Vorerst dürften die US Federal Reserve Bank und die Europäische Zentralbank zudem an den rekordtiefen Zinssätzen festhalten.

An den Aktienmärkten ist ein Großteil der Zuversicht bereits zu Beginn des Jahres 2021 eingepreist worden. Die hohen Bewertungen bieten im Falle unerwartet schlechter Nachrichten kaum ein Polster. An den Märkten für sichere Anlagewerte wie Staatsanleihen hat man sich hingegen etwas vorsichtiger positioniert. In unserem Basisszenario gehen wir von einem leichten Anstieg der Renditen aus, aufgrund von inflationären Erwartungen angesichts einer fortschreitenden Wirtschaftserholung.

Ausblick für die Versicherungsbranche

Die erwartete wirtschaftliche Erholung und ein erhöhtes Risikobewusstsein nach der Pandemie dürften dem Versicherungsmarkt 2021 etwas Rückenwind beschern und in einigen Geschäftsbereichen zu einem Prämienanstieg führen. Eine der Folgen der Pandemie, die in das Jahr 2021 (und die folgenden Jahre) sicherlich nachwirken wird, ist die Beschleunigung der Digitalisierung. Wir erwarten, dass digitale Prozesse und Vertriebskanäle weiter an Bedeutung zunehmen. Eine andere, weniger erfreuliche Konsequenz dürfte sein, dass sich niedrige oder gar negative Zinssätze weiter verfestigen. Aufgrund dessen werden rückläufige Anlagerenditen die Rentabilität der Branche im Jahr 2021 und darüber hinaus beeinträchtigen.

Im **Schaden- und Unfallversicherungssektor** wird das Prämienwachstum wohl wieder auf das Vorkrisenniveau zurückkehren; Schwellenländer und insbesondere China dürften die Industrienationen diesbezüglich allerdings deutlich hinter sich lassen. Das Firmenkundengeschäft wird – zusätzlich zur allgemeinen Erholung – von weiter steigenden Preisen („Hartem Markt“) profitieren. Auf der anderen Seite werden die Anlagerenditen weiterhin unter Druck bleiben und in einigen Geschäftsbereichen werden die Schadensforderungen aufgrund von COVID-19 wohl vorerst nicht abreißen. Die Sozialinflation und die Auswirkungen von Naturkatastrophen sind weitere Faktoren, die die Schäden in die Höhe treiben könnten und somit ein sorgfältiges Schadenmanagement erfordern, um die Zeichnungsrentabilität zu erhalten.

Im **Lebensversicherungssektor** gehen wir im Jahr 2021 größtenteils von einer Erholung der Prämieinnahmen aus. Unser Optimismus fußt auf zwei Beobachtungen: Die Pandemie dürfte erstens ein höheres Bewusstsein für die Notwendigkeit einer Risikoabsicherung nach sich ziehen, insbesondere im Hinblick auf Kranken- und Lebensversicherungen. Zweitens haben die Lockdown-Maßnahmen zu einem Anstieg der überschüssigen Ersparnisse geführt, die unter anderem zur Stärkung der Altersvorsorge eingesetzt werden könnten. Allerdings gibt es auch Gründe dafür, weiterhin Vorsicht walten zu lassen, allen voran die äußerst niedrigen Zinssätze: Diese werden sich nicht nur auf die Rentabilität auswirken, sondern auch die Nachfrage nach Sparprodukten im Versicherungssektor weiterhin dämpfen.

Ausblick für die Asset-Management-Branche

Die expansive Geldpolitik der Zentralbanken weltweit und die fiskalische Unterstützung, die viele Regierungen infolge der COVID-19-Pandemie gewährt haben, waren den Kapitalmärkten eine massive Stütze. Dennoch dürften die Kursschwankungen an den Märkten sehr hoch und die Anleger entsprechend angespannt bleiben. Wir gehen daher davon aus, dass von den Kapitalmärkten ein volatiles und insgesamt moderates Wachstum auf das verwaltete Vermögen ausgehen wird.

Obschon die Vermögensverwaltungsbranche mit Sicherheit von der starken Marktpartizipation profitiert, bleibt die Rentabilität dennoch unter Druck: Grund sind anhaltende Mittelzuflüsse in passive Anlageprodukte, neue Preismodelle und steigende Vertriebskosten. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass sich der Trend der Branchenkonsolidierung, verbunden mit einem zunehmenden Kostenbewusstsein, fortsetzen wird. Beide Entwicklungen könnten Restrukturierungen in der Branche nach sich ziehen. Gleichzeitig dürfte der Vertrieb über digitale Kanäle wie Robo-Advisor-Plattformen an Fahrt gewinnen. Ein weiterer Faktor, der der Rentabilität im Bereich Asset Management zusetzen könnte, sind verschärfte aufsichtsrechtliche Anforderungen und Meldepflichten. Im Bereich der aktiven Vermögensverwaltung wird es indes auch weiterhin Chancen geben, insbesondere bei alternativen Investments und lösungsorientierten Strategien, aber auch im Hinblick auf ESG-Investments (Environment, Social, Governance). Wir gehen davon aus, dass sich bestehende Trends infolge der COVID-19-Pandemie beschleunigen werden. Nach wie vor sind ausreichende Geschäftsvolumina, effiziente Prozesse und eine unvermindert starke Anlageperformance für Vermögensverwalter unabdingbar, um weiter zu wachsen.

Überblick: Ausblick und Annahmen 2021 für den Allianz Konzern

Ausblick 2021	
ALLIANZ KONZERN	<p>Operatives Ergebnis von 12,0 Mrd €, plus oder minus 1 Mrd €.</p> <p>Schutz des Aktionärswerts bei gleichzeitiger Erzielung attraktiver Renditen und Dividenden.</p> <p>Selektives profitables Wachstum.</p> <p>NPS: Über 75 % der Geschäftssegmente des Allianz Konzerns sollen ihren lokalen Markt übertreffen, was bedeutet, dass sie entweder über dem Markt liegen oder die Position des Loyalitätsführers einnehmen.</p> <p>IMIX von 73 % plus.</p>
SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG	<p>Das Umsatzwachstum liegt bei bis zu 6 %, wovon 1 % unserer Akquisition in Spanien zuzuschreiben sein wird.</p> <p>Operatives Ergebnis von 5,6 Mrd €, plus oder minus 10 %.</p> <p>Combined-Ratio von rund 93 %.</p> <p>Anhaltender Druck auf das operative Kapitalanlageergebnis (netto) aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfelds für Reinvestitionen.</p>
LEBENS- UND KRANKEN- VERSICHERUNG	<p>Weiterhin Schwerpunkt auf rentablem Wachstum; Ausbau kapitaleffizienter Produkte; Expansion in neue Märkte. Wir rechnen mit einem Umsatz von 67,0 Mrd € bis 73,0 Mrd €.</p> <p>Operatives Ergebnis von 4,4 Mrd €, plus oder minus 10 %.</p> <p>RoE zwischen 10,0 % und 13,0 %.</p> <p>Kapitalanlageergebnis unter Druck aufgrund niedriger Zinsen und anhaltender Volatilität an den Kapitalmärkten.</p>
ASSET MANAGEMENT	<p>Moderater Anstieg des verwalteten Vermögens; aufgrund von leicht positiven Marktrenditen verbunden mit Nettomittelzuflüssen aus dem für Dritte verwalteten Vermögen bei PIMCO und AllianzGI.</p> <p>Operatives Ergebnis von 2,8 Mrd €, plus oder minus 10 %.</p> <p>Cost-Income Ratio von rund 62 %.</p>

ANNAHMEN

Unser Ausblick setzt voraus, dass es zu keinen wesentlichen Abweichungen von unseren zugrunde liegenden Annahmen kommt – insbesondere den nachstehenden:

- Erholung beim globalen Wirtschaftswachstum.
- Die Zinsen verharren auf dem aktuellen Niveau.
- Ein Zinsanstieg oder -rückgang um 100 Basispunkte würde das erwartete operative Ergebnis im ersten Jahr nach der Zinsänderung um weniger als 0,1 Mrd € erhöhen bzw. verringern.
- Es kommt zu keinen wesentlichen Verwerfungen an den Kapitalmärkten.
- Es werden keine drastischen finanzpolitischen oder regulatorischen Eingriffe vorgenommen.
- Die Schäden aus Naturkatastrophen liegen auf dem erwartbaren Durchschnittsniveau.
- Der durchschnittliche Wechselkurs des US-Dollars gegenüber dem Euro beläuft sich auf 1,17.
- Eine Abwertung oder Aufwertung des US-Dollars um 10 % gegenüber unserer Annahme zum Euro-Wechselkurs von 1,17 hätte einen negativen bzw. positiven Effekt von etwa 0,4 Mrd € auf unser operatives Ergebnis.

Weitere Informationen zu unseren Zielen für den Zeitraum 2019 bis 2021 finden Sie im Abschnitt „Unsere Geschäftsziele“ im „[Risiko- und Chancenbericht](#)“.

Beurteilung der erwarteten Umsätze und Ertragslage 2021 durch den Vorstand

Unser Umsatz belief sich 2020 auf insgesamt 140,5 Mrd €. Dies entspricht einem Rückgang zu 2019 von nominal 1,3 % und intern gerechnet¹ von 1,8 %. Für 2021 gehen wir von einem moderaten Wachstum aus. Dabei dürfte der Umsatz in der Schaden- und Unfallversicherung stark und im Asset Management moderat wachsen, während er im Bereich Lebens- und Krankenversicherung aufgrund unserer selektiven Ausrichtung auf profitables Wachstum wohl recht stabil ausfallen wird.

2020 betrug unser operatives Ergebnis 10,8 Mrd €, wobei die Belastungen durch die Pandemie bei geschätzten 1,3 Mrd € lagen. Für 2021 erwarten wir keine weiteren wesentlichen Negativfolgen der Pandemie, die vergleichbar mit dem Vorjahr wären, und fassen ein operatives Ergebnis von 12,0 Mrd €, plus oder minus 1 Mrd €, ins Auge. Dabei gehen wir von einer starken Performance in allen unseren Geschäftsbereichen aus.

Der auf Anteilseigner entfallende Jahresüberschuss betrug im Berichtsjahr 6,8 Mrd € und war damit gegenüber 2019 ebenfalls von der Pandemie betroffen. 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 keine dramatischen Verwerfungen am Kapitalmarkt erwarten, sollte der Jahresüberschuss 2021 wieder steigen.

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Für 2021 gehen wir – unter der Annahme einer schnellen Erholung von der COVID-19-Pandemie – von einem Umsatzwachstum in Höhe von bis zu 6 % (2020: 0,4 %) aus, wovon 1 % wohl auf unsere Akquisition in Spanien zurückzuführen sein wird. Positive Preis- und Volumeneffekte dürften das organische Wachstum unterstützen.

Bei Allianz Partners erwarten wir einen Anstieg des gesamten Umsatzes; dort haben wir unsere B2B2C-Geschäftsaktivitäten gebündelt. Hier erwarten wir – in Abhängigkeit der weiteren Entwicklungen bei COVID-19 – Zuwächse in der zweiten Hälfte des Jahres. Weiteres Wachstum erwarten wir in Deutschland, Irland und auf asiatischen Märkten, darunter China.

Unserer Ansicht nach dürfte der Preisanstieg, den wir bereits im vergangenen Jahr in einigen Märkten beobachten konnten, 2021 anhalten. Dessen ungeachtet wollen wir – wie in den Vorjahren – durch eine konsequent strenge Zeichnungsdisziplin eine starke versicherungstechnische Leistung erzielen. In diesem Sinne sind wir bereit, bei unzureichenden Margen auf Umsatzwachstum zu verzichten.

Unsere Combined Ratio betrug im Berichtsjahr 96,3 % und verfehlte somit unseren Zielwert. Verantwortlich dafür zeichnete hauptsächlich COVID-19. Für 2021 erwarten wir eine Combined Ratio in Höhe von rund 93 %. Dabei setzen wir voraus, dass die zugrunde liegende Schadenentwicklung durch Verbesserungen bei Preisgestaltung, Schadenabwicklung und Produktivität kompensiert wird.

¹ Operative Erträge bereinigt um Wechselkurs- und (Ent-)Konsolidierungseffekte.

Darüber hinaus gehen wir für 2021 davon aus, dass sich die finanziellen Folgen von COVID-19 hauptsächlich bei Euler Hermes und bei Allianz Partners niederschlagen werden. Die Schäden aus Naturkatastrophen zeigten in den letzten Jahren zwar einen sehr sprunghaften Verlauf; in unseren Prognosen setzen wir dennoch voraus, dass die Auswirkungen weiterhin den historischen Schadenerfahrungen entsprechen.

Das Niedrigzinsumfeld dürfte bestehen bleiben und das Kapitalanlageergebnis weiter belasten, zumal die Haltefristen für Kapitalanlagen im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung tendenziell kurz sind. Unsere Anlagestrategie werden wir auch künftig proaktiv auf die sich ändernden Marktbedingungen abstimmen.

Insgesamt erwarten wir für 2021 ein operatives Ergebnis von 5,6 Mrd €, plus oder minus 10 % (2020: 4,4 Mrd €).

LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

2020 lag das operative Ergebnis im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung bei 4,4 Mrd € und somit innerhalb des Zielkorridors. Für 2021 erwarten wir in diesem Geschäftsbereich ein operatives Ergebnis von 4,4 Mrd €, plus oder minus 10 %.

Eine der wesentlichen Leistungskennzahlen in der Führung unseres Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts ist die Eigenkapitalrendite. Ihr Niveau dürfte 2021 zwischen 10,0 % und 13,0 % liegen.

Die Allianz arbeitet kontinuierlich daran, den Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung robuster gegenüber der Marktvolatilität zu machen. Beispielsweise passen wir unsere Produkte – im Einklang mit unserer Strategie – laufend den Marktbedürfnissen an. Auch künftig werden wir uns auf rentables Wachstum konzentrieren und die kapitaleffizienten Produkte weiter verbessern. Die Bedürfnisse unserer Kunden stehen dabei stets im Mittelpunkt. Zugleich suchen wir unvermindert nach neuen Marktchancen und setzen bei der (Weiter-)Entwicklung unserer Produkte auf unsere bewährte Innovationskraft. Außerdem werden wir sowohl unser Neu- als auch unser Bestandsgeschäft weiterhin aktiv gestalten: durch Preisanpassungen, Kostenmanagement, Asset-Liability-Management, die Ausrichtung der Überschussbeteiligungspraxis sowie Rückversicherungslösungen. Wie in den Vorjahren dürften wir damit die Auswirkungen des schwierigen Marktumfelds – insbesondere der negativen Zinsen – abmildern und so unsere Rentabilitätsziele erreichen können.

ASSET MANAGEMENT

Für 2021 streben wir bei PIMCO und bei AllianzGI moderate Nettomittelzuflüsse zu dem für Dritte verwalteten Vermögen an sowie eine ebenso moderate Wertentwicklung der Anlagen mit relativ robusten Margen und stabilen erfolgsabhängigen Provisionen. Die operativen Erträge dürften entsprechend leicht wachsen. Wir gehen außerdem davon aus, dass der Kurswert des US-Dollars im Vergleich zu 2020 relativ konstant bleiben wird. Insgesamt erwarten wir für 2021 ein operatives Ergebnis von 2,8 Mrd €, plus oder minus 10 % (2020: 2,9 Mrd €).

Da wir weiterhin in das Wachstum unseres Geschäfts investieren, dürfte unsere Cost-Income Ratio 2021 bei rund 62 % liegen (2020: 61,2 %). Auch mittelfristig erwarten wir eine Cost-Income Ratio auf diesem Niveau.

CORPORATE UND SONSTIGES (EINSCHLIEßLICH KONSOLIDIERUNG)

2020 verbuchten wir im Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges einen operativen Verlust von 0,8 Mrd €. Für 2021 gehen wir für diesen Geschäftsbereich von einem operativen Verlust von 0,8 Mrd €, plus oder minus 10 %, aus.

Nichtfinanzielle Leistungsgrößen

Wie im „Vergütungsbericht“ und im Abschnitt „Unsere Strategie“ des „Risiko- und Chancenberichts“ dargelegt, haben wir uns nichtfinanzielle Ziele gesetzt. Im Folgenden geben wir einen Überblick über die Entwicklung und den zu erwartenden Ausblick für 2021 für die wichtigsten nichtfinanziellen Leistungsgrößen:

NET PROMOTER SCORE (NPS)

Wir haben die höchsten je in der Allianz gemessenen NPS-Werte erreicht:

- 45 der 57 gemessenen Segmente lagen im Geschäftsjahr entweder über dem lokalen Markt oder wiesen die höchste Kundenzufriedenheit aus. Dies entspricht einem Anteil von 79 % (2019: 70 %).
- 34 der 57 gemessenen Segmente wiesen die höchste Kundenloyalität aus. Dies entspricht einem Anteil von 60 % (2019: 46 %).

Damit haben wir die Konzernziele für 2021 von 75 % Plus bereits ein Jahr früher erreicht. Die wesentlichen Treiber für diesen Erfolg waren die „Voice of the Customer“-Initiative, Produktvereinfachungen, Erweiterung der digitalen Serviceangebote und COVID-19-Maßnahmen.

INCLUSIVE MERITOCRACY INDEX (IMIX)

Im Jahr 2020 hat sich unser IMIX im Vergleich zu 2019 um 5 Prozentpunkte auf 78 % verbessert. Für 2021 liegt unser Ziel bei 73 % Plus. Obwohl die Ziele für 2021 für den Allianz Konzern bereits 2020 übertroffen wurden, werden neue Fokusbereiche erarbeitet sowie die VOICE-Initiative fortgesetzt, um die Ergebnisse weiter zu verbessern.

Für weitere Informationen zu unseren nichtfinanziellen Leistungsgrößen verweisen wir auf das Kapitel „Zusammengefasster Gesonderter Nichtfinanzieller Bericht“.

Finanzierung, Liquiditätsentwicklung und Kapitalisierung

Der Allianz Konzern erfreut sich einer äußerst robusten Liquiditätsposition und einer hervorragenden Finanzstärke sowie eines soliden Geschäftsmixes und einer globalen Diversifikation. Somit kann er trotz der Herausforderungen für die Versicherungsbranche im Zuge der COVID-19-Pandemie überdurchschnittliche Ergebnisse erwirtschaften. Die Kapitalausstattung des Konzerns gemäß Solvency II liegt weit über den regulatorischen Anforderungen.

Infolgedessen haben wir uneingeschränkt Zugang zu den Finanzmärkten und sind in der Lage, uns zu niedrigen Kosten zu finanzieren. Wir sind entschlossen, uns auch weiterhin finanzielle Flexibilität zu sichern, unterstützt sowohl durch die umsichtige Steuerung unserer Liquiditätsressourcen als auch durch die ausgewogenen Restlaufzeiten unserer Verbindlichkeiten.

Wir verwalten unsere Portfolios mit großer Sorgfalt, um sicherzustellen, dass der Konzern über ausreichende Ressourcen verfügt, um seinen Solvenzkapital- und Liquiditätsbedarf zu decken. Darüber hinaus werden wir die Sensitivität unserer Kapitalquote gemäß Solvency II gegenüber Änderungen an Zinssätzen und Risikoaufschlägen weiterhin durch Sicherstellung eines umsichtigen Asset-Liability-Managements sowie einer angemessenen Strukturierung unserer Lebensversicherungsprodukte überwachen.

Voraussichtliche Dividendenentwicklung¹

Unser Vorstand hat sich verpflichtet, die Aktionäre durch Dividendenzahlungen am wirtschaftlichen Erfolg des Konzerns zu beteiligen. Das umsichtige Kapitalmanagement des Allianz Konzerns zielt auf die Aufrechterhaltung einer gesunden Balance von attraktiver Rendite und Investitionen in profitables Wachstum ab. Wir werden weiterhin 50 % des auf die Aktionäre entfallenden Jahresüberschusses in Form einer Dividende ausschütten. Obschon die Gewinne 2020 von der COVID-19-Krise beeinträchtigt wurden, ist der Allianz Konzern darum bemüht, die reguläre Dividende je Aktie mindestens auf dem Vorjahresniveau zu halten. Der Vorstand und der Aufsichtsrat der Allianz SE schlagen für 2020 eine Dividende in Höhe von 9,60 € pro Aktie vor.

Überdies veranschlagte die Allianz SE als Teil unserer Leitlinie, auf flexibler Basis Kapital an die Aktionäre zurückzugeben, von 2017 bis 2020 fünf Aktienrückkaufprogramme in einem Wert von insgesamt 8,2 Mrd €. Aufgrund der anhaltenden wirtschaftlichen Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie hat der Vorstand der Allianz SE am 6. November 2020 angekündigt, die zweite Tranche von 750 Mio € des ursprünglich für 2020 angekündigten Aktienrückkaufprogramms in Höhe von 1,5 Mrd € nicht mehr durchzuführen.

Die voranstehenden Aussagen stehen wie bisher unter der Bedingung einer nachhaltigen Kapitalquote gemäß Solvency II von über 160%. Diese liegt deutlich unter unserem Niveau per Ende 2020 von 207 %² und 20 Prozentpunkte unter unserer angestrebten Solvency-II-Kapitalquote von mindestens 180 %.

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 Kapitalmarktrends, allen voran die Entwicklung von Wechselkursen, Zinssätzen und Aktien.

Die COVID-19-Pandemie hat weiterhin beträchtliche Auswirkungen auf Einzelpersonen, die Gesellschaft, Unternehmen und die allgemeine Wirtschaft weltweit. Davon ist auch die Versicherungsbranche betroffen. Allerdings reagierte der Allianz Konzern schnell und führte Maßnahmen ein, um die negativen Auswirkungen zu begrenzen. Bis dato konnte er so einen rentablen Geschäftsverlauf sicherstellen.

Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen wie Prognosen oder Erwartungen, die auf den gegenwärtigen Ansichten und Annahmen des Managements beruhen und bekannten und unbekannten Risiken und Ungewissheiten unterliegen. Die tatsächlichen Ergebnisse, Leistungsdaten oder Ereignisse können erheblich von den in diesen zukunftsgerichteten Aussagen ausgedrückten oder implizierten Ergebnissen abweichen.

Abweichungen können sich aus Änderungen der Faktoren ergeben, einschließlich der folgenden, aber nicht beschränkt auf: (i) die allgemeine wirtschaftliche Lage und Wettbewerbssituation in den Kerngeschäftsfeldern und -märkten des Allianz Konzerns, (ii) die Entwicklung der Finanzmärkte (insbesondere Marktvolatilität, Liquidität und Kreditereignisse), (iii) Häufigkeit und Schwere der versicherten Schadenereignisse, einschließlich solcher, die sich aus Naturkatastrophen ergeben, und die Entwicklung der Schadenaufwendungen, (iv) Sterblichkeits- und Krankheitsraten bzw. -tendenzen, (v) Stornoraten, (vi) insbesondere im Bankgeschäft die Ausfallrate von Kreditnehmern, (vii) Änderungen des Zinsniveaus, (viii) Wechselkurse, insbesondere des Euro/US-Dollar-Wechselkurses, (ix) Gesetzes- und sonstigen Rechtsänderungen einschließlich steuerlicher Regelungen, (x) die Auswirkungen von Akquisitionen einschließlich damit zusammenhängender Integrations- und Restrukturierungsmaßnahmen sowie (xi) die allgemeinen Wettbewerbsfaktoren, die in jedem Einzelfall auf lokaler, regionaler, nationaler und/oder globaler Ebene gelten. Viele dieser Veränderungen können durch Terroranschläge und deren Folgen verstärkt werden.

Keine Pflicht zur Aktualisierung

Der Allianz Konzern 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 Mit Anwendung von Übergangsmaßnahmen bei versicherungstechnischen Rückstellungen betrug die Solvency-II-Kapitalquote 240 % zum 31. Dezember 2020.

VERMÖGENSLAGE UND EIGENKAPITAL

Eigenkapital¹

Eigenkapital

Mio €

	31.12.2020	31.12.2019	Delta
Eigenkapital			
Eingezeichnetes Kapital	28 928	28 928	-
Nachrangige Anleihen ohne Endfälligkeit	2 259	-	2 259
Gewinnrücklagen	31 371	29 577	1 793
Währungsänderungen	-4 384	-2 195	-2 189
Nicht realisierte Gewinne und Verluste (netto)	22 648	17 691	4 956
Summe	80 821	74 002	6 820

Der deutliche Anstieg des Eigenkapitals ist hauptsächlich auf die Ausgabe nachrangiger Anleihen ohne Endfälligkeit (2,3 Mrd €), die Erhöhung der nicht realisierten Gewinne und Verluste (netto) sowie auf den auf die Anteilseigner entfallenden Jahresüberschuss (6,8 Mrd €) zurückzuführen. Die Dividendenausschüttung im Mai 2020 (4,0 Mrd €), das Aktienrückkaufprogramm² mit einem Betrag von 750 Mio € und die höheren Währungsänderungen (2,2 Mrd €) kompensierten teilweise diesen Anstieg.

Überblick über die Portfoliostruktur und das Rentenportfolio

	31.12.2020	31.12.2019	Delta	31.12.2020	31.12.2019	Delta
Anlageform	Mrd €	Mrd €	Mrd €	%	%	%-P
Festverzinsliche Wertpapiere, davon:	682,4	643,6	38,7	86,3%	85,3%	1,0
Staatsanleihen	258,5	238,1	20,3	37,9%	37,0%	0,9
Pfandbriefe	66,7	71,3	-4,6	9,8%	11,1%	-1,3
Unternehmensanleihen	249,5	228,9	20,6	36,6%	35,6%	1,0
Banken	35,9	35,8	0,1	5,3%	5,6%	-0,3
Übrige	71,8	69,4	2,4	10,5%	10,8%	-0,3
Aktien	73,1	78,3	-5,2	9,3%	10,4%	-1,1
Grundbesitz	14,3	13,0	1,2	1,8%	1,7%	0,1
Barreserve, andere liquide Mittel und Sonstiges	20,5	19,4	1,0	2,6%	2,6%	-
Summe	790,3	754,4	35,9	100,0%	100,0%	-

Insgesamt stieg unser Bestandsportfolio gegenüber dem Jahresende 2019 um 35,9 Mrd €. Ein Großteil dieser Veränderung geht auf Investitionen in festverzinsliche Wertpapiere zurück.

Ungefähr 93 % der **festverzinslichen Wertpapiere** waren in Titel mit „Investment Grade“-Rating investiert.³ Unser Portfolio an **Staatsanleihen** umfasste unter anderem Engagements in Frankreich, Deutschland, Italien und Spanien, die jeweils einen Anteil von 17,0 %, 13,7 %, 7,6 % und 6,2 % ausmachten. Unser Portfolio an **Unternehmensanleihen** umfasste unter anderem Engagements in den USA, der Eurozone und Europa ohne Eurozone, die jeweils einen Anteil von 38,4 %, 33,6 % und 12,6 % ausmachten.

1. Die Anteile anderer Gesellschafter in Höhe von 3773 Mio € zum 31. Dezember 2020 und 3363 Mio € zum 31. Dezember 2019 sind darin nicht berücksichtigt. Weitere Informationen hierzu finden sich unter [Angabe 20](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

2. Weitere Informationen finden sich unter [Angabe 20](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

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

Bilanzsumme und gesamtes Fremdkapital

Zum 31. Dezember 2020 belief sich die Bilanzsumme auf 1 060,0 Mrd €, das Fremdkapital betrug 975,4 Mrd €. Im Vergleich zum Jahresende 2019 erhöhten sich die Bilanzsumme und das Fremdkapital um 48,8 Mrd bzw. 41,6 Mrd €.

Im folgenden Abschnitt berichten wir in erster Linie über unsere Finanzanlagen, bestehend aus Anleihen, Aktien, Grundbesitz und Barreserven, da diese die wesentlichen Entwicklungen unserer Vermögenswerte widerspiegeln.

STRUKTUR DER KAPITALANLAGEN – PORTFOLIOÜBERSICHT

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

Unser Engagement in **Aktien** nahm aufgrund von Verkäufen und Marktbewegungen ab.

FREMDKAPITAL

FREMDKAPITAL SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Zum 31. Dezember 2020 beliefen sich die Bruttorekstellungen für Schäden und noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie die diskontierten Schadenrückstellungen des Geschäftsbereichs auf 72,8 Mrd €, verglichen mit 70,0 Mrd € zum Jahresende 2019. Die Nettorückstellungen, einschließlich diskontierter Schadenrückstellungen, stiegen von 60,1 Mrd € auf 62,0 Mrd €.¹

FREMDKAPITAL LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

In der Lebens- und Krankenversicherung erhöhten sich die Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge um 23,2 Mrd € auf 596,1 Mrd €. Der Anstieg der Deckungsrückstellungen um 20,0 Mrd € (vor Wechselkurseffekten) war auf Deutschland (14,5 Mrd €) und die USA (6,9 Mrd € vor Wechselkurseffekten) zurückzuführen. Die Rückstellungen für Beitragsrückerstattungen stiegen um 13,3 Mrd € (vor Wechselkurseffekten), bedingt durch höhere nicht realisierte Gewinne, an denen die Versicherungsnehmer zu beteiligen sind. Die Wechselkurseffekte verminderten den Bilanzwert um 10,3 Mrd €, hauptsächlich aufgrund des schwächeren US-Dollars (9,2 Mrd €).

Regulatorische Kapitalanforderungen

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

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, Zahlungsverpflichtungen und sonstige Verpflichtungen. Detaillierte Informationen hierzu finden sich unter [Angabe 38](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

Der Allianz Konzern ist außerdem an verschiedenen Arten von 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 36](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

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

¹ Weitere Informationen über die Veränderung der Rückstellungen für Schäden und noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung finden sich in [Angabe 15](#) im Anhang zum Konzernabschluss.

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 zu erreichen.

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 Schadensansprüchen in Barmittel 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 Sterblichkeitsrate 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.

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 Barmittel, 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 nennwertlose Stückaktien aus.

GRUNDKAPITAL

Zum 31. Dezember 2020 betrug das im Handelsregister eingetragene gezeichnete Kapital 1.169.920.000 €, eingeteilt in 412.293.128 nennwertlose Stückaktien. Zum 31. Dezember 2020 hielt der Allianz Konzern 247.489 (2019: 595.677) eigene Aktien.

Darüber hinaus kann die Allianz SE ihr Grundkapital gemäß Kapitalermächtigungen durch unsere Jahreshauptversammlung erhöhen. Die folgende Tabelle zeigt die zum 31. Dezember 2020 bestehenden entsprechenden Kapitalermächtigungen der Allianz SE:

Kapitalermächtigungen der Allianz SE

Kapitalermächtigung	Nominalwert	Fälligkeit
Genehmigtes Kapital 2018/I ¹	334 960 000 €	8. Mai 2023
Genehmigtes Kapital 2018/II ²	15 000 000 €	8. Mai 2023
Bedingtes Kapital 2010/2018 ³	250 000 000 €	8. Mai 2023

1. Zur Ausgabe von Aktien gegen Bar- und/oder Sacheinlage, mit der Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses.
2. Zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien, ohne Bezugsrecht.
3. Zur Sicherung von Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen, Wandelgenussrechten, Genussrechten und nachrangigen Finanzinstrumenten, jeweils mit der Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses.

Weitere Informationen über unser Grundkapital und Ermächtigungen für die Ausgabe und den Rückkauf von Aktien finden sich im Kapitel „Übernahmerelevante Angaben und Erläuterungen“ (Teil des Konzernlageberichts).

LANGFRISTIGE FREMDFINANZIERUNG

Zum 31. Dezember 2020 hatte die Allianz SE vor- und nachrangige Anleihen mit unterschiedlichen 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

Mio €

Stand 31. Dezember	Fälligkeit			
	Bis zu 1 Jahr	1 – 5 Jahre	Über 5 Jahre	Summe
2020				
Vorrangige Anleihen	- ²	2 745 ³	5 291 ⁴	8 036
Nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	-	-	13 974 ^{5,6}	13 974
Summe Anleihen (Fremdkapital)	-	2 745	19 265	22 010
Nachrangige Anleihen (Eigenkapital)	-	-	2 272 ⁷	2 272
Summe Anleihen (Eigenkapital)	-	-	2 272	2 272
2019				
Vorrangige Anleihen	1 252	2 243	4 590	8 085
Nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	-	-	13 177	13 177
Summe Anleihen (Fremdkapital)	1 252	2 243	17 767	21 262

1. Auf Basis des Buchwerts.
2. Vorrangige Anleihen in Höhe von 0,5 Mrd € und 0,75 Mrd € wurden im ersten und vierten Quartal 2020 zurückgezahlt.
3. Eine vorrangige Anleihe in Höhe von 0,5 Mrd € wurde im ersten Quartal 2020 emittiert.
4. Eine vorrangige Anleihe in Höhe von 0,75 Mrd € wurde im ersten Quartal 2020 emittiert.
5. Enthält zwei nachrangige Anleihen, für die die Allianz eine Rückzahlung im März 2021 beschlossen hat.
6. Eine nachrangige Anleihe in Höhe von 1,0 Mrd € wurde im zweiten Quartal 2020 emittiert.
7. Beinhaltet die Emission eines dualen RTI-Bonds in Höhe von 1,25 Mrd € und 1,25 Mrd USD im vierten Quartal 2020.

Der Rückgang des Zinsaufwands für vorrangige Anleihen war hauptsächlich auf im Durchschnitt günstigere Finanzierungsbedingungen im Jahr 2020 zurückzuführen. Der Zinsaufwand für nachrangige Anleihen verringerte sich ebenfalls aufgrund von im Durchschnitt günstigeren Finanzierungsbedingungen im Jahr 2020, teilweise jedoch kompensiert durch höhere ausstehende Volumina.

Von der Allianz SE ausgegebene oder garantierte vor- und nachrangige Anleihen¹

Stand 31. Dezember	Nennwert	Buchwert	Zinsaufwand	Gewichteter Durchschnittszinssatz ²
	Mio €	Mio €	Mio €	%
2020				
Vorrangige Anleihen	8 088	8 036	158	1,8
Nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	13 929	13 974	565	4,2
Summe Anleihen (Fremdkapital)	22 017	22 010	723	3,3
Nachrangige Anleihen (Eigenkapital)	2 272	2 272	8 ³	3,0
Summe Anleihen (Eigenkapital)	2 272	2 272	8	3,0
2019				
Vorrangige Anleihen	8 135	8 085	200	2,2
Nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	13 157	13 177	595	4,5
Summe Anleihen (Fremdkapital)	21 293	21 262	795	3,6

1. Weitere Informationen über die (ausgegebenen oder garantierten) Verbindlichkeiten der Allianz SE zum 31. Dezember 2020 finden sich unter der Angabe 19 im Anhang zum Konzernabschluss.
2. Auf Basis des Nennwerts.
3. Aufgelaufene Zinsen (kein Bestandteil der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung).

In der folgenden Tabelle sind die langfristigen Schuldverschreibungen dargestellt, die 2020 und 2019 von der Allianz SE ausgegeben oder getilgt/zurückgekauft wurden:

Emissionen und Tilgungen vor- und nachrangiger Anleihen der Allianz SE

Mio €

Stand 31. Dezember	Emissionen ¹	Tilgungen/ Rückkäufe ¹	Saldo aus Emissionen und Tilgungen/ Rückkäufen
2020			
Vorrangige Anleihen	1 250	1 250	-
Nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	1 000	-	1 000
Nachrangige Anleihen (Eigenkapital)	2 272	-	2 272
2019			
Vorrangige Anleihen	1 500	1 500	-
Nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	1 000	1 364	-364

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 2020 lauteten rund 18,1 % (2019: 17,1 %) 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

Stand 31. Dezember	Euro	Nicht-Euro	Summe
2020			
Vor- und nachrangige Anleihen (Fremd- und Eigenkapital)	19 896	4 393	24 289
2019			
Vor- und nachrangige Anleihen (Fremdkapital)	17 646	3 647	21 293

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 erhöhte sich das Emissionsvolumen von Commercial Papers im Vergleich zum Ende des Vorjahres. Der Zinsaufwand für Geldmarktpapiere verringerte sich überwiegend wegen der in 2020 im Durchschnitt geringeren Finanzierungskosten.

Geldmarktpapiere der Allianz SE

	Buchwert	Zinsaufwand	Durchschnittlicher Zinssatz
Stand 31. Dezember	Mio €	Mio €	%
2020			
Geldmarktpapiere	1 170	5	0,5
2019			
Geldmarktpapiere	1 124	17	1,5

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 €	2020	2019	Delta
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	32 049	36 448	-4 399
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-28 870	-27 703	-1 167
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1 390	-4 850	3 460
Veränderung der Finanzmittel - Barreserve und andere liquide Mittel ¹	1 031	3 986	-2 955

1_Enthält Auswirkungen der Währungsumrechnung auf die Finanzmittel in Höhe von -758 Mio € bzw. 90 Mio € für die Geschäftsjahre 2020 und 2019.

Der **Nettocashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit** betrug 32,0 Mrd € und lag damit um 4,4 Mrd € niedriger als 2019. Dieser 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, ging 2020 auf 11,0 Mrd € zurück. Der operative Cashflow aus der Nettoveränderung der operativen Aktiva und Passiva sank um 3,4 Mrd € auf 21,0 Mrd €. Dies war vor allem niedrigeren Rückstellungen für Versicherungs- und Investmentverträge in unserem Geschäftsbereich der Lebens- und Krankenversicherung in Deutschland, den USA und Frankreich zuzuschreiben. Teilweise kompensiert wurde dies durch höhere Nettomittelzuflüsse aus den Handelsaktiva und Handelspassiva.

Die **Nettomittelabflüsse aus der Investitionstätigkeit** erhöhten sich um 1,2 Mrd € auf 28,9 Mrd €. Dieser Anstieg war vornehmlich auf höhere Abflüsse aus zurückzuführen, vorrangig in unserem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft in Deutschland, der Allianz SE und den USA. Sie wurden nur zum Teil durch geringere Nettomittelabflüsse aus als „erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet“ klassifizierten Finanzaktiva und Finanzpassiva, insbesondere im Geschäftsbereich der Lebens- und Krankenversicherung in Deutschland sowie unserer Rückversicherung im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung, ausgeglichen.

Die **Nettomittelabflüsse aus der Finanzierungstätigkeit** beliefen sich auf 1,4 Mrd €, nach 4,9 Mrd € in 2019. Diese Entwicklung war vor allem bedingt durch höhere Nettomittelzuflüsse aus unserer Refinanzierungstätigkeit – inklusive der Emission einer dualen RT1-Anleihe –, sowie geringeren Nettomittelabflüssen aus Transaktionen zwischen Anteilseignern, insbesondere aus dem Aktienrückkaufprogramm der Allianz SE.

Die **Barreserven und anderen liquiden Mittel** erhöhten sich um 1,4 Mrd €. Dies beinhaltet 0,3 Mrd € an Barreserven und anderen liquiden Mitteln, die auf als zur Veräußerung gehaltene Veräußerungsgruppen umgegliedert und in 2020 veräußert wurden.

Weitere Informationen finden sich in unserer „Konzernkapitalflussrechnung“.

ÜBERLEITUNGEN

Die Analyse in den vorangehenden Kapiteln 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 Anhang zum Konzernabschluss.

Zusammensetzung des gesamten Umsatzes

Der gesamte Umsatz umfasst den gesamten Umsatz in der Schaden- und Unfallversicherung, die gesamten Beitragseinnahmen 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 €

	2020	2019
SCHADEN-UNFALL		
Gesamter Umsatz	59 412	59 156
bestehend aus:		
Bruttobeiträgen	57 772	57 210
Provisions- und Dienstleistungserträgen	1 640	1 946
LEBEN/KRANKEN		
Gesamte Beitragseinnahmen	74 044	76 426
ASSET MANAGEMENT		
Operative Erträge	7 347	7 164
bestehend aus:		
Provisionsüberschuss	7 358	7 171
Zinsüberschuss und ähnlichen Erträgen	-15	-10
Erträgen aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto) ¹	3	1
Sonstigen Erträgen	2	1
CORPORATE UND SONSTIGES		
davon: Gesamter Umsatz (Bankgeschäft)	245	239
bestehend aus:		
Zinserträgen und ähnlichen Erträgen	63	73
Erträgen aus erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzaktiva und -passiva (netto) ¹	2	3
Provisions- und Dienstleistungserträgen	561	576
Zinsaufwendungen ohne Zinsaufwendungen für externe Fremdfinanzierung	-22	-21
Provisions- und Dienstleistungsaufwendungen	-359	-394
Konsolidierungseffekten (Bankgeschäft innerhalb Corporate und Sonstiges)	-	1
KONSOLIDIERUNG	-593	-616
Gesamter Umsatz Allianz Konzern	140 455	142 369

1. 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
2020				
Schaden-Unfall	-1,5	3,7	-1,8	0,4
Leben/Kranken	-2,6	0,2	-0,7	-3,1
Asset Management	3,6	0,6	-1,6	2,6
Corporate und Sonstiges	2,5	-	-	2,5
Allianz Konzern	-1,8	1,6	-1,2	-1,3
2019				
Schaden-Unfall	4,7	1,7	0,4	6,8
Leben/Kranken	7,3	-	1,2	8,5
Asset Management	1,8	0,3	4,3	6,4
Corporate und Sonstiges	-2,0	-11,1	-	-12,9
Allianz Konzern	5,9	0,7	1,0	7,6

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 23 operative Einheiten, die die überwiegende Mehrheit der gesamten Beitragseinnahmen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft abdecken.

AUFWENDUNGEN

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

Der Überleitungsposten Definitionen in den Abschlussaufwendungen 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 €

	2020	2019
Abschlussaufwendungen und Provisionen ²	-5 458	-5 638
Definitionen	12	13
Unterschiede im Anwendungsbereich	-129	-194
Abschlussaufwendungen	-5 575	-5 818
Aktivierung von Abschlusskosten ²	1 745	1 813
Definition: URR-Kapitalisierung	642	625
Definition: Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer ³	1 078	1 210
Unterschiede im Anwendungsbereich	30	124
Aktivierung von Abschlusskosten	3 494	3 772
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten ²	-1 951	-1 570
Definition: URR-Abschreibung	-79	38
Definition: Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer ³	-1 127	-1 109
Unterschiede im Anwendungsbereich	-36	-31
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten	-3 194	-2 672
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	131	95
Abschlusskosten⁴	-5 144	-4 624
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen ²	-1 907	-1 823
Definitionen	166	164
Unterschiede im Anwendungsbereich	-166	-174
Verwaltungsaufwendungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	9	9
Verwaltungsaufwendungen⁴	-1 898	-1 825

1_Um die Verfeinerung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in den USA widerzuspiegeln, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

2_Gemäß Konzernlagebericht.

3_Einhält 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 Anhang zum Konzernabschluss.

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 Gewinnmarge (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 Anhang zum Konzernabschluss¹

Mio €

	2020	2019
Abschlussaufwendungen und Provisionen ²	-5 458	-5 638
Verwaltungs- und sonstige Aufwendungen ²	-1 907	-1 823
Aktivierung von Abschlusskosten ²	1 745	1 813
Planmäßige und außerplanmäßige Abschreibung von aktivierten Abschlusskosten ²	-1 951	-1 570
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen	-7 571	-7 218
Definitionen	691	941
Unterschiede im Anwendungsbereich	-302	-276
Erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	131	95
Verwaltungsaufwendungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	9	9
Abschluss- und Verwaltungsaufwendungen (netto)³	-7 042	-6 449

1_Um die Verfeinerung der Berichterstattung nach Ergebnisquellen in den USA widerzuspiegeln, wurden die Vorjahreswerte angepasst.

2_Gemäß Konzernlagebericht.

3_Gemäß Anhang zum Konzernabschluss.

RISIKO- UND CHANCENBERICHT

Ziel und Strategie des Risikomanagements

Im gemeinsamen Interesse unserer Aktionäre und Versicherungsnehmer ist es unser Ziel, dass der Allianz Konzern jederzeit angemessen kapitalisiert ist und dass alle verbundenen Unternehmen mindestens ihre jeweiligen regulatorischen Kapitalanforderungen erfüllen.

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

Wir überwachen die Kapitalposition und Risikokonzentrationen sowohl auf Ebene des Konzerns als auch auf Ebene der verbundenen Unternehmen genau. Dabei führen wir regelmäßig Stresstests durch (einschließlich standardisierter, historischer und Reverse Stresstest-Szenarien sowie monatlicher Stress- und Szenarienanalysen mit Fokus auf aktuelle und mögliche zukünftige Entwicklungen). Diese Analysen versetzen uns in die Lage, geeignete Maßnahmen zur Erhaltung unserer dauerhaften Kapital- und Solvabilitätsstärke zu ergreifen. Zum Beispiel stellt das Risikokapital, das das Risikoprofil und die Kapitalkosten widerspiegelt, somit einen wichtigen Aspekt bei Geschäftsentscheidungen dar. Außerdem stellen wir eine enge Verzahnung der Risiko- und Geschäftsstrategie sicher, indem Geschäftsentscheidungen zur Erreichung unserer gesetzten Ziele innerhalb der festgelegten Risikoneigung und im Einklang mit der Risikostrategie getroffen werden. Implementierte solide Geschäftssteuerungs- sowie Risikobewertungs- und Risikosteuerungsprozesse gewährleisten einen kontinuierlichen Abgleich zwischen Geschäfts- und Risikostrategie und ermöglichen uns, etwaige Abweichungen zu identifizieren und zu adressieren.

Zudem stellt unser Rahmenwerk zum Liquiditätsrisikomanagement sicher, dass alle Rechtseinheiten im Anwendungsbereich verantwortlich für die Steuerung der eigenen Liquiditätsrisiken und der Aufrechterhaltung einer ausreichenden Liquiditätsposition sind, sowohl unter erwarteten als auch unter gestressten Markt- und Geschäftsbedingungen.

Risiko-Governance-System

RISIKOMANAGEMENTRAHMEN

Als Finanzdienstleistungsunternehmen erachten wir Risikomanagement als eine unserer Kernkompetenzen und als einen integralen Bestandteil unseres Geschäfts. Unser Risikomanagementrahmen deckt alle Geschäftsfelder und verbundenen Unternehmen innerhalb des Konzerns im Verhältnis zu den inhärenten Risiken ihrer Aktivitäten ab. Dieser umfassende Ansatz stellt sicher, dass Risiken konzernweit einheitlich identifiziert, analysiert, bewertet und angemessen gesteuert werden. Die Schlüsselemente unseres Risikomanagementsystems sind:

- Förderung einer starken Risikomanagementkultur, die von einer soliden Risiko-Governance-Struktur unterstützt wird.
- Einheitliche und proportionale Anwendung eines umfassenden Risikokapitalansatzes, um unsere Kapitalbasis zu schützen und ein effektives Kapitalmanagement zu unterstützen.

- Einbeziehung von Risikoerwägungen und Kapitalbedarf in Management- und Entscheidungsprozesse durch Zuordnung von Risiko und Zuweisung von Kapital zu den verschiedenen Geschäftsbereichen, Produkten und Strategien.

Unser Risikomanagementsystem beruht auf den vier nachfolgend dargestellten Säulen:

- **Risikoidentifikation und -zeichnung:** Ein solides System der Risikoidentifikation und -zeichnung bildet die Grundlage für angemessene Risikomanagemententscheidungen. Unterstützende Maßnahmen beinhalten unter anderem Standards für die Risikozeichnung, Bewertungsmethoden, die Genehmigung von einzelnen Transaktionen oder neuen Produkten, die Bewertung von neuen, operativen und Top-Risiken sowie Liquiditätsrisiko- und Szenarioanalysen.
- **Risikostrategie und -neigung:** Unsere Risikostrategie definiert unsere Risikoneigung im Einklang mit unserer Geschäftsstrategie. Sie stellt sicher, dass die Erträge im Verhältnis zum übernommenen Risiko und dem benötigten Kapital angemessen sind. Sie stellt zudem sicher, dass die delegierten Entscheidungsgremien mit unserer gesamten Risikotragfähigkeit und Strategie im Einklang stehen.
- **Risikoberichterstattung und -überwachung:** Unser umfassender Rahmen zur qualitativen und quantitativen Risikoüberwachung und -berichterstattung liefert der Geschäftsführung die notwendige Transparenz, um zu beurteilen, ob sich unser Risikoprofil im Bereich der genehmigten Limits befindet, und hilft, auftretende Probleme und Risiken frühzeitig zu erkennen. So werden beispielsweise Risikoübersichten und Berichte zur Limitauslastung sowie Szenarioanalysen und Stresstests regelmäßig erstellt und kommuniziert.
- **Kommunikation und Transparenz:** Eine transparente Risikoberichterstattung ist die Grundlage für die Vermittlung unserer Strategie und Performance gegenüber internen und externen Interessengruppen. Zugleich stellen wir so auch nachhaltig positive Auswirkungen auf die Bewertung und Finanzierung sicher. Des Weiteren stärkt dies konzernweit das Risikobewusstsein und die Risikokultur.

UNSERE STRATEGIE

UNSERE GESCHÄFTSZIELE

Der Vorstand der Allianz SE hat für die mittelfristige Strategie des Allianz Konzerns folgende Ziele unter dem Motto „Simplicity wins“ festgelegt:

- **Übertreffen (Outperform):** Wir wollen unseren Wettbewerbern immer einen Schritt voraus sein – sowohl traditionellen Anbietern als auch Start-up-Unternehmen.
- **Umbauen (Transform):** Wir möchten unser Geschäft stärker digitalisieren und es einfacher sowie skalierbarer machen.
- **Neu gewichten (Rebalance):** Wir streben führende Positionen in großen, profitablen und schnell wachsenden Regionen sowie in neuen Geschäftsbereichen an.

Diese Ziele wurden für den Zeitraum 2019 bis 2021 in klar definierte Ziele überführt. Im Hinblick auf unsere finanzielle Performance streben wir eine Eigenkapitalrendite (ohne nicht realisierte Gewinne und Verluste aus festverzinslichen Wertpapieren) von über 13 % an, während unser Ergebnis je Aktie mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von über 5 % (Ausgangsbasis Gesamtjahr 2018) wachsen soll.

Um die Nachhaltigkeit unserer Performance zu gewährleisten, haben wir uns für die Kundenbindung und das Engagement der Mitarbeiter klare Ziele gesetzt: Mehr als 75 % der Geschäftsbereiche unserer Einheiten sollen – gemessen am sogenannten Net Promoter Score (NPS) – bei der Kundenloyalität führend sein oder besser als der Marktdurchschnitt abschneiden. Im Hinblick auf das Engagement von Mitarbeitern streben wir einen sogenannten Inclusive Meritocracy Index von über 73 % an. Gleichzeitig haben wir uns auch zahlreiche Ziele im Themenbereich Nachhaltigkeit gesetzt, zum Beispiel die Reduktion unserer Unternehmens-Treibhausgasemissionen und die Umstellung unseres eigenen Anlageportfolios mit dem Ziel, bis 2050 die Emissionen des Portfolios auf Netto-Null zu reduzieren.

Die COVID-19-Pandemie hat einige Trends, die die Versicherungsmärkte prägen, forciert und andere verlangsamt. Das geänderte Geschäftsumfeld hat uns in vielen unserer strategischen Prioritäten bestärkt, zum Beispiel die durchgehende Digitalisierung, Vereinfachung und Neugewichtung unserer Produktpalette (zum Beispiel hin zu Kranken- und Biometrie-Versicherung) sowie die Transformation hin zu höherer Resilienz und Agilität.

UNSERE GESCHÄFTSSTRATEGIE

Mit Blick auf diese strategischen Ziele haben wir eine Reihe von strategischen Schwerpunkten definiert und implementieren Initiativen und Programme zur Umsetzung der fünf Dimensionen unserer „Renewal Agenda“.

- **Konsequente Kundenorientierung:** Unsere Produkte und Prozesse sollen einfacher und intuitiver für unsere Kunden werden, um in der Kundenloyalität eine Spitzenposition in unseren Kernmärkten zu erreichen.
- **Durchgehende Digitalisierung:** Wir bauen „altlastenfreie“ Plattformen auf und automatisieren die Kernprozesse.
- **Technische Exzellenz:** Wir stellen auf datengesteuertes Produktdesign, Preisgestaltung und Schadenbearbeitung um.
- **Neue Wachstumsfelder:** Wir erschließen uns systematisch neue Quellen für profitables Wachstum.
- **Integrative Leistungskultur:** Wir stärken eine Kultur, in der die Belange und Ambitionen der Mitarbeiter ebenso zählen wie die Leistung.

Zusätzlich hat der Vorstand der Allianz SE eine Strategie zum Management von Risiken definiert. Diese Risikostrategie zielt insbesondere darauf ab, die Marke Allianz und ihre Reputation zu schützen, unsere Solvenz – auch in extrem nachteiligen Szenarien – zu erhalten, über ausreichend Liquidität zu verfügen, um unseren finanziellen Verpflichtungen nachkommen zu können, sowie eine robuste Ertragskraft zu erreichen.

Chancen

Die Kombination aus finanzieller Solidität und kontinuierlicher Transformation macht uns widerstandsfähiger und versetzt uns in die Lage,

auch in einem sich schnell wandelnden Geschäftsumfeld von neuen Chancen zu profitieren. Zum Beispiel:

- Wir verbinden tiefes Kundenverständnis mit neuen Arten der Datenanalyse, um erstklassige Versicherungsprodukte zu bieten und die Produktivität zu steigern.
- Als diversifizierte Finanzgruppe, die in über 70 Ländern aktiv ist, können wir lokal innovativ sein und die Ideen und Best Practices konzernweit ausrollen, um Skaleneffekte zu nutzen.
- Wir wollen in schnell wachsenden Regionen expandieren – zum Beispiel Asien-Pazifik – und von der Branchenkonsolidierung in entwickelten Märkten wie Europa profitieren.
- Wir bauen Expertise und Geschäftsmodelle auf, um von neuen Risikopools, einschließlich Cyberisiko (Versicherungen, Risikominderungs- und Wiederherstellungsdienste) und Mobilitätsflotten zu profitieren.
- Im Hinblick auf die Alterung der Bevölkerung in vielen Ländern verbessern wir unser Angebot an Altersvorsorgeprodukten.

In einem sich kontinuierlich entwickelnden Marktumfeld, in dem sich die Anforderungen unserer Kunden ständig verändern, bieten uns unsere Branchenkenntnisse und Kompetenzen in der Produktentwicklung und dem Risikomanagement große Chancen, kundenorientierte Lösungen zu schaffen. Weitere Details zu den vom Allianz Konzern erwarteten Chancen in den verschiedenen Geschäftsbereichen finden Sie im Kapitel „[Ausblick 2021](#)“.

STRUKTUR DER RISIKOORGANISATION

AUFSICHTSRAT UND VORSTAND

Der Risikoorganisationsansatz des Allianz Konzerns ermöglicht eine integrierte Steuerung lokaler und globaler Risiken und stellt sicher, dass unser Risikoprofil sowohl mit der Risikostrategie als auch mit der Risikotragfähigkeit übereinstimmt.

In unserem Risiko-Governance-System haben der Aufsichtsrat und der Vorstand der Allianz SE Verantwortlichkeiten sowohl auf der direkten Ebene der Allianz SE als auch auf Konzernebene. Der Vorstand legt die geschäftspolitischen Ziele und die damit verbundene Risikostrategie fest. Die wesentlichen Elemente des Risikomanagementsystems sind in der Allianz Group Risk Policy verankert und werden durch den Vorstand genehmigt. Der Aufsichtsrat berät, hinterfragt und überwacht den Vorstand in der Ausübung der Risikomanagementaktivitäten. Bezüglich Risikothemen wird der Vorstand von den folgenden Fachausschüssen unterstützt:

Risikoausschuss des Aufsichtsrats

Der Risikoausschuss berichtet an den Aufsichtsrat, in dem die Informationen und Feststellungen mit dem Vorstand diskutiert werden. Er überwacht die Wirksamkeit des Risikomanagementsystems der Allianz. Des Weiteren konzentriert er sich auf risikorelevante Entwicklungen sowie allgemeine und besondere Risiken und vergewissert sich, dass die Geschäfts- mit der Risikostrategie abgestimmt ist.

Weitere Informationen finden Sie im Abschnitt „Risikoausschuss“ im „[Bericht des Aufsichtsrats](#)“.

Group Finance and Risk Committee

Das Group Finance and Risk Committee (GFRC) gewährleistet die Aufsicht über das Risikomanagementsystem sowohl auf Konzernebene

als auch auf Ebene der Allianz SE. Durch seine Überwachungsrolle hinsichtlich der Risikoprofile des Konzerns und der Allianz SE sowie der Verfügbarkeit von Kapital übernimmt das GFRC eine grundlegende 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 Kapitalmanagementtransaktionen. Zu guter Letzt unterstützt das GFRC den Vorstand mit Empfehlungen hinsichtlich der Kapitalstruktur, der Kapitalallokation, der Liquiditätsposition und der Kapitalanlagestrategie, welche auch die strategische Allokation von Kapitalanlagen der verschiedenen Geschäftsbereiche beinhaltet.

Allgemeine Risikoorganisation und Aufgabenverteilung im Risikomanagement

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

Im Allgemeinen liegt die Verantwortung für die „Erste Verteidigungslinie“ bei den Geschäftsführern des jeweiligen verbundenen Unternehmens. Diese tragen die Verantwortung für die Risiken als auch für die Ergebnisse, die aus ihren Entscheidungen resultieren. Danach folgen die unabhängigen globalen Überwachungsfunktionen, vertreten durch die Fachbereiche Risiko, Versicherungsmathematik, Compliance und Recht (die „Zweite Verteidigungslinie“), die den Vorstand bei der Festlegung der Risikomanagementsysteme unterstützen, innerhalb derer die Gesellschaft operieren kann. Group Audit schließlich bildet die „Dritte Verteidigungslinie“; diese Unternehmensfunktion überprüft unabhängig und regelmäßig die Implementierung der Risikoorganisation, die Beachtung der Risikoprinzipien, führt Qualitätsprüfungen der Risikoprozesse durch und testet die Einhaltung der Unternehmensrichtlinien inklusive des internen Kontrollsystems.

Risikomanagementfunktion (Group Risk)

Group Risk wird vom Chief Risk Officer des Allianz Konzerns geleitet. Group Risk unterstützt den Vorstand der Allianz SE und dessen Ausschüsse durch die Erstellung unterschiedlicher Analysen, die Übermittlung von auf das Risikomanagement bezogenen Informationen sowie die Vorbereitung und Umsetzung von Ausschussentscheidungen.

Group Risk unterstützt den Vorstand außerdem bei der Weiterentwicklung des Risikomanagementsystems – welches die Risiko-Governance, die Risikostrategie und -neigung umfasst – sowie bei der Überwachung und der Berichterstattung der Risiken. Daneben gehören die Bewertung von Risiken und die Überwachung von Limits und Risikokumulierungen von bestimmten Risiken über Geschäftsbereiche hinweg zum operativen Verantwortungsbereich von Group Risk; dazu gehören Naturkatastrophen- und von Menschen verursachte Katastrophen-, Finanzmarkt- und Kontrahentenrisiken.

Group Risk stärkt und pflegt überdies das Risikonetzwerk des Konzerns durch die regelmäßige und enge Zusammenarbeit mit der Geschäftsleitung verbundener Unternehmen und anderen lokalen

Schlüsselbereichen, wie etwa Finanzen, Risikomanagement, Versicherungsmathematik, Risikozeichnung und Kapitalanlage. Ein starkes konzernweites Risikonetzwerk ermöglicht es dem Allianz Konzern, die Risikokultur konzernweit zu beeinflussen, Risiken frühzeitig zu identifizieren und das Management auf diese Risiken aufmerksam zu machen.

Verbundene Unternehmen

Die verbundenen Unternehmen¹ sind für ihr Risikomanagement selbst verantwortlich. Dazu gehört die Einhaltung externer Vorschriften (zum Beispiel lokaler Aufsichtsbehörden) sowie interner Standards. Der Vorstand eines verbundenen Unternehmens ist dafür verantwortlich, eine lokale Risikostrategie – welche die Risikostrategie des Konzerns unterstützt – im jährlichen Strategie- und Planungsdialog mit dem Konzern festzulegen und zu genehmigen sowie sicherzustellen, dass diese Risikostrategie eingehalten wird.

Jedes verbundene Unternehmen richtet eine eigene, von der Geschäftssteuerung des jeweiligen Geschäftsfeldes unabhängige Risikomanagementfunktion ein. Diese untersteht der Aufsicht des Chief Risk Officers des jeweiligen verbundenen Unternehmens. Zudem werden sowohl der Vorstand als auch der Chief Risk Officer dieses Unternehmens von einem lokalen Risikoausschuss unterstützt, der als primäres Gremium im Hinblick auf das Risiko-Controlling innerhalb des Unternehmens agiert.

Die einheitliche Umsetzung eines konzernweiten Risikomanagementsystems auf Ebene der verbundenen Unternehmen, welches den regelmäßigen Dialog zwischen der Konzernebene und der lokalen Ebene umfasst, wird zum Beispiel dadurch sichergestellt, dass Group Risk in den lokalen Risikokomitees repräsentiert ist und in regelmäßigen Abständen eine Bewertung hinsichtlich der Eignung lokaler Risikomanagementsysteme sowie der Leistung lokaler Chief Risk Officers durchführt. Darüber hinaus muss der Chief Risk Officer des Konzerns zu Entscheidungen über die Personalausstattung, die Ziele und die Leistungsbewertung der lokalen Chief Risk Officers konsultiert werden.

Sonstige Funktionen und Organe

Group Risk und die lokale Risikomanagementfunktion werden überdies durch die Gruppen- bzw. lokalen Funktionen Recht, Compliance, und Versicherungsmathematik ergänzt. Sie stellen weitere Bestandteile der „Zweiten Verteidigungslinie“ dar.

Group Legal und Group Compliance haben die Aufgabe, Rechtsrisiken zu mindern, und werden dabei von anderen Fachbereichen unterstützt. Beide Funktionen sollen sicherstellen, dass gesetzliche und aufsichtsrechtliche Anforderungen beachtet werden und angemessen auf anstehende Gesetzesänderungen sowie neue Entwicklungen in der Rechtsprechung reagiert wird. Zudem erarbeiten diese Funktionen rechtlich angemessene Lösungen für Geschäftsabschlüsse und -prozesse und vertreten den Konzern in Rechtsstreitigkeiten. Darüber hinaus ist Group Compliance – in Zusammenarbeit mit Group Legal und anderen Experten – für das Integritätsmanagement verantwortlich, mit dem der Allianz Konzern sowie unsere verbundenen Unternehmen und Mitarbeiter vor aufsichtsrechtlichen Risiken geschützt werden sollen.

Group Actuarial, Planning and Controlling trägt dazu bei, Risiken im Einklang mit regulatorischen Anforderungen zu bewerten und zu steuern, insbesondere für jene Risiken, deren Steuerung

¹ Verbundene Unternehmen werden auch als operative Einheiten bezeichnet.

versicherungsmathematische Expertise voraussetzt. Das Aufgabenspektrum umfasst unter anderem die Berechnung und Überwachung versicherungstechnischer Rückstellungen, die technische versicherungsmathematische Unterstützung bei der Geschäftsplanung, der Überwachung und Berichterstattung der Ergebnisse sowie die Unterstützung bei der effektiven Implementierung des Risikomanagementsystems.

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, strategische, Liquiditäts- sowie Reputationsrisiken.

Als integrierter Finanzdienstleister ist für uns Diversifikation über verschiedene Geschäftsbereiche und Regionen ein wichtiger Faktor bei der Umsetzung eines effizienten Risikomanagements, da sie den wirtschaftlichen Einfluss einzelner Ereignisse begrenzt. Zudem trägt sie zu relativ stabilen Ergebnissen bei. Unser Ziel ist es, ein ausgewogenes Risikoprofil ohne unverhältnismäßig große Risikokonzentrationen und -anhäufungen beizubehalten.

Dadurch, dass Solvency II seit 1. Januar 2016 das aufsichtsrechtlich bindende Rahmenwerk für den Konzern ist, wird unser Risikoprofil auf Basis unseres für Solvency-II-Zwecke genehmigten internen Modells¹ gemessen und gesteuert. Dabei haben wir einen Zielkapitalisierungsbereich gemäß Solvency II eingeführt, der auf vordefinierten Stressszenarien sowohl für den Konzern als auch für die verbundenen Unternehmen basiert und durch Ad-hoc-Szenarien, historische und Reverse Stresstests sowie Sensitivitätsanalysen ergänzt wird.

Zusätzlich sind zentrale Elemente der Dividendenpolitik der Allianz mit der Solvency-II-Kapitalisierung, die auf dem internen Modell basiert, verknüpft. Somit gewährleisten wir eine konsistente Sichtweise der Risikosteuerung und Kapitalisierung gemäß dem Solvency-II-Rahmenwerk.

Die Allianz steuert ihr Portfolio unter Verwendung einer umfassenden Risiko-Ertrags-Betrachtung. Diese basiert auf dem internen Modell und wird durch Szenarioanalysen unterstützt: Einerseits werden Risiken und Konzentrationen aktiv durch auf Basis des internen Modells abgeleitete Limits beschränkt. Andererseits findet eine umfassende Analyse des Return on Risk Capital² (RoRC) statt. Der RoRC ist ein Neugeschäftsindikator, welcher es uns erlaubt, profitable neue Geschäftsfelder und Produkte auf einer nachhaltigen Basis zu identifizieren, da diese Größe das über die Laufzeit der Produkte jeweils zugewiesene Risikokapital berücksichtigt. Daher ist dies ein Schlüsselkriterium bei der Entscheidung über die Kapitalallokation.

Deshalb ist das interne Modell ganzheitlich in die Unternehmenssteuerung eingebunden. Seine Anwendung erfüllt die sogenannten „Use Test“-Anforderungen gemäß Solvency II.

MARKTRISIKO

Grundlegender Bestandteil unseres Versicherungsgeschäfts ist es, Prämien, die wir von unseren Versicherungsnehmern einnehmen, in eine

Vielzahl von Kapitalanlagen zu investieren. Mit den daraus resultierenden Kapitalanlageportfolios decken wir die künftigen Schadenzahlungen und Leistungen an unsere Kunden ab. Zudem investieren wir auch das für den Geschäftsbetrieb erforderliche Eigenkapital. Zusätzlich nutzen wir Derivate, im Wesentlichen, um unser Portfolio gegen adverse Marktbewegungen abzusichern (zum Beispiel durch optionale Aktienabsicherungen) oder um das Wiederanlagerisiko zu reduzieren (zum Beispiel durch die Verwendung von Forwards, Swapgeschäften oder Swaptions). Entscheidungen zum Asset-Liability-Management (ALM) werden auf Basis des internen Modells getroffen. Dabei werden Risiken und Renditen am Kapitalmarkt berücksichtigt.

Da die beizulegenden Zeitwerte unserer Kapitalanlage-Portfolios und Verbindlichkeiten von den an den Finanzmärkten beobachteten Veränderungen abhängen, sind wir dem Risiko nachteiliger Entwicklungen an den Finanzmärkten ausgesetzt. Die langfristigen Verpflichtungen im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung sowie Verpflichtungen, die aus internen Pensionszusagen resultieren, tragen zum Zinsrisiko bei, insbesondere wenn sie aufgrund langer Laufzeiten nicht vollständig durch verfügbare Anlagen gedeckt werden können. Zusätzlich sind wir gegenüber adversen Änderungen in Aktien- und Immobilienpreisen, Credit Spreads, Inflation, impliziten Volatilitäten und Fremdwährungen exponiert, die den Wert unserer Portfolios beeinflussen können.

Um Marktrisiken zu messen, werden für die relevanten Risikofaktoren „Real World“-stochastische Modelle³, die an historischen Daten kalibriert werden, verwendet, um daraus Szenarien möglicher zukünftiger Marktentwicklungen zu erstellen. Nachdem die Szenarien für alle Risikofaktoren generiert wurden, werden die Kapitalanlagepositionen und Verbindlichkeiten unter jedem Szenario neu bewertet. Der „Worst Case“-Verlust der geordneten Gewinn- und Verlustverteilung zu einem bestimmten Konfidenzniveau (99,5%) definiert den Marktrisiko-Value-at-Risk (VaR). Für Einheiten, die die Standardformel verwenden, basiert das Marktrisiko auf den aggregierten Verlusten in spezifizierten Standardformel-Schock-Szenarien.

Auf Ebene des Konzerns und der verbundenen Unternehmen sind Vorgaben für die strategische Anlagestruktur und Risikolimits definiert, wie zum Beispiel „Financial VaR“, Aktien- und Zinssensitivitätslimits auf Einzelbasis sowie Limits für Fremdwährungspositionen. Limits werden sorgfältig überwacht und im Falle einer Überschreitung werden Gegenmaßnahmen ergriffen. Dies kann die Eskalation zu den jeweiligen Entscheidungsgremien und/oder die Schließung von Positionen beinhalten. Darüber hinaus haben wir Standards für Absicherungsmaßnahmen definiert, die das Risiko aufgrund von in unseren Lebensversicherungsprodukten eingebetteten Fair-Value-Optionen adressieren. Schließlich sind auf Konzernebene Leitlinien für den Einsatz von bestimmten Finanzinstrumenten, neuen Investmentprodukten und Derivaten vorgeschrieben. Die Einhaltung der Leitlinien wird durch die jeweiligen Risiko- und Controllingfunktionen überwacht.

ZINSRISIKO

Unsere Kapitalanlagen werden wesentlich von unseren versicherungstechnischen Verpflichtungen bestimmt. Falls die Duration unserer Kapitalanlagen unterhalb der Duration unserer Verpflichtungen liegt, können sich durch sinkende Zinsen ökonomische Verluste ergeben, da

¹ „Aus formalistischer Sicht betrachtet die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unser Modell als „partiell“, da nicht alle unsere Unternehmen das interne Modell verwenden. Einige unserer kleineren verbundenen Unternehmen berichten nach der Standardformel, andere nach dem Abzugs- und Aggregationsansatz. Ohne Verlust der Allgemeingültigkeit wird in den folgenden Kapiteln der Begriff „internes Modell“ verwendet, zum Beispiel bei

Fallbeschreibungen, die sich auch auf Einheiten beziehen, die das interne Modell verwenden, oder bei Beschreibungen, die sich auf Prozesse in Bezug auf die Komponenten des internen Modells konzentrieren.

² Das „Return on Risk Capital“ ist definiert als der Barwert der zukünftigen realwirtschaftlichen Gewinne im Verhältnis zur auf lokaler Ebene gehaltenen Kapitalanforderung (einschließlich Puffer für regulatorische Anforderungen).

³ Interne Pensionsverpflichtungen sind nach IAS 19-Prinzipien deterministisch bewertet und modelliert.

wir Rückzahlungen auslaufender Instrumente zu einem niedrigeren Marktzinsniveau neu anlegen müssen, bevor die Verpflichtungen fällig werden. Dieses Risiko ist höher für langlaufende kapitalbildende und Sparprodukte sowie für interne Pensionsverpflichtungen. Ein wesentlicher Anteil des entsprechenden Zinsrisikos im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung entfällt auf Westeuropa und resultiert überwiegend aus traditionellen Lebensversicherungsprodukten mit Garantien. Im Gegenzug können sich bei steigenden Zinsen Chancen ergeben. Dies kann zu Renditen aus Reinvestitionen führen, die höher als die garantierten Zinssätze sind. Das Zinsrisiko wird im Rahmen unseres Asset-Liability-Management-Prozesses gemanagt und wird über Zinssensitivitäten und Limits für die Durationslücke auf Konzern- und lokaler Ebene kontrolliert.

INFLATIONSRISIKO

Als Versicherungsunternehmen sind wir Veränderungen der Inflationsraten ausgesetzt. Dies resultiert maßgeblich aus unseren Verbindlichkeiten in der Schaden- und Unfallversicherung. Zusätzlich tragen unsere inflationsindexierten internen Pensionsverpflichtungen zum Inflationsrisiko bei. Obwohl Inflationsannahmen in unserer Produktentwicklung und Preisgestaltung enthalten sind, führt eine unerwartete Erhöhung der Inflationsraten zu einem Anstieg der Ansprüche aus entstandenen Schäden und Kosten und zieht höhere Verbindlichkeiten nach sich. Sind umgekehrt die zukünftigen Inflationsraten niedriger als angenommen, sind auch die Verpflichtungen niedriger als erwartet. Dieses Risiko sich verändernder Inflationsraten wird in unserem internen Modell abgebildet.

AKTIENRISIKO

Aktienanlagen der Versicherungsgesellschaften des Konzerns dienen dazu, ihre Portfolios zu diversifizieren und von langfristig erwarteten Renditen zu profitieren. Mit strategischen Asset-Allokation-Benchmarks, Investment- und Aktiensensitivitätslimits überwachen und steuern wir die entsprechenden Risiken. Darüber hinaus fallen Aktienanlagen in den Anwendungsbereich der „Credit Risk Platform“, um Risikokonzentrationen bezüglich Einzeladressen zu vermeiden. Risiken im Zusammenhang mit sich ändernden Aktienkursen werden meist mit fallenden Kursen und steigenden Volatilitäten in Verbindung gebracht. Da Aktienmärkte auch steigen können, ergeben sich aus Aktieninvestments in solchen Szenarien auch Chancen.

CREDIT-SPREAD-RISIKO

Festverzinsliche Anlagen, wie Anleihen, können an Wert verlieren, wenn sich die Credit Spreads ausweiten. Unsere Risikoneigung in Bezug auf Credit Spreads trägt jedoch auch den wirtschaftlichen Aspekten unseres Geschäftsmodells Rechnung. Als Investor ist unsere Anlagestrategie von unseren versicherungstechnischen Verbindlichkeiten bestimmt. Wir halten festverzinsliche Anlagen daher typischerweise bis zur Endfälligkeit. Dies impliziert, dass wir von kurzfristigen Kursänderungen wirtschaftlich weniger betroffen sind. Dadurch haben wir als langfristiger Anleger die Möglichkeit, in Anleihen mit einer Verzinsung über dem risikolosen Zinssatz zu investieren und so von dieser zusätzlichen Ertragskomponente zu profitieren.

WÄHRUNGSRISIKO

Unsere operativen Einheiten investieren typischerweise in Vermögenswerte, die auf die gleiche Währung lauten wie ihre Verbindlichkeiten. Allerdings sind begrenzte Fremdwährungsexposures zugelassen, um

die Diversifikation im Portfolio und taktische Anlageentscheidungen zu unterstützen. Das Währungsrisiko resultiert größtenteils aus unserem Eigentum an jenen Einheiten, die nicht in Euro berichten. Werten diese Währungen im Vergleich zum Euro ab, so vermindern sich auf Konzernebene die Nettovermögenswerte der ausländischen Tochtergesellschaften auf Eurobasis. Allerdings sinken gleichzeitig auch die Kapitalanforderungen auf Eurobasis, sodass der Einfluss auf die Kapitalisierung des Konzerns teilweise kompensiert wird. Das Währungsrisiko überwachen und steuern wir mit Hilfe eines Limitsystems für Fremdwährungspositionen auf Lokal- und Konzernebene.

IMMOBILIENRISIKO

Trotz des Risikos fallender Immobilienwerte stellen Immobilien eine passende Ergänzung zu unserem Anlageportfolio dar, da sie eine gute Diversifikation zu anderen Risiken sowie langfristig gut prognostizierbare Cashflows aufweisen.

Das Group Investment Committee der Allianz hat einen Rahmen für Standardtransaktionen von Immobilienbeteiligungen und gewerblichen Immobilienfinanzierungen festgelegt. Diese Standards beschreiben Diversifikationsziele, Schwellenwerte für Mindestrenditen und andere qualitative und quantitative Anforderungen. Alle Transaktionen, die nicht zu den Standardtransaktionen gehören oder ein spezifisches Gesamtinvestitionsvolumen (einschließlich Kosten) übersteigen, müssen separat von der Risikomanagementfunktion (Group Risk) und anderen zentralen Fachbereichen überprüft werden. Zudem müssen alle anwendbaren Limits eingehalten werden, insbesondere die Portfoliolimits von einer investierenden Einheit, welche sich aus der strategischen Asset-Allokation (unter Berücksichtigung von Spielräumen) ergeben, sowie die Risikolimits.

KREDITRISIKO

Das Kreditrisiko bemisst den potenziellen ökonomischen Wertverlust unseres Portfolios durch Änderungen der Kreditwürdigkeit unserer Schuldner („Migrationsrisiko“) bzw. die Unfähigkeit oder Weigerung eines Kontrahenten, vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen („Ausfallrisiko“).

Das Kreditrisiko des Konzerns resultiert aus drei Quellen: unserem Kapitalanlageportfolio, unserem Kreditversicherungsgeschäft und aus unserem externen Rückversicherungsportfolio.

- **Kapitalanlageportfolio:** Kreditrisiko resultiert aus unseren Kapitalanlagen, wie festverzinslichen Wertpapieren, Darlehen, Derivaten, Cash-Positionen und Forderungen, deren Werte sich abhängig von der Kreditqualität des Schuldners verringern können. Für bestimmte Lebensversicherungsprodukte sind wir jedoch in der Lage, Verluste aus Kreditereignissen mit Versicherungsnehmern zu teilen.
- **Kreditversicherung:** Kreditrisiko ergibt sich aus potenziellen Schadenzahlungen innerhalb der Limits, die Euler Hermes seinen Versicherungsnehmern einräumt. Euler Hermes sichert seine Versicherungsnehmer vor Kreditrisiken aus kurzfristigen Warenkrediten ab, 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.
- **Rückversicherung:** Kreditrisiko entsteht, wenn Forderungen gegenüber Rückversicherern aufgrund möglicher Verluste nicht

wiedererlangt werden oder bei geltenden Versicherungsverträgen Zahlungen ausfallen. Ein Team von Spezialisten wählt unsere Rückversicherungspartner sorgfältig aus, wobei Wert auf Unternehmen mit hoher Bonität gelegt wird. Zur zusätzlichen Senkung des Kreditrisikos fordern wir gegebenenfalls zusätzlich Akkreditive, Bareinlagen oder andere finanzielle Maßnahmen.

Das interne Kreditrisikokapitalmodell berücksichtigt bei jeder Position die wichtigsten Bestimmungsgrößen, etwa die Forderungshöhe bei Ausfall, das Rating, den Rückzahlungsrang, die Sicherheiten und die Laufzeit. Weitere schulnerspezifische Parameter sind die Bonitätsänderungswahrscheinlichkeiten sowie die Korrelationen der Vermögenswertänderungen der Kontrahenten, die die Abhängigkeiten im Portfolio abbilden. Ratings werden einzelnen Kontrahenten mittels eines klar definierten Ratingvergabeprozesses zugeordnet. Dessen zentrale Komponenten sind langfristige Ratings von externen Ratingagenturen und interne Ratingmodelle bei spezifischen internen Investmentstrategien. Sofern verfügbar werden dynamische Anpassungen vorgenommen, die auf marktimplizierten Ratings und aktuell verfügbaren qualitativen Informationen basieren.

Das Verlustprofil eines bestimmten Portfolios wird durch eine Monte-Carlo-Simulation unter Berücksichtigung der Abhängigkeiten und der Kreditkonzentrationen je Schuldnersegment ermittelt. Diese Verlustprofile werden auf unterschiedlichen Ebenen des Allianz Konzerns berechnet und dann auf jeder Ebene in das übergreifende interne Modell miteinbezogen, um zusammen mit anderen Risikokategorien das konzerndiversifizierte interne Kreditrisiko abzuleiten.

Unser Kreditversicherungsportfolio wird von Euler Hermes auf Basis einer eigenen Modellkomponente modelliert. Diese stellt eine lokale Umsetzung des zentralen Kreditrisikomoduls dar. Das Verlustprofil von Euler Hermes wird in das interne Kreditrisikomodell des Konzerns integriert, um Konzentrations- und Diversifikationseffekte abzubilden.

Um eine effektive Kreditrisikosteuerung 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 Gegenparteikonzentrationen. Es deckt sowohl Kredit- als auch Aktienpositionen auf Konzernebene sowie auf Ebene der operativen Einheiten ab. Dieses Limit-Rahmenwerk ist die Grundlage für Diskussionen zu Kreditmaßnahmen und stellt Informationen über entsprechende Entscheidungen schnell und auf breiter Basis konzernübergreifend zur Verfügung.

Klar definierte Prozesse stellen sicher, dass Risikokonzentrationen und Limitauslastungen angemessen überwacht und gesteuert werden. Die länder- und schulnerspezifischen Risikolimits aus Konzernperspektive (das heißt aus Sicht des maximalen Konzentrationslimits) werden dabei unter Berücksichtigung der Größe und der Struktur des Allianz Portfolios als auch unserer Gesamtrisikostategie gesetzt.

VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO

Versicherungstechnische Risiken bestehen aus Prämien- und Reserverisiken im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung² sowie aus biometrischen Risiken im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung³. Für den Geschäftsbereich Asset Management und unser Bankgeschäft spielen versicherungstechnische Risiken keine Rolle.

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Unser Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ist dem Prämienrisiko im Zusammenhang mit nachteiligen Entwicklungen aus dem im aktuellen Jahr neu abgeschlossenen und verlängerten Geschäft sowie dem Reserverisiko aus dem Bestandsgeschäft ausgesetzt.

Prämienrisiko

Im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit in der Schaden- und Unfallversicherung erhalten wir von unseren Kunden Prämien und bieten ihnen dafür Versicherungsschutz. Das Prämienrisiko ist definiert als das Risiko, dass sich die tatsächlichen Schäden aus dem Geschäft des aktuellen Jahres im Vergleich zu den erwarteten Schadenquoten schlechter entwickeln. Das Prämienrisiko kann durch Rückversicherung sowie durch technische Exzellenz in der Zeichnungs- und Annahmepolitik gemindert werden. Die Einschätzung von Risiken im Rahmen der Zeichnungs- und Annahmepolitik ist daher zentraler Bestandteil unseres Risikomanagementsystems. Es gibt klare Limits und Deckungseinschränkungen/-ausschlüsse für die Zeichnungs- und Annahmepolitik, die zentral definiert und konzernweit angewendet werden.

Das Prämienrisiko unterteilt sich in drei Kategorien: Naturkatastrophenrisiko, Terrorrisiko und Nichtkatastrophenrisiko einschließlich von Menschen verursachter Katastrophen.

Wir schätzen Prämienrisiken auf Grundlage von versicherungsmathematischen Modellen, die dazu verwendet werden, um Verlustverteilungen abzuleiten. Nichtkatastrophenrisiken werden mithilfe von Schadenhäufigkeits- und Schadenhöhenmodellen für Großschäden modelliert, Basisschäden mithilfe von aggregierten Verlustverteilungsmodellen. Aufgrund ihrer hohen potenziellen Kumuleffekte für höhere Renditeperioden sind Naturkatastrophen wie Erdbeben, Stürme und Überschwemmungen eine besondere Herausforderung für das Risikomanagement. Für Risiken aus Naturkatastrophen 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 fehlen, verwenden wir deterministische szenariogestützte Ansätze zur Einschätzung der möglichen Verluste. Ähnliche Ansätze werden verwendet, um Risikokonzentrationen für Terror und von Menschen verursachte Katastrophen zu bewerten, einschließlich Verluste durch Cybervorfälle und Industriekonzentrationen.

Die ermittelten Verlustverteilungen werden dann im internen Modell verwendet, um potenzielle Verluste – basierend auf einem vordefinierten Konfidenzniveau von 99,5 % – zu berechnen.

Reserverisiko

Das Reserverisiko beschreibt das Risiko, dass sich die besten Schätzwerte der versicherungstechnischen Rückstellungen über einen einjährigen Zeithorizont nachteilig verändern, da die

¹ Credit Risk Plattform.

² Für den Ausdruck „Schaden- und Unfallversicherung“ wird auch der Ausdruck „Nicht-Lebensversicherung“ verwendet.

³ Für den Ausdruck „Lebens- und Krankenversicherung“ wird zusammenfassend auch der Ausdruck „Lebensversicherung“ verwendet.

Schadensregulierung der Zeit und/oder der Höhe nach schwankt. Für Schadenersatzansprüche, die in der Vergangenheit eingetreten und noch nicht abgewickelt sind, schätzen und halten wir Reserven. Im Fall unerwarteter Ereignisse würden wir Gewinne oder Verluste verzeichnen – je nachdem, welche Annahmen unseren Schätzungen zugrunde liegen.

Wie das Prämienrisiko wird auch das Reserverisiko mithilfe von aktuariellen Modellen berechnet. Die abgeleiteten Verteilungen der Reserven nutzen wir dann im internen Modell, um potenzielle Verluste auf Basis eines vordefinierten Konfidenzniveaus von 99,5% zu kalkulieren.

Um das Risiko unerwarteter Volatilität der Reserven zu reduzieren, überwachen unsere verbundenen Unternehmen laufend die Entwicklung der Reserven für Versicherungsfälle auf Ebene der Geschäftszweige. Zusätzlich unterziehen die verbundenen Unternehmen ihre Rückstellungen einmal im Jahr einer Unsicherheitsanalyse. Die hier eingesetzten Verfahren ähneln denjenigen zur Berechnung des Reserverisikos. Der Allianz Konzern führt regelmäßig unabhängige Überprüfungen dieser Analysen durch. Zudem nehmen Vertreter des Allianz Konzerns an Sitzungen der lokalen Rückstellungsausschüsse (Reserve Committees) 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 höher als erwartet ausfallen. Das Langlebighkeitsrisiko bezeichnet das Risiko, dass aufgrund höherer Lebenserwartung der Versicherten gebildete Reserven nicht zur Deckung unseres Portfolios von Annuitäten und Konzernpensionsverpflichtungen ausreichen.

Das versicherungstechnische Risiko im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung entsteht, wenn die Profitabilität hinter den Erwartungen zurückbleibt. Die Berechnung der Profitabilität basiert hierbei auf verschiedenen Parametern, wie historischen Verlustinformationen und Annahmen hinsichtlich Inflation, Sterblichkeit oder Krankheitsrisiken, die von den tatsächlich realisierten Werten abweichen können. Beispielsweise kann eine im Vergleich zu den Erwartungen höhere Inflation zu höheren Krankheitskosten in der Zukunft führen. Aber auch vorteilhafte Abweichungen sind möglich. Beispielsweise führen niedriger als erwartet ausfallende Krankheitsraten in der Regel zu geringeren Ansprüchen in Berufsunfähigkeitsversicherungsprodukten.

Diese Risiken messen wir in unserem internen Modell, indem wir – wann immer dies relevant oder von Bedeutung ist – einerseits nach absoluter Höhe und Trendentwicklung der versicherungsmathematischen Annahmen sowie Pandemierisikoszenarien andererseits, unterscheiden. Abhängig von der Art und der Komplexität der inhärenten Risiken wird das Krankenversicherungsgeschäft im internen Modell der Kalkulationsmethode entsprechend – entweder der Zugehörigkeit zur Schaden- und Unfall- oder zur Lebens- und Krankenversicherung – berücksichtigt und ist daher in den jeweiligen Zahlen für die Schaden- und Unfallversicherung sowie für die Lebens- und Krankenversicherung enthalten. Der überwiegende Teil des Krankenversicherungsgeschäfts wird jedoch dem Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung zugeordnet.

GESCHÄFTSRISIKO

Geschäftsrisiken umfassen Kostenrisiken und Risiken aus dem Verhalten von Versicherungsnehmern. Dabei stammen diese Risiken größtenteils aus der Lebens- und Krankenversicherung sowie zu einem kleineren Teil aus der Schaden- und Unfallversicherung. Kostenrisiken hängen mit dem Risiko zusammen, dass Verwaltungsaufwendungen höher als erwartet ausfallen oder dass das Neugeschäft so weit zurückgeht, dass wir die Fixkosten nicht mehr decken können. Geschäftsrisiken werden in Relation zu den zugrunde liegenden Geschäftsplänen bestimmt.

Zu den Risiken, die sich aus dem Verhalten von Versicherungsnehmern in der Lebens- und Krankenversicherung ergeben, zählen unvorhersehbare Handlungen der Versicherungsnehmer in der Ausübung ihrer vertraglichen Wahlrechte, etwa im Hinblick auf eine vorzeitige Kündigung, oder Rückkäufe, Teilauszahlungen, Vertragserneuerungen oder Verrentungen, die sich als nachteiliger herausstellen als ursprünglich angenommen.

Annahmen zum Verhalten von Versicherungsnehmern beruhen auf anerkannten versicherungsmathematischen Methoden und – soweit vorhanden – auf unseren eigenen historischen Daten. Fehlen diese, so nutzen wir Daten der Versicherungsindustrie oder Expertenschätzungen. Diese verwenden wir dann als Basis in unserem internen Modell, um die ökonomischen Auswirkungen des Verhaltens von Versicherungsnehmern unter verschiedenen Szenarien zu bestimmen.

OPERATIONELLES RISIKO

Operationelle Risiken beinhalten Verluste, die aus unzureichenden oder fehlgeschlagenen internen Prozessen, menschlichen Fehlern, Systemfehlern und externen Ereignissen resultieren und die durch eine Vielzahl von Ursachen entstehen können, zum Beispiel:

- „Kunden, Produkte und Geschäftspraktiken“ bezeichnen potenzielle Verluste durch Nichterfüllung der geschäftlichen Verpflichtungen oder durch die Ausgestaltung von Produkten. Beispiele hierfür sind Falschberatung, die Nichtkonformität von Produkten mit internen oder externen Anforderungen, wettbewerbswidriges Verhalten oder Verstöße gegen Datenschutzbestimmungen, Sanktionen und Embargos, usw. Verluste dieser Art sind in der Regel von geringerer Häufigkeit, jedoch mit möglicherweise großen finanziellen Auswirkungen behaftet.
- „Ausführung, Lieferung und Prozessmanagement“ bezeichnen potenzielle Verluste durch Fehler in der Transaktionsverarbeitung oder im Prozessmanagement. Beispiele hierfür sind Zinsen und Strafen wegen nicht oder zu wenig bezahlter Steuern oder Verluste im Zusammenhang mit Vertriebsprozessen bei Maklern und Vertretern. Verluste dieser Art treten in der Regel relativ gesehen häufiger auf, allerdings mit geringer finanzieller Auswirkung (auch wenn vereinzelt hohe Verluste möglich sind).
- Andere operationelle Risiken umfassen beispielsweise interne oder externe Betrugsfälle, Fehler in unseren Konzernabschlüssen, Zwischenfälle im Zusammenhang mit Informationssicherheit, die Betriebsunterbrechungen oder Strafzahlungen zur Folge haben können, oder potenzielle Fehler bei unseren Dienstleistern, die ebenfalls eine Betriebsunterbrechung verursachen könnten, usw.

Das operationelle Risikokapital des Konzerns wird vom Risiko möglicher Verluste aus den Ereigniskategorien „Kunden, Produkte und Geschäftspraktiken“ sowie „Ausführung, Lieferungs- und

Prozessmanagement“ dominiert (um mehr als 80%). Bezüglich der größten Kategorie „Kunden, Produkte und Geschäftspraktiken“ sind die wesentlichen externen Treiber die Änderung von Rechtsvorschriften und Verordnungen. Interne Treiber spiegeln potenzielle Fehler interner Prozesse wider. Diese Treiber sind in den lokalen Szenarienanalysen berücksichtigt.

Das operationelle Risikokapital kalkulieren wir unter Verwendung eines szenariobasierten Ansatzes, der wiederum auf Experteneinschätzungen sowie internen und externen operationellen Verlustdaten beruht. Die Schätzungen bezüglich Häufigkeit und Schwere von potenziellen Verlustereignissen für jede materielle operationelle Risikokategorie werden bewertet und als Basis zur Kalibrierung unseres internen Modells benutzt.

Die Allianz hat ein konsistentes Risikomanagementsystem für operationelle Risiken entwickelt, welches unter Berücksichtigung von Proportionalitätsaspekten konzernweit angewendet wird und sich auf die frühzeitige Erkennung und proaktive Steuerung der materiellen operationellen Risiken fokussiert. In diesem System sind Rollen und Zuständigkeiten sowie Steuerungsprozesse und Methoden verbindlich definiert. Die lokalen Risikomanager in ihrer Funktion als „Zweite Verteidigungslinie“ identifizieren und bewerten die relevanten operationellen Risiken und Schwachstellen im Kontrollsystem auf Basis eines Dialogs mit der „Ersten Verteidigungslinie“, hinterlegen operationelle Risikoereignisse in einer zentralen Datenbank und stellen sicher, dass das System in ihrer jeweiligen operativen Einheit umgesetzt ist.

Dieses System sieht spezifische risikomindernde Kontrollprogramme vor. Beispielsweise werden Compliance-Risiken durch schriftlich fixierte Leitlinien und dedizierte Compliance-Programme adressiert, die durch die Compliance-Funktion des Allianz Konzerns überwacht werden. Das Risiko von wesentlichen Fehlern in unseren Konzernabschlüssen wird mittels eines internen Kontrollsystems für das Rechnungswesen gemindert. Risiken infolge von Outsourcing werden in unserer Outsourcing-Leitlinie, in Service Level Agreements, durch Geschäftsfortführungs- und Krisenmanagementprogramme abgedeckt, um kritische Geschäftsfunktionen im Falle dieser Ereignisse zu schützen. Cyber-Risiken werden durch Investitionen in Cyber-Sicherheit, den Kauf von Cyber-Versicherungsschutz von anderen Versicherern und verschiedene fortlaufende Kontrollaktivitäten entschärft.

ANDERE WESENTLICHE RISIKEN, DIE NICHT IM INTERNEN MODELL ABGEBILDET SIND

Es gibt Risiken, die aufgrund ihrer Eigenschaften durch die Bereitstellung von dediziertem Risikokapital nicht angemessen berücksichtigt oder gemindert werden können und daher nicht durch das interne Modell abgedeckt werden. Um diese sonstigen Risiken zu identifizieren, zu analysieren, zu bewerten, zu überwachen und zu steuern, verfolgen wir ebenfalls einen systematischen Ansatz. Grundsätzlich stützt sich die Risikobewertung auf qualitative Kriterien oder Szenarioanalysen. Die wichtigsten dieser Risiken sind das strategische Risiko, das Liquiditäts- und das Reputationsrisiko.

STRATEGISCHES RISIKO

Das strategische Risiko ist das Risiko einer unerwarteten negativen Veränderung des Unternehmenswerts, das auf sich nachteilig auswirkende Entscheidungen des Managements hinsichtlich der Geschäftsstrategie und deren Umsetzung zurückzuführen ist.

Strategische Risiken werden im Rahmen des „Top Risk Assessment“-Prozesses des Konzerns identifiziert, bewertet und in

verschiedenen Vorstandsausschüssen diskutiert (zum Beispiel GFRC). Auch Markt- und Wettbewerbsbedingungen, Kapitalmarktanforderungen, aufsichtsrechtliche Bedingungen und dergleichen werden überwacht, um zu entscheiden, ob strategische Anpassungen notwendig sind.

Die wichtigsten strategischen Risiken werden direkt durch die Renewal Agenda der Allianz adressiert, welche sich wiederum auf fünf Themen, nämlich Konsequente Kundenorientierung, Durchgehende Digitalisierung, Technische Exzellenz, Neue Wachstumsfelder und Integrative Leistungskultur konzentriert. Der Strategie- und Planungsdialog zwischen dem Allianz Konzern und den verbundenen Unternehmen bewertet und analysiert die Fortschritte in Bezug auf die Minderung der strategischen Risiken und in Bezug auf die in der Renewal Agenda gesetzten Ziele.

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 Zahlungseingängen und Zahlungsausgängen entstehen.

Unsere verbundenen Unternehmen steuern das Liquiditätsrisiko jeweils auf lokaler Ebene. Sie verwenden dabei Systeme zum Asset-Liability-Management, die konzipiert wurden, um sicherzustellen, dass Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten angemessen aufeinander abgestimmt werden. Die lokalen Kapitalanlagestrategien konzentrieren sich in erster Linie auf die Qualität der Kapitalanlagen und gewährleisten einen beträchtlichen Anteil an liquiden Vermögenswerten in den Portfolios (zum Beispiel Staatsanleihen oder Pfandbriefe mit einem sehr guten Rating). Im Zuge unserer Liquiditätsplanung stimmen wir die Liquiditätsquellen (zum Beispiel Gelder aus Investments und Prämien) mit dem Liquiditätsbedarf (zum Beispiel Auszahlungen von Versicherungsansprüchen und Kosten) ab. Dies erfolgt sowohl für den Best-Estimate-Plan als auch für adverse idiosynkratische und systemische Liquiditätsszenarien, um eine konzernübergreifend konsistente Betrachtung von Liquiditätsrisiken zu ermöglichen. Diese Analysen erfolgen für jede einzelne Einheit, wobei der Konzern die Ergebnisse überwacht.

Ein identisches Rahmenwerk für Liquiditätsstresstests wird auch bei der Allianz SE umgesetzt. Mögliche größere Liquiditätsanforderungen ergeben sich hauptsächlich aus Marktrisikoszenarien für die Allianz SE und ihre Tochtergesellschaften, aus der Nichtverfügbarkeit externer Kapitalmärkte und aus Rückversicherungs-Risikoszenarien für die Allianz SE.

Zusätzlich wird die Cashposition des Cashpool-Investitionsportfolios des Konzerns täglich überwacht und eine entsprechende Vorschau erstellt. Dabei werden eine Mindestliquiditätsschwelle und eine Zielliquiditätsschwelle in absoluten Größen für die angestrebte Liquidität berücksichtigt. Beide Limits haben das Ziel, den Cashpool der Allianz SE vor kurzfristigen Liquiditätskrisen zu schützen.

Der Prozess der Liquiditätsplanung spiegelt den zukünftigen Liquiditätsbedarf wider und zielt auf eine effiziente und effektive Steuerung der verfügbaren Liquiditätsquellen ab. Der jährliche und grobe, über eine Zeitspanne von drei Jahren erstellte, Cashflow-Plan für die Allianz SE und für das berichtspflichtige Segment „Holding und Treasury“ der Allianz SE reflektiert die übergeordnete operative Finanzierungs- und Anlagestrategie des Konzerns. Die jährliche

Liquiditätsplanung für die Allianz SE und für das berichtspflichtige Segment „Holding und Treasury“ ist Gegenstand der Genehmigung durch den Vorstand. Die Liquiditätsplanung wird regelmäßig überwacht und dem Gruppenvorstand über das GFRC vorgelegt.

REPUTATIONSRISKO

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

Das Reputationsrisiko ist das Risiko eines unerwarteten Rückgangs des Kurses der Aktie der Allianz SE, des Werts des aktuellen Bestandgeschäfts oder des Werts des künftigen Geschäftsvolumens – und zwar als Folge eines Ansehensverlustes der Allianz durch die Beurteilung interner oder externer Stakeholder.

Die Identifikation und Bewertung von Reputationsrisiken sind Bestandteile des jährlichen „Top Risk Assessment“-Prozesses. Als Teil dieses Prozesses genehmigt die Geschäftsleitung die Risikomanagementstrategie für die wichtigsten Risiken, mit denen das Unternehmen konfrontiert wird, einschließlich derjenigen mit potenziell schwerwiegenden Auswirkungen auf die Reputation.

Das Management von „Environmental, Social and Governance (ESG)“-Risiken – die eng mit dem Reputationsrisiko verbunden sind – wird von einem dedizierten Group ESG Board und einem Group ESG Office¹ unterstützt, die dazu beitragen, die Integration von ESG-Aspekten in die Kerninvestitions- und Versicherungsaktivitäten zu steuern. Wesentliche ESG- und andere Reputationsrisiken, die im Rahmen der Geschäftstätigkeit identifiziert werden, werden zur Beurteilung und zur Entscheidungsfindung an Group Communications and Corporate Responsibility², Group Risk- und Group ESG-Experten weitergeleitet, wobei das GFRC als das endgültige Eskalations-/Entscheidungsorgan dient.

KLIMAWANDEL

Der Klimawandel hat, insbesondere auf lange Sicht, das Potenzial, die Weltwirtschaft und das Geschäft der Allianz erheblich zu beeinflussen. Auf den Klimawandel zurückzuführende Risiken beginnen sich bereits heute abzuzeichnen und werden mittel- bis langfristig an Bedeutung zunehmen. Dies können akute und chronische physische Risiken sein, wie zum Beispiel der Anstieg der Durchschnittstemperatur, Extremwetterereignisse, steigende Meeresspiegel, zunehmende Hitzewellen und Dürren oder eine Veränderung vektorübertragender Infektionskrankheiten, mit Auswirkungen auf Sachwerte oder die Gesundheit. Klimawandelrisiken ergeben sich auch aus dem sektorübergreifenden Strukturwandel aufgrund des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Diese beinhalten Veränderungen in der Klimapolitik, der Technologie oder im Marktverhalten und dem daraus resultierenden Einfluss auf den Marktwert finanzieller Vermögenswerte sowie Auswirkungen von Gerichtsverfahren im Zusammenhang mit dem Klimawandel.

Aus dem Klimawandel ergeben sich auch Chancen, sei es in Verbindung mit der Finanzierung einer kohlenstoffarmen und

klimaresilienten Zukunft, zum Beispiel durch Investitionen in erneuerbare Energien, Energieeffizienz von Gebäuden und Infrastruktur für Elektromobilität oder durch die Bereitstellung von Versicherungslösungen für den Schutz vor physischen Auswirkungen des Klimawandels und zur Förderung kohlenstoffarmer Geschäftsmodelle.

Das Versicherungsgeschäft der Allianz wird vom Klimawandel im Wesentlichen auf zweierlei Arten beeinflusst:

- Erstens über die geleistete Risikodeckung, zum Beispiel für Krankheit, Sach- und andere Schäden, und
- zweitens durch Veränderungen in den von der Allianz gezeichneten Geschäftsfeldern und -modellen.

Zudem ist die Allianz als bedeutender institutioneller Investor vom Klimawandel betroffen. Die Allianz hält erhebliche Investitionen in diversen Volkswirtschaften, Unternehmen, Infrastruktur und Immobilien; diese könnten von den Konsequenzen der physischen Auswirkungen des Klimawandels und des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft betroffen sein, was wiederum das Potenzial einer langfristigen Profitabilität der Investitionen beeinflussen könnte.

Im Rahmen der Prozesse für das Risikomanagement der zugrunde liegenden Risiken befassen wir uns mit unmittelbaren Klimawandelrisiken. Hierbei greifen wir beispielsweise auf die jahrelange Expertise der Allianz im Bereich der Modellierung von Extremwetterereignissen zurück oder nutzen Analysen der Emissionsprofile unserer eigenen Kapitalanlagen. Vorausschauend berücksichtigen wir Risiken aus Faktoren des Klimawandels als „Emerging Risks“, wobei wir die Entwicklung der Risikolandschaft, unterstützt von selektiven prospektiven Analysen auf unseren Portfolien, genau beobachten.

Internes Risikokapitalsystem

Internes Risikokapital stellt für uns jenes Kapital dar, das wir benötigen, um uns vor unerwarteten extremen wirtschaftlichen Verlusten zu schützen. Dies bildet die Basis für die Bestimmung unserer regulatorischen Kapitalisierung nach Solvency II. Das interne Risikokapital wird quartalsweise berechnet und über alle Geschäftsbereiche hinweg konsistent aggregiert. Außerdem projizieren wir Risikokapitalanforderungen in Zeiten von Turbulenzen an den Finanzmärkten regelmäßig innerhalb einer Berichtsperiode.

ALLGEMEINER ANSATZ

Für das Management unseres Risikoprofils und unserer Solvabilität verwenden wir einen Ansatz, der die Solvency-II-Regelungen widerspiegelt. Dies beinhaltet unser genehmigtes internes Modell, welches alle wesentlichen Versicherungseinheiten umfasst. Andere Einheiten sind auf Basis ihrer Standardformel-Ergebnisse, andere im Rahmen des Abzugs- und Aggregationsansatzes bzw. für versicherungsfremde Geschäftsfelder auf Basis der sektoralen oder lokalen Anforderungen in Übereinstimmung mit den Solvency-II-Anforderungen berücksichtigt.

¹ Das Allianz Environmental, Social, Governance (ESG) Board und das ESG Office beraten den Vorstand der Allianz SE und werden umweltbezogene, soziale sowie Governance-Aspekte der Unternehmensführung und der Entscheidungsfindungsprozesse beim Allianz Konzern weiter stärken.

² Bis zum 31. Dezember 2020 war die Corporate-Responsibility-Funktion Teil des Fachbereichs Group Communications and Corporate Responsibility. Ab dem 1. Januar 2021 wird die ESG-Agenda der Allianz vom neuen Fachbereich „Global Sustainability“ verantwortet und Group Communications and Corporate Responsibility in Group Communications and Reputation umbenannt.

INTERNES MODELL

Unser internes Modell beruht auf einem VaR-Ansatz unter Verwendung einer Monte-Carlo-Simulation. Dieser Ansatz bestimmt den höchstmöglichen Wertverlust des Portfolios 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 Risikoereignisse aller modellierten Risikokategorien („Risikoquellen“) und berechnen den Wert des Portfolios auf Grundlage des beizulegenden Zeitwerts der Vermögenswerte abzüglich des beizulegenden Zeitwerts der Verbindlichkeiten für jedes Szenario. Dabei werden risikomindernde Maßnahmen wie Rückversicherungsverträge oder Derivate berücksichtigt.

Das erforderliche Risikokapital ist definiert als die Differenz zwischen dem aktuellen Wert des Portfolios und dessen Wert unter ungünstigen Bedingungen, ermittelt auf Basis des Konfidenzniveaus von 99,5%. Da wir die Einflüsse sowohl günstiger als auch ungünstiger Ereignisse auf alle Risikoquellen und auf sämtliche Geschäftsbereiche im Anwendungsbereich des Modells gleichzeitig betrachten, werden 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. Zudem analysieren wir verschiedene vordefinierte Stressszenarien, die auf historisch beobachteten Ereignissen basieren, Reverse Stresstests und nachteilige Szenarien, die für unser Portfolio relevant sind. Darüber hinaus führen wir monatlich Ad-hoc-Stresstests durch, um aktuelle politische und finanzielle Entwicklungen zu reflektieren und spezifische nichtfinanzielle Risiken genauer zu analysieren.

UMFANG DER RISIKOKAPITALBERECHNUNG

Das interne Modell des Allianz Konzerns, mit dem unsere Solvenzkapitalanforderung (Solvency Capital Requirement – SCR) berechnet wird, umfasst alle wesentlichen Versicherungsgeschäftsfelder¹. Dies beinhaltet die relevanten Vermögenswerte (einschließlich Anleihen, Aktien, Immobilien und Derivate) und Verbindlichkeiten (einschließlich der Run-off-Zahlungsströme der gesamten laufenden und geplanten versicherungstechnischen Rückstellungen sowie erhaltene Einlagen, emittierte Wertpapiere und sonstige Verbindlichkeiten). Für Produkte mit Gewinnbeteiligung der Versicherungsnehmer im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung sind in Versicherungsverträge eingebettete Optionen und Garantien in der Berechnung berücksichtigt (einschließlich des Verhaltens der Versicherungsnehmer).

Kleinere verbundene Unternehmen innerhalb des europäischen Wirtschaftsraums, die nicht im Anwendungsbereich des internen Modells des Konzerns liegen, werden auf Basis ihrer Standardmodell-Ergebnisse einbezogen. Auf Konzernebene werden die Solvenzkapitalanforderungen für kleinere Versicherungsunternehmen außerhalb des europäischen Wirtschaftsraums mit nur unwesentlichen Auswirkungen auf das Risikoprofil des Konzerns durch einen Buchwertabzug² abgebildet.

Risikokapital im Zusammenhang mit unserem europäischen Bankgeschäft wird dem Geschäftsbereich Corporate und Sonstiges

zugerechnet. Grundlage der Berechnung ist jener Ansatz, der von Banken gemäß den lokalen Anforderungen im Hinblick auf die Basel-Regulierung (Basel Standards) angewandt wird. Die Kapitalanforderung für das Bankgeschäft beläuft sich lediglich auf etwa 0,8% (2019: 0,9%) der gesamten Konzernsolvenzkapitalanforderung vor Diversifikation. Daher gehen wir auf das Risikomanagement für das Bankgeschäft im Folgenden nicht näher ein.

Im Geschäftsbereich Asset Management stützen sich unsere internen Risikokapitalanforderungen auf einen Ansatz, der den regulatorischen Vorgaben der sektoralen Anforderungen Rechnung trägt. Unser Geschäftsbereich Asset Management ist in erster Linie von operativen Risiken betroffen. Da jedoch der Großteil dieses Geschäftsbereichs außerhalb der Eurozone angesiedelt ist, trägt der Beteiligungswert auf Konzernebene zum Währungsrisiko bei. Unser Geschäftsbereich Asset Management wird durch angemessene Risikocontrollingprozesse abgedeckt, die von den jeweiligen Einheiten aufgesetzt wurden und qualitative Risikoeinschätzungen (wie zum Beispiel das „Top Risk Assessment“) beinhalten. Kernergebnisse werden regelmäßig an den Konzern berichtet. Da der Einfluss auf die Konzernsolvenzkapitalanforderung gering ist, wird das Risikomanagement für diesen Geschäftsbereich nicht näher erläutert.

Somit deckt der Risikokapitalansatz der Allianz alle wesentlichen und quantifizierbaren Risiken ab. Risiken, die nicht durch das interne Modell abgedeckt sind, beinhalten strategische, Liquiditäts- und Reputationsrisiken.

ANNAHMEN UND EINSCHRÄNKUNGEN

RISIKOFREIE ZINSKURVE UND VOLATILITÄTSANPASSUNG

Bei der Berechnung des beizulegenden 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. Für die Bewertung von versicherungstechnischen Verbindlichkeiten wenden wir die Methode an, die von der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) in der technischen Dokumentation (EIOPA-BoS-20/109) für die Extrapolation der risikofreien Zinskurve für den Zeitraum nach dem letzten Zeitpunkt, für den liquide Marktdaten vorliegen, vorgegeben wurde.³

Zudem adjustieren wir die risikofreien Zinskurven für die meisten Märkte durch eine Volatilitätsanpassung (VA), sofern eine Volatilitätsanpassung durch EIOPA definiert und von dem lokalen Regulator zugelassen wurde. So werden die wirtschaftlichen Eigenschaften unseres Geschäfts besser abgebildet, da die Zahlungsströme unserer Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft zu einem großen Teil prognostizierbar sind. Als langfristig orientierter Investor nutzen wir den Vorteil, in Anleihen mit einer Verzinsung über dem risikolosen Zinssatz investieren zu können und dadurch über die Laufzeit der Anleihen diese zusätzliche Ertragskomponente zu verdienen. Für einen langfristig orientierten Investor reduziert sich zum großen Teil das Risiko, Anleihen vor ihrer Fälligkeit mit Verlust veräußern zu müssen.

Dem tragen wir daher durch die Anwendung der Volatilitätsanpassung Rechnung, um das Credit-Spread-Risiko zu mindern, das wir

¹ Allianz Life Insurance Company of North America ist auf Basis der Behandlung der Äquivalenz von Drittländern in der Konzernkapitalisierung berücksichtigt.

² Bei Anwendung des Buchwertabzugs wird der Buchwert der jeweiligen Einheit von den verfügbaren Eigenmitteln des Konzerns abgezogen.

³ Aufgrund der späten Verfügbarkeit der EIOPA-Publikation kann die verwendete risikofreie Zinskurve von der durch die EIOPA veröffentlichten Zinskurve geringfügig abweichen.

für langfristige Investoren für weniger bedeutend halten als das Ausfallrisiko. Allianz modelliert auch die Volatilitätsanpassung dynamisch innerhalb unseres genehmigten internen Modells, das sich von dem in der Standardformel angewandten statischen EIOPA-VA-Konzept unterscheidet. Für die Risikokapitalberechnung gehen wir von einer dynamischen Entwicklung der Volatilitätsanpassung aus, die weitgehend der Art und Weise entspricht, wie die VA in der Praxis reagieren würde, wobei wir die Entwicklung jedoch auf unserem eigenen Portfolio und nicht auf dem EIOPA-Portfolio basieren. Um dieser Abweichung Rechnung zu tragen, wendet Allianz für die dynamische Volatilitätsanpassung ein konservativeres, reduziertes Anwendungsverhältnis an. Die Validierung wird regelmäßig durchgeführt, um die Angemessenheit und Konservativität des Ansatzes zu überprüfen.

BEWERTUNGSANNAHME: REPLIKATIONSPORTFOLIOS

Wir replizieren die Verbindlichkeiten unseres Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts. 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 – durch Standardfinanzinstrumente abzubilden. In der Risikoberechnung nutzen wir Replikationsportfolios, zusammen mit einem „Least-Square-Monte-Carlo“-Ansatz für nicht replizierte Risiken, um diese Verbindlichkeiten auf Basis aller potenziell adversen Monte-Carlo-Szenarien zu ermitteln und zu bewerten.

DIVERSIFIKATIONS- UND KORRELATIONSANNAHMEN

Unser internes Modell berücksichtigt bei der konzernweiten Aggregation Konzentrations-, Korrelations- und Akkumulationseffekte. Die resultierende Diversifikation trägt der Tatsache Rechnung, dass wahrscheinlich nicht alle potenziell schlimmsten Verlustfälle gleichzeitig auftreten. Da wir ein integrierter Finanzdienstleister sind, der eine Vielzahl von Produkten in verschiedenen Geschäftssegmenten und geografischen Regionen anbietet, ist die Diversifikation ein zentraler Bestandteil unseres Geschäftsmodells.

Diversifikation tritt typischerweise bei der Betrachtung kombinierter Risiken auf, die nicht oder nur teilweise voneinander abhängig sind. Wichtige Diversifikationsfaktoren beinhalten Regionen (zum Beispiel Sturmrisiken in Australien gegenüber Sturmrisiken in Deutschland), Risikokategorien (zum Beispiel Marktrisiko gegenüber versicherungstechnischem Risiko) und Unterkategorien innerhalb derselben Risikokategorie (zum Beispiel Risiken aus dem Geschäft mit kommerziellen und Privatkunden in der Schaden- und Unfallversicherung). Letztlich geht Diversifikation einher mit den spezifischen Merkmalen der Investment- oder Versicherungsprodukte und den damit jeweils verbundenen Risiken. So kann zum Beispiel ein operationelles Risikoereignis in einer australischen Einheit als in hohem Maße unabhängig angesehen werden von einer Änderung des Credit Spreads einer französischen Staatsanleihe, die von einer deutschen Einheit gehalten wird.

Soweit möglich, ermitteln wir Korrelationsparameter für jedes Marktrisiko, indem wir historische Marktdaten statistisch analysieren. Hierbei berücksichtigen wir Beobachtungen über mehr als ein Jahrzehnt. Sind historische Marktdaten oder portfoliospezifische Beobachtungen nicht oder nur unzureichend verfügbar, so werden die Korrelationen durch das „Correlation Settings Committee“ gesetzt. Das Komitee bündelt das Know-how und Fachwissen von Risiko- und Businessexperten in einem klar definierten und kontrollierten Prozess.

Die Korrelationsparameter werden bei der Verwendung von Expertenmeinungen generell so festgelegt, dass sie die Wechselwirkung der Risiken unter adversen Bedingungen widerspiegeln. Auf Grundlage dieser Korrelationen verwenden wir einen branchenüblichen Ansatz, den Gauß-Kopula-Ansatz, um die Abhängigkeitsstruktur der quantifizierbaren Risikoquellen innerhalb der verwendeten Monte-Carlo-Simulation zu bestimmen.

AKTUARIELLE ANNAHMEN

Unser internes Modell 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 von 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 DES MODELLS

Das interne Modell basiert auf einem Konfidenzniveau von 99,5%, das heißt, innerhalb eines Jahres besteht eine geringe statistische Wahrscheinlichkeit von 0,5%, dass die tatsächlichen Verluste auf Konzernebene diese Schwelle 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 in schwer vorherzusagender Weise zu konservativ oder nicht ausreichend ist. 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, falls angemessen, anhand von unabhängigen externen Prüfungen mit Schwerpunkt auf den Methoden für die Parameterauswahl und den Kontrollprozessen. Um eine angemessene Validierung zu gewährleisten, haben wir eine unabhängige Validierungseinheit (Independent Validation Unit – IVU) innerhalb von Group Risk etabliert, die für die Validierung des internen Modells auf Basis eines übergreifenden Validierungsprozesses verantwortlich ist. Alle Einschränkungen, die während des Validierungsprozesses festgestellt werden, werden nach Rücksprache mit der Konzernaufsichtsbehörde behoben. Insgesamt sind wir der Meinung, dass unsere Validierungsmaßnahmen wirksam sind und das Modell die Risiken, denen wir ausgesetzt sind, angemessen bewertet.

Die Zusammensetzung und Verwendung der erwähnten Replikationsportfolios ist abhängig von den zur Verfügung stehenden Replikationsinstrumenten und daher unter Umständen zu einfach oder zu restriktiv, um sämtliche Faktoren zu berücksichtigen, die sich auf den Wert der Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft auswirken. Wie bei anderen Modellkomponenten unterliegt der Replikationsansatz einer unabhängigen Validierung und Angemessenheitsprüfung sowie strengen Daten- und Prozessqualitätskontrollen. Daher sind wir der Meinung, dass unsere Verbindlichkeiten angemessen durch die Replikationsportfolios dargestellt werden.

Da unser internes Modell darauf abstellt, die Veränderung der beizulegenden Zeitwerte unserer Vermögenswerte und Verbindlichkeiten abzubilden, ist es entscheidend, den Marktwert für jede einzelne Position genau zu bestimmen. Bei einigen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten, insbesondere in gestörten Finanzmärkten, kann es jedoch schwierig, wenn nicht sogar unmöglich sein, entweder einen aktuellen Marktpreis zu ermitteln oder 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 Zeitwerte für angemessen bewertet.

REGULATORISCHE UND MODELLÄNDERUNGEN IM JAHR 2020

Im Jahr 2020 haben wir unser internes Modell, basierend auf regulatorischen Entwicklungen, Modell-Validierungsergebnissen sowie Rückmeldungen, die wir aus den fortlaufenden Konsultationen mit Aufsichtsbehörden erhalten haben, angepasst.

Der Nettoeffekt von regulatorischen und Modelländerungen auf das Solvency-II-Risikokapital des Konzerns im Jahr 2020 belief sich auf

-0,6 Mrd €. Diese Reduzierung des SCR ist hauptsächlich auf die Einführung mehrerer kleinerer und immaterieller Modelländerungen sowohl auf Konzern- als auch auf Ebene der lokalen Einheiten und die Umsetzung der letzten Aspekte der Cross-Effekt-Modelländerung zurückzuführen. „Cross-Effekte“ sind als die Effekte definiert, die sich aus dem Zusammenspiel verschiedener Risikokategorien und/oder Risikotypen ergeben. Dies wurde teilweise durch die Auswirkungen der regulatorischen Änderung einer Reduzierung der Ultimate Forward Rate (UFR) sowie die Verfeinerung der Kalibrierung der Aktienvolatilität aufgewogen. Die Änderung des Modellierungsansatzes der Überschussfonds der Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft trug zur signifikanten Reduzierung des Kapitalaufschlags bei.

In allen folgenden Abschnitten bilden die Zahlen inklusive Modelländerungen die Basis für die Veränderungsanalyse unseres Risikoprofils im Jahr 2020. Da sich unsere allgemeine Kapitalsteuerung weiterhin auf die Auswirkungen der Solvency-II-Quote ohne die Anwendung von Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen konzentriert, sind die Zahlen in nachfolgender Tabelle ohne Übergangsmaßnahmen zu verstehen, sofern nicht ausdrücklich angegeben.

Allianz Konzern: Auswirkungen der Modelländerungen – 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	2019 ¹	2019 ²	2019 ¹	2019 ²	2019 ¹	2019 ²	2019 ¹	2019 ²	2019 ¹	2019 ²	2019 ¹	2019 ²	2019 ¹	2019 ²
Schaden-Unfall	5638	5632	2286	2283	11542	11529	692	691	1604	1602	-6266	-6259	15495	15478
Leben/Kranken	17749	17859	2711	2726	437	439	2839	2855	1527	1536	-4907	-4934	20356	20481
Corporate und Sonstiges	1940	1955	471	474	127	127	-	-	403	406	-720	-726	2220	2237
Konzern Summe	25327	25446	5467	5484	12105	12095	3530	3546	3534	3545	-11893	-11918	38071	38196
													Steuern	-5481
													Kapitalaufschlag	1042
													Äquivalenz von Drittländern	3218
													Sektorale Anforderung	2038
													Konzern Summe	38888
														39525

1_Die Risikoprofilzahlen für 2019 wurden basierend auf den Auswirkungen der Modelländerungen für 2020 angepasst.

2_Unveränderte Werte des Risikoprofils des Jahres 2019.

Die Auswirkungen von Änderungen unseres internen Modells haben im Jahr 2020 im Wesentlichen die folgenden Risikokategorien betroffen:

MARKTRISIKO

Der allgemeine Rückgang des Marktrisikos, insbesondere für den Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung, ist hauptsächlich auf die Auswirkungen kleinerer und immaterieller Modelländerungen sowie die Cross-Effekt-Modelländerung zurückzuführen. Dies wurde teilweise durch die regulatorische Änderung – die Reduzierung der Ultimate Forward Rate, die größtenteils dem Marktrisiko zugeordnet ist – die Verfeinerung der Kalibrierung der Aktienvolatilität und die Modellierung von Cross-Effekten in den Überschussfonds der Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft kompensiert. Der kombinierte Effekt auf das Marktrisiko des Allianz Konzerns führte zu einem Rückgang um 0,1 Mrd € auf 25,3 Mrd € (2019: 25,4 Mrd €).

KREDITRISIKO

Im Jahr 2020 gab es keine wesentliche Änderung des Risikokapitalmodells für Kreditrisiko. Das Kreditrisiko verringerte sich jedoch geringfügig aufgrund kleinerer Modelländerungen und Modellaktualisierungen im Kreditrisikomodell sowie Modelländerungen in anderen Risikomodulen, die sich auf das Kreditrisikomodell auswirken.

VERSICHERUNGSTECHNISCHE, GESCHÄFTS- UND OPERATIONELLE RISIKEN

Die Änderungen in diesen Risikokategorien, die in obiger Tabelle dargestellt sind, sind auf kleinere und immaterielle Modelländerungen zurückzuführen.

KAPITALAUFSCHLAG

Der Rückgang der Risikokapitalanforderung um 0,5 Mrd € ist im Wesentlichen durch die Aufhebung des vormals eingeführten Aufschlags zur Berücksichtigung nicht modellierter Cross-Effekte in den Überschussfonds der Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft zurückzuführen. Aufgrund der eingeführten Modellierung dieser Cross-Effekte ist dieser Kapitalaufschlag nicht länger notwendig.

AUSWIRKUNG VON MODELLÄNDERUNGEN AUF ANRECHENBARE KONZERNEIGENMITTEL

Die regulatorischen und Modelländerungen im Jahr 2020 führten zu einem Rückgang von Eigenmitteln in Höhe von 1,0 Mrd €, vor allem verursacht durch die Anpassung der UFR um -15 Basispunkte und die Modelländerungen bei der Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft und der Allianz Private Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft, wie die Einführung einer vereinfachten Durchschau der Beteiligungen und die Umsetzung von Modelländerungen in der Cashflow-Modellierung.

AUSWIRKUNGEN VON ÜBERGANGSMAßNAHMEN

Die Anwendung von Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen für die Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft und die Allianz Private-Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft führte zu einer Erhöhung des SCR in Höhe von 66 Mio € und einer Erhöhung der Eigenmittel von 13,6 Mrd € auf Konzernebene.

Allianz Risikoprofil und Gesamteinschätzung des Vorstands

RISIKOPROFIL UND GESCHÄFTSUMFELD

Als globaler Versicherer und Vermögensverwalter wird das Kerngeschäft von Allianz einer Reihe von Risiken ausgesetzt, wie zum Beispiel versicherungstechnischen Risiken, Finanzmarkt- und Kreditrisiken sowie verschiedenen anderen nichtfinanziellen Risiken (das heißt operationellen, Reputations-, Liquiditäts- und strategischen Risiken). Die Umsetzung der Renewal Agenda kann sich jedoch auf den potenziellen Schweregrad oder die Wahrscheinlichkeit dieser bestehenden Risiken auswirken, zur Konzentration bestimmter Risikotypen beitragen oder möglicherweise sogar zu neuen Risiken innerhalb einer bestimmten Risikokategorie führen. Aus einer umfassenden Perspektive heraus ist das Gesamtrisikoprofil der Allianz stabil geblieben und wird voraussichtlich stabil bleiben. "Stabil" bedeutet in diesem Zusammenhang eine relativ hohe Exponierung zu Markt- und Kreditrisiken, eine moderate Exponierung zu versicherungstechnischen Risiken und eine geringe Exponierung zu operationellen, Geschäfts- und anderen Risiken (die relative Risikoexponierung wird dabei als der Anteil der jeweiligen Risikokategorie am Solvency-II-Risikokapital des Allianz Konzerns gemessen). Weitere Informationen finden sich im Abschnitt „Regulatorische Kapitalausstattung gemäß Solvency II“.

Um die Entwicklung einer Risikoneigung und eines Risikomanagementrahmens für diese Kernrisiken zu unterstützen, hat der Allianz Konzern die folgende Risikomanagementphilosophie ausgearbeitet:

- **Finanzielle Risiken:** Das letztendliche Ziel des Allianz Konzerns besteht darin, sicherzustellen, dass das Eingehen finanzieller Risiken im Einklang mit der Risikotragfähigkeit auf Ebene des Konzerns und der verbundenen Unternehmen steht und Wert für die Aktionäre generiert wird. Um das finanzielle Risiko effektiv zu managen und akkumulierte Verluste in Zeiten einer Finanzkrise zu vermeiden, ist es wichtig, die mit den Anlageportfolios und Versicherungsprodukten verbundenen Risiken einschließlich der Entwicklung neuer Produkte klar zu identifizieren, zu messen, zu überwachen und zu kontrollieren.
- **Versicherungstechnische Risiken:** Die Exponierung zu diesen Risiken ist erforderlich, um Kunden zu bedienen und Shareholder Value zu generieren. Qualitätskontrollmechanismen werden angewendet, um die Einhaltung der Zeichnungsstandards von Allianz sicherzustellen und die Qualität des Portfolios und des Zeichnungsprozesses zu überwachen. Die Zeichnungsprozesse müssen ein nachhaltiges und profitables Geschäft unterstützen, die Konsistenz sicherstellen, sich an der Risikoneigung des Konzerns und der verbundenen Unternehmen ausrichten sowie unerwünschte und/oder übermäßige Risiken und Akkumulationen vermeiden. Die vollen wirtschaftlichen Folgen einer Pandemie wie COVID-19 sind nicht versicherbar. Der mit einer effektiven Absicherung dieses Kumulrisikos verbundene notwendige Kapitalbedarf würde Versicherungsprämien notwendig machen, die für die Versicherungsnehmer völlig unattraktiv, wenn nicht sogar unbezahlbar, wären. Zusätzlich betrifft eine Pandemie unterschiedliche Faktoren – wie Betriebsunterbrechungen, Auswirkungen auf die globalen Kapitalmärkte, Anstieg der medizinischen Kosten und Sterblichkeit.

- **Sonstige nichtfinanzielle Risiken:** Diese Risiken gehören zum Kerngeschäft des Konzerns und müssen durch kontinuierliche Verbesserungen der Risikoidentifizierungs-, Risikobewertungs- und Kontrollumgebungen sorgfältig gesteuert werden. Dies geschieht durch Elemente des Group-Risk-Managementrahmens wie das Top Risk Assessment (TRA), das Integrierte Risiko- und Kontrollsystem (IRCS), das „Reputational Risk Management Framework“ und das Liquiditätsrisikomanagement.

POTENZIELLE RISIKEN AM FINANZMARKT UND IN UNSEREM OPERATIVEN UMFELD

Die Finanzmärkte sind durch historisch niedrige Zinssätze und niedrige Risikoprämien gekennzeichnet, was einige Investoren dazu veranlasst, nach höher verzinsten (und unter Umständen riskanteren) Kapitalanlagemöglichkeiten zu suchen. Zusätzlich zu den andauernden Niedrigzinsen können die Herausforderungen bei der Umsetzung langfristiger Strukturreformen in Kernländern der Eurozone, die Unsicherheit über die künftige Geld- und Finanzpolitik, zunehmender Populismus, verstärkte geopolitische Spannungen und wirtschaftlicher Nationalismus inmitten der Pandemie, die den Welthandel belasten und das Potenzial haben, langfristige strukturelle Veränderungen in den globalen Lieferketten auszulösen, zu einer zunehmenden Marktvolatilität führen. Die wachsende Abhängigkeit von digitalen Technologien, die durch die COVID-19-Pandemie erheblich beschleunigt wurde, um die Geschäftskontinuität zu gewährleisten und die Effizienz und Wettbewerbsfähigkeit zu steigern, erhöht das Risiko von Veralterung bestehender Technologien, Cyberangriffen, Datenschutzverletzungen und Systemausfällen sowie das Risiko der Nichteinhaltung zunehmender Regulierungsanforderungen im Zusammenhang mit Geschäftsprozessen mit IT-Bezug.

Die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Entwicklung der COVID-19-Pandemie bleibt ein erhebliches Risiko. Die Zulassung, Herstellung, Verteilung und korrekte Verabreichung der Impfstoffe sind entscheidend, um die sozialen, wirtschaftlichen und finanziellen Auswirkungen der Pandemie zu mildern. Diese Schritte sind mit einer Reihe von Herausforderungen verbunden, wie der Wirksamkeit der Impfstoffe, einer qualitativ hochwertigen Massenproduktion, möglichen langfristigen Nebenwirkungen und der Bereitschaft einer Mehrheit der Bevölkerung, sich impfen zu lassen. Es wird nicht erwartet, dass eine vollständige wirtschaftliche Erholung eintritt, bis die gesundheitlichen Bedenken mit Nachdruck und Glaubwürdigkeit angegangen werden, das heißt die Herdenimmunität erreicht ist. Die weltweite Impfung wird voraussichtlich erfolgreich sein, jedoch erscheinen der Zeitpunkt und der Fortschritt ungewiss. Verbleibende Risiken, wie weitere Virusmutationen, auftretende Nebenwirkungen, Dauer der Immunität oder die Verweigerung der Impfung durch die Mehrheit der Bevölkerung, bleiben bestehen, da die meisten Behörden nicht beabsichtigen, die Impfung verpflichtend zu machen. Die erweiterten Eindämmungsmaßnahmen („Lockdown-Maßnahmen“) riskieren die wirtschaftliche Erholung zu verzögern, mit erheblichen Kreditauswirkungen in einigen Branchen. Das Tempo und der Zeitpunkt der Erholung, die gesamtwirtschaftlichen Kosten und die Kreditauswirkungen hängen von einem wirksamen Übergang zu Maßnahmen im Nachgang zu COVID-19 ab, da weniger unterstützende Konjunkturpakete die Beschäftigung und die Zahlungsfähigkeit kleiner oder exponierter Unternehmen beeinträchtigen könnten.

Eine weitere Belastung ist das künftige Verhältnis zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union, da das zwischen

den beiden Parteien ausgehandelte Handels- und Kooperationsabkommen im Jahr 2021 in Kraft tritt.

Daher beobachten wir weiterhin die politischen und finanziellen Entwicklungen sowie die globale Handelssituation genau, um unser Gesamtrisikoprofil in Bezug auf bestimmte Ereignisrisiken zu steuern.

REGULATORISCHE ENTWICKLUNGEN

Mit Inkrafttreten von Solvency II wird unser genehmigtes internes Modell seit Anfang 2016 angewendet. Über die zukünftigen regulatorischen Anforderungen besteht eine gewisse Unsicherheit, die sich aus der möglichen Einführung zukünftiger globaler Kapitalanforderungen und aus der aktuellen Überprüfung von Solvency II ergeben.

Die Rahmenbedingungen für die potenziellen zukünftigen Kapitalanforderungen für international tätige Versicherungsgruppen (IAIG) und global systemrelevante Versicherer (G-SIIs) müssen noch abschließend von der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden („International Association of Insurance Supervisors“, IAIS) und dem Finanzstabilitätsausschuss („Financial Stability Board“, FSB) definiert werden.

Darüber hinaus führt die Europäische Kommission eine Überprüfung der Solvency-II-Richtlinie durch, wie sie in der europäischen Gesetzgebung vorgesehen ist. Die Überprüfung umfasst eine umfangreiche Liste von Themen aus einer Vielzahl von Bereichen: von den Kapitalanforderungen über die Berichterstattung bis hin zur Verhältnismäßigkeit, für die die EIOPA der Europäischen Kommission im Dezember 2020 technische Ratschläge vorlegte und in jedem Bereich Änderungen vorschlug. Basierend auf dieser Grundlage und weiteren Beiträgen der Interessengruppen wird die Europäische Kommission voraussichtlich bis zum dritten Quartal 2021 einen ersten Legislativvorschlag vorlegen, gefolgt von Trilog-Verhandlungen auf europäischer Ebene, bevor Änderungen der Richtlinie wirksam werden können. Abhängig von den Umständen wird eine weitere Umsetzung in nationales Recht erforderlich sein, sodass die endgültige Umsetzung nicht vor Ende 2022 erwartet wird. Der Allianz Konzern beteiligt sich in diesem Zusammenhang aktiv an den Diskussionen mit der Europäischen Kommission, EIOPA, lokalen Aufsichtsbehörden, Insurance Europe und GDV.

Folglich könnten sich die zukünftigen Solvency-II-Kapitalanforderungen, je nach Ergebnis der Überprüfung des Solvency-II-Rahmenwerks durch EIOPA im Jahr 2020, ändern. Die konkreten Auswirkungen des Solvency-II-Reviews für den Konzern können jedoch erst bewertet werden, wenn die endgültigen Ergebnisse vorliegen.

Schließlich besteht die Wahrscheinlichkeit, dass eine Vielzahl unterschiedlicher aufsichtsrechtlicher Vorschriften, Kapitalstandards und Reportinganforderungen die operative Komplexität und die Kosten erhöhen werden.

GESAMTEINSCHÄTZUNG DES VORSTANDS

Das Management hält das Gruppenrisikoprofil insgesamt für angemessen. Das Konzern-Risikomanagementsystem wird im Hinblick auf die Herausforderungen eines sich schnell ändernden Umfelds und die Erfordernisse des täglichen Geschäfts als wirksam bewertet. Dieses Vertrauen beruht auf verschiedenen Faktoren:

- Durch unser effektives Kapitalmanagement ist der Allianz Konzern gut kapitalisiert und erfüllte zum 31. Dezember 2020 alle internen, ratingbasierten und aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsziele. Die

Allianz ist weiterhin einer der weltweit am besten gerateten Versicherungskonzerne, was unsere externen Ratings widerspiegeln.

- Der Konzern weist ein konservatives Kapitalanlageprofil und disziplinierte Geschäftspraktiken in den Geschäftsbereichen Schaden- und Unfallversicherung, Lebens- und Krankenversicherung und Asset Management auf, die zu nachhaltigen operativen Erträgen bei einem ausgewogenen Risiko-Ertrags-Profil führen.
- Infolge der COVID-19-Pandemie verzeichnete der Konzern Folgendes:
 - Verluste im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung resultierten aus Risikodeckungen in der Betriebsunterbrechungsversicherung und Risikoakkumulationen aus der Versicherung im Unterhaltungssektor. Auch im Reise- und Kreditversicherungsgeschäft büßt der Konzern an Umsatz ein.
 - Höheres Marktrisiko, hauptsächlich aufgrund der Volatilität der Aktienkurse und Zinssätze. Der Konzern hat Risikominierungsmaßnahmen wie Aktienverkäufe, eine Erhöhung der Duration der Kapitalanlagen und den Kauf einer Credit-Default-Swap Absicherung (Kreditausfallversicherung) umgesetzt.
 - Ein erhöhtes Reputationsrisiko, da Klagen in Bezug auf Betriebsunterbrechungsversicherungen unser Purpose Statement je nach Berichterstattung in den Medien und öffentlicher Wahrnehmung beeinflussen könnten. Darüber hinaus ist ein erhöhter regulatorischer Druck in Bezug auf Dividendenzahlungen von Versicherungsunternehmen, Prämienaufschübe oder eine kundenfreundliche Interpretation von Versicherungsdeckungen zu beobachten.
 - Geschäftskontinuität und Arbeitgeberhaftung bleiben ein Schwerpunkt. Die Implementierung eines neuen Arbeitsmodells ist der Schlüssel zur Bewältigung der Arbeitgeberhaftungsrisiken, die sich aus dem durch COVID-19 beschleunigten Trend, von zu Hause aus zu arbeiten, ergeben. Dies wird durch die entsprechenden Änderungen im IT-Risikomanagement begleitet.
- Die Allianz ist gut positioniert, um zukünftig mögliche widrige Ereignisse wie die COVID-19-Pandemie bewältigen zu können – auch aufgrund unseres soliden internen Limitsystems, Stresstests, des internen Modells und der Risikomanagementpraktiken.
- Letztlich hat der Allianz Konzern den Vorteil, gut diversifiziert aufgestellt zu sein – sowohl geografisch als auch durch eine breite Vielfalt an Geschäftsfeldern und in seiner Produktpalette.

Auf Grundlage der uns zum Zeitpunkt der Berichtsfertigstellung zur Verfügung stehenden Informationen, einschließlich der bekannten Auswirkungen von COVID-19, erwarten wir, dass der Konzern unter Einhaltung der regulatorischen Solvenzkapitalanforderung und der minimalen konsolidierten Gruppensolvenzkapitalanforderung weiterhin eine hinreichende Kapitalausstattung aufweist. Wir überwachen jedoch sorgfältig die weitere Entwicklung der COVID-19-Pandemie und steuern unsere Portfolios entsprechend, um sicherzustellen, dass der Konzern und seine Einheiten über ausreichende Mittel zur Erfüllung ihrer Solvenzkapitalanforderungen verfügen.

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 risikofreie Zinskurve und Volatilitätsanpassung“ beschrieben.

REGULATORISCHE KAPITALAUSSTATTUNG GEMÄß SOLVENCY II

Die verfügbaren Eigenmittel des Allianz Konzerns wie auch die Kapitalanforderungen basieren auf dem Marktwertbilanzansatz im Einklang mit den ökonomischen Grundsätzen von Solvency II¹. Unsere regulatorische Kapitalausstattung ist in der folgenden Tabelle dargestellt.

Allianz Konzern: Regulatorische Kapitalausstattung gemäß Solvency II¹

Stand 31. Dezember		2020	2019
Verfügbare Eigenmittel	Mrd €	84,9	84,0
Kapitalanforderung	Mrd €	40,9	39,5
Kapitalquote	%	207	212

1. Ausgenommen die Anwendung von Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen.

Im zweiten Quartal 2020 wurde der Allianz die Genehmigung zur Anwendung von Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen für die beiden Einheiten Allianz Lebensversicherungs-Aktiengesellschaft und Allianz Private Krankenversicherungs-Aktiengesellschaft erteilt. Unter Berücksichtigung der Anwendung von Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen beliefen sich die Eigenmittel und das SCR zum 31. Dezember 2020 auf 98,5 Mrd € und 40,9 Mrd €, was zu der Solvency-II-Quote von 240 % führte. Unsere allgemeine Kapitalsteuerung basiert auch weiterhin auf dem bisherigen Ansatz, das heißt ohne die Anwendung von Übergangsmaßnahmen für versicherungstechnische Rückstellungen. Folglich berücksichtigen die Zahlen in allen nachfolgenden Abschnitten keine Übergangsmaßnahmen, sofern nicht anders angegeben.

Die folgende Tabelle fasst unsere im Jahr 2020 unterjährig veröffentlichten regulatorischen Kapitalquoten gemäß Solvency II zusammen:

Allianz Konzern: Regulatorische Kapitalquoten gemäß Solvency II

%	31.12.2020	30.09.2020	30.06.2020	31.03.2020	31.12.2019
Kapitalquote	207	192	187	190	212

Verglichen mit dem Jahresende 2019 sank unsere Solvency-II-Kapitalisierung um 5 Prozentpunkte auf 207% (2019: 212%), da die leichte Erhöhung der verfügbaren Eigenmittel durch den Anstieg der Solvency-II-Risikokapitalanforderung überkompensiert wurde. Der Rückgang der Solvency-II-Kapitalisierung wurde hauptsächlich durch die durch COVID-19 ausgelösten negativen Marktentwicklungen, insbesondere durch den Rückgang der Zinssätze, verursacht (-27 Prozentpunkte). Steuern und andere Änderungen trugen ebenfalls negativ bei (-8 Prozentpunkte). Diese Effekte wurden jedoch teilweise durch das operative Solvency-II-Ergebnis, kombiniert mit dem Geschäftswachstum (23 Prozentpunkte), durch regulatorische und Modelländerungen (1 Prozentpunkt) sowie (Kapital-) Management-Aktivitäten (7 Prozentpunkte) kompensiert. Letzteres war hauptsächlich auf die Emission von nachrangigen Anleihen im Mai und November 2020 sowie

Die Geschäftsentwicklung trug ebenfalls aufgrund der verdienten Nettoprämien im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung zu einer leichten Erhöhung bei. Andere Effekte, wie Modellaktualisierungen oder der Rückgang des Diversifikationseffekts, trugen zusätzlich zu dem Anstieg bei. Dies wurde teilweise durch Managementmaßnahmen kompensiert, zu denen risikomindernde Maßnahmen zur Abschwächung der COVID-19-Auswirkungen, einschließlich der Verringerung des Aktienrisikos, der Erhöhung der Duration der Kapitalanlagen

und der Kauf einer Credit-Default-Swap-Absicherung (Kreditausfallversicherung) zählen, jedoch nicht auf diese beschränkt sind.

MARKTRISIKO

Die folgende Tabelle zeigt das zugeordnete Marktrisiko nach Geschäftsbereich und Risikoquelle.

Allianz Konzern: Zugeordnetes Marktrisiko gemäß Risikoprofil nach Geschäftsbereich und Risikoquelle (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	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹	2020	2019 ¹
Schaden-Unfall	-464	-397	-2.478	-1.528	3.548	2.700	2.341	3.193	1.339	1.422	152	248	4.439	5.638
Leben/Kranken	1.032	2.480	-372	-131	10.997	7.279	8.083	6.841	1.609	1.515	-83	-236	21.264	17.749
Corporate und Sonstiges	225	250	-364	-272	424	563	1.101	1.152	120	204	103	43	1.609	1.940
Konzern Summe	793	2.332	-3.214	-1.931	14.969	10.542	11.525	11.187	3.068	3.142	172	55	27.313	25.327
Anteil am Gesamtrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien													46,4%	45,0%

1_Die Risikoprofilzahlen für 2019 wurden basierend auf den Auswirkungen der Modelländerungen für 2020 angepasst.

Das gesamte Marktrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten mit anderen Risikokategorien erhöhte sich um 2,0 Mrd €. Dies wurde vor allem durch das Credit-Spread-Risiko, insbesondere im Geschäftsbereich Lebens- und Krankenversicherung aufgrund von höheren Expositionen und einer niedrigeren Beteiligung der Versicherungsnehmer als Folge der gesunkenen Zinssätze, verursacht. Die niedrigeren Zinsen zusammen mit niedrigeren Zinsvolatilitäten trugen zu einer Reduzierung des Zinsrisikos bei. Dies wurde durch Managementmaßnahmen – insbesondere durch Maßnahmen des Durationsmanagements – die das Zinsrisikoprofil verbesserten, unterstützt. Die von der COVID-19-Pandemie verursachte Volatilität der Aktienmärkte resultierte in einer aktiven Reduktion der Aktienpositionen vieler Gruppeneinheiten und Investitionen in alternative Kapitalanlagen und Infrastruktur. Die meisten Aktienindizes erholten sich jedoch vollständig von dem COVID-19-Schock in der ersten Jahreshälfte. Diese Entwicklung, zusammen mit der niedrigeren Verlustbeteiligung von Versicherungsnehmern, erhöhte das Aktienrisiko. Das Immobilienrisiko blieb weitgehend unverändert. Der Anstieg des Inflationsrisikos war hauptsächlich auf die Exposition speziell im Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung zurückzuführen. Der gesamte Anstieg des Marktrisikos wurde auch durch das Geschäftswachstum unterstützt. Expositionsänderungen aufgrund von Asset-Liability-Management-Maßnahmen mit den entsprechenden Auswirkungen auf die Diversifikation zwischen Marktrisikofaktoren haben auf der anderen Seite die oben genannten Auswirkungen in gewissem Umfang reduziert.

ZINSRISIKO

Zum 31. Dezember 2020 betrug der Marktwert unserer zinssensitiven Kapitalanlagen (das Geschäft mit fondsgebundenen Produkten nicht mitgerechnet) 486,5 Mrd € (2019: 460,8 Mrd €)¹. Dieser hätte sich im Falle eines Zinsrückgangs bzw. -anstiegs um 100 Basispunkte um 58,6 Mrd € (2019: 49,8 Mrd €) erhöht bzw. um 49,8 Mrd € (2019: 42,8 Mrd €)² verringert. Diese Auswirkungen werden jedoch teilweise durch die Beteiligung der Versicherungsnehmer ausgeglichen.

Darüber hinaus ist der Solvency-II-Eigenmitteleffekt aufgrund unseres aktiven Durationsmanagements viel geringer, da unser Duration Mismatch auf minus 0,1 Jahre begrenzt ist, was Solvency-II-Verbindlichkeiten mit einer im Vergleich zu den Aktiva längeren Laufzeit als Vermögenswerte darstellt.

AKTIENRISIKO

Zum 31. Dezember 2020 betrug der Marktwert unserer gegenüber den Entwicklungen an den Aktienmärkten sensiblen Kapitalanlagen (das Geschäft mit fondsgebundenen Produkten nicht mitgerechnet) 66,6 Mrd €³ (2019: 75,7 Mrd €). Im Falle eines Rückgangs der Aktienkurse um 30% hätte sich der Marktwert um 17,9 Mrd €⁴ (2019: 20,0 Mrd €) reduziert. Diese Auswirkung wäre jedoch teilweise durch die Beteiligung der Versicherungsnehmer kompensiert worden.

IMMOBILIENRISIKO

Zum 31. Dezember 2020 standen circa 5,4% (2019: 5,5%) des kompletten Risikos vor Diversifikation mit anderen Risikokategorien im Zusammenhang mit Immobilienpositionen.

KREDITRISIKO

Die folgende Tabelle zeigt das zugeordnete Konzernkreditrisiko nach Geschäftsbereich.

1_Der angegebene Marktwert beinhaltet alle Kapitalanlagen, exklusive das Geschäft mit fondsgebundenen Produkten, basierend auf dem Solvency-II-Rahmenwerk, deren Marktwerte sensitiv auf Zinsbewegungen reagieren, und basiert daher nicht auf bilanziell verwendeten Klassifikationen.

2_Der Effekt berücksichtigt keine Beteiligung von Versicherungsnehmern.

3_Der angegebene Marktwert beinhaltet alle Kapitalanlagen, exklusive das Geschäft mit fondsgebundenen Produkten, basierend auf dem Solvency-II-Rahmenwerk, deren Marktwerte sensitiv auf die Bewegungen von Aktienmärkten reagieren, und basiert daher nicht auf bilanziell verwendeten Klassifikationen.

4_Der Effekt berücksichtigt keine Beteiligung von Versicherungsnehmern.

Allianz Konzern: Zugeordnetes Kreditrisiko gemäß Risikoprofil nach Geschäftsbereich (Gesamtbestand vor Steuern und Abzug der Anteile anderer Gesellschafter)

Vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien

Stand 31. Dezember		2020	2019 ¹
Schaden-Unfall	Mio €	2 334	2 286
Leben/Kranken	Mio €	3 241	2 711
Corporate und Sonstiges	Mio €	526	471
Konzern Summe	Mio €	6 101	5 467

Anteil am Gesamtrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien

	%	10,4	9,7
--	---	------	-----

1_Die Risikoprofilzahlen für 2019 wurden basierend auf den Auswirkungen der Modelländerungen für 2020 angepasst.

Während des Jahres 2020 und der COVID-19-Pandemie gab es keine materiellen Ereignisse im Hinblick auf Kreditmigrations- und Ausfallrisiken.

Insgesamt erhöhte sich das Kreditrisiko auf Konzernebene um 0,6 Mrd € auf 6,1 Mrd € (2019: 5,5 Mrd €). Dies war hauptsächlich auf das im Vergleich zum Vorjahr niedrigere Zinsumfeld zurückzuführen, das die Kreditrisiko-Exponierung im Allgemeinen erhöhte und damit zu einem Anstieg des Kreditrisikos führte. Dies trug gleichzeitig zu einer Reduktion der Verlustabsorptionsfähigkeit versicherungstechnischer Rückstellungen in der klassischen Lebensversicherung bei, was das Kreditrisiko nach Beteiligung der Versicherungsnehmer erhöhte.

KREDITRISIKO – KAPITALANLAGE

Zum 31. Dezember 2020 resultierten 81,5 % (2019: 80,6 %) unseres gesamten internen Kreditrisikos¹ aus Kreditrisiken für 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 Kreditrisiko in diesem Bereich.

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.

Zum 31. Dezember 2020 stellt sich unser Anleiheportfolio nach Ratingklassen, basierend auf Emissionsrating (Rating der Instrumente), wie folgt dar:

Kapitalanlagen des Allianz Konzerns in Anleihen nach Ratingklassen¹ – Marktwerte

Mrd €

Emittentenart	Staaten / staatsnah		Pfandbriefe		Unternehmen		Banken		ABS / MBS		Short-term Loan		Sonstiges		Summe	
Stand 31. Dezember	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019
AAA	49,5	46,5	47,7	46,4	3,2	2,5	3,0	2,7	19,1	20,5	0,0	-	-	0,0	122,5	118,7
AA	111,5	105,0	18,2	17,2	24,3	20,7	4,3	5,2	6,2	5,6	0,6	1,1	0,1	0,1	165,3	154,8
A	43,4	37,0	0,4	6,8	71,1	69,1	19,0	19,3	0,9	1,2	0,5	0,6	0,0	0,2	135,3	134,2
BBB	41,9	37,3	0,4	0,7	124,8	116,6	8,2	6,6	1,2	0,7	0,4	0,5	1,7	1,7	178,7	164,2
BB	6,7	5,0	-	0,0	10,5	5,9	1,0	1,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	18,4	12,2
B	3,6	5,1	-	-	4,0	2,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	-	8,0	7,7
CCC	0,3	0,0	-	-	0,2	0,2	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	-	-	0,6	0,4
CC	0,0	0,4	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	-	-	-	-	0,1	0,4
C	0,0	-	-	-	-	-	-	0,0	0,0	0,0	-	-	-	-	0,0	0,0
D	0,0	-	-	-	0,1	0,0	-	0,0	0,0	0,0	-	0,0	-	-	0,1	0,1
Kein Rating	1,5	2,0	0,1	0,2	11,2	11,6	0,2	0,5	0,1	0,1	0,2	0,2	7,2	6,6	20,4	21,2
Summe	258,5	238,1	66,7	71,3	249,5	228,9	35,9	35,8	28,1	28,5	1,8	2,5	9,1	8,6	649,5	613,9

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.

KREDITRISIKO – KREDITVERSICHERUNG

Zum 31. Dezember 2020 wurden 8,6 % (2019: 11,0 %) unseres gesamten internen Kreditrisikos (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien) den Kreditversicherungsrisiken von Euler Hermes zugeordnet.

1_Zusätzlich sind 8,7 % (2019: 7,4 %) des internen Kreditrisikos vor Diversifikation Forderungen, dem potenziellen Wiedereindeckungsaufwand bei Derivaten und potenziellen Wertschwankungen von Rückversicherungsforderungen sowie anderen außerbilanziellen Positionen zuzuschreiben.

KREDITRISIKO – RÜCKVERSICHERUNG

Zum 31. Dezember 2020 betrafen 1,2 % (2019: 1,1 %) unseres gesamten internen Kreditrisikos (vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien) Forderungen gegenüber Rückversicherungen.

Von den Rückversicherungsforderungen des Allianz Konzerns entfielen 75,5 % (2019: 82,4 %) auf Rückversicherer, die mindestens ein Investment-Grade-Rating erhalten hatten. Die verbleibenden 24,4 %

(2019: 17,5 %) entfielen auf Rückversicherer ohne Bonitätseinstufung. Die Änderungen in den Rückversicherungsforderungen sind vornehmlich auf ein ausgeweitetes Rückversicherungsprogramm zurückzuführen. Materielle Forderungen gegenüber Einzelnamen aus der Rückversicherung oder gegenüber Eigenversicherern ohne Bonitätseinstufung werden abgesichert, zum Beispiel über Sicherheitenvereinbarungen oder den Rückbehalt von Rückversicherungsprämien („Funds Withheld“). Insbesondere das wirtschaftliche Rückversicherungsrisiko gegenüber General Electric wurde im Jahr 2020 durch die Erhöhung des Treuhandvermögens und den Erwerb von Kreditsabsicherung verringert.

Forderungen gegenüber Rückversicherern nach Ratingklassen¹

Mrd €

Stand 31. Dezember	2020	2019
AAA	0,02	-
AA+ bis AA-	5,67	6,12
A+ bis A-	3,24	2,32
BBB+ bis BBB-	8,03	8,36
Keine Investment-Qualität	0,01	0,03
Kein Rating	5,49	3,57
Summe	22,46	20,39

¹ Bezieht sich auf das Bruttoisiko für externe Rückversicherungen, aufgeschlüsselt nach Ratingklassen.

VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO

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 €

Stand 31. Dezember	Prämienrisiko für Naturkatastrophen		Prämienrisiko für Terror		Prämienrisiko für Nichtkatastrophen		Reserve		Biometrisch		Summe	
	2020	2019 ²	2020	2019 ²	2020	2019 ²	2020	2019 ²	2020	2019 ²	2020	2019 ²
Schaden-Unfall	806	927	17	29	4 195	4 952	6 115	5 521	167	112	11 300	11 542
Leben/Kranken	-	-	-	-	-	-	-	-	652	437	652	437
Corporate und Sonstiges	-	-	-	-	-	-	-	-	207	127	207	127
Konzern Summe	806	927	17	29	4 195	4 952	6 115	5 521	1 026	676	12 159	12 105
Anteil am Gesamtrisiko des Konzerns vor Diversifikationseffekten zwischen Risikokategorien											20,66 %	21,52 %

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

² Die Risikoprofilzahlen für 2019 wurden basierend auf den Auswirkungen der Modelländerungen für 2020 angepasst.

Im Jahr 2020 erhöhte sich das gesamte versicherungstechnische Risikokapital des Konzerns vor Diversifikationseffekten mit anderen Risikokategorien leicht um 54 Mio €.

SCHADEN- UND UNFALLVERSICHERUNG

Der Rückgang des versicherungstechnischen Risikos im Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ist vor allem auf die Entwicklung des Prämienrisikos für Nichtkatastrophen zurückzuführen, die auf Aktualisierungen der Exponierung und Modelle beruht. Dementgegen stieg das Reserverisiko auf Grund des zugrunde liegenden, insgesamt höheren, Reserveniveaus an.

Insgesamt wird keine wesentliche Änderung des Risikoprofils der versicherungstechnischen Risiken des Allianz Konzerns erwartet, da wir keine größeren Änderungen an unseren Zeichnungsrichtlinien („Allianz Standard for P&C Underwriting“) oder unserer konzernweiten Risikoneigung im Hinblick auf Naturkatastrophen-, von Menschen verursachte Katastrophen- oder Terrorrisiken und die zugehörige Retrozessions-Rückversicherungsstrategie planen.

Die Zeichnungsrichtlinien wurden allerdings dahingehend angepasst, zukünftig erhebliche Kumulrisiken aus Pandemien zu entschärfen. Zudem wurde eine zusätzliche Retrozession zur Reduktion von Naturkatastrophen-Frequenzschäden gezeichnet.

Die Schadenquoten für den Geschäftsbereich Schaden- und Unfallversicherung sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Schadenquoten¹ in der Schaden- und Unfallversicherung für die letzten zehn Jahre

%

	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Schadenquote	69,5	68,0	66,0	66,5	65,6	66,2	66,0	65,9	68,3	69,9
Schadenquote ohne Naturkatastrophen	67,8	66,5	64,0	64,2	64,2	64,6	65,1	63,0	66,6	65,5

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

Zum 31. Dezember 2020 hatten die folgenden drei Gefahren den größten Anteil am Naturkatastrophenrisiko: Stürme in Europa, Überflutungen in Deutschland und Erdbeben in Australien.

LEBENS- UND KRANKENVERSICHERUNG

Der Beitrag der biometrischen Risiken zum versicherungstechnischen Risikokapital ist um 0,35 Mrd € im Vergleich zum Vorjahr angestiegen. Hauptursache hierfür ist die Auswirkung des Zinsrückgangs und anderer ungünstiger Marktbewegungen im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie auf die Bewertung des Langlebkeitsrisikos für die größten Portfolios in der Lebens- und Krankenversicherung. Das biometrische Risiko der Geschäftsbereiche Schaden- und Unfallversicherung sowie Corporate und Sonstiges besteht überwiegend aus dem Langlebkeitsrisiko der eingegangenen Pensionsverpflichtungen.

Dank unserer effektiven Produktgestaltung und breiten Produktpalette gab es in unserem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft