

# Konzerngeschäftsbericht 2015





# Konzernabschluss 2015 und Konzernlagebericht

Konzernlagebericht	
Grundlagen des Konzerns	4
Wirtschaftsbericht	5
Personal- und Sozialbericht	18
Nachtragsbericht	18
Risikobericht	18
Prognosen- und Chancenbericht	27
<hr/>	
Konzernabschluss	
Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015	30
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015	32
<hr/>	
Konzernanhang	
Grundsätze	35
Erläuterungen zur Konzernbilanz	40
Erläuterungen zur Konzerngewinn- und Verlustrechnung	46
Sonstige Angaben	48
<hr/>	
Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015	49
<hr/>	
Konzern-Eigenkapitalspiegel zum 31. Dezember 2015	50
<hr/>	
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	51
<hr/>	
Bericht des Aufsichtsrates	52
<hr/>	



# Konzernlagebericht

---

Grundlagen des Konzerns

Wirtschaftsbericht

Personal- und Sozialbericht

Nachtragsbericht

Risikobericht

Prognosen- und Chancenbericht

## Grundlagen des Konzerns

Muttergesellschaft des VERKA-Konzerns ist der VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVaG (VERKA VK) mit Sitz in Berlin. Mit Ablauf des Geschäftsjahres 2015 legt der VERKA VK einen konsolidierten Abschluss vor, in den die hundertprozentige Tochtergesellschaft, die VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG (VERKA PK), einbezogen wurde.

Der VERKA VK hält 100 % der Anteile an der VERKA PK und ist damit alleiniger Aktionär.

Die Muttergesellschaft, VERKA VK, betreibt als deregulierte Pensionskasse Rentenversicherung im Wege der Rückdeckungsversicherung und ist im Raum der evangelischen Kirche tätig. Darüber hinaus wurde mit Schreiben vom 7. Juni 2015 die Erlaubnis zum Betrieb der Sparte Geschäfte der Verwaltung von Versorgungseinrichtungen erteilt. Die Bestände werden jeweils in besonderen Abrechnungsverbänden geführt.

Besondere Abrechnungsverbände bestehen für die

- > Zusatzversorgungskasse der Evangelisch-lutherischen Landeskirche Hannovers,
- > Evangelische Kirche der Pfalz,
- > Evangelisch-reformierte Kirche,
- > Evangelisch-altreformierte Kirche in Niedersachsen,
- > Evangelisch-reformierte Kirche in Bayern,
- > Evangelische Kirche von Kurhessen-Waldeck,
- > Evangelische Kirche in Berlin-Brandenburg-schlesische Oberlausitz,
- > Evangelisch-methodistische Kirche,
- > Evangelische Kirche in Deutschland (EKD).

Die Tochtergesellschaft, VERKA PK, betreibt als deregulierte Pensionskasse die Renten- und Sterbegeldversicherung im Wege der Direkt- und Rückdeckungsversicherung und ist vornehmlich im Raum der evangelischen Kirche, der Diakonie und freien Wohlfahrtspflege tätig. Die Bestände werden in den folgenden Abrechnungsverbänden geführt:

- > Sammelverband,
- > Tavola Valdese,
- > Evangelische Kirche in Deutschland/östliche Gliedkirchen.

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

„Wie gewonnen, so zerronnen“. So könnte man im Rückblick auf das Jahr 2015 zusammenfassend die weltweite Entwicklung der Konjunktur und auf den Kapitalmärkten bewerten. Themen wie Griechenland, Ukraine, Volkswagen, Rohstoffpreise, Deflationsängste und in letzter Zeit verstärkt auch die Flüchtlingsthematik beherrschten die Schlagzeilen. Auch an den Börsen sorgten diese Nachrichten für Unruhe und steigende Volatilitäten. Obwohl sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weitgehend wie von den Analysten prognostiziert entwickelten, zeichneten sich die Kapitalmärkte durch zum Teil erhebliche Schwankungen aus. Die Zinsentwicklung verbleibt seit Beginn der Finanzkrise in einem Abwärtstrend, der durch die ultralockere Geldpolitik der Notenbanken zunächst in den USA und in Japan und nun auch in Europa forciert wurde und dessen Ende vor allem in Europa nicht absehbar ist. Selbst negative Zinsen scheinen dabei durchaus zur neuen Normalität zu werden. Zwischenzeitige und vergleichsweise auch durchaus heftige und zum Teil fast crashartige Renditeanstiege endeten stets wieder relativ schnell. Diese divergierenden Entwicklungen hatten zur Folge, dass auch die Aktienmärkte teilweise unter erheblichen Druck kamen. Die wochenlangen Diskussionen in den Sommermonaten um einen Verbleib Griechenlands in der Eurozone und die unmittelbar anschließend aufkommenden Sorgen um eine sich abkühlende konjunkturelle Entwicklung in China führten dazu, dass die Kursgewinne an den Aktienmärkten aus dem ersten Halbjahr rasch mehr als aufgezehrt wurden. Der im September bekannt gewordene VW-Abgasskandal „Dieselgate“ sorgte dann für eine weitere Talfahrt nicht nur der Automobilaktien, die jedoch glücklicherweise bis zum Jahresende wieder etwas aufgeholt werden konnte.

Die makroökonomischen Daten als Grundlage für die fundamentale Bewertung von Wertpapieren an den Kapitalmärkten blieben dabei weitgehend außer Betracht. Die seit einiger Zeit anhaltend positive konjunkturelle Entwicklung – neben den USA – vor allem in Deutschland und auch in Teilen Südeuropas mit rückläufiger Zahl von Arbeitslosen, hohen konsumtiven Ausgaben der Verbraucher, niedrigen Rohölpreisen, guter Stimmungslage und positiv eingeschätzten Zukunftsaussichten in der Industrie vermochten die Stimmung auf den Märkten nicht nachhaltig zu beeinflussen. Die Angst der Marktteilnehmer vor negativen Nachrichten und damit weiteren Abwärtsbewegungen überwiegt ganz offensichtlich in der Diskussion. Somit bleibt festzuhalten, dass – wie so häufig – die wirtschaftliche Lage besser ist als die Stimmung und es eigentlich keinen wirklichen Grund für gesteigerte Angstattacken gibt. Da jedoch andererseits der wirtschaftliche Aufschwung auch keinen richtigen Schwung hat, wird sich die Stimmungslage vermutlich in den kommenden Monaten auch nicht dauerhaft verbessern.

Während die öffentlichen Haushalte von der anhaltenden Niedrigzinspolitik der Notenbanken profitieren, sind die Sparer, Privatanleger und institutionelle Investoren die Leidtragenden. Sie alle sind mit deutlich gesunkenen Renditeniveaus konfrontiert und erleiden – vor allem über längere Zeiträume betrachtet – kumulierende Vermögensschäden in Form von entgangenen Zinsen und Zinseszinsen. Staaten, Politik und Notenbanken nehmen diese schleichende Enteignung billigend in Kauf. Die immer geringer werdenden Chancen auf eine nachhaltige und solide Finanzierung von Versorgungszusagen und Garantien mit dem gleichzeitig steigenden Risiko von größer werdenden Versorgungslücken werden dabei ignoriert.

## Branchenentwicklung

Zu den Leidtragenden der anhaltend niedrigen Zinsen gehören insbesondere auch Lebensversicherer, Pensionskassen und Pensionsfonds. Kurz- und mittelfristig können sie ihre Leistungsversprechen zwar erfüllen, solange die Zinsen aber auf einem derart niedrigen Niveau verharren, gehen die Erträge der Kapitalanlagen schneller zurück als die kalkulierten Zinsen im Vertragsbestand. Die vom Gesetzgeber als Mittel zur Gegensteuerung zu dieser Entwicklung vor mehr als vier Jahren eingeführte Zinszusatzreserve soll helfen, die sinkenden Kapitalerträge zu kompensieren. Sie belastet die gesamte Branche allerdings ergebnismäßig erheblich.

In der Folge sind bereits die Wirkungen in der Branche spürbar. Das Neugeschäft und auch die Prämieinnahmen bei den Lebensversicherungen i.e.S. sind insbesondere durch das rückläufige Einmalbeitragsgeschäft negativ beeinflusst. Die Prämieinnahmen gingen in 2015 um 2,6 % auf 88,0 Mrd. EUR zurück, nachdem hier im Vorjahr noch ein Beitragsplus von 3,3 % verzeichnet werden konnte. Die laufenden Beitragseinnahmen aus Hauptversicherungen konnten dabei noch ein leichtes Wachstum von 0,3 % auf 55,9 Mrd. EUR verzeichnen, das aber durch die rückläufige Entwicklung des Einmalbeitragsgeschäftes aus Hauptversicherungen mit einem Minus von 9,0 % auf nun 25,8 Mrd. EUR wieder zunichte gemacht wurde (Quelle: GDV).

Auch das Pensionskassengeschäft konnte sich diesem negativen Trend nicht entziehen und verzeichnete eine Stagnation der gebuchten Bruttobeiträge bei 2,8 Mrd. EUR. Die zunehmende Belastung durch die in früheren Jahren mit deutlich höheren Zinsen abgegebenen Garantien und der heute vergleichsweise niedrige Höchstrechnungszins machen sich insbesondere im Hinblick auf das Neugeschäft negativ bemerkbar.

## Geschäftsverlauf und Lage

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2015 stand für den VERKA-Konzern nach der im Vorjahr abgeschlossenen strategischen Neuausrichtung ganz im Zeichen der Neuordnung der Rückdeckungsversicherungsverträge des VERKA VK mit den Landeskirchen und der EKD sowie der Stabilisierung und vorsichtigen Ausweitung der Geschäftsaktivitäten der VERKA PK. Gemessen an der Deckungsrückstellung des VERKA VK zum 31. Dezember 2015 wurden 99,7 % der Verträge des VERKA VK einvernehmlich auf das sog. Modell der Vorsorgeverwaltung umgestellt. In diesem Zusammenhang wurden die Garantiezinsen einheitlich auf 0,5 % für den Bestand der Anwärter und auf 1,25 % für den Bestand der Rentner abgesenkt. Durch diese Maßnahme hat der Verein eine wichtige Grundlage geschaffen, auch bei einem dauerhaft anhaltenden Niedrigzinsumfeld die garantierten Leistungen zu gewährleisten. Für die Versicherungsnehmer ergibt sich hierdurch insofern kein Nachteil, als bei gleichbleibenden Überschüssen nun zwar die garantierten Leistungen künftig niedriger ausfallen als zuvor, dies aber andererseits durch eine entsprechend höhere Überschussbeteiligung kompensiert wird.

Neben der sogenannten Vorsorgeverwaltung ist die Verwaltung von Versorgungseinrichtung die zweite Säule des neuen Geschäftsmodells des VERKA VK. Im Rahmen der Umstellung der Verträge wurde auch vereinbart, den Rückdeckungsversicherungsvertrag mit der Evangelisch-lutherischen Landeskirche Hannovers im Einvernehmen mit allen Mitgliedern des Vereins nun über einen Zeitraum von 10 Jahren in gleichmäßigen Schritten gleichmäßig abzuwickeln. Im Gegenzug hat sich die Landeskirche für ihr Sondervermögen der Zusatzversorgungskasse verpflichtet, die jeweils in den einzelnen Jahren freiwerdenden Mittel in ein Sondervermögen einzubringen, das von dem VERKA VK



über einen hierzu abgeschlossenen Beratungsvertrag mit einer Asset Management Gesellschaft kapitalanlagemäßig verwaltet wird.

Mit diesen Maßnahmen sind sämtliche in den Gremien des Vereins in den Vorjahren beschlossenen Schritte zur Neuordnung der Gesellschaften des VERKA-Konzerns umgesetzt. Eine Reaktivierung der vor einigen Jahren mit einigen Abrechnungsverbänden „eingefrorenen“ Geschäftsbeziehungen wurde vereinbart und rückwirkend umgesetzt. Nachdem bereits im Vorjahr eine große Landeskirche im Vorgriff der Neuausrichtung des Konzerns erhebliche Einmalbeiträge zur Erhöhung des Versicherungsschutzes in den Verein eingebracht hatte, folgte im Geschäftsjahr eine weitere große Landeskirche. Auch mit den übrigen Mitgliedern des Vereins sowie anderen Landeskirchen ist der Vorstand in aussichtsreichen Gesprächen im Hinblick auf eine Erhöhung des Geschäftsumfangs bzw. auf einen Neuabschluss von Verträgen.

Die Geschäftsentwicklung des Konzerns kann vor diesem Hintergrund als erfolgreich beschrieben werden, wobei das niedrige Zinsniveau „naturbedingt“ zu einem weiter rückläufigen Ergebnis aus Kapitalanlagen führte. Zusätzlich kam es in der Folge des anhaltenden Niedrigzinsniveaus zu weiteren Belastungen aufgrund der erforderlichen Aufstockung der Zinszusatzreserven in der VERKA PK. Zum 31. Dezember 2015 betrug diese nunmehr 26,2 Mio. EUR. Nach der Umstellung der Rückdeckungsversicherungsverträge des VERKA VK auf das sog. Vorsorgemodell ergab sich bei dem VERKA VK kein Bedarf zur Bildung einer Zinszusatzreserve. Trotz der Ergebnisbelastungen in der VERKA PK konnte hauptsächlich bedingt durch die Absenkung der garantierten Leistungen im Rahmen der Umstellung der Versicherungsverträge auf Vorsorgeverwaltung in der VERKA VK ein erfreulicher Rohüberschuss erzielt werden.

## Versichertenbestand

Zum 31. Dezember 2015 waren 29.772 (Vj. 28.369) Anwärter und 19.198 (Vj. 19.171) Rentner und damit insgesamt 48.970 (Vj. 47.540) Personen bei den Konzernunternehmen versichert.

## Ertragslage

### Beiträge

Im Geschäftsjahr waren im Konzern Beitragseinnahmen netto in Höhe von 83,7 Mio. EUR (Vj. 49,5 Mio. EUR) zu verzeichnen. Die deutliche Steigerung der Beiträge begründet sich hauptsächlich durch einen außerordentlich hohen Einmalbeitrag eines Versicherungsnehmers in Höhe von 44 Mio. EUR. Der Anstieg der Beiträge entspricht damit unseren Erwartungen.

### Erträge und Aufwendungen aus Kapitalanlagen

Die Gesamterträge aus Kapitalanlagen des Konzerns sind im Berichtsjahr mit 74,3 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr (73,9 Mio. EUR) leicht angestiegen. Die laufenden Erträge haben sich um 13,9 % auf 62,6 Mio. EUR (Vj. 72,7 Mio. EUR) reduziert. Der Rückgang resultiert in erster Linie aus zum Zwecke der Substanzschonung auf insgesamt 18,8 Mio. EUR (Vj. 26,4 Mio. EUR) reduzierten Ertragsausschüttungen aus Wertpapier-Sondervermögen sowie einem Rückgang der Zinserträge auf 39,9 Mio. EUR (Vj. 44,5 Mio. EUR, jeweils ohne Einlagen bei Kreditinstituten) als Folge des anhaltenden Niedrigzinsniveaus sowie des moderaten Abschmelzens des Bestandes verzinslicher Anlagen im Direktbestand (Inhaberschuldverschreibungen, sonstige Ausleihungen und Grundschuldarlehen). Die Erträge aus Immobilien-Sondervermögen sind dagegen aufgrund des gestiegenen Bestandsvolumens auf 2,0 Mio. EUR (Vj. 0,6 Mio. EUR) angestiegen. Die in den vergangenen Jahren gezeichneten Fonds für Wohn-, Einzelhandels-, Hotel- und globale Gewerbeimmobilien haben sich sehr erfreulich entwickelt.

Die im Berichtsjahr angefallenen Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen in Höhe von 11,4 Mio. EUR (Vj. 1,0 Mio. EUR) resultieren in erster Linie aus dem Verkauf sowie der Einbringung von Inhaberschuldverschreibungen in ein Renten-Spezial-Sondervermögen. Ferner waren Zuschreibungen in Höhe von 0,3 Mio. EUR (Vj. 0,1 Mio. EUR) gemäß § 253 Abs. 5 HGB vorzunehmen. Diese bezogen sich auf die Beteiligung an einem Fonds für alternative Energien sowie ein Schuldscheindarlehen eines spanischen Finanzinstituts.

Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen sind im Berichtsjahr nicht angefallen (Vj. 0,1 Mio. EUR). Abschreibungen sind in Höhe von insgesamt 9,6 Mio. EUR erfolgt (Vj. 4,7 Mio. EUR). Diese betreffen wie im Vorjahr weit überwiegend den seit Ende 2011 in Auflösung befindlichen europäischen Gewerbeimmobilienfonds, für den seit Mitte 2015 Möglichkeiten eines Portfolioverkaufs mit entsprechenden Wertabschlägen geprüft werden, sowie in geringerem Umfang eine Mikrofinanzanleihe, in deren Underlying die Rückzahlung einzelner Darlehen in Mittelamerika gefährdet ist, so dass die Anleihe aus Vorsichtsgründen wertberichtigt wurde.

## Versicherungsleistungen

Die Versicherungsleistungen ohne Regulierungsaufwendungen betragen im Geschäftsjahr insgesamt 52,4 Mio. EUR (Vj. 149,8 Mio. EUR). Im Vorjahreswert waren besondere Effekte durch die Auflösung eines besonderen Abrechnungsverbandes (Rückkaufswert 71,8 Mio. EUR) enthalten. Darüber hinaus führte die Umstellung der Bestände auf das Geschäftsmodell Vorsorgeverwaltung zu einer Reduzierung der laufenden Renten. Das Absinken der Versicherungsleistungen entspricht damit unseren Erwartungen. Die Leistungen verteilen sich auf die zwei Konzernunternehmen wie folgt:

	VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG	VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVG	VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG	VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVG
	2015 Mio. EUR	2015 Mio. EUR	2014 Mio. EUR	2014 Mio. EUR
<b>laufende Renten</b>				
Altersrenten	12,2	31,4	11,6	55,2
Berufs- /Erwerbsunfähigkeitsrenten	0,5	0,0	0,5	0,7
Witwen-/Witwer-/Waisenrenten	0,5	3,5	0,5	4,5
	<b>13,2</b>	<b>34,9</b>	<b>12,6</b>	<b>60,4</b>
<b>Kapitalleistungen</b>				
Kapitalabfindungen und andere Kapitalleistungen	2,7	0,0	2,2	0,0
Rückkäufe	0,4	1,2	0,6	74,0
	<b>3,1</b>	<b>1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>74,0</b>
<b>Versicherungsleistungen</b>	<b>16,3</b>	<b>36,1</b>	<b>15,4</b>	<b>134,4</b>

## Verwaltungskosten

Die Verwaltungskostenquote (Verwaltungsaufwendungen 1,6 Mio. EUR (Vj. 1,5 Mio. EUR) im Verhältnis zu gebuchten Beiträgen) beträgt im Konzern 1,9 % (Vj. 3,1 %). Die moderat gestiegenen Verwaltungsaufwendungen entsprechen somit unseren Erwartungen.

## Konzernergebnis

Die Gesellschaften des Konzerns erwirtschafteten im Berichtsjahr, insbesondere durch die Umstellung der Verträge auf Vorsorgeverwaltung des VERKA VK einen Rohüberschuss in Höhe von insgesamt 117,3 Mio. EUR (Vj. 27,4 Mio. EUR), davon wurden 98,7 Mio. EUR (Vj. 25,9 Mio. EUR) in die Rückstellung für Beitragsrückerstattung eingestellt, 17,6 Mio. EUR (Vj. 1,2 Mio. EUR) im Wege der Direktgutschrift an die Versicherungsnehmer ausgezahlt und 1,0 Mio. EUR (Vj. 0,3 Mio. EUR) der Verlustrücklage zugeführt. Damit verbleibt ein ausgeglichenes Konzernbilanzergebnis. Somit sind unsere Erwartungen diesbezüglich erfüllt worden.

## Finanz- und Vermögenslage

### Kapitalanlagen

„Du sollst von deinem Bruder nicht Zinsen nehmen, weder Geld noch mit Speise noch mit allem, womit man wuchern kann“ (Lutherbibel 1912, 5 Mose 23,20). Was schon die Bibel gefordert hat, kann ja grundsätzlich auch für die Wirtschaft nicht verkehrt sein. So oder ähnlich mögen die Verantwortlichen der Notenbanken in den vergangenen Jahren mit Blick auf die anhaltende Niedrigzinsphase und die Auferlegung von Leitzinsniveaus in der Nähe der Nulllinie gedacht haben. Nachdem die US-amerikanische Federal Reserve Bank (Fed) sowie die Bank of Japan in den vergangenen Jahren flankierend bereits diverse geldpolitische Lockerungsprogramme („Quantitative Easing“ oder kurz „QE“) zum Zwecke der Ankurbelung der Konjunktur und Bekämpfung disinflationärer Entwicklungen initiiert hatten, zog die Europäische Zentralbank (EZB) schließlich Anfang 2015 ihrerseits weitere Register. Seit Februar kauft die EZB Monat für Monat Anleihen aller Staaten der Eurozone sowie Asset-Backed-Securities und Pfandbriefe im Volumen von durchschnittlich 60 Mrd. EUR und sorgt damit dafür, dass das Marktzinsniveau bis auf weiteres niedrig bleibt. Das Kaufprogramm der EZB war ursprünglich auf ein Volumen von 1.140 Mrd. EUR und bis September 2016 limitiert, sofern sich die Inflationserwartungen bis dahin deutlich verbessert hätten. Da jedoch bereits im Laufe des Jahres 2015 klar wurde, dass die kurzfristigen Inflations- und Konjunkturziele kaum mehr zu erreichen sein würden, musste EZB-Chef Mario Draghi bereits Anfang Dezember nachlegen und das Kaufvolumen auf mindestens 1,5 Bio. EUR mit einem verlängerten Zeithorizont bis mindestens März 2017 aufstocken. Gleichzeitig wurde der Einlagenzinssatz auf minus 0,3 % p. a. reduziert. Dass die Märkte offenbar nicht nur bereit, sondern inzwischen größtenteils sogar gewillt sind, für Einlagen negative Zinsen hinzunehmen und somit sogar einen entsprechenden „Strafzins“ zu bezahlen, zeigte sich in der unmittelbar folgenden Enttäuschung in Form eines regelrechten Aktiencrashes (der DAX verlor in den ersten beiden Dezemberwochen ca. 11 % ) – die meisten Marktteilnehmer hatten sich noch mehr erhofft. Dass negative Zinsen auch im längerfristigen Bereich möglich sind, hat die Schweizer Nationalbank Mitte Januar 2015 eindrucksvoll unter Beweis gestellt, als die lokalen zehnjährigen Zinsen infolge der Entkopplung des Schweizer Franken vom Euro und dem bisherigen Mindestkurs von 1,20 CHF pro EUR unter null gerutscht gesunken sind.

Dass das vermeintlich vorsichtige Handeln der EZB und die Äußerungen ihres Präsidenten nicht immer hundertprozentig zusammenpassen, hat sich Anfang Juni gezeigt, als Mario Draghi mit seiner Äußerung, „die Akteure müssten mit höheren Schwankungen selbst klarkommen und die werde es geben“, heftige Marktturbulenzen auslöste und an den panisch reagierenden Bondmärkten in der Folge innerhalb kürzester Zeit Wertverluste von rund 600 Mrd. EUR zu verzeichnen waren. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen, die im April mit 0,049 % p. a. ihren absoluten Tiefpunkt erreicht hatte, stieg ohne jegliche fundamentale Begründung kurzfristig bis auf fast 1,0 % p. a. an. Der Bund-Future rentierte kurz zuvor noch im negativen Bereich und erreichte so einen Bewertungskurs von über 160 Punkten. Eine solche Bewertung hatte der Markt vorher für praktisch unmöglich gehalten. Der darauf folgende unerwartet schnelle und deutliche Zinsanstieg, in dem nicht wenige Marktteilnehmer schon den Beginn der Zinswende in der Eurozone sahen, war jedoch nur von kurzer Dauer. In den folgenden Wochen fielen die Zinsen wieder sukzessive. Die zehnjährige Bundesanleihen-Rendite sank bis Ende Oktober wieder auf ca. 0,4 % p. a., bewegte sich in der Folge im Hinblick auf die Unsicherheiten hinsichtlich des ersten Zinsschrittes der Fed recht volatil zwischen 0,4 % und 0,7 % p. a. und stand zum Jahresende schließlich mit 0,63 % p. a. wieder fast da, wo sie zu Beginn des Jahres gestartet war.

Im abgelaufenen Jahr hat sich die geldpolitische Ausrichtung der USA zunehmend von Europa entfernt. Nachdem die Fed bereits im vergangenen Jahr ihr letztes QE-Programm im Wege des sogenannten „Tapering“ beendet hat und sich die Konjunkturaussichten und Arbeitslosenzahlen sukzessive verbessert haben, wurden Stimmen lauter, die eine Zinserhöhung forderten. Nachdem sich die Erwartungen hinsichtlich des Zeitpunktes dieses ersten Zinsschrittes fast wöchentlich änderten – zwischen September 2015 und Ende 2017 schien hier zwischenzeitlich alles möglich – und so mitunter auch immer wieder Verunsicherung in die Märkte brachten, setzten sich die „Falken“ um Fed-Chefin Janet Yellen schließlich doch bereits im Dezember 2015 durch und beschlossen eine inzwischen ohnehin bereits durch die Märkte vollständig eingepreiste und beinahe sehnsüchtig erwartete Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte.

Die geldpolitische Schere zwischen den USA und Europa zeigte sich folgerichtig auch in der Entwicklung des Wechselkurses. Zu Jahresbeginn lag dieser noch bei 1,22 USD/EUR, im März war man bereits bei einem Kurs von 1,05 USD/EUR angelangt, eine Vielzahl der Marktteilnehmer erwartete bereits kurzfristig Wechselkursparität. Diese wurde in Folge der geldpolitischen Unsicherheiten im Hinblick auf den Beginn des Zinserhöhungszyklus der Fed und vermutlich auch Interventionen der Notenbank mit Blick auf die Exportwirtschaft jedoch vorerst nicht erreicht, der Wechselkurs bewegte sich in der Folge recht volatil in einer Bandbreite zwischen etwa 1,14 und 1,06 USD/EUR und liegt zum Jahresende bei 1,09 USD/EUR.

Neben erheblichen geldpolitischen Einflüssen wurden die Märkte im abgelaufenen Jahr erneut durch die Entwicklung der Rohstoffpreise hart auf die Probe gestellt. Nachdem der Rohölpreis bereits im vergangenen Jahr bis auf etwa 50 US-Dollar abgestürzt war, setzte sich diese Entwicklung nach einer zwischenzeitlichen leichten Erholung im Jahre 2015 fort. Zum Jahresende lag der Preis der Rohölsorte WTI bei nur noch etwa 37 US-Dollar. Der bereits im letzten Jahr heraufbeschworene „Öl-Krieg“ diesmal seitens der OPEC-Staaten untereinander – allen voran Saudi-Arabien – scheint sein Ende noch immer nicht gefunden zu haben. Die Fördermengen werden tendenziell ausgeweitet, das unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten in der Vergangenheit viel zitierte „Peak Oil“ scheint kein Thema mehr zu sein. Leidtragende sind neben Entwicklungsländern, deren wirtschaftliche Entwicklung unmittelbar von den Öleinnahmen abhängen, auch die großen Energiekonzerne sowie die USA, da die vergleichsweise aufwändige (und überdies umweltschädliche) Förderung von Schiefer-Öl bei derart niedrigen Ölpreisen stark defizitär ist. Zwar implizieren sehr niedrige Ölpreise eine positive Wirkung auf die Unternehmen in Anbetracht sinkender Produktions- und Transportkosten. Da die Märkte jedoch den Preisrückgang gleichzeitig mit einer sinkenden Nachfrage seitens der Unternehmen und speziell aus China in Verbindung brachten, was wiederum eher auf eine konjunkturelle Abschwächung hinweisen würde, trug die Entwicklung des Rohölpreises im abgelaufenen Jahr allenfalls zu einer temporären Zunahme der Marktvolatilitäten und weiterer Verunsicherung bei.

Leid ertragen mussten im abgelaufenen Jahr auch erneut Anleger, die in den Emerging Markets investiert waren. Insbesondere der spürbare Rückgang des Wirtschaftswachstums in China, der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt, machte den Märkten zu schaffen. Erklärtes Ziel der chinesischen Regierung ist ein Wandel von einer stark auf die Industrie fokussierten Volkswirtschaft hin zur Dienstleistungsorientierung. Demnach würde man auch temporär negative Effekte für den Kapitalmarkt in Kauf nehmen. Zur Stärkung des lokalen Kapitalmarkts hatte China in der jüngeren Vergangenheit diverse Maßnahmen ergriffen zur Öffnung der Märkte auch für ausländische Investoren. In der Folge war es zu einem wahrhaften Boom insbesondere am heimischen Aktienmarkt gekommen. Die so entstandene Blase kam schließlich im Juni zum Platzen, der Shanghai Shenzhen CSI 300 Index verlor bis Ende August fast die Hälfte seines Wertes. Die chinesische Notenbank

konnte mittels diverser im Eilverfahren umgesetzter Maßnahmen zur Limitierung des Aktienhandels bzw. Kursaussetzung und mehrerer Leitzinssenkungen hier nur in geringem Maße gegensteuern. Neben fortwährenden geopolitischen Spannungen – allen voran der infolge der Terroranschläge von Paris im November ausgerufene Krieg gegen den „Islamischen Staat“ (IS), der anhaltende Ukraine-Konflikt, der Krieg in Syrien, der seinerseits indirekt zu einer Eskalation der europäischen Flüchtlingsthematik geführt hat sowie Spannungen in der Türkei – haben unerwartet deutliche wirtschaftliche Einbrüche wie in Brasilien die Situation in den Emerging Markets entgegen der Erwartungen noch zu Jahresbeginn weiter verschärft. So hat der Aktienindex MSCI Emerging Markets von April bis August insgesamt fast ein Drittel seines Wertes verloren. Negative Einflüsse auf die Entwicklungs- und Schwellenländer resultierten nicht zuletzt auch aus der relativen Aufwertung des US-Dollar, der im Umkehrschluss die Lokalwährungen aufweicht und es den betroffenen Staaten und Unternehmen schwerer macht, ihren Zahlungsverpflichtungen in US-Dollar nachzukommen. In der Regel führt eine deutliche Dollar-Aufwertung zu Mittelabflüssen aus Investments in Emerging Markets, was den Druck auf entsprechende Anlagen zusätzlich erhöht.

Einen nicht unerheblichen Einfluss hatte das Geschehen in den Emerging Markets auch auf die wichtigen Aktienmärkte der entwickelten Welt. Sieht man sich die Jahresanfangs- und Endstände der Standardindizes an, könnte man meinen, es hätte sich um ein eher langweiliges Aktienjahr mit einer unterm Strich verhalten positiven Entwicklung gehandelt. Schaut man genauer hin, stellt man jedoch fest, dass die Entwicklung der Märkte im abgelaufenen Jahr in Anbetracht der Vielzahl der Ereignisse insbesondere mit (geld-)politischem Hintergrund hochvolatil war. Gestartet war das Jahr mit dem Terroranschlag auf die Redaktion der französischen Satirezeitschrift „Charlie Hebdo“ sowie mit abermaligen Unsicherheiten im Hinblick auf die Finanzierung des griechischen Staatshaushalts, dem Wahlsieg der Syriza-Partei und dem anschließenden sprichwörtlichen „griechischen Drama“ im Zusammenhang mit den folgenden Kreditverhandlungen mit der Troika, die zwischenzeitlich wegen mangelnder Reformbereitschaft der griechischen Regierung erneut den „Grexit“ ins Spiel brachten und sich letztlich über Monate hinzogen. Den Aktienmärkten konnte die Griechenland-Diskussion jedoch nur kurzfristig zusetzen, da inzwischen eine gewisse Gewöhnung der Märkte an dieses Thema eingetreten war und man die möglichen Folgen auch des Worst Case (Austritt Griechenland aus dem Währungsraum) für nachhaltig tragbar hielt. Da klassische Zinsanlagen inzwischen praktisch keine Rendite mehr brachten, die Märkte Monat für Monat mit Notenbankgeld geflutet wurden, sich die Konjunktur gleichzeitig aber noch hinreichend stabil zeigte, suchte sich die Liquidität ihren Weg in erster Linie an den Aktienmärkten. In der Folge setzte der DAX zu einem wahren Höhenflug an und erreichte im April schließlich mit 12.391 Punkten ein neues Allzeithoch, was eine Performance seit Jahresanfang von ca. 26 % in nur gut drei Monaten bedeutete. Analog zur Zinsentwicklung war jedoch auch dieser enorme Anstieg nur von kurzer Dauer. Die zunehmenden Diskussionen um den Beginn des Zinserhöhungszyklus der Fed sowie die Verunsicherung im Hinblick auf die Effektivität der Zinspolitik der EZB – Mario Draghi selbst sprach Anfang September von der Gefahr einer „negativen Inflation“ (= Deflation) – auf der einen und der erneute Absturz des Ölpreises Mitte des Jahres bis unter 40 US-Dollar bei einem tendenziell eher wieder fester werdenden US-Dollar sowie der Einbruch in China auf der anderen Seite führten schließlich dazu, dass der DAX im August bereits wieder die psychologisch wichtige Marke von 10.000 Punkten unterschritt. Der folgende weit reichende Manipulationsskandal um Dieselfahrzeuge des größten europäischen Automobilherstellers, in dessen Folge neben Volkswagen die gesamte für die deutsche Wirtschaft außerordentlich wichtige Automobilbranche an den Pranger gestellt wurde, führte schließlich zu einem weiteren Kursrückgang im DAX bis auf 9.428 Punkte im Low. Die folgende kurzfristige zwischenzeitliche Erholung bis auf etwa 11.400 Punkte war wiederum nur von kurzer Dauer. Geopolitische Krisen (Türkei, Russland sowie nicht zuletzt der erneute Terroranschlag in Paris mit 130 Todesopfern und der folgenden allgegenwärtigen Terrorangst) auf der einen und geldpolitische Ankündigungen und Maßnahmen auf

der anderen Seite (Einlagenzinsreduzierung durch die EZB um „nur“ 10 Basispunkte, keine Aufstockung der monatlichen EZB-Käufe sowie weitere Unklarheit im Hinblick auf den ersten Zinsschritt der Fed) ließen den DAX innerhalb von nur zwei Wochen erneut um ca. 1.250 Punkte fallen. Erst die ersehnte Entscheidung des Fed-Offenmarktausschusses am 16. Dezember 2015, den Leitzins das erste Mal seit fast einem Jahrzehnt um 25 Basispunkte zu erhöhen, konnte den Negativtrend stoppen. Zum Ende des Jahres steht der DAX mit 10.743 Punkten 9,6 % höher als zu Jahresbeginn, aber langfristig war diese Entwicklung sicher nicht.

Anspannung und Verunsicherung dürften uns auch 2016 weiter an den Märkten begleiten. Insbesondere das globale Wirtschaftswachstum wird sich voraussichtlich weiter abflachen. Belastend wirken hier neben der weltweit auf hohem Niveau gestiegenen Verschuldung die ausbleibenden Wachstumstreiber – der krisenbedingt entstandene Nachholbedarf beim Konsum ist in den Industrieländern weitgehend befriedigt, der Ölpreis scheint an seinem absoluten Tiefstand angekommen und die Notenbanken haben ihre geldpolitischen Möglichkeiten mit Nullzinsen und weitreichenden Wertpapierkäufen ausgeschöpft. Die Politik hat es versäumt, die Wachstumsbasis mit nennenswerten Strukturreformen zu stärken, neue klassische Wachstumstreiber sind derzeit nicht in Sicht. So wird für 2016 ein Weltwirtschaftswachstum von 2,9 % erwartet nach 3,0 % im Vorjahr, das Wachstum in der Eurozone wird mit 1,5 % etwa auf Vorjahresniveau gesehen. Die US-amerikanische Konjunktur wird gemäß der Prognosen mit 2,6 % ebenfalls stagnieren (Vj. 2,6 %). Die US-Konjunkturrisiken erscheinen vor dem Hintergrund des Ende 2015 seitens der Fed begonnenen Zinserhöhungszyklus erheblich. In Abhängigkeit von der Geschwindigkeit und Intensität der Zinserhöhungen – die Prognosen gehen derzeit von zwei bis vier Zinsschritten um jeweils mindestens 25 Basispunkte aus – ist auch ein regelrechtes „Abwürgen des Konjunkturmotors“ verbunden mit einer erneuten Zunahme disinflationärer Tendenzen vorstellbar, die ihrerseits dann wieder entgegengesetzte geldpolitische Maßnahmen erforderlich machen könnten.

Ogleich die Emerging Markets in den vergangenen beiden Jahren bereits deutlich gelitten haben und der Basiseffekt hier irgendwann zum Tragen kommen sollte, dürfte auch die Wachstumsentwicklung in den Schwellenländern erneut belastend für die Weltkonjunktur wirken. Überkapazitäten, anhaltend niedrige Rohstoffpreise und innenpolitische Differenzen hemmen die Wirtschaftstätigkeit. Betroffen ist davon nicht zuletzt auch China. So wird hier von einer Fortsetzung der Abschwächungstendenz ausgegangen mit einem Konjunkturwachstum von nur noch etwa 6,4 % nach 6,9 % im Vorjahr. In Verbindung mit hohen geopolitischen Risiken ausgehend vom Nahen Osten erscheinen die mit den Emerging Markets verbundenen Risiken für die globale Konjunktur und die Kapitalmärkte nicht unerheblich.

Allen Hoffnungen in Verbindung mit dem Beginn des US-Zinserhöhungszyklus zum Trotz dürfte der weltweite geldpolitische Expansionsdruck 2016 hoch bleiben. In Anbetracht der trüben Wachstumsperspektiven, des weiter niedrigen und nur leicht zunehmenden Preisdrucks und der weltweit hohen Verschuldung wird die erhoffte Normalisierung der Geldpolitik wohl bis auf weiteres Wunschdenken bleiben. Eine weitreichende nachhaltige Zinswende dürfte auch in den USA mit Rücksicht auf den Konsum, die Währung und die Präsidentschaftswahlen wohl ausbleiben. Die EZB dürfte ihre Wertpapierkäufe noch weiter steigern und die Geldbasis bis Jahresende prozentual voraussichtlich ähnlich stark ausgeweitet haben wie die Fed. Nicht zuletzt ist davon auszugehen, dass die Notenbanken auch gar keinen politischen Druck spüren dürften, ggf. erhöhte Inflationsraten ernsthaft zu bekämpfen, mindern sie doch die reale Schuldenlast.

Was bedeutet das nun konkret für die Kapitalmärkte? Durch die expansiv ausgerichtete Geldpolitik sind Staatsanleihen- und Aktienmärkte zunächst einmal grundsätzlich unterstützt. Die Liquidität sucht

sich ihren Weg – die Notenbanken kaufen fleißig Wertpapiere und halten so die Kurse hoch und die Zinsen niedrig. Mangels nennenswerter Anlagealternativen ist die Liquidität, die in die Märkte gespült wird, aber grundsätzlich auch ein guter Kurstreiber für Aktien. Zumindest zeitweise belastend dürften hier aber voraussichtlich leicht erhöhte Inflationsraten, Leitzinserhöhungen durch die Fed und Gewinnmitnahmen wirken. So wird insgesamt von einer Fortsetzung der tendenziell seitwärts gerichteten Entwicklung der Zins- und Aktienmärkte ausgegangen, wobei eine weitere Zunahme der Kursvolatilitäten durchaus realistisch erscheint. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen dürfte auch 2016 zwischen 0,1 % und 1,0 % p. a. schwanken, zumindest ein neuer Tiefststand wird nicht erwartet. Die Zinsstrukturkurve dürfte weiter vergleichsweise flach bleiben. Für die Spreads von Peripherie- zu Bundesanleiherenditen wird moderates Ausweitungspotenzial identifiziert, zumal der Anteil der Bundesanleihen im Rahmen des Kaufprogramms der EZB dominiert. In Anbetracht der zunehmend divergierenden Geldpolitik von EZB und Fed sollte der US-Dollar tendenziell wieder fester gehen. Ob tatsächlich Parität zum Euro erreicht wird, erscheint vor dem Hintergrund des voraussichtlich nur eingeschränkten Umfangs der Zinserhöhungen durch die Fed, drohende konjunkturelle Risiken, die wiederum in die entgegengesetzte Richtung wirken würden und nicht zuletzt mögliche Interventionen seitens der Notenbank auch mit Blick auf die US-amerikanische Exportwirtschaft fraglich.

Auch den Aktienmärkten dürfte erneut ein sehr volatiles Jahr bevorstehen. Auf der einen Seite treibt die EZB-Liquidität die Kurse, auf der anderen Seiten dürften jedoch Gewinnsorgen und -mitnahmen belasten, so dass eine Schwankungsbreite zwischen 9.000 und 12.000 Punkten im DAX unterm Strich durchaus realistisch erscheint. Schon im ersten Buch Mose war vor rund 3.000 Jahren von sieben fetten und sieben mageren Kühen die Rede, die sprichwörtlich für die Abfolge von guten und schlechten Zeiten stehen. Es scheint nun so, als näherten sich die Märkte erneut einem Scheideweg. Einiges spricht dafür, dass wir uns in der reifen Phase eines Bullenmarktes befinden – neue Höchststände sind möglich, aber nicht mehr selbstverständlich und sie erfordern zusätzliche Unterstützung durch die Geld- und Finanzpolitik. Gerade hier lauern aber auch die Gefahren für die Märkte. Die sukzessive nachlassende globale Wachstumsdynamik in Verbindung mit der stetig zunehmenden Gefahr einer globalen Rezession, die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Versuch der Fed, sich aus ihrer selbst gestellten Zinsfalle zu befreien sowie zunehmende geopolitische Risiken dürften zu einem weiteren Anstieg der Volatilität führen und bergen erhebliches Korrekturpotenzial. Das voraussichtlich fehlende Gewinnwachstum deckelt die Aktienmärkte zusätzlich auch aus fundamentaler Sicht und kann im Falle von massiven Marktenttäuschungen auch zu Kursabschlägen führen.

Vor diesem Hintergrund hat der Konzern im Berichtsjahr seine Maßnahmen zur Portfoliooptimierung unter Risiko- und Renditegesichtspunkten fortgesetzt und die Diversifikation insbesondere durch Investitionen in nachhaltige alternative Anlagen abseits der klassischen Renten- und Aktienanlage unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit weiter erhöht. Bei der Auswahl sämtlicher Neuinvestitionen wurde und wird strikt auf die Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien des Konzerns geachtet. Diese sind explizit Bestandteil der Kapitalanlagestrategie. Der Konzern sieht die Nachhaltigkeit der Kapitalanlagen als gleichberechtigten Anlagegrundsatz neben der Sicherheit, Qualität, Rentabilität und Liquidität der Investments.

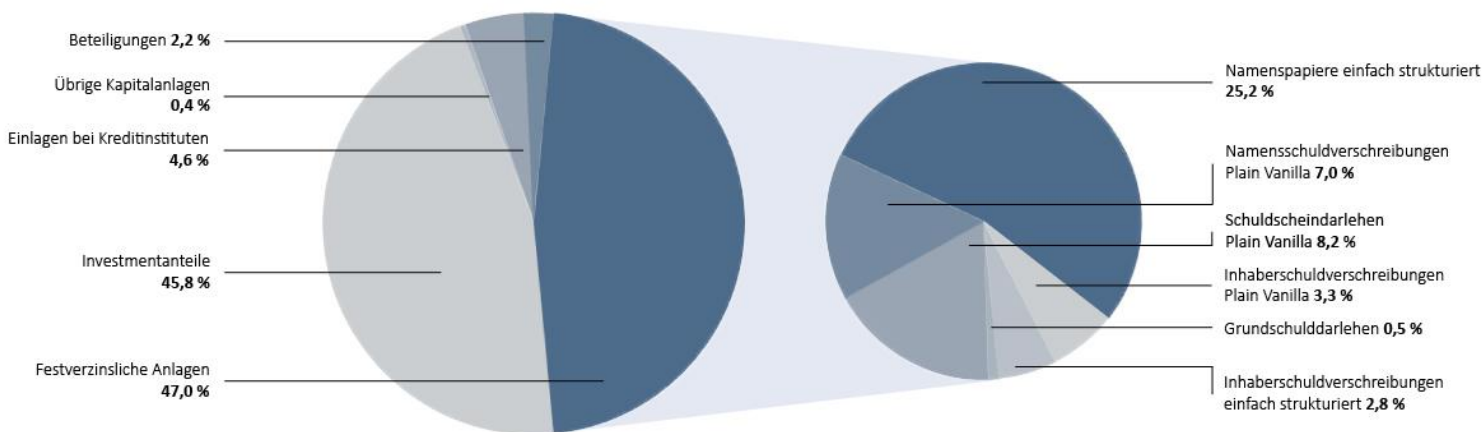
Der Konzern hat sich im Jahr 2015 an einem neu aufgelegten Sondervermögen mit einem Zeichnungsvolumen von insgesamt 10,0 Mio. EUR beteiligt, das der unmittelbaren Finanzierung von mittelständischen Unternehmen („Direct Lending“) dient. Die Schuldner der betreffenden Loans haben – anders als Emittenten von börsennotierten High-Yield-Anleihen – in der Regel keinen anderen Marktzugang im Hinblick auf Fremdfinanzierungen, bieten im Vergleich zu „High-Yields“ aber eine zusätzliche Absicherung der Rückzahlung durch die vollständige Besicherung mittels



Unternehmensaktiva. Im Berichtsjahr sind bereits zwei Kapitalabrufe durch den Fonds im Gesamtvolumen von 6,0 Mio. EUR erfolgt. Ferner hat der im Vorjahr gezeichnete Fonds zum Zwecke der Finanzierung von Energieeffizienzmaßnahmen bei Bestandsimmobilien und -infrastruktur (Zeichnungsvolumen insgesamt 10,0 Mio. EUR) im Berichtsjahr erstmals Kapital abgerufen im Volumen von insgesamt 0,7 Mio. EUR. Weitere Zugänge waren infolge diverser Capital Calls der bereits in den Vorjahren gezeichneten alternativen Investmentfonds und Immobilien-Sondervermögen, der Wiederanlage von Ertragsausschüttungen aus Wertpapier-Spezialfonds sowie Reinvestitionen von Fälligkeiten festverzinslicher Anlagen in Namensschuldverschreibungen, Schuldscheindarlehen und Inhaberschuldverschreibungen zu verzeichnen. Dem gegenüber standen Abgänge aus Fälligkeiten und Verkäufen festverzinslicher Anlagen sowie Kapitalrückzahlungen im Bereich der Beteiligungen und Grundschuldforderungen. Des Weiteren wurde eine Umbuchung vorgenommen, die aus der Einbringung von Inhaberschuldverschreibungen im Direktbestand in ein Renten-Spezial-Sondervermögen resultierte.

Der Saldo aus Neu- bzw. Wiederanlagen und Abgängen aus dem Kapitalanlagenportfolio des Konzerns war im Berichtsjahr in Anbetracht des insgesamt negativen Saldos aus Beitragseinnahmen und Leistungsauszahlungen sowie der Auszahlung eines zum 31. Dezember 2014 aufgelösten Versicherungsvertrags mit -47,7 Mio. EUR negativ (Vj. 88,7 Mio. EUR). Unter Berücksichtigung von Zu- und Abschreibungen belief sich die Veränderung des Kapitalanlagenvolumens insgesamt auf -57,0 Mio. EUR (Vj. 81,1 Mio. EUR), was einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 2,8 % (Vj. +4,1 %) auf 1.980,4 Mio. EUR (Vj. 2.037,4 Mio. EUR) entsprach.

Die Kapitalanlagen waren per 31. Dezember 2015 wie folgt in die unterschiedlichen Assetklassen allokiert:



Der Anteil der **Investmentanteile** ist deutlich auf 45,8 % (Vj. 40,9 %) angestiegen. Ursächlich hierfür war neben Zuführungen in Investmentvermögen aufgrund von Reinvestitionen laufender Ertragsausschüttungen sowie Aufstockungen und Kapitalabrufen zur Erfüllung offener Kapitalzusagen die Einbringung von Inhaberschuldverschreibungen aus dem Direktbestand in ein Renten-Spezial-Sondervermögen. Die aus dem Aktienfonds, dem Wandelanleihensegment im gemischten Wertpapier-Sondervermögen sowie dem Dach-Hedgefonds resultierende ökonomische Aktienquote unter Berücksichtigung von Absicherungsmaßnahmen ist mit 3,8 % (Vj. 3,9 %) nach Zeitwerten bzw.

4,0 % (Vj. 4,1 %) nach Buchwerten annähernd konstant geblieben und liegt somit unverändert innerhalb der strategischen Zielquote von 5,0 %. Gegen die insgesamt leicht positive Marktperformance sind die Effekte aus der mehrfachen Anhebung der Sicherungsniveaus zum Zwecke der Festschreibung positiver Bewertungsreserven im Aktienfonds gelaufen, was unterm Strich zu einer nahezu neutralen Entwicklung geführt hat. Das sich aus dem Aktienfonds ergebende Aktienkursverlustrisiko ist langfristig und nahezu vollständig neben einer sich aus dem Anlagekonzept ergebenden impliziten Limitierung der Volatilität mittels eines Optionssicherungskonzepts abgesichert. Das aus dem Wandelanleihen-Teilportfolio resultierende ökonomische Aktienrisiko wird mittels eines Wertsicherungskonzepts durch Vorgabe einer Wertuntergrenze und des daraus resultierenden Risikopuffers gemindert.

Schwerpunkt der Kapitalanlage sind weiterhin – wenngleich mit weiter abnehmender Tendenz – mit 47,0 % (Vj. 50,1 %) **festverzinsliche Anlagen** im Direktbestand (ohne Einlagen bei Kreditinstituten).

Der Bestand der **Inhaberschuldverschreibungen** hat sich im Berichtsjahr auf 6,1 % im Vergleich zum Vorjahr (7,9 %) reduziert. Der Rückgang betraf ausschließlich Plain-Vanilla-Bonds, deren Anteil von 5,9 % auf 3,3 % zurückging. Ursächlich hierfür war eine im Berichtsjahr erfolgte Sacheinlage entsprechender Anleihen in ein Renten-Spezial-Sondervermögen. Der Anteil der einfach strukturierten Inhaberschuldverschreibungen sowie Credit-Linked-Notes stieg dagegen leicht auf 2,8 % (Vj. 2,0 %) an.

Der Anteil der **Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen** (ohne Nachträge) ist mit 40,6 % im Vergleich zum Vorjahr (41,5 %) leicht gesunken. Einem deutlichen Rückgang bei den einfach strukturierten Namenstiteln sowie Credit-Linked-Schuldscheindarlehen auf 25,2 % (Vj. 27,4 %) aufgrund von planmäßigen Fälligkeiten, Emittentenkündigungen und Restrukturierungen stand ein leichter Anstieg bei den Plain-Vanilla-Namensschuldverschreibungen und -Schuldscheindarlehen auf 15,2 % (Vj. 14,2 %) gegenüber. Das Neu- und Wiederanlagevolumen war mit Blick auf das außerordentlich niedrige Zinsniveau mit insgesamt 30,0 Mio. EUR im Verhältnis zum vergleichsweise hohen Anteil der sonstigen Ausleihungen am Gesamtvermögen gering. Verzinsliche Kapitalanlagen in der Direktanlage bestehen weit überwiegend bei inländischen Kreditinstituten, wodurch das Emittentenrisiko begrenzt ist. Dennoch wurde das Financial Exposure (inkl. Pfandbriefen bzw. Covered Bonds und indirekter Anlagen in Fonds) zur weiteren Risikodiversifizierung im Berichtsjahr weiter deutlich auf 46,3 % (Vj. 52,3 %) der gesamten Kapitalanlagen zugunsten anderer Anlagen im Wege der Portfoliodiversifikation reduziert.

Der Anteil der **Grundschuldarlehen** verminderte sich abermals auf 0,5 % (Vj. 0,6 %) der gesamten Kapitalanlagen. Da das aktive Darlehensgeschäft aus geschäftspolitischen Gründen im Jahre 2010 eingestellt wurde, wird der Bestand nur noch planmäßig abgewickelt.

Der Anteil der **Einlagen bei Kreditinstituten** reduzierte sich auf 4,6 % (Vj. 7,1 %). Hier enthalten waren Mittel, die infolge der planmäßigen Teilauflösung eines Versicherungsvertrags zum 31. Dezember 2015 im Januar 2016 an eine Landeskirche ausgezahlt und im Anschluss der Kapitalanlagenverwaltung durch den VERKA VK im Wege der Verwaltung von Versorgungseinrichtungen zugeführt wurden.

Mit 2,2 % hat sich der Anteil der **Beteiligungen** im Vergleich zum Vorjahr (1,5 %) leicht erhöht. Ursächlich hierfür waren Kapitalabrufe der beiden Infrastruktur-Baskets bzw. -Beteiligungsgesellschaften, des Mezzanine-Fonds, des im Vorjahr gezeichneten Fonds zur Finanzierung von Energieeffizienzmaßnahmen sowie des neu aufgelegten Direct-Lending-Fonds. Dem gegenüber

standen in vergleichsweise geringem Umfang Kapitalrückzahlungen der beiden Beteiligungsgesellschaften in alternative Energien.

Der Anteil der **übrigen Kapitalanlagen** (inkl. festverzinslicher Anlagen mit Nachrang sowie übriger Ausleihungen) blieb mit 0,4 % unverändert.

### Eigenkapital

Das Eigenkapital des Konzerns besteht aus der gemäß § 37 VAG zu bildenden Verlustrücklage in Höhe von 20,8 Mio. EUR.

### Deckungsrückstellung und Risikoverlauf

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 wurde eine Deckungsrückstellung in Höhe von 1.738,7 Mio. EUR gebildet.

Die der Berechnung der Deckungsrückstellung zugrunde liegenden aktuariellen Annahmen werden jährlich im Rahmen eines versicherungsmathematischen Gutachtens für jede Pensionskasse überprüft und – soweit notwendig – angepasst, um angemessene Sicherheiten in den Rechnungsgrundlagen zu gewährleisten.

Um die im Neubestand eingegangenen Zinsverpflichtungen auch in einem Kapitalmarktumfeld mit niedrigem Zinsniveau erfüllen zu können, ist die Deckungsrückstellung gemäß Deckungsrückstellungsverordnung (DeckRV) für einen Zeitraum von fünfzehn Jahren mit dem Referenzzins zu ermitteln, sofern dieser unterhalb des garantierten Rechnungszinses liegt. Der Referenzzins entspricht dabei dem zehnjährigen Mittel von Null-Kupon-Euro-Zinsswapsätzen mit einer Laufzeit von zehn Jahren. Er lag zum 31. Dezember 2015 bei 2,88 %. Der höchste im Neubestand der Konzernunternehmen verwendete Rechnungszins beträgt 3,25 %. Dementsprechend wurde zum 31. Dezember 2015 für den Neubestand eine Zinszusatzreserve in Höhe von 4,7 Mio. EUR gebildet. Für den Altbestand der VERKA PK, der mit einem Rechnungszins von 3,5 % begründet wurde, wurden in den Geschäftsplan zur DeckRV analoge Regelungen zur Bildung einer Zinszusatzreserve aufgenommen. Dementsprechend wurde hier eine Zinszusatzreserve zum 31. Dezember 2015 in Höhe von 21,5 Mio. EUR gebildet. Für den im Geschäftsjahr noch nicht auf die Vorsorgeverwaltung umgestellten Altbestand des Mutterunternehmens, der mit einem Rechnungszins von 3,5% begründet wurde, war mit Blick auf die geplante Umstellung auch dieser Versicherungsverträge auf deutlich geringere Rechnungszinsen eine Zinszusatzreserve nach dem Geschäftsplan nicht zu bilden.

### Liquidität

Der Anteil der Einlagen bei Kreditinstituten betrug 4,6 % der gesamten Kapitalanlagen zum Bilanzstichtag. Der entsprechende Betrag in Höhe von 91,4 Mio. EUR, von dem 36,3 Mio. EUR reserviert waren für die Auszahlung aufgrund einer planmäßigen Teilauflösung eines Versicherungsvertrags zum 31. Dezember 2015 im Januar 2016, war in kurzfristige Festgelder bei einem deutschen Kreditinstitut angelegt. Weitere 2,2 Mio. EUR lagen zum Bilanzstichtag in Form von laufenden Guthaben vor. Unter Berücksichtigung der aktuellen Liquiditätslage, der Fälligkeitsstruktur und Liquidität des Kapitalanlagenbestands insgesamt – bei den Anlagen handelt es sich überwiegend um kurzfristig liquidierbare Wertpapiere bzw. Investmentanteile – sowie der Liquiditätsplanungen, die sämtliche planmäßigen Cashflows der nächsten zehn Jahre beinhalten, wird die Liquiditätssituation

des Konzerns als angemessen angesehen, so dass er jederzeit in der Lage war und ist, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

## Personal- und Sozialbericht

Am 31. Dezember 2015 waren 63 (Vj. 63) Mitarbeiter/innen im Konzern angestellt. Das Durchschnittsalter beträgt 44 Jahre (Vj. 44 Jahre). Teilzeitvereinbarungen bestanden mit 16, Altersteilzeitvereinbarungen mit vier Mitarbeiter/innen, von denen sich drei in der Freistellungsphase befinden.

Den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Verbundes gilt unser besonderer Dank für ihren Einsatz, ihre Initiative und ihre Leistungen. Sie haben die Aktivitäten des VERKA VK in einem anspruchsvollen Umfeld mit großem Engagement erfolgreich gestaltet.

## Nachtragsbericht

Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Berichtszeitraums eingetreten sind, waren nicht zu verzeichnen.

## Risikobericht

Das Risikomanagementsystem des Konzerns dient der frühzeitigen Erkennung aller wesentlichen Risiken, die sich negativ auf die Wirtschaftslage des Konzerns auswirken oder dessen Fortbestand insgesamt gefährden könnten.

### Ziele des Risikomanagements und Risikopolitik

Zentrales Ziel der etablierten Risikomanagementprozesse ist die dauerhafte Sicherstellung der Risikotragfähigkeit, um die Solvabilität des Konzerns auch in Krisensituationen nicht zu gefährden. Grundlage der Risikopolitik des Konzerns ist ein konservativer Umgang mit allen unternehmensindividuellen Risiken, wobei im Zweifel das Vorsichtsprinzip gilt – Sicherheit vor Ertrag. Gleichzeitig sind stabile Erträge notwendig, um die garantierten Leistungen sicherzustellen und die Eigenmittelbasis und somit die Risikotragfähigkeit langfristig weiter verstärken zu können. Daher wird angestrebt, stets solche Geschäfte zu tätigen, die bei begrenzter Risikoexposition ein optimales Risiko-Ertrags-Verhältnis aufweisen.

### Prozesse und Verfahren des Risikomanagements

Das zentrale Risikomanagement definiert Methoden und Verfahren für die qualitative und quantitative Erfassung der Risiken und ist auf Ebene der Einzelunternehmen sowie des Konzerns für die Risikoüberwachung, die Gesamtrisikosteuerung und die Risikoberichterstattung an den Vorstand verantwortlich. Im Rahmen einer vierteljährlichen Risikoinventur werden alle Risiken, welche die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage wesentlich beeinflussen können, durch die jeweiligen Risikoverantwortlichen der verschiedenen Fachbereiche identifiziert und mit Unterstützung des zentralen Risikomanagements analysiert und quantifiziert. Hierzu werden zu jedem Risiko Bewertungen hinsichtlich des möglichen Schadenausmaßes und der korrespondierenden

Eintrittswahrscheinlichkeiten vorgenommen. Für die daraus abgeleiteten Risikokennzahlen werden ggf. entsprechende Schwellenwerte vorgegeben. Im Sinne einer aktiven Risikosteuerung werden konkrete Gegenmaßnahmen festgelegt, um die aus den Einzelrisiken resultierenden Risikopotenziale wirksam zu reduzieren. Im Rahmen des entwickelten Risikotragfähigkeitskonzepts erfolgt neben der quartalsweise stattfindenden Risikoinventur eine monatliche Analyse und Bewertung der Kapitalanlagerisiken durch das Risikomanagement.

Eine Beurteilung und transparente Kommunikation der im Risikomanagementprozess abgeleiteten Gesamtrisikolage findet regelmäßig, aber mindestens einmal im Jahr, für jedes Einzelunternehmen im Rahmen eines Risikokomitees statt. Diesem gehören neben dem Vorstand und Risikomanagement auch die dezentralen Risikoverantwortlichen der verschiedenen Fachbereiche an. Das Risikomanagement des Konzerns wird ständig weiterentwickelt, um den wachsenden Anforderungen gerecht zu werden, und wird hinsichtlich seiner Effektivität und Angemessenheit mindestens im jährlichen Turnus durch die Interne Revision geprüft. Die Steuerung von Solvabilität und Risikotragfähigkeit erfolgt separat für jedes Einzelunternehmen, womit im Ergebnis auch die Risikotragfähigkeit des Konzerns gegeben ist.

#### Versicherungstechnische Risiken

Versicherungstechnische Risiken treten beim Konzern vor allem in Form von biometrischen Risiken auf, wobei das Langlebighkeitsrisiko eine zentrale Rolle einnimmt. Die übernommenen biometrischen Risiken werden ständig beobachtet und durch aktuarielle Tarifierung und eine vorsichtige Reservierungspolitik gesteuert. Darüber hinaus wird zur Absicherung biometrischer Risiken das Instrument der Rückversicherung eingesetzt. Bei der Einführung neuer Tarife oder der Entwicklung neuer Produkte werden im Rahmen der etablierten Produkteinführungsprozesse umfangreiche Risikoanalysen durchgeführt. Aus heutiger Sicht erscheinen die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen insgesamt angemessen.

Aus der Versicherungstechnik können außerdem Kostenrisiken und Stornorisiken resultieren, die ebenfalls bei der versicherungsmathematischen Kalkulation Berücksichtigung finden. Im Hinblick auf die Versicherungsbestände des VERKA VK ist auch zukünftig von einem mindestens ausgeglichenen Verwaltungskostenergebnis auszugehen. Dies gilt umso mehr vor dem Hintergrund, dass mit der Umstellung der Versicherungsbestände auf das neue Angebotsmodell „Vorsorgeverwaltung“ die Rechnungsgrundlagen für alle relevanten Ergebnisquellen (Kapitalanlageergebnis, Risikoergebnis, übriges Ergebnis) besonders vorsichtig gewählt sind. Im Hinblick auf die in einigen Teilversicherungsbeständen der VERKA PK in der Vergangenheit beobachtete Verwaltungskostenunterdeckung wurde in den vergangenen Jahren sukzessive eine entsprechende zusätzliche Verwaltungskostenrückstellung gebildet, welche die erwartete zukünftige Entwicklung des Kostenergebnisses dieser Teilbestände reflektiert. Aus heutiger Sicht erscheinen die entsprechend verwendeten Rechnungsgrundlagen insgesamt angemessen.

Im Gegensatz zu den meisten Lebensversicherungsunternehmen und vielen Pensionskassen liegt den Teilbeständen der Tochtergesellschaft VERKA PK kein über 3,5 % liegender Garantiezins zugrunde. Durch den wachsenden Anteil des mit einem niedrigeren Garantiezins unterlegten Neugeschäfts wird die passivseitige Zinsanforderung der VERKA PK sukzessive weiter abnehmen, so dass die dauerhafte Erfüllbarkeit der Zinsverpflichtungen auch in einem Umfeld vergleichsweise niedriger Zinsen eher sichergestellt werden kann. Aufgrund des weiterhin extrem niedrigen Zinsniveaus musste die Zinszusatzreserve – wie erwartet – auch im Jahr 2015 deutlich erhöht werden.

Für die Folgejahre ist ein weiterer Aufbau der Zinszusatzreserve zu antizipieren, da der für die Ermittlung der Zinszusatzreserve zu betrachtende Referenzzinssatz weiter deutlich rückläufig ist. Für das Neugeschäft gilt bereits ab dem Jahr 2015 ein reduzierter Rechnungszins von 1,25 %, wodurch die durchschnittliche Zinsanforderung bei entsprechendem Neugeschäft noch etwas schneller zurückgehen wird. Sollte sich das Niedrigzinsumfeld weiter verfestigen, wie leider befürchtet werden muss, ist spätestens für 2018, ggf. schon für 2017, mit einer weiteren Reduzierung des Höchstrechnungszinses zu rechnen. Die Finanzierung des Aufbaus der Zinszusatzreserve, die zu einer deutlichen mittelfristig wirkenden Reduzierung der Zinsanforderung führt, erzeugt allerdings kurzfristig erhebliche Aufwände, welche nur mit Unterstützung der Muttergesellschaft VERKA VK getragen werden können.

Im Rahmen der Finalisierung der strategischen Neuausrichtung führt die Neugestaltung der Vertragsbeziehungen mit den Vereinsmitgliedern des VERKA VK im Ergebnis auch zu einer deutlichen Reduzierung der Garantiezusagen für den Bestand und das Neugeschäft. Hierdurch entfällt aktuell die Notwendigkeit, eine Zinszusatzreserve für die Bestände des VERKA VK aufbauen und finanzieren zu müssen.

Im Rahmen der durchgeführten Asset-Liability-Management-Studien konnte bestätigt werden, dass alle Einzelunternehmen und somit auch der Konzern grundsätzlich auch in vorübergehenden Niedrigzinsphasen in der Lage sind, die bestehenden Zinsanforderungen darzustellen. Dies gilt nach der Umstellung des größeren Teils der Bestände auf das Angebotsmodell „Vorsorgeverwaltung“ in deutlich verstärktem Maße.

### Marktrisiken

Die Kapitalanlage des Konzerns ist mit Marktrisiken wie dem Aktienrisiko, Immobilienrisiko und Zinsänderungsrisiko verbunden. Währungsrisiken spielen aufgrund der Fokussierung auf Anlagen in der Eurozone eine untergeordnete Rolle bzw. werden im Rahmen von Fondsmandaten mit globaler Ausrichtung durch vereinbarte Absicherungsstrategien überwiegend ausgeschlossen. Zur Quantifizierung, Analyse und Steuerung der Marktrisiken sowie zur Beurteilung der Risikotragfähigkeit kommen interne und aufsichtsrechtliche Stresstests, Szenarioanalysen, Risikotragfähigkeitsbetrachtungen und Asset-Liability-Studien zum Einsatz. Für die innerhalb von Wertpapier-Sondervermögen bestehenden Aktienrisiken bestehen effektive Absicherungsmaßnahmen, um die Risikotragfähigkeit des Konzerns nachhaltig zu sichern. Der Aktienfonds ist mit einer optimierten langfristig ausgerichteten Absicherungsstrategie ausgestattet, welche auf einer volatilitätsabhängigen Steuerung der Aktienquote aufbaut und dazu passend konstruierte Optionen einsetzt. Der Absicherungsgrad wird unter Berücksichtigung der Marktentwicklungen regelmäßig angepasst. Das aus Wandelanleihen implizit resultierende ökonomische Aktienrisiko wird mittels eines dynamischen Wertsicherungskonzepts unter Berücksichtigung einer fest vorgegebenen Wertuntergrenze gesteuert und effektiv begrenzt. Unter Berücksichtigung bestehender Sicherungsmaßnahmen resultiert per 31. Dezember 2015 eine ökonomische Aktienquote von 4,0 % (auf Basis der Buchwerte).

Im Bereich der Immobilienrisiken hat sich der Abbau des problematischen Engagements bei dem europäischen Gewerbeimmobilienfonds (Sireo) zunächst weiter verzögert. Hier werden seit Mitte 2015 parallel Möglichkeiten eines Portfolioverkaufs geprüft. Die mit dem Investment gesammelten Erfahrungen haben gezeigt, dass gerade im Immobilienbereich der Kompetenz des Fondsmanagements eine besonders hohe Bedeutung zukommt und dass die Annahme der Wertstabilität von Immobilienanlagen vor allem dann realistisch ist, wenn entsprechende Fondsentagements in dieser Assetklasse professionell bewirtschaftet werden. Parallel zur

Rückführung des Investitionsvolumens im Sireo-Immobilienfonds werden die Beteiligungen an zwei anderen Immobilienspezialfonds weiter aufgebaut. In einem der beiden Fonds liegt der Schwerpunkt auf europäischen Budgethotelimmobilien; das andere Engagement konzentriert sich auf globale Gewerbe- und Handelsobjekte mit Fokus auf nordamerikanischen, australischen und japanischen Bürogebäuden.

Bei den im Direktbestand befindlichen festverzinslichen Anlagen handelt es sich schwerpunktmäßig um Schuldscheindarlehen, Namensschuldverschreibungen und Inhaberschuldverschreibungen, deren kurzfristige Bewertungsschwankungen aufgrund nicht dauerhafter Wertminderungen nicht bilanzwirksam sind. Bei steigenden Zinsen sind diese Anlagen zwar Kursverlustrisiken ausgesetzt, jedoch heben sich zwischenzeitlich vorhandene positive oder negative Bewertungsreserven spätestens bei Fälligkeit wieder auf. Neben dem Direktbestand bestehen Investitionen in vier Rentenspezialfonds mit Schwerpunkt auf EUR-Unternehmensanleihen, europäische Staatsanleihen, internationale Unternehmens- und Wandelanleihen (inkl. eines Segments für Unternehmensanleihen in Emerging Markets) sowie Emerging-Markets-Staatsanleihen.

Die Zinssensitivität des Bestandes der verzinslichen Anlagen ist in Anbetracht einer durchschnittlichen gewichteten modifizierten Duration von 6,7 als moderat zu bezeichnen. Im Falle eines Zinsschocks – hierzu wird eine plötzliche Zinsänderung um 100 Basispunkte unterstellt – würden die Zeitwerte der Kapitalanlagen einschließlich der Fondsinvestments ceteris paribus um 110,0 Mio. EUR sinken bzw. steigen, wobei hier insofern vereinfacht gerechnet wurde, als dass Besonderheiten von im Bestand befindlichen, insbesondere von der Zinskurvensteilheit abhängigen strukturierten Produkten nicht berücksichtigt wurden.

Vor dem Hintergrund des weiter verschärften sehr niedrigen Zinsniveaus bestehen mittelfristig erhebliche Wiederanlagerisiken, welche die Ertragssituation des Konzerns in zukünftigen Jahren spürbar belasten können, sofern das extreme Niedrigzinsumfeld noch über einen längeren Zeitraum bestehen bleiben sollte. Im Zusammenhang mit der limitierten Risikotragfähigkeit sind die Möglichkeiten, sich dem negativen Einfluss der anhaltenden Niedrigzinsphase auf die mittelfristige Entwicklung des Ertragspotenzials des Kapitalanlageportfolios zu entziehen, naturgemäß begrenzt.

Zur Erhöhung der Diversifikation über die verschiedenen Assetklassen hinweg und somit zur Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles hat sich der Konzern in den vergangenen Jahren mit neuen Investments verstärkt im Bereich nachhaltiger alternativer Anlagen engagiert. Ziel ist, von den guten Ertragschancen sowie der niedrigen Korrelation zu den Erträgen und zur Wertentwicklung gewöhnlicher Assetklassen zu profitieren. So bestehen Engagements in den Bereichen Erneuerbare Energien (Photovoltaik- und Windenergieanlagen), Wald und Infrastruktur. Auch im Jahr 2015 wurden die portfoliooptimierenden Maßnahmen durch einen weiteren Ausbau alternativer Investments fortgesetzt, die das bereits bestehende Gesamtrisikoprofil des Kapitalanlagenportfolios unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten möglichst effektiv diversifizieren sollen. Komplettiert werden die Maßnahmen durch die Beteiligung bei einem breit diversifizierten Dach-Hedgefonds sowie das Investment in einen Fonds, der mittels Mezzanine-Instrumenten mit überwiegendem Eigenkapitalcharakter in deutsche mittelständische Unternehmen investiert.

Die im Bestand befindlichen einfach strukturierten Zinsprodukte werden im Rahmen des Kapitalanlagenrisikomanagements einer besonders detaillierten Analyse unterzogen. Abhängig von den Kapitalmarktparametern kann die Risikosteuerung hierbei beispielsweise durch risikomindernde Restrukturierungen strukturierter Schuldscheindarlehen erfolgen – entsprechende Opportunitäten werden regelmäßig geprüft. Trotz der bereits vorgenommenen Restrukturierungen besteht für die

bisher noch nicht angepassten variablen Zinskuponphasen der Steepener-Schuldscheindarlehen (beginnend je nach Ausgestaltung frühestens ab Ende 2016) weiterhin das Risiko einer Nullverzinsung.

### Kreditrisiken

Kreditrisiken bestehen für den Konzern in der Möglichkeit negativer Bonitätsveränderungen von Emittenten, Geschäftsparteien und anderen Schuldern, wobei die mit festverzinslichen Kapitalanlagen verbundenen Kreditrisiken den größten Stellenwert einnehmen. Im Rahmen der Risikosteuerung kommen verschiedene Instrumente wie Vorgaben zu Ratingklassen und Begrenzungen im Hinblick auf Mischung und Streuung zum Einsatz, um einen hohen Grad an Diversifikation sowie ein ausgewogenes Chance-Risiko-Verhältnis auf Gesamtportfolioebene zu ermöglichen. Neuanlagen sind dabei grundsätzlich auf Papiere mit Investment-Grade-Rating beschränkt. Durch die bestehenden Spezialfondsmandate mit Schwerpunkten auf Euro-Unternehmensanleihen, europäische Staatsanleihen, internationale Unternehmens- und Wandelanleihen (inkl. eines Segments für Unternehmensanleihen in Emerging Markets) sowie Emerging-Markets-Staatsanleihen wird eine breite Diversifikation erreicht.

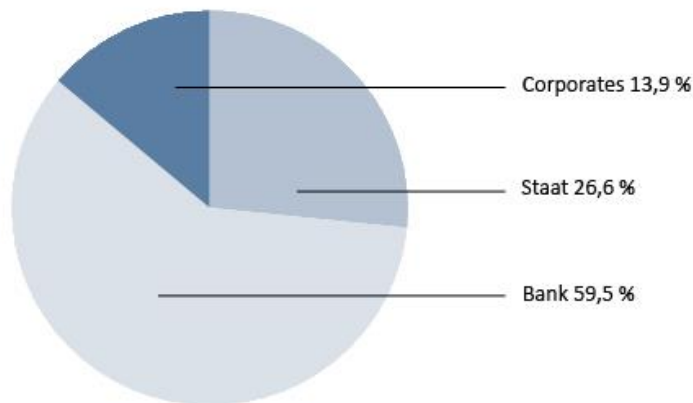
Bei der strategischen Ausrichtung des Portfolios an festverzinslichen Anlagen steht auch eine sukzessive Reduzierung der Financial Exposures weiterhin im Blickpunkt. Bei den Neuanlagen ist zu berücksichtigen, dass die Credit Spreads in vielen Asset Klassen inzwischen so stark gefallen sind, dass eine adäquate Risikoprämie für die übernommenen Bonitätsrisiken oftmals nur noch eingeschränkt oder gar nicht gegeben ist. Vor diesem Hintergrund setzt der Konzern seine Strategie einer Portfoliooptimierung unter Risiko- und Renditegesichtspunkten fort und setzt hierbei verstärkt auf alternative Anlageklassen bzw. alternative Anlageregionen, wodurch die Diversifikation der Kreditrisiken weiter verbessert wird. Jüngst konnte eine weitere Diversifizierung über die Beteiligung an einem Direkt Lending Fonds erreicht werden, welcher die Fremdfinanzierung von Unternehmensübernahmen ("LeveragedBuyOut"/LBO) zum Schwerpunkt hat. Die im Vorjahr getätigten Investitionen (Debt- und Equity-Finanzierungen in Alternative-Energie-Projekte in Entwicklungs- und Schwellenländern; europäische Senior Secured Floating Rate Loans) konnten so sinnvoll ergänzt werden und erhöhen die Diversifikation innerhalb dieser Anlageklasse.



Die Ratingstruktur des Kapitalanlagenbestandes der Konzernunternehmen mit Durchschau bei den Wertpapier-Sondervermögen stellt sich zum Bilanzstichtag wie folgt dar; bei den nicht gerateten Anlagen handelt es sich weit überwiegend um Immobilienanlagen, Beteiligungen, Infrastrukturinvestments sowie Grundschulddarlehen:

Ratingklasse	Rating	Buchwert Mio. EUR	Anteil %
AAA bis AA-	AAA	87,3	4,4
	AA+	46,7	2,4
	AA	67,4	3,4
	AA-	128,1	6,5
		<b>329,4</b>	<b>16,6</b>
A+ bis A-	A+	189,4	9,6
	A	106,2	5,4
	A-	309,5	15,6
		<b>605,1</b>	<b>30,6</b>
BBB+ bis BBB-	BBB+	187,9	9,5
	BBB	291,3	14,7
	BBB-	146,3	7,4
		<b>625,5</b>	<b>31,6</b>
<b>Investmentgrade</b>		<b>1.559,9</b>	<b>78,8</b>
BB+ bis BB-	BB+	57,9	2,9
	BB	29,4	1,5
	BB-	5,4	0,3
		<b>92,7</b>	<b>4,7</b>
B+ bis CCC-C	B+	13,0	0,7
	B	4,0	0,2
	B-	0,9	0,0
	CCC-C	0,0	0,0
		<b>17,9</b>	<b>0,9</b>
<b>Non-Investmentgrade</b>		<b>110,5</b>	<b>5,6</b>
<b>Non rated</b>		<b>309,9</b>	<b>15,7</b>
<b>Summe</b>		<b>1.980,4</b>	<b>100,0</b>

Der Bestand der verzinslichen Anlagen ohne Einlagen bei Kreditinstituten wie Tagesgeldern und anderen kurzfristigen Termingeldern (Inhaberschuldverschreibungen einschließlich indirekter Anlagen in Spezial-Sondervermögen, Schuldscheindarlehen inkl. Credit-Linked-Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen) verteilt sich zum Bilanzstichtag wie folgt auf die unterschiedlichen **Emittentenklassen**:



#### Liquiditätsrisiken

Eine ausgewogene Laufzeitenstreuung im Rahmen des Durationsmanagements bei festverzinslichen Anlagen ermöglicht auch für die kommenden Jahre eine sichere Liquiditätsplanung und somit eine Minimierung von kurzfristigen Liquiditätsrisiken. Der Anteil der kurzfristigen Festgeldanlagen betrug per 31. Dezember 2015 4,5 % (Vorjahr 7,1 %) des Vermögens. Eine flexible Disposition im Rahmen der etablierten Liquiditätsplanung ist jederzeit gewährleistet (siehe hierzu auch die weiterführenden Informationen unter „Liquidität“ im Abschnitt „Vermögens- und Finanzlage“).

Marktliquiditätsrisiken werden im Anlageprozess des Konzerns berücksichtigt, indem im Rahmen der Neuanlage schwerpunktmäßig Investments mit hoher Fungibilität ausgewählt werden. Durch eine breite Diversifikation wird die jederzeitige Liquidität auch bei unerwarteter Marktengung in einzelnen Assetklassen gewährleistet.

#### Operationale Risiken

Operationale Risiken können sich in Form von fehlerhaften Prozessen, organisatorischen Schwachstellen, menschlichen oder technischen Fehlern, externen Einflüssen oder rechtlichen Problemen grundsätzlich in allen Geschäftsbereichen materialisieren. Die Identifikation und Bewertung operativer Risiken erfolgt nach zentralen Vorgaben und mit Unterstützung des Risikomanagements durch die dezentralen Risikoverantwortlichen. Dabei kommen unter anderem Experteninterviews und Szenariotechniken zum Einsatz, die eine frühzeitige Erkennung der Einzelrisiken ermöglichen.

Die Interne Revision führt regelmäßige Prüfungen der in der Geschäftsorganisation etablierten Prozesse und Systeme durch und hilft, diesbezügliche Schwachstellen frühzeitig aufzudecken und damit verbundene operationale Risiken zu reduzieren. Zur Bewältigung von Notfällen und Krisen wird eine umfassende Notfall- und Kontinuitätsplanung als unverzichtbar angesehen, damit die Kontinuität

der wichtigsten Unternehmensprozesse und -systeme auf Gesamtunternehmensebene jederzeit gewährleistet ist. Hierbei sind auch die in Krisensituationen notwendigen Organisations-, Entscheidungs- und Kommunikationsstrukturen festzulegen.

### Sonstige Risiken

Neben den bereits ausführlich dargestellten Risikoarten werden auch Konzentrationsrisiken, Reputationsrisiken sowie strategische Risiken in den Risikomanagementprozess der Konzernunternehmen einbezogen. Dabei werden wechselseitige Abhängigkeiten, die mit den anderen Risikoarten bestehen, berücksichtigt. Die im Kapitalanlagenportfolio befindlichen einfach strukturierten Steepener-Schuldscheindarlehen, deren Kuponzahlungen in zukünftigen Jahren variabel und von der Steilheit der Zinskurve abhängig sind, stellen aufgrund des relativ hohen Investitionsvolumens eine bedeutsame Risikokonzentration im Hinblick auf Zinsausfallrisiken dar (siehe auch Marktrisiken).

Im Zusammenhang mit dem Abschluss der strategischen Neuausrichtung des Unternehmensverbundes werden die damit verbundenen strategischen Risiken beleuchtet, denen aber nach Einschätzung des Vorstandes überproportionale Chancen für die zukünftige Geschäftsentwicklung gegenüberstehen. Im Rahmen der strategischen Neuausrichtung wurde auf eine Erhöhung der Attraktivität des Angebotsspektrums für die Hauptkunden des Mutterunternehmens VERKA VK – die evangelischen Landeskirchen – abgezielt. Der Vorstand ist zuversichtlich, mit den auf die Bedürfnisse der Landeskirchen abgestimmten weiterentwickelten Produkten zusätzliches Neugeschäft akquirieren zu können. Es ist daher zu erwarten, dass die Tragfähigkeit des Unternehmensverbundes für die Zukunft mit erfolgreichem Abschluss der strategischen Neuausrichtung entscheidend gestärkt wird. Im Hinblick auf die Umstellung aller Versicherungsbestände des VERKA VK auf das Angebotsmodell „Vorsorgeverwaltung“ wurde auch die Frage einer fairen Beteiligung aller Vereinsmitglieder bei der Sicherstellung einer adäquaten Eigenmittelbasis berücksichtigt.

### Asset-Liability-Management

Zur bilanziellen Steuerung der zwischen versicherungstechnischen Risiken und Kapitalanlagerisiken bestehenden Wechselwirkungen ist ein wirksames Asset-Liability-Management (ALM) unverzichtbar. Das ALM des Konzerns verfolgt das Ziel, die jederzeitige Erfüllung der bilanziellen Erfordernisse (Zinsgarantierisiko) sowie der aufsichtsrechtlichen Regelungen (insbesondere Solvabilität, Stresstest) mit einem höchstmöglichen Maß an Sicherheit dauerhaft zu gewährleisten.

Der Unternehmensverbund hat einen stringenten ALM-Ansatz implementiert, der eine detaillierte Analyse der zukünftigen Unternehmensentwicklung ermöglicht. Die ALM-Studien dienen als wesentlicher Ausgangspunkt für die Ableitung einer optimierten Kapitalanlagestrategie und liefern wertvolle Impulse für eine ständige Optimierung des Rendite-Risiko-Profiles auf Gesamtportfolioebene, woraus eine weitere Stabilisierung der Risikotragfähigkeit resultiert. Vor dem Hintergrund der erhöhten Unsicherheiten bezüglich der weiteren Entwicklung der Zinsstrukturkurve richtet der Konzern seinen Fokus im ALM auch auf die Analyse verschiedener Extremszenarien (z. B. anhaltende Niedrigzinsphase, Inflation) und leitet entsprechende Maßnahmen für eine optimierte Unternehmenssteuerung ab. Darüber hinaus liefern die ALM-Studien wesentliche Erkenntnisse für die Entwicklung optimierter Produkte sowie für die Verfolgung einer nachhaltigen Eigenmittelstrategie.

### Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Durch das Risikomanagementsystem des Konzerns werden wesentliche oder bestandsgefährdende Risiken frühzeitig erkannt. Zusammenfassend kann festgestellt werden, dass sich gegenwärtig keine Entwicklungen abzeichnen, die den Fortbestand des Konzerns bedrohen. Mit einer aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsquote von 192,9 % (Vj. 137,0 %) per 31. Dezember 2015 verfügt der Konzern über eine stabile Eigenmittelausstattung.

Für das kommende Jahr ist von einer leicht rückläufigen Solvabilitätsquote auszugehen, da im Zusammenhang mit der planmäßigen Überführung der Bestände der Evangelisch-lutherischen Landeskirche Hannovers weitere RfB-Abrufe erwartet werden. Mittelfristig sollte die abgeschlossene strategische Neuausrichtung des VERKA VK dazu führen, dass sich die Risikotragfähigkeit des Konzerns insgesamt auf gestärktem Niveau stabilisiert und weiter verbessern kann. Die Risikotragfähigkeit des aufsichtsrechtlichen Kapitalanlagen-Stresstests (BaFin-Stresstest) ist bei allen Konzernunternehmen per 31. Dezember 2015 mit einem positiven Ergebnis in allen vier Szenarien gegeben.

## Prognosen- und Chancenbericht

### Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Nach Einschätzung der Volkswirte und Analysten dürfte das Umfeld für die Kapitalmärkte auch in 2016 von einem wenig dynamischen, aber anhaltendem Wachstum bei gleichzeitig eher geringem Inflationstrend bestimmt werden. Sämtliche Konjunkturszenarien sind jedoch mit erheblichen Unsicherheiten behaftet. Der inzwischen zwar gebremste Preisverfall vor allem beim Rohöl wird dabei allerdings von den Marktteilnehmern inzwischen nicht mehr als konjunkturförderlich, sondern als eher belastend gewertet. Die insgesamt undurchsichtige und wenig belastbare Gemengelage wird die Notenbanken – primär in Europa – weiter auf dem Plan halten und zur Fortführung der ultralockeren Geldpolitik animieren. Die jüngsten Entscheidungen der EZB erhärten diesen Trend. Die Diskussionen ranken darum, ob der EURO mit einer Parität von zur Zeit etwa 1,10 zum US-Dollar schwach oder stark bewertet ist, ob die wirtschaftliche Entwicklung in den USA durch einen robusten Aufschwung oder eine schon wieder schwächelnde Konjunktur geprägt ist und wie die letzten volkswirtschaftlichen Daten aus dem Reich der Mitte (China) überhaupt zu werten sind. Die offensichtlich zunehmenden politischen „Zerwürfnisse“ in Europa mit einem drohenden Ende des Schengen-Abkommens im Zusammenhang mit der Flüchtlingsdiskussion, Diskussionen um einen möglichen „Brexit“ und die noch immer ungelösten Fragen der Finanzierbarkeit des griechischen Staatshaushaltes, tragen ebenso zu anhaltender Anspannung und Verunsicherung bei. Dabei können zusätzliche Schockereignisse – wie in den vergangenen Monaten gehäuft festgestellt – nicht ausgeschlossen werden. Zusammenfassend konstatieren Analysten und Volkswirte einen insgesamt schwachen konjunkturellen Trend mit allerdings stabilem Zyklus. Das weltwirtschaftliche Wachstum in 2016 wird zurzeit auf knapp unter 3,0 % geschätzt, die Zinsen für 10jährige US-Treasuries zum Jahresende auf etwa 2,4 % und die für deutsche Bundesanleihen auf 0,7 %. Vor diesem Hintergrund wird den Aktienmärkten – nach den jüngsten überraschenden Einbrüchen zum Jahresbeginn – durchaus ein gewisses Erholungspotential zugetraut.

Vor diesem Hintergrund sind die Aussichten für die Lebensversicherungswirtschaft und insbesondere die betriebliche Altersversorgung als weiterhin eher moderat einzuschätzen. Das anhaltende Niedrigzinsniveau fordert die Branche zunehmend heraus, die abgegebenen Garantien und Versorgungszusagen mit höheren Risikoaufschlägen bei den Kapitalanlagen zu „erkaufen“, da die klassischen Kapitalanlagen zunehmend weniger Rendite „abwerfen“. Letztlich bleibt aber abzuwarten, ob die erzielbaren Renditen das erhöhte Risiko rechtfertigen.

### Entwicklung der Konzerngesellschaften

Basierend auf den bestehenden stabilen Kundenbeziehungen und nach der erfolgreichen Umsetzung der strategischen Neuausrichtung rechnet der VERKA VK im kommenden Geschäftsjahr mit moderatem Wachstum des Neugeschäfts gegen laufenden Beitrag und mit deutlichen geringeren Einmalbeiträgen. In allen Landeskirchen sowie in der EKD besteht auch im Hinblick auf die Einführung der doppelten Buchführung der erklärte Wille, die gegenwärtige Situation mit höheren Kirchensteuereinnahmen zu nutzen, um die Ausfinanzierung der Altersversorgung für ihre Beamten und Angestellten insgesamt sowie die Beihilfe weiter zu stärken. Hierzu laufen auch Gespräche des Vorstands mit möglichen neuen Kunden. Nach dem unmittelbar bevorstehenden Abschluss eines Beratungsvertrages mit einer Asset Management Gesellschaft zur Verwaltung der Kapitalanlage des Sondervermögens der Zusatzversorgungskasse der Evangelisch-lutherischen Landeskirche Hannovers wird erstmals auch mit einem Ertrag aus dieser zweiten Säule des neuen

Geschäftsmodells des VERKA VK gerechnet. Die Verwaltungsaufwendungen werden planmäßig leicht sinken. Im kommenden Geschäftsjahr rechnet die VERKA VK mit konstanten laufenden Rentenleistungen. Nach einem außerordentlich hohen Rohüberschuss im Geschäftsjahr, bedingt durch die Umstellung der Versicherungsverträge auf die Vorsorgeverwaltung, geht der Verein davon aus, dass im kommenden Geschäftsjahr der Rohüberschuss deutlich sinken wird. Wiederum belastet wird dieses Ergebnis durch die wegen der anhaltenden Niedrigzinsphase weiter leicht rückläufigen Zinserträge sowie eine zu erwartende erneute Verlustübernahme aus der Tochtergesellschaft, der VERKA PK. Hier werden weitere signifikante Zuführungen zur Zinszusatzreserve notwendig sein, da der Referenzzinssatz zur Bildung dieser Reserve weiter rückläufig ist. Aufgrund des Wegfalls von außerordentlichen Ergebnisbelastungen im Hinblick auf die Abschreibung von Immobiliensondervermögen in den Vorjahren wird jedoch eine geringfügig höhere Nettoverzinsung aus den Kapitalanlagen erwartet. Die Notwendigkeit zum Aufbau einer Zinszusatzreserve bei dem VERKA VK ist aufgrund der Umstellung der Rückdeckungsverträge auf das Vorsorgemodell mit damit gesunkenen Garantiezusagen nicht gegeben.

Die Tochtergesellschaft, die VERKA PK rechnet im kommenden Geschäftsjahr mit einem konstanten Neugeschäft, bei unveränderten laufenden Beitragseinnahmen und geringfügig steigenden Rentenleistungen. Im Zuge der geplanten Ausweitung der Geschäftsaktivitäten werden zurzeit Strategieüberlegungen im Hinblick auf die Produktgestaltung sowie die Vertriebsausrichtung erarbeitet. Dies sollte im Ergebnis zu zusätzlichem Neugeschäft in den kommenden Jahren aber auch zu moderat steigenden Verwaltungsaufwendungen führen. Die Gesellschaft geht davon aus, dass das Jahresergebnis erneut belastet wird durch die wegen der anhaltenden Niedrigzinsphase weiter leicht rückläufigen Zinserträge sowie eine zu erwartende erneut signifikante Zuführung zur Zinszusatzreserve, da der Referenzzinssatz zur Bildung dieser Reserve weiter rückläufig ist. Die Nettoverzinsung aus den Kapitalanlagen wird in der Konsequenz etwas unterhalb des Niveaus des Vorjahres erwartet.

Ausgehend von den Erwartungen der einzelnen Konzerngesellschaften rechnen wir auf Ebene des Konzerns mit leicht steigenden laufenden Beiträgen und laufenden Versicherungsleistungen, moderat erhöhten Verwaltungsaufwendungen sowie mit einem leicht rückläufigen Kapitalanlageergebnis.

Nach einem außerordentlich hohen Rohüberschuss im Geschäftsjahr, geht der Konzern davon aus, dass im kommenden Geschäftsjahr der Rohüberschuss deutlich sinken wird. Das Konzernergebnis wird ausgeglichen sein.

Berlin, den 10. Mai 2016

Der Vorstand

Ulrich Remmert

Ewald Stephan

# Konzernabschluss

---

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

## Konzernbilanz zum 31. Dezember 2015

AKTIVA	EUR	EUR	EUR	EUR	TEUR
					Vorjahr
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>					
I. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten				299.871,27	164
<b>B. Kapitalanlagen</b>					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			1.114.328,00		1.180
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		0,00			25
2. Beteiligungen		44.303.346,88	44.303.346,88		31.198
III. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		907.058.966,10			833.437
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		120.637.198,85			161.571
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen		10.669.487,63			13.064
4. Sonstige Ausleihungen					
a) Namenschuldverschreibungen	310.139.400,74				325.070
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	492.853.740,09				525.298
c) Übrige Ausleihungen	422.710,01	803.415.850,84			
5. Einlagen bei Kreditinstituten		91.381.292,60			144.756
6. Andere Kapitalanlagen		1.788.418,83	1.934.951.214,85	1.980.368.889,73	1.788
<b>C. Forderungen</b>					
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:					
1. Versicherungsnehmer			878.688,00		221
II. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			63.345,28		83
III. Sonstige Forderungen					
davon:					
an verbundene Unternehmen: 0,00 EUR (Vj. 37.800,00 EUR)					
an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht: 580.070,52 EUR (Vj. 231.121,77 EUR)			1.986.978,49	2.929.011,77	1.439
<b>D. Sonstige Vermögensgegenstände</b>					
I. Sachanlagen und Vorräte			212.420,00		235
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			2.178.685,27		8.992
III. Andere Vermögensgegenstände			5.878.846,53	8.269.951,80	5.696
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			15.218.710,50		18.302
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten			145.944,81	15.364.655,31	140
<b>Summe der Aktiva</b>				<b>2.007.232.379,88</b>	<b>2.072.659</b>



PASSIVA	EUR	EUR	EUR	EUR	TEUR
					Vorjahr
<b>A. Eigenkapital</b>					
I. Gewinnrücklagen					
1. Verlustrücklage gemäß § 37 VAG				20.779.199,18	19.785
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>					
I. Beitragsüberträge			633.136,43		636
II. Deckungsrückstellungen			1.738.722.401,08		1.767.892
III. Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			905.148,23		684
IV. Rückstellungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen			219.288.321,80	1.959.549.007,54	123.340
<b>C. Andere Rückstellungen</b>					
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			4.554.618,00		4.068
II. Steuerrückstellungen			831.205,53		189
III. Sonstige Rückstellungen			954.580,87	6.340.404,40	1.018
<b>D. Andere Verbindlichkeiten</b>					
I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber:					
1. Versicherungsnehmern		18.467.080,05			148.069
2. Versicherungsvermittlern		196.561,18	18.663.641,23		97
II. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			115.210,44		113
III. Sonstige Verbindlichkeiten					
davon:					
aus Steuern:					
69.433,94 EUR (Vj. 65.444,30 EUR)					
im Rahmen der sozialen Sicherheit:					
7.137,66 EUR (Vj. 8.327,27 EUR)			1.768.116,95	20.546.968,62	6.746
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>				16.800,14	22
<b>Summe der Passiva</b>				<b>2.007.232.379,88</b>	<b>2.072.659</b>

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

	EUR	EUR	EUR	TEUR
				Vorjahr
<b>I. Versicherungstechnische Rechnung</b>				
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung				
a) Gebuchte Bruttobeiträge	83.924.397,61			49.695
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	188.710,22	83.735.687,39		167
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		2.500,78	83.738.188,17	15
2. Beiträge aus der Brutto-Rückstellung für Beitragsrückerstattung			159.875,79	91
3. Erträge aus Kapitalanlagen				
a) Erträge aus Beteiligungen		1.594.314,34		852
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen				
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	216.329,64			216
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	60.791.432,63	61.007.762,27		71.655
c) Erträge aus Zuschreibungen		334.625,24		146
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		11.411.684,21	74.348.386,06	986
4. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung			10.611,06	100
5. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	53.309.768,90			150.854
bb) Anteil der Rückversicherer	62.974,85	53.246.794,05		7
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle		220.948,02	53.467.742,07	175
6. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen				
a) Deckungsrückstellung			-29.169.638,25	-65.955
7. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung			98.703.643,60	25.900
8. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung				
a) Abschlussaufwendungen	776.534,73			913
b) Verwaltungsaufwendungen	1.558.453,47	2.334.988,20		1.548
c) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		-2.758,07	2.337.746,27	98
9. Aufwendungen für Kapitalanlagen				
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		1.045.640,59		1.006
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		9.606.116,96		4.732
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		0,00	10.651.757,55	101
10. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			17.624.102,29	1.291
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			4.641.707,55	3.129
<b>II. Nichtversicherungstechnische Rechnung</b>				
1. Sonstige Erträge		887.249,33		947
2. Sonstige Aufwendungen		3.540.437,17	-2.653.187,84	3.785
3. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			1.988.519,71	291
4. Außerordentliche Aufwendungen		0,00		5.565
5. Außerordentliches Ergebnis			0,00	-5.565
6. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			984.831,59	22
7. Sonstige Steuern			9.446,32	9
8. Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag			994.241,80	-5.305
9. Entnahmen aus Gewinnrücklagen				
a) aus der Verlustrücklage gemäß § 37 VAG			0,00	5.565
10. Einstellungen in die Gewinnrücklagen				
a) in die Verlustrücklage gemäß § 37 VAG			994.241,80	260
11. Konzernbilanzgewinn			0,00	0

# Konzernanhang

---

Grundsätze

Erläuterungen zur Konzernbilanz

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Sonstige Angaben



## Grundsätze

### Aufstellung

Der vorliegende Konzernabschluss wurde gemäß dem Handelsgesetzbuch (HGB), der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) sowie nach den einschlägigen Vorschriften des § 152 Aktiengesetz (AktG) aufgestellt. Es wurde das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) in der bis 31. Dezember 2015 gültigen Fassung verwendet.

Darüber hinaus wurden die einschlägigen Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) grundsätzlich beachtet.

### Konsolidierungskreis und Aufstellung des Anteilsbesitzes

Einbezogene Unternehmen	Kapitalanteil	Eigenkapital 2015	Ergebnis 2015
	%	TEUR	TEUR
VERKA PK Kirchliche Pensionskasse AG, Berlin	100	38.073	0

Die Anteile an der gemäß § 296 Abs. 2 HGB auf Grund untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-Finanz- und Ertragslage des Konzerns bislang nicht einbezogenen VIFA Unterstützungskasse GmbH, Berlin, wurden im Geschäftsjahr veräußert.

### Konsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Neubewertungsmethode. Die Grundlage bilden die Wertansätze zum Zeitpunkt der erstmaligen Einbeziehung des Tochterunternehmens VERKA PK in den Konzernabschluss. Im Rahmen der Erstkonsolidierung der VERKA PK ergaben sich keine Unterschiedsbeträge; stille Reserven oder Lasten waren zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung nicht vorhanden.

Erträge und Aufwendungen sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den einbezogenen Unternehmen wurden konsolidiert.

Zwischenergebniseliminierungen waren nicht erforderlich. Latente Steuern auf Grund von Konsolidierungsmaßnahmen waren nicht zu bilden.

## Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Bilanzansätze der Vermögensgegenstände und Schulden konnten aus den Einzelabschlüssen unverändert übernommen werden. Dabei wurden Wertansätze, die auf den für Versicherungsunternehmen anzuwendenden Vorschriften beruhen, beibehalten. Die Anforderungen gemäß § 308 HGB hinsichtlich der einheitlichen Bewertung sind erfüllt.

**Immaterielle Vermögensgegenstände** werden mit den Anschaffungskosten aktiviert und planmäßig linear abgeschrieben.

**Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken** sind mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen, bilanziert.

**Beteiligungen** werden mit den Anschaffungskosten, vermindert um erforderliche Wertberichtigungen, bewertet.

**Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen, Inhaberschuldverschreibungen und andere fest- und nicht festverzinsliche Wertpapiere** werden mit den Anschaffungskosten bewertet. Die Bewertung erfolgt in Abhängigkeit von der Zuordnung zum Anlagevermögen oder Umlaufvermögen. Für das Umlaufvermögen erfolgen Abschreibungen auf den Stichtagskurs, sofern der Zeitwert unter dem Buchwert liegt (strenges Niederstwertprinzip). Im umgekehrten Fall erfolgen Zuschreibungen maximal bis zu den Anschaffungskosten. Für die Vermögensteile, die dem Anlagevermögen zugeordnet sind, wird überprüft, ob dauerhafte Wertminderungen vorliegen. Das Wahlrecht zur Abschreibung bei voraussichtlich vorübergehender Wertminderung bei den Investmentanteilen wurde nicht ausgeübt und Abschreibungen in Höhe von 7.567 TEUR nicht vorgenommen. Bei den Inhaberschuldverschreibungen wurden Abschreibungen in Höhe von 765 TEUR nicht vorgenommen.

**Hypotheken- und Grundschuldforderungen** werden zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich erfolgter Tilgungen bewertet. Erkennbaren Risiken wird durch entsprechende Wertberichtigungen Rechnung getragen.

**Namenschuldverschreibungen** werden in Höhe ihres Nennwertes ausgewiesen. Beim Kauf von Namensschuldverschreibungen anfallende Disagio- oder Agiobeträge werden entsprechend der tatsächlichen Laufzeit auf die künftigen Jahre verteilt.

**Schuldscheinforderungen und Darlehen** werden gemäß § 341b Abs. 1 Satz 2 HGB i. V. m. § 341c Abs. 3 HGB mit den Anschaffungskosten bewertet.

**Übrige Ausleihungen** werden gem. § 341b Abs. 1 Satz 2 HGB i. V. m. § 255 Abs. 1 und § 253 Abs. 3 HGB nach dem gemilderten Niederstwertprinzip bewertet.

Die Bewertung von **Einlagen bei Kreditinstituten** erfolgt mit dem Nennwert.

Die **anderen Kapitalanlagen** werden mit den Anschaffungskosten, vermindert um erforderliche Wertberichtigungen, angesetzt.

Die **Forderungen an Versicherungsnehmer, die Abrechnungsforderungen** und die **sonstigen Forderungen** sind mit ihrem Nennwert, vermindert um erforderliche Wertberichtigungen, bilanziert.

Die zur **Betriebs- und Geschäftsausstattung** gehörenden Gegenstände sind zu Anschaffungskosten bewertet und unter Zugrundelegung individueller Nutzungsdauern linear abgeschrieben worden. Im Berichtsjahr erworbene geringwertige Wirtschaftsgüter werden entsprechend der steuerlichen Behandlung abgeschrieben.

**Laufende Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestand** sowie **andere Vermögensgegenstände** sind mit dem Nennwert bewertet. In den anderen Vermögensgegenständen sind ausschließlich vorgezahlte Rentenleistungen enthalten.

Die unter den **aktiven Rechnungsabgrenzungsposten** ausgewiesenen noch nicht fälligen Zinsen werden zum Nominalwert bilanziert. Ausgaben, soweit sie Aufwendungen nach dem Bilanzstichtag darstellen, wurden in die sonstigen Rechnungsabgrenzungsposten einbezogen.

Von dem Wahlrecht zum Ansatz des **aktiven latenten Steuerüberhangs** aufgrund sich ergebender Steuerentlastungen nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB wird kein Gebrauch gemacht. Gemäß dem Wahlrecht nach § 274 Abs. 1 Satz 3 HGB werden die latenten Steuern saldiert. Latente Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen gem. § 306 HGB waren nicht zu verzeichnen.

Das **Eigenkapital** wird zum Nennwert bilanziert.

Die Bilanzierung und Bewertung der **versicherungstechnischen Rückstellungen** erfolgte unter Beachtung der §§ 341e bis 341h HGB.

Die **Beitragsüberträge** werden für jeden Versicherungsvertrag einzeln unter Berücksichtigung der jeweiligen Beitragsfälligkeit ermittelt.

Die **Deckungsrückstellung** wird gemäß §§ 341f Absatz 1, 252 Absatz 1 HGB einzelvertraglich nach der prospektiven Methode unter impliziter Berücksichtigung der Kosten ermittelt; sie umfasst auch die Verwaltungskostenrückstellung für beitragsfreie Versicherungszeiten. Die Verpflichtungen aus Versicherungsverhältnissen werden bezogen auf das Erlebensfallrisiko mit den Rechnungsgrundlagen der Prämienkalkulation bewertet, sofern diese mit der Rententafel DAV 2004 R durchgeführt wurde. Anderenfalls wird die Bewertung auf der Basis der Rententafel DAV 2004 R-Bestand unter Berücksichtigung der Trendempfehlung der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. für das Jahr 2015 vorgenommen. Die Deckungsrückstellung für seit dem 21. Dezember 2012 begründete Versicherungsverhältnisse wird genau wie die Prämienkalkulation mit einem geschlechtsunabhängigen Ansatz bewertet. Die so ermittelte Deckungsrückstellung ist zum 31. Dezember 2015 nicht kleiner als eine geschlechtsspezifisch ermittelte. Der Rechnungszins beträgt für den Altbestand einheitlich 3,50 %. Da alle beim VERKA VK noch im Altbestand geführten Versicherungsverträge bestandswirksam umgestellt und dabei ein geringerer Rechnungszins vereinbart werden soll, wurde darauf verzichtet Vorschriften zur Bildung einer Zinszusatzreserve in den Geschäftsplan aufzunehmen. In den Geschäftsplan der VERKA PK wurden analog zur Deckungsrückstellungsverordnung (DeckRV) Vorschriften zur Bildung einer Zinszusatzreserve aufgenommen. Der hier beschriebene Referenzzinssatz lag zum 31. Dezember 2015 mit 2,88 % unterhalb des verwendeten Rechnungszinses. Dementsprechend wurde zum 31. Dezember 2015 eine Zinszusatzreserve in Höhe von 21,5 Mio. EUR gestellt. Im Neubestand wird zur Ermittlung der Deckungsrückstellung je Versicherungsverhältnis der Höchstzinssatz gemäß § 2 DeckRV in der

jeweils zur Begründung gültigen Fassung verwendet. Der höchste im Neubestand verwendete Rechnungszinssatz beträgt 3,25 %, so dass hier zum 31. Dezember 2015 eine Zinszusatzreserve in Höhe von 4,7 Mio. EUR zu bilden war. Sowohl im Alt- als auch im Neubestand wurden bei der Ermittlung der Zinszusatzreserve gemäß § 5 Absatz 4 DeckRV, die für die nächsten bis zu fünfzehn Jahre gebildet wird, erstmals Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten zum vereinbarten Altersrentenbeginn berücksichtigt. Ohne Berücksichtigung von Kapitalwahlwahrscheinlichkeiten wäre eine um 1,9 Mio. EUR höhere Zinszusatzreserve zu bilden gewesen. Die Verwaltungskosten werden als Zuschlag der versicherten Renten angesetzt, wobei grundsätzlich die in den Geschäftsunterlagen festgelegten rechnungsmäßigen Sätze berücksichtigt werden. Beim VERKA VK wurden teilweise unterrechnungsmäßige Sätze berücksichtigt.

Aus der **Rückstellung für Beitragsrückerstattung** werden insbesondere Schlussüberschussanteile finanziert. Der Schlussüberschussanteilsfonds wird so berechnet, dass für jedes Versicherungsverhältnis zum Bilanzstichtag der zum vertraglich vereinbarten Rentenbeginn vorgesehene Schlussüberschussanteil oder der für jedes Jahr der Rentenbezugsphase vorgesehene anteilige Schlussüberschussanteil nach Maßgabe der aktuellen Deklaration, abgezinst mit einem Diskontsatz von 3,5 %, reserviert wird.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** wird einzelvertraglich für die am Bilanzstichtag bekannten, aber noch nicht abschließend regulierten Versicherungsfälle sowie pauschal für bis zum Abschlussstichtag eingetretene, aber noch nicht gemeldete Versicherungsfälle ermittelt und in Höhe des Risikokapitals zuzüglich der bereits fällig gewordenen, aber noch nicht ausgezahlten Leistungen bilanziert. Schadenregulierungsaufwendungen werden pauschal mit 2,0 % der Rückstellung angesetzt.

Die **Pensionsrückstellungen** wurden nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) bewertet; als Rechnungsgrundlagen wurden die Richttafeln 2005 G von Klaus Heubeck mit dem von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten Rechnungszins in Höhe von 3,89 % und einer durchschnittlichen Fluktuation von 1,0 % verwendet. Zur Bestimmung des Rechnungszinses wurde gemäß § 253 Absatz 2 Satz 2 HGB eine pauschale Restlaufzeit der Versorgungsverpflichtungen von 15 Jahren unterstellt. Für die Bewertung wurden erwartete Lohn- und Gehaltssteigerungen sowie eine Rentendynamik von jeweils 2,0 % pro Jahr angenommen.

Die **sonstigen Rückstellungen** sowie die **Steuerrückstellungen** wurden in Höhe des Erfüllungsbetrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist.

Die unter den sonstigen Rückstellungen ausgewiesenen **Rückstellungen für Altersteilzeit** sowie für **Jubiläumsverpflichtungen** wurden auf Basis derselben Rechnungsgrundlagen und Bewertungsparameter ermittelt, die der Bewertung der Pensionsverpflichtungen zugrunde lagen. Für die Bewertung der Altersteilzeitverpflichtungen wurden alle bereits abgeschlossenen Altersteilzeitvereinbarungen berücksichtigt. Zur Sicherung des Anspruchs aus Altersteilzeitvereinbarungen sind Guthaben bei einem Kreditinstitut für die Mitarbeiter verpfändet und gemäß § 246 Absatz 2 Satz 2 HGB mit den korrespondierenden Verpflichtungen verrechnet worden.

Die **Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern und Versicherungsvermittlern, Abrechnungsverbindlichkeiten** sowie die **sonstigen Verbindlichkeiten** sind mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt.





In den **passiven Rechnungsabgrenzungsposten** sind im Wesentlichen Disagioträge auf Namensschuldverschreibungen enthalten, die entsprechend der tatsächlichen Laufzeit auf die künftigen Jahre linear verteilt werden.

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

### Entwicklung der Aktivposten A, B.I. und B.II. im Geschäftsjahr 2015

Aktivposten	Bilanzwerte Vorjahr	Zugänge	Abgänge	Zu- schreibungen	Ab- schreibungen	Bilanzwerte Geschäftsjahr
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>						
1. Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	164	230	0	0	94	300
<b>B.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>	1.180	0	0	0	66	1.114
<b>B.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	25	0	25	0	0	0
2. Beteiligungen	31.198	13.224	398	279	0	44.303
3. Summe B.II.	31.223	13.224	423	279	0	44.303
<b>Insgesamt</b>	<b>32.567</b>	<b>13.454</b>	<b>423</b>	<b>279</b>	<b>160</b>	<b>45.717</b>

### Ergänzende Angaben zu den Kapitalanlagen

Das selbstgenutzte Geschäftsgrundstück ist anhand eines auf dem Ertragswertverfahren basierenden Verkehrswertgutachtens bewertet. Die letzte Wertermittlung durch einen sachverständigen Gutachter gemäß § 55 Abs. 3 Satz 1 RechVersV wurde im Jahre 2013 vorgenommen. Der selbstgenutzte Anteil am Buchwert des Geschäftsgrundstücks beträgt zum Bilanzstichtag 1.082 TEUR.

Die Ermittlung der Zeitwerte der Beteiligungen erfolgt mit ihrem Ertragswert. Die Wertminderungen der Beteiligungen am Lampe Mezzanine Fonds I GIKG GmbH & Co. KG, der Private Capital Pool SICAV-SIF Teilfonds XIII (Direct Lending Basket) sowie dem SUSI Energy Efficiency Fund (EUR) a compartment of Sustainable Funds (SCA) SICAV SIF in Höhe von insgesamt 0,2 Mio. EUR resultieren jeweils aus den vergleichsweise hohen Anlaufkosten der Investments im Verhältnis zu den noch geringen Volumina, da die Fees bei derartigen Investments üblicherweise auch zu Beginn der Laufzeit bereits auf die Zeichnungsbeträge bezogen werden, die jedoch erst in den kommenden Monaten und Jahren vollumfänglich abgerufen werden. Daher wird davon ausgegangen, dass die Wertminderungen nicht dauerhaft sind, so dass keine Abschreibungen vorgenommen wurden.

Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sind zu Börsenkursen bewertet. Diese Kapitalanlagen sind gemäß § 341b Abs. 2 HGB dem Anlagevermögen zugeordnet, Abschreibungen auf die niedrigeren beizulegenden Zeitwerte wurden gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 HGB in Höhe von 8,8 Mio. EUR vorgenommen. Abschreibungen auf den niedrigeren Zeitwert sind in Höhe von insgesamt 7,6 Mio. EUR auf Investmentanteile mit einem Buchwert von insgesamt 162,6 Mio. EUR nicht vorgenommen worden, da die Wertminderungen weit überwiegend aus der Ausschüttung von ordentlichen Fondserträgen und in einem Fall aus temporären Wechselkursschwankungen und vergleichsweise hohen Anlaufkosten resultieren und voraussichtlich

nicht von Dauer waren. Die negativen Bewertungsreserven wurden innerhalb des ersten Quartals 2016 teilweise bereits wieder aufgeholt.

Die Bewertung der Inhaberschuldverschreibungen und anderer festverzinslicher Wertpapiere erfolgt mit dem Renditekurs, sofern ein Börsenkurs nicht vorliegt. Inhaberschuldverschreibungen mit einem Buchwert von 120,6 Mio. EUR sind gemäß § 341b Abs. 2 HGB dem Anlagevermögen zugeordnet. Abschreibungen auf den Zeitwert sind in Höhe von 0,7 Mio. EUR auf Anleihen mit einem Buchwert von 16,8 Mio. EUR nicht vorgenommen worden, da die Wertminderungen in Anbetracht der bestehenden Kapitalgarantien voraussichtlich nicht von Dauer waren und ausschließlich aus der Zins- bzw. Spreadentwicklung ohne bonitätsbedingte Einflüsse resultierten.

Hypotheken- und Grundschuldforderungen sowie sonstige Ausleihungen sind mit dem Renditekurs bewertet, sofern ein Börsenkurs nicht vorliegt. Abschreibungen auf den Renditekurs sind in Höhe von 13,0 Mio. EUR auf Schuldscheindarlehen und Namensschuldverschreibungen mit einem Buchwert von 64,4 Mio. EUR nicht vorgenommen worden, da die Wertminderungen in Anbetracht der bestehenden Kapitalgarantien voraussichtlich nicht von Dauer waren und ausschließlich aus der Zins- bzw. Spreadentwicklung ohne bonitätsbedingte Einflüsse resultierten.

## Anteile an Investmentvermögen

Anlageschwerpunkt	Aktien	Wandelanleihen/Renten gemischt	Staatsanleihen Europa	EUR-Unternehmensanleihen
Anlagevehikel bzw. Rechtsform	Inländisches Wertpapier- Spezial-Sondervermögen	Inländisches Wertpapier- Spezial-Sondervermögen	Inländisches Wertpapier- Spezial-Sondervermögen	Inländisches Wertpapier- Spezial-Sondervermögen
Buchwert 31.12.2015 TEUR	180.320	127.216	198.120	165.186
Marktwert 31.12.2015 TEUR	180.843	131.580	207.370	174.404
Bewertungsreserve 31.12.2015 TEUR	523	4.364	9.250	9.218
Abschreibung / Zuschreibung 2015 TEUR	0	0	0	0
Ertragsausschüttungen 2015 TEUR	564	2.688	4.774	4.504
Anlageziel und Anlagekonzept	Positive Aktienperformance (50 % MSCI Europe SRI, 50 % MSCI World SRI) bei gleichzeitiger Minimierung des Kursverlustrisikos durch Steuerung des Investitionsgrades in Abhängigkeit von der Volatilität mit langfristigem Optionssicherungskonzept, Ausschluss von Fremdwährungsrisiken durch Devisentermingeschäfte, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien	Positive Performance von mindestens 3,5 % p. a. aus einem gemischten Wertpapierportfolio (ca. 40 % in globalen Wandelanleihen einschließlich synthetischer Wandelanleihen bei gleichzeitiger Minimierung des Kursverlustrisikos durch Vorgabe einer Wertuntergrenze, jeweils ca. 30 % in globalen Unternehmensanleihen und Emerging-Markets-Unternehmensanleihen), Absicherung von Fremdwährungsrisiken, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien	Rendite von mindestens 4,0 % p. a. aus einem europäischen Staatsanleihenportfolio einschließlich staatsnaher Unternehmen mit deutlichem Schwerpunkt auf Anleihen mit Investment-Grade-Rating, Ausschluss von Fremdwährungsrisiken durch Beschränkung auf EUR-Anleihen, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien	Rendite von mindestens 4,0 % p. a. aus einem europäischen Unternehmensanleihenportfolio mit deutlichem Schwerpunkt auf Anleihen mit Investment-Grade-Rating, Ausschluss von Fremdwährungsrisiken durch Beschränkung auf EUR-Anleihen bzw. Absicherung von USD-Positionen zur Beimischung durch Devisentermingeschäfte, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien
Anteilrückgabe	Täglich unbeschränkt möglich	Täglich unbeschränkt möglich	Täglich unbeschränkt möglich	Täglich unbeschränkt möglich



Staatsanleihen Emerging Markets	Gewerbeimmobilien Europa	Gewerbeimmobilien global	Timber-Immobilien/ Beteiligungen global	Dach-Hedgefonds
Inländisches Wertpapier-Spezial-Sondervermögen	Luxemburgische SICAV-FIS (Aktiengesellschaft)	Inländisches Immobilien-Spezial-Sondervermögen	Luxemburgische SICAF-SIF (Aktiengesellschaft)	Inländisches Wertpapier-Spezial-Sondervermögen
115.388	27.230	17.334	19.022	10.000
109.149	27.230	17.850	18.385	10.010
-6.239	0	516	-637	10
0	Abschreibung 8.829	0	0	0
5.745	0	446	4	0
Rendite von mindestens 5,0 % p. a. aus einem Emerging-Markets-Staatsanleihenportfolio einschließlich staatsnaher Unternehmen mit Schwerpunkt auf Anleihen mit Investment-Grade-Rating und Berücksichtigung von ESG-Ratings, Ausschluss von Fremdwährungsrisiken durch Devisentermingeschäfte	Marktgerechte Rendite aus einem europäischen Gewerbeimmobilienportfolio ex Deutschland mit Schwerpunkt auf Büroobjekten in 1A- und 1B-Lagen, selektive Realisierung von Wertzuwachsen; seit Ende 2011 in Liquidationsphase	Rendite von mindestens 4,0 % p. a. aus einem globalen Core-Gewerbeimmobilienportfolio ex Deutschland mit Schwerpunkt auf australischen, nordamerikanischen und asiatischen Büro- und Handelsobjekten in 1A-Lagen, selektive Realisierung von Wertzuwachsen, weitgehender Ausschluss von Fremdwährungsrisiken durch Devisentermingeschäfte, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien	Partizipation an der positiven Wertentwicklung von Immobilien aus dem Waldsektor in Australien, Finnland und Schottland sowie Generierung von Einnahmen aus der Vermietung bzw. Verpachtung der Immobilien; daneben wird die Teilhabe an den Ergebnissen von Bewirtschaftungsgesellschaften aus dem Wald- und Forstsektor ermöglicht, Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien	Investition in bis zu 15 Ziel-Hedgefonds unterschiedlicher Anbieter der Strategien "Equity long/short", "Equity market neutral", "Global Macro", "CTA", "Credit long/short" und "Event driven" mit Limitierung des Equity-Anteils auf 20 % und explizitem Ausschluss von FX-, Rohstoff- und Distressed-Strategien, Risiko-Ertragsprofil durch individuellen Einsatz der Strategien aktiv steuerbar, durch hohe Diversifikation innerhalb des Dachfonds wird eine deutlich geringere Ziel-Volatilität impliziert als bei klassischen Risikokapitalanlagen bei vergleichbarer Zielrendite von ca. 6 % p. a.
Täglich unbeschränkt möglich	Bei hinreichender Liquidität kurzfristig möglich, ansonsten vertraglich nach spätestens zwei Jahren; nach Eintritt in die Exitphase sukzessive nach Objektverkäufen, vollständige Liquidation kurzfristig vorgesehen	Bei hinreichender Liquidität jeweils am Ende des letzten Börsentags eines jeden Kalendermonats unter Einhaltung einer Rückgabefrist von fünf Monaten möglich, spätestens aber nach 30 Monaten	Bei hinreichender Liquidität kurzfristig möglich, ansonsten vertraglich nach spätestens zwei Jahren	Bei hinreichender Liquidität kurzfristig möglich, ansonsten vertraglich nach spätestens zwei Jahren

## Latente Steuern

Die aktiven latenten Steuern resultieren im Wesentlichen aus unterschiedlichen Wertansätzen der Investmentvermögen sowie aus Personalrückstellungen. Passive latente Steuern ergeben sich nur in sehr geringem Umfang. Der zur Berechnung der latenten Steuern ermittelte Steuersatz beträgt 30 %. Der sich hieraus errechnete aktive Überhang an aktiven latenten Steuern wurde nach dem Wahlrecht des § 274 HGB nicht aktiviert. Latente Steuern aus Konsolidierungsmaßnahmen gem. § 306 HGB waren nicht zu verzeichnen.

## Eigenkapital

Das Eigenkapital (Verlustrücklage) entwickelte sich wie folgt:

	TEUR
Stand 31.12.2014	19.785
Zuführung aus Jahresüberschuss	994
Stand 31.12.2015	20.779

## Sonstige Rückstellungen

Zur Erfüllung von Verpflichtungen aus der Altersteilzeitverpflichtung der Mitarbeiter sind entsprechende Mittel auf Bankkonten angelegt. Sie sind dem Zugriff übriger Gläubiger entzogen. Die Bewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert (entspricht dem Nennwert); dieser wird mit den jeweils zugrunde liegenden Verpflichtungen verrechnet. Ergibt sich ein Verpflichtungsüberhang, wird dieser unter den Rückstellungen erfasst.

Der Buchwert und der Zeitwert des Deckungsvermögens betragen am Bilanzstichtag 96 TEUR.

	TEUR
Altersteilzeitverpflichtungen (Erfüllungsbetrag)	137
Deckungsvermögen	96
Rückstellungen	41

Zinserträge in Höhe von 2 TEUR aus dem Deckungsvermögen wurden mit den korrespondierenden Aufwendungen für die Zuführung zur Bruttorekstellung verrechnet.

## Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft

In den Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber Versicherungsnehmern sind gutgeschriebene Überschussanteile in Höhe von 14.554 TEUR enthalten; diese entfallen ausschließlich auf besondere Abrechnungsverbände.

Die gutgeschriebenen Überschussanteile wurden im Berichtsjahr mit 2,5 % verzinst.

Alle Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von weniger als 5 Jahren.

## Sonstige finanzielle Verpflichtungen und Haftungsverhältnisse

Folgende Tabelle stellt die zum Bilanzstichtag noch offenen Kapital- bzw. Zeichnungszusagen des Konzerns dar:

	Zeichnungs- volumen	Bis 31.12.2015 erfolgte Kapitalabrufe kumuliert	Investitionsstand per 31.12.2015	Offene Kapitalzusage
	Mio. EUR	Mio. EUR	%	Mio. EUR
UII- Fonds Shopping Nr. 1	10,0	8,1	81	1,9
Private Capital Pool SICAV-SIF (S.A.) Teilfonds X	10,0	9,0	90	1,0
Private Capital Pool SICAV-SIF (S.A.) Teilfonds XIII	10,0	6,0	60	4,0
Aquila Sachwert-Basisfonds I (Wald) S.A., SICAV-SIF	20,0	19,0	95	1,0
DB Global Infrastructure Fund SICAV-FIS	10,0	4,6	46	5,4
UII-Fonds Hotel Nr. 1	25,0	7,7	31	17,3
RREEF Global Real Estate Fund	25,0	17,3	69	7,7
Lampe Mezzanine Fonds I GIKG GmbH & Co. KG	5,0	1,2	24	3,8
EB - Renewable Energy Fund Emerging Markets	5,0	1,5	30	3,5
SUSI Energy Efficiency Fund (EUR)	10,0	0,7	7	9,3

## Passive Rechnungsabgrenzungsposten

In den passiven Rechnungsabgrenzungsposten sind Disagien auf Namensschuldverschreibungen in Höhe von 17 TEUR enthalten.

## Erläuterungen zur Konzern- Gewinn- und Verlustrechnung

### Gebuchte Beiträge für eigene Rechnung

	TEUR
Laufende Beiträge	29.730
Einmalbeiträge	54.194
	83.924

Die Beiträge betreffen ausschließlich das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft und entfallen fast ausschließlich auf Pensionsversicherungen im Kollektivgeschäft. Der Anteil der Einzelversicherungen ist von untergeordneter Bedeutung. Die Beiträge betreffen ausschließlich Verträge mit Gewinnbeteiligung und werden ausschließlich im Inland erwirtschaftet.

### Aufwendungen für Kapitalanlagen

Die Abschreibungen setzen sich wie folgt zusammen:

	TEUR
Außerplanmäßige Abschreibungen auf Anlagevermögen (§ 253 Abs. 3 S. 3 HGB)	9.538
Planmäßige Abschreibungen auf Anlagevermögen	66
Abschreibungen auf Zinsforderungen	2
	9.606



## Provisionen und Personalaufwendungen

Provisionen und sonstige Bezüge der Vertreter, Personalaufwendungen	Vorjahr	Geschäftsjahr
	TEUR	TEUR
1. Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft	277	241
2. Löhne und Gehälter	3.693	3.793
3. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	606	632
4. Aufwendungen für Altersversorgung	50	151
5. Aufwendungen insgesamt	4.626	4.817

Davon wurden 530 TEUR (Vj. 622 TEUR) für erbrachte Dienstleistungen weiterbelastet, so dass im Ergebnis 4.287 TEUR (Vj. 4.004 TEUR) bei dem VERKA Konzern verbleiben.

## Sonstige Aufwendungen

In den sonstigen Aufwendungen ist der Aufwand aus der Verzinsung von Pensionsrückstellungen sowie von Rückstellungen für Altersteilzeit und Jubiläumsgeld in Höhe von 564 TEUR (Vj. 389 TEUR) enthalten.

## Abschlussprüferhonorar

Im Geschäftsjahr sind für Abschlussprüfungsleistungen 223 TEUR (Vj. 168 TEUR) als Aufwendungen erfasst. Außerdem wurden sonstige Leistungen in Höhe von 55 TEUR (Vj. 33 TEUR) erbracht.

## Sonstige Angaben

### Angaben zum Vorstand und Aufsichtsrat

Dipl.-Math. Ulrich Remmert, Vorstand Versicherungstechnik, Berlin

Dipl.-Kfm. Ewald Stephan, Vorstand Kapitalanlagen, Berlin

Die Pensionsverpflichtungen gegenüber ehemaligen Vorstandsmitgliedern und ihren Hinterbliebenen sind durch die Bildung von Rückstellungen in Höhe von 2.834 TEUR (Vj. 2.532 TEUR) berücksichtigt; die Gesamtbezüge betragen 125 TEUR (Vj. 122 TEUR).

Kredite oder gewährte Vorschüsse an Mitglieder des Vorstandes oder des Aufsichtsrates gemäß § 285 Nr. 9 c) HGB bestehen zum Bilanzstichtag nicht.

Der Aufsichtsrat erhielt eine Aufwandsentschädigung von 11 TEUR (Vj. 16 TEUR).

### Mitarbeiter

Im Jahresdurchschnitt waren bei den einbezogenen Unternehmen 64 Mitarbeiter angestellt, davon 16 Teilzeitkräfte.

Berlin, den 10. Mai 2016

Der Vorstand

Ulrich Remmert

Ewald Stephan

## Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit Vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015

		2015
		EUR
1.	Periodenergebnis (Konzernjahresüberschuss/-fehlbetrag)	994.241,80
2.	Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	66.996.914,87
3.	Veränderungen der Depot- und Abrechnungsforderungen	19.174,36
4.	Veränderungen der Depot- und Abrechnungsverbindlichkeiten	2.660,19
5.	Veränderungen der sonstigen Forderungen	-1.205.999,41
6.	Veränderungen der sonstigen Verbindlichkeiten	-134.481.333,97
7.	Veränderung sonstiger Bilanzposten, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzuordnen sind	71.743.232,40
8.	Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge sowie Berichtigungen des Periodenergebnisses	177.640,01
9.	Gewinn/Verlust aus dem Abgang von Kapitalanlagen, Sachanlagen und immateriellen Vermögensgegenständen	-11.411.672,21
10.	Ertragssteueraufwand/-ertrag	984.831,59
11.	Ertragssteuerzahlungen	-342.153,47
<b>12.</b>	<b>Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>-6.522.463,84</b>
13.	Auszahlungen für den Erwerb von Sachanlagen	61.230,17
14.	Auszahlungen für den Erwerb von immateriellen Vermögensgegenständen	229.804,11
<b>15.</b>	<b>Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>-291.034,28</b>
<b>16.</b>	<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,00</b>
17.	Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds (Summe aus Ziffern 9, 18 und 22)	-6.813.498,12
18.	Finanzmittel am Anfang der Periode	8.992.183,39
<b>19.</b>	<b>Finanzmittel am Ende der Periode <sup>1)</sup></b>	<b>2.178.685,27</b>

1) Die Finanzmittel am Ende der Periode betreffen ausschließlich laufende Guthaben bei Kreditinstituten und Kassenbestand.

## Konzern-Eigenkapitalspiegel zum 31. Dezember 2015

	Mutterunternehmen			Konzerneigenkapital
	Erwirtschaftetes Konzerneigenkapital	Kumuliertes übriges Konzernergebnis	Eigenkapital	
	EUR	EUR	EUR	
Stand am 31.12.2014	19.784.957,38	0,00	19.784.957,38	19.784.957,38
Konzernjahresüberschuss	994.241,80	0,00	994.241,80	994.241,80
Stand am 31.12.2015	20.779.199,18	0,00	20.779.199,18	20.779.199,18

### Erläuterungen zum Eigenkapitalspiegel

Das erwirtschaftete Konzerneigenkapital umfasst ausschließlich die Verlustrücklage im Sinne des § 37 VAG. Die Verlustrücklage ist grundsätzlich nicht zur Ausschüttung vorgesehen.

## Bestätigungsvermerk

Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung haben wir mit Datum vom 10. Mai 2016 den folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk erteilt:

### **"Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den von dem VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVaG, Berlin, aufgestellten Konzernabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalpiegel - und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands des Vereins. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar."

Berlin, den 10. Mai 2016

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft | Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Alexander Hofmann  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Sören Kreißl  
Wirtschaftsprüfer

## Bericht des Aufsichtsrates

Der Aufsichtsrat hat die laufende Geschäftsführung des Vorstandes intensiv überwacht und sich in vier Sitzungen mit dem Vorstand beraten. Zwischen den Sitzungen ließ sich der Aufsichtsrat vom Vorstand durch schriftliche Berichte zur Geschäftslage und zu anderen aktuellen Entwicklungen der Konzernunternehmen informieren. Er hat den Vorstand regelmäßig entsprechend der ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben überwacht, beraten und sich in Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Mutterunternehmen angemessen einbinden lassen. Zur Unterstützung seiner Tätigkeit hat der Aufsichtsrat Ausschüsse eingerichtet. Der Strategieausschuss beschäftigt sich mit Fragestellungen zur zukünftigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens. Im Vermögensanlageausschuss wird über die aktuelle Kapitalanlagepolitik beraten. Beide Ausschüsse tagten jeweils einmal im Berichtsjahr.

Des Weiteren hat sich der Aufsichtsrat eingehend mit der strategischen und operativen Unternehmensplanung sowie der mittelfristigen Unternehmensentwicklung befasst. Die aktuellen und anstehenden wesentlichen Projekte und Vorhaben hat sich der Aufsichtsrat vom Vorstand berichten lassen und umfassend behandelt. Geschäfte, die auf Grund gesetzlicher oder satzungsmäßiger Vorschriften der Zustimmung des Aufsichtsrats bedürfen, wurden vor der Beschlussfassung eingehend beraten. Die einzelnen Themen hat der Aufsichtsrat jeweils ausführlich hinterfragt, im Plenum diskutiert und beurteilt. Dies schloss die zeitnahe Unterrichtung über die Risikolage und das Risikomanagement ein. Im Mittelpunkt der Beratungen des Plenums des Aufsichtsrates standen Fragen des Wettbewerbs, der Produktgestaltung, des Vertriebs sowie der Umsatz-, Kosten- und Ertragsentwicklung.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht 2015 sind von der zum Abschlussprüfer bestellten PricewaterhouseCoopers AG, Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Kapelle-Ufer 4, 10117 Berlin, geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden. Die Abschlussunterlagen und der Bericht des Abschlussprüfers über die Prüfung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichtes haben dem Aufsichtsrat vorgelegen. In der Sitzung am 3. Juni 2016 hat der Abschlussprüfer dem Aufsichtsrat ausführlich über die wesentlichen Ergebnisse seiner Prüfungen berichtet. Von den Prüfungsergebnissen hat der Aufsichtsrat zustimmend Kenntnis genommen.

Die Erläuterungen des Vorstandes ergaben keine Einwendungen und der Aufsichtsrat erklärte sich mit den Ausführungen des Vorstandes über das Geschäftsjahr 2015 und dem vorgelegten Konzernabschluss und dem Konzernlagebericht einverstanden. Der Aufsichtsrat hat sich mit dem vom Vorstand erstatteten Konzernlagebericht und dem Konzernabschluss 2015 intensiv befasst, die Unterlagen eingehend studiert und geprüft. Der Aufsichtsrat billigt den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2015.

Berlin, den 3. Juni 2016

Der Aufsichtsrat

Dr. Rolf Krämer  
Vorsitzender



**VERKA VK Kirchliche Vorsorge VVaG**

Schellendorffstraße 17/19

14199 Berlin

Tel: +49 30 897907-0 | Fax: +49 30 8247213

Mail: [info@verka.de](mailto:info@verka.de) | Internet: [www.verka.de](http://www.verka.de)