

# Geschäftsbericht 2011



# Kennzahlen

in Mio. EUR	2011	+/- Vorjahr	2010	2009	2008	2007
Gebuchte Bruttoprämie	2.523,9	+0,8 %	2.502,7	2.558,1	2.365,1	2.370,7
Verdiente Nettoprämie	1.986,5	+2,1 %	1.945,9	1.968,3	1.797,5	1.780,4
Versicherungstechnisches Ergebnis	75,1	-	9,7	0,3	37,2	7,2
Veränderung der Schwankungsrückstellung u. ä.	123,8	-	19,3	54,0	-29,9	-13,7
Kapitalanlageergebnis	302,0	-2,5 %	309,9	289,9	210,7	365,3
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	156,9	-31,4 %	228,6	132,3	148,3	280,0
Jahresüberschuss	133,0	-24,4 %	176,0	80,0	52,0	180,0
Kapitalanlagen	9.832,2	+5,6 %	9.312,6	8.828,2	7.874,0	7.983,2
Eigenkapital <sup>1</sup>	507,4	+0,0 %	507,4	507,3	507,3	490,3
Schwankungsrückstellung u. ä.	908,6	+15,8 %	784,8	765,4	711,4	741,3
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	7.509,3	+5,3 %	7.129,7	6.716,7	6.167,6	6.032,7
Gesamte Garantiemittel	8.925,3	+6,0 %	8.421,9	7.989,4	7.386,3	7.264,3
Mitarbeiter	296	+16	280	267	255	247
Selbstbehalt	79,0 %		78,8 %	77,8 %	76,2 %	75,3 %
Schadenquote <sup>2</sup>	71,3 %		77,7 %	77,4 %	78,0 %	80,8 %
Kostenquote <sup>2</sup>	24,4 %		24,0 %	24,6 %	22,4 %	24,5 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote <sup>2</sup>	95,7 %		101,7 %	102,0 %	100,4 %	105,3 %

1 Ohne Bilanzgewinn

2 Ohne Lebensrückversicherung

# Inhalt

<b>An unsere Kunden</b>	<b>2–11</b>	<b>Jahresabschluss</b>	<b>43–49</b>
Brief des Vorstandsvorsitzenden	2	Jahresbilanz	44
Verwaltungsorgane	6	Gewinn- und Verlustrechnung	48
Vorstand	8		
Ein Service zur Risikoeinschätzung für unsere Kunden: ES HagelT®	10	<b>Anhang</b>	<b>50–63</b>
		Bewertung Aktiva	50
<b>Lagebericht</b>	<b>12–42</b>	Bewertung Passiva	50
Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen	13	Währungsumrechnung	52
Geschäftsverlauf	15	Sonstiges	52
Spartenentwicklung	18	Erläuterungen zu den Aktiva	52
Kapitalanlagen	25	Erläuterungen zu den Passiva	55
Personalbericht	27	Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	59
Nachhaltigkeit	28	Sonstige Angaben	61
Risikobericht	30		
Prognosebericht	39	<b>Weitere Informationen</b>	<b>64–71</b>
Sonstige Angaben	42	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	64
		Bericht des Aufsichtsrats	65
		Glossar	67
		Veranstaltungskalender 2012	71



Ulrich Wallin Vorsitzender des Vorstands

## Sehr geehrte Kunden, verehrte Aktionäre,

---

das Geschäftsjahr 2011 war für die Assekuranz weltweit ein äußerst schwieriges Jahr: Die (Rück-)Versicherungswirtschaft sah sich mit außerordentlich hohen Belastungen speziell aus Naturkatastrophen konfrontiert. Darüber hinaus sorgten die Staatsschulden einiger europäischer Länder für ungünstige Bedingungen an den internationalen Kapitalmärkten, was die Kapitalanlageerträge der Unternehmen deutlich schmälerte. All das hat Spuren in den Bilanzen der Erst- und Rückversicherer hinterlassen und führte zu deutlichen Einbrüchen der Gewinne und teilweise sogar zu Kapitalverlusten. Nur ganz wenigen Gesellschaften ist es gelungen, ihre Kapitalbasis trotz dieser schwierigen Rahmenbedingungen sogar noch zu stärken. Mit einer Steigerung der Garantiemittel um 6 Prozent gehört Ihre E+S Rück dazu. Dank unserer Finanzkraft und unserer Marktposition haben wir im Berichtsjahr unser Prämienvolumen leicht ausbauen können. Hierzu hat insbesondere das von unserer Muttergesellschaft übernommene Geschäft beigetragen.

Vor dem Hintergrund des beschriebenen Umfelds dürfen wir mit dem erzielten Jahresüberschuss von 133 Millionen Euro zufrieden sein. Aufgrund der sehr guten Kapitalausstattung der Gesellschaft werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung die Auszahlung einer Dividende in Höhe von 125 Millionen Euro vorschlagen.

Lassen Sie mich auf den Verlauf des Geschäftsjahres zurückkommen: Das größte Schadenereignis war das schwere Erdbeben in Japan am 11. März 2011 und der darauf folgende Tsunami. Mindestens 15.000 Menschen kamen hierbei ums Leben; viele werden immer noch vermisst. Schätzungen gehen davon aus, dass der gesamtwirtschaftliche Schaden bei 210 Milliarden US-Dollar liegt. Aber nicht nur Japan war von schweren Naturkatastrophen betroffen; die Häufung schwerster Naturkatastrophen hat 2011 zum schadenträchtigen Jahr in der Geschichte werden lassen. So führten zwei Erdbeben im neuseeländischen Christchurch sowie die verheerenden Überschwemmungen in Thailand zu großem menschlichen Leid und hohen Schadenbelastungen. Hingegen verlief die Hurrikansaison in den USA und der Karibik im Jahr 2011 erneut recht moderat; lediglich Hurrikan „Irene“ hinterließ Schadenbelastungen für die (Rück-)Versicherungsindustrie.

Aufgrund unserer geringen Exponierung im ausländischen Katastrophengeschäft waren wir von dieser Großschadenlast in der Rückversicherung unterproportional betroffen, dennoch erhöhte sich unsere Nettobelastung auf 107 Millionen Euro. Erwartungsgemäß führten die Großschäden – namentlich die des ersten Quartals – zu einer gewissen Trendwende in den Märkten der Schaden-Rückversicherung, insbesondere bei Naturkatastrophendeckungen. Aber auch über das naturkatastrophenexponierte Geschäft hinaus, waren im Jahresverlauf Ratenanstiege zu verzeichnen. Eine sich bereits abzeichnende graduelle Verhärtung der Märkte im Rahmen der Vertragserneuerungsrunde zum 1. April 2011 setzte sich im Jahresverlauf weiter fort, wenn auch in regional unterschiedlicher Weise.

Trotz dieser hohen Großschäden sorgte der erfreuliche Schadenverlauf in den von Katastrophen nicht betroffenen Sparten, in Verbindung mit einer positiven Abwicklung von Schadenreserven aus Vorjahren, für eine Reduzierung der kombinierten Schaden-/Kostenquote für die Schaden-Rückversicherung auf 95,7 Prozent nach 101,7 Prozent im Vorjahr. Das Prämienvolumen der Schaden-Rückversicherung wuchs 2011 um 5,9 Prozent auf rund 1,6 Milliarden Euro.

Insbesondere die Sparten Feuer, Haftpflicht, Kraftfahrt sowie die sonstigen Zweige verzeichneten steigende Prämieinnahmen bei überwiegend auskömmlichen Raten und Konditionen.

In der Personen-Rückversicherung setzte sich im Berichtsjahr der Trend des Vorjahres fort: Die eher zurückgehende Nachfrage nach Lebensrückversicherung in Deutschland sowie das planmäßige Auslaufen einiger Großverträge sorgte für einen Rückgang unseres deutschen Personen-Rückversicherungsgeschäfts. Allerdings konnten wir insbesondere in Nischen Neugeschäft generieren und einige neue Vertragsverbindungen etablieren. Auch in Großbritannien – vor allem durch die hohe Nachfrage nach der Übernahme von Langlebigkeitsrisiken – sowie in Asien und Australien als auch in Mittel- und Südamerika und Afrika konnten wir mehr Prämieinnahmen generieren. Dagegen schrumpfte erneut unser Prämienvolumen in Nordamerika, auch durch planmäßig sinkende Anteile in der Krankenrückversicherung in den USA. Insgesamt reduzierte sich die gebuchte Bruttoprämie der Personen-Rückversicherung um 6,8 Prozent auf 0,9 Milliarden Euro.

In Summe stieg die gebuchte Bruttoprämie der E+S Rück 2011 leicht an. Die verdiente Nettoprämie wuchs infolge unseres erhöhten Selbstbehalts um 2,1 Prozent.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir erneut sehr zufrieden. Aufgrund der positiven versicherungstechnischen Mittelzuflüsse und sehr zufriedenstellender Kapitalanlageerträge stiegen unsere gesamten selbstverwalteten Kapitalanlagen deutlich um 0,4 Milliarden Euro auf 5,4 Milliarden Euro an. Unser Kapitalanlageergebnis 2011 lag mit 302 Millionen Euro nur knapp unter den 310 Millionen Euro des Vorjahres.

Der – trotz der verbesserten Versicherungstechnik – durch die Erhöhung der Schwankungsrückstellung angefallene versicherungstechnische Verlust und ein geringeres positives Ergebnis der sonstigen Erträge und Aufwendungen sorgten trotz des erfreulichen Kapitalanlageergebnisses für einen Rückgang unseres Ergebnisses der normalen Geschäftstätigkeit. Dank eines positiven Sondereffekts aus der Rückerstattung von zuviel gezahlten Steuern reduzierte sich dafür unsere Steuerlast im Berichtsjahr. Unser Jahresüberschuss lag mit 133 Millionen Euro zwar unter dem Wert des Vorjahres von 176 Millionen Euro, ist aber dennoch insgesamt recht erfreulich.

Für 2012 erwarten wir aufgrund zufriedenstellender bis guter Marktbedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung und unserer strategischen Ausrichtung ein ebenfalls gutes Geschäftsjahr und erneut ein erfreuliches Ergebnis. Voraussetzungen dafür sind allerdings, dass sich die Großschäden im Bereich der Erwartungen bewegen und es zu keinen neuen Verwerfungen an den Finanzmärkten kommt.

Unseren Mitarbeitern, die im Rahmen der Verwaltungsgemeinschaft mit unserer Muttergesellschaft für unsere Gesellschaft arbeiten, möchte ich für ihren erfolgreichen Einsatz ganz herzlich danken. Darüber hinaus danken meine Vorstandskollegen und ich allen unseren Kunden, die uns ihr Vertrauen geschenkt haben.

Mit freundlichen Grüßen



Ulrich Wallin  
Vorsitzender des Vorstands

# Verwaltungsorgane

## Aufsichtsrat

---

### **HERBERT K. HAAS**

Burgwedel

**Vorsitzender**

**Vorsitzender des Vorstands HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Talanx AG**

---

### **DR. WOLFGANG WEILER**

Coburg

**Stellv. Vorsitzender**

**Sprecher der Vorstände HUK-COBURG Versicherungsgruppe**

---

### **ROBERT BARESEL**

Münster

**(bis 3. März 2011)**

**Vorsitzender der Vorstände LVM Versicherungen**

---

### **BENITA BIERSTEDT<sup>1</sup>**

Hannover

---

### **DR. HEINRICH DICKMANN**

Freiburg

**(bis 3. März 2011)**

**Vorsitzender des Aufsichtsrats Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G.**

---

### **HANS-JOACHIM HAUG**

Stuttgart

**Vorsitzender der Vorstände WGV-Versicherungen**

---

### **FRAUKE HEITMÜLLER<sup>1</sup>**

Hannover

---

### **JOCHEN HERWIG**

Senden

**(ab 3. März 2011)**

**Vorsitzender der Vorstände LVM Versicherungen**

---

### **ASS. JUR. TILMAN HESS<sup>1</sup>**

Hannover

<sup>1</sup> Arbeitnehmervertreter



**UWE H. REUTER**

Hannover

(ab 3. März 2011)

**Vorsitzender des Vorstands Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G.****DR. IMMO QUERNER**

Celle

**Mitglied des Vorstands HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Talanx AG**

## Beirat

---

**WOLF-DIETER BAUMGARTL**

Berg

**Vorsitzender des Aufsichtsrats HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Talanx AG****DR. H. C. JOSEF BEUTELMANN**

Wuppertal

**Vorsitzender der Vorstände Barmenia Versicherungen****WOLFGANG BITTER**

Itzehoe

**Vorsitzender der Vorstände Itzehoer Versicherungen****DR. HEINER FELDHAUS**

Hannover

**Vorsitzender der Vorstände CONCORDIA Versicherungen****ROLF-PETER HOENEN**

Coburg

**Präsident Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)****GEORG ZAUM**

Hemmingen

**Vorsitzender der Vorstände Mecklenburgische Versicherungsgruppe**

# Vorstand der E+S Rück

## ULRICH WALLIN

### Vorsitzender

Chancenmanagement  
Controlling  
Personal  
Revision  
Risikomanagement  
Unternehmensentwicklung  
Unternehmenskommunikation

## ANDRÉ ARRAGO

Globale Rückversicherung  
– Fakultatives Geschäft  
– Katastrophengeschäft  
– Schaden-Rückversicherungsgeschäft

## CLAUDE CHÈVRE

*seit 1. November 2011*  
Personen-Rückversicherung  
– Afrika  
– Asien  
– Australien und Neuseeland  
– Lateinamerika  
– West- und Südeuropa

## JÜRGEN GRÄBER

Koordination der weltweiten Schaden-Rückversicherung  
Quotierungen der Schaden-Rückversicherung  
Retrozessionen und Schutzdeckungen  
Spezialgeschäft weltweit  
– Kredit, Kaution und politische Risiken  
– Luft- und Raumfahrt  
– Strukturierte Rückversicherung inkl. Insurance-Linked Securities  
– Transport inkl. Offshore Energy  
– UK & Irland und Londoner Markt, Direktgeschäft

## DR. KLAUS MILLER

Personen-Rückversicherung  
– Großbritannien und Irland  
– Nordamerika  
– Nord-, Ost- und Zentraleuropa  
– Longevity Solutions

## DR. MICHAEL PICKEL

Rechtsabteilung, Compliance  
Run Off Solutions  
Zielmärkte der Schaden-Rückversicherung  
– Deutschland, Italien, Österreich, Schweiz  
– Nordamerika

## ROLAND VOGEL

Finanz- und Rechnungswesen  
Informationstechnologie  
Kapitalanlagen  
Verwaltung

## DR. WOLF BECKE

*bis 31. Dezember 2011*  
Personen-Rückversicherung  
– Afrika  
– Asien  
– Australasien  
– Nord- und Lateinamerika  
– West- und Südeuropa



Sitzend von links nach rechts: **Claude Chèvre, Ulrich Wallin, Roland Vogel**  
Stehend von links nach rechts: **Dr. Klaus Miller, Jürgen Gräber, André Arrago, Dr. Michael Pickel**



## Ein Service zur Risikoeinschätzung für unsere Kunden: ES HagelT®

Sturmtief „Bert“ sorgte Ende August 2011 in Deutschland für immense Zerstörungen. Bereits im darauffolgenden Monat zog ein weiteres schweres Unwetter auf: Mit Sturmtief „Frank“ gingen tischtennisballgroße Hagelkörner und Verwüstungsspuren einher.

Jedes Jahr aufs Neue führen Hagelschäden zu beträchtlichen Kosten. Sie treffen die Assekuranz besonders auch in der Kraftfahrzeugsparte, weil ein einziges Ereignis eine große Anzahl von versicherten Fahrzeugen beschädigen und damit einen hohen Schadenaufwand herbeiführen kann.



### Das Hagelmodell der E+S Rück

Die E+S Rück hat auf der Grundlage aktueller wissenschaftlicher Erkenntnisse und mit Hilfe historischer Daten ein eigenes Modell zur Einschätzung von Hagelgefahren für Kraftfahrzeuge entwickelt. Das exklusiv für den deutschen Versicherungsmarkt konzipierte Tool ES HagelT® beurteilt nicht nur Portefeuilles von Zedenten mit Blick auf die Hagelgefährdung und die Katastrophenschutzdeckung, sondern es wird auch von der E+S Rück selbst im Rahmen ihres eigenen Risikomanagements angewandt.



### Funktionsweise

Wie funktioniert ES HagelT®? Im Modell sind 10.000 künstlich erzeugte Schadenjahre hinterlegt. Anhand dessen kann der erwartete monetäre Aufwand pro Jahr und Ereignis für ein Kaskoportefeuille simuliert werden. So sind Aussagen auch über seltene Hagelereignisse (z. B. mit einer statistischen Eintrittswahrscheinlichkeit von 1x in 100 Jahren) möglich.

Als Eingabedaten für solche Analysen benötigt ES HagelT® nur die Risiken mit der zugehörigen räumlichen Verteilung, beispielsweise die Anzahl der Kraftfahrzeuge pro Postleitzahl. Um die Ergebnisqualität – also das Bild über ein Kundenportefeuille – noch zu verfeinern, werden Zusatzinformationen wie Wagniskennziffern oder Selbstbehalte eingespeist.

Das Standardergebnis besteht aus einem Datenblatt, auf dem für festgelegte Wiederkehrperioden der erwartete Schaden ausgewiesen wird. Ferner wird die Konzentration des Portefolles über den Kumulindex und die Hagelgefährdung durch den Gefährdungsindex charakterisiert; beide Indizes gehören zur ES CatIndex®-Familie.

## Was wäre wenn ...?

Von Kunden gerne genutzt wird die „Was wäre wenn?“-Funktion, mit Hilfe derer sie sich überzeugen können, was passiert wäre, wenn die Hagelfront einen weniger glücklichen Verlauf genommen hätte. Im Modell lässt sich dieser Hagelzug selbstständig einzeichnen oder ein historisches Ereignis aufrufen, das geographisch verschoben oder gedreht werden kann. Dank dieser Betrachtung kann der theoretische Schaden berechnet werden und dies ermöglicht es in der Folge dem Versicherer, Risiken proaktiv zu steuern.

Weiterhin analysiert ES HagelT® verschiedene Deckungskonzepte für ein Kundenportefeuille: Sowohl proportionale und nicht-proportionale Deckungen als auch Selbstbehalte können gegeneinander abgewogen werden.

Um die Aktualität und die Ergebnisgüte der Analyse zu gewährleisten, wird das Modell kontinuierlich an neue Erkenntnisse über das Naturereignis Hagel angepasst. Aufgrund des modularen Aufbaus ist es einfach zu aktualisieren oder auch zu erweitern. Anpassungen sind immer möglich, sodass neueste wissenschaftliche Erkenntnisse – beispielsweise zum Klimawandel – sofort in ES HagelT® einfließen können.

## Modellerweiterung

Neben dem Kraftfahrzeug-Kaskogeschäft kann das Modell für weitere Sparten angewandt werden. Für das kommende Jahr ist eine Erweiterung des Modells um die Sparte Verbundene Gebäudeversicherung geplant, da sich hier in der jüngsten Vergangenheit ein großes Schadenpotenzial gezeigt hat.

Mit Hilfe des Hageltools ES HagelT® wird es möglich, Risiken auf Basis wissenschaftlicher Erkenntnisse differenziert zu betrachten. Und damit werden diese kalkulierbarer. Hier von profitieren sowohl unsere Kunden als auch wir selbst.



# Lagebericht der E+S Rückversicherung AG

---

Das Geschäftsjahr 2011 war für die Rückversicherungsindustrie von außerordentlich hohen Belastungen aus Naturkatastrophen geprägt. Nur im Jahr 2005 lagen die versicherten Katastrophenschäden noch höher. Es gelang nur ganz wenigen Gesellschaften, ihre Kapitalbasis trotz dieser schwierigen Rahmenbedingungen sogar noch zu stärken. Mit einer Steigerung der Garantiemittel um 6 Prozent gehört die E+S Rück dazu.

Dank unserer Finanzkraft und unserer Marktposition haben wir im Berichtsjahr unser Prämienvolumen weiter erhöht und ein schwieriges Jahr gut gemeistert. Mit einem Jahresüberschuss von 133 Millionen Euro können wir unseren Aktionären unser drittbestes Ergebnis vorlegen.

# Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Eine restriktivere Wirtschaftspolitik sowie Verschuldungsprobleme vieler europäischer Volkswirtschaften führten im Berichtsjahr dazu, dass sich die wirtschaftliche Erholung verlangsamte. Unsicherheiten hinsichtlich des Ausblicks für die Weltwirtschaft bewirkten, dass sich das Klima im Jahresverlauf in den großen Wirtschaftsräumen insgesamt verschlechterte. Eine besondere Rolle nahm hierbei die europäische Schuldenkrise ein. Aber auch Unsicherheiten über den Zustand des Finanzsektors trugen zu dem Stimmungseinbruch bei.

Die wirtschaftliche Entwicklung war dabei in den einzelnen Regionen erneut sehr unterschiedlich. Die Schwellenländer bewiesen sich im Jahr 2011 wieder als eine Stütze für die Weltwirtschaft, auch wenn sie das hohe Wachstum der Vorjahre nicht halten konnten. Die Industriestaaten sahen sich mit großen Problemen konfrontiert. Anhaltende strukturelle Probleme und der Zwang zu fiskalischer Konsolidierung führten zu teilweise starken Einbrüchen der wirtschaftlichen Leistung. Insgesamt betrug das geschätzte Weltwirtschaftswachstum ca. 3,8 %, nach 5,1 % im Vorjahr.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum war im Berichtsjahr sehr unterschiedlich. Die Wirtschaft kühlte sich – nach einem noch kräftigen Start in das Berichtsjahr – deutlich ab. Eine zunehmend restriktiv ausgerichtete Finanzpolitik sowie die Unsicherheiten über den Fortgang der europäischen Schuldenkrise lähmten die Binnenkonjunktur. Exportorientierte Länder mit relativ gesunden Staatsfinanzen und hoher internationaler Wettbewerbsfähigkeit wie Deutschland, die Niederlande, Finnland und Österreich verzeichneten überdurchschnittliche Produktionszuwächse. Anders war es in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien, wo sich die Tendenzen hin zu einer Rezession aufgrund der intensiven Konsolidierungsanstrengungen verstärkten.

In Deutschland setzte sich im Berichtsjahr der wirtschaftliche Aufschwung fort. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im Gesamtjahr laut Statistischem Bundesamt um 3,0 %. Damit nahm Deutschland eine Spitzenposition unter den großen Industrienationen ein und leistete gute Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt der Währungsunion. Wesentlicher Treiber für die deutsche Konjunktur war die Binnennachfrage. Der private Konsum entwickelte sich positiv und die verfügbaren Einkommen nahmen zu. Ebenfalls verbessert zeigte sich die

Lage auf dem Arbeitsmarkt, der von der starken Konjunktur profitierte. Die durchweg guten Jahresergebnisse können jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die wirtschaftlichen Aussichten auch in Deutschland zum Jahresende eingetrübt haben.

Die Euro-Schuldenkrise trat ab August 2011 wieder verstärkt in den Fokus der Investoren. Insgesamt war das Jahr 2011 weiterhin durch eine expansive Geldpolitik in unseren Hauptwährungsräumen geprägt. Im Euroraum wurden die ersten Schritte einer restriktiveren Geldpolitik im zweiten Halbjahr wieder zurückgenommen, sodass der Euro-Leitzins wieder auf das Niveau von Ende des Jahres sank. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen fiel zwischenzeitlich auf 1,7 % p. a. Diese Rendite wurde nicht nur durch eine Geldpolitik der kräftigen Liquiditätsversorgung begünstigt, sondern auch durch eine Präferenz der Investoren für Staatsanleihen besserer Qualität. Die Staatsanleihen einiger anderer europäischer Länder gerieten aufgrund unzureichender Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung zunehmend unter Druck, was auf den Anleihemärkten zu entsprechenden Risikoaufschlägen führte. Die Europäische Zentralbank versuchte durch den Erwerb von Staatsanleihen den Kapitalmarkt zu stabilisieren. Auch US-Staatsanleihen erreichten historische Tiefstände, dennoch profitierten die USA von der Stellung des US-Dollars als Weltleitwährung und der Einschätzung der US-Staatsanleihen als sichere Anlage.

Auf den Aktienmärkten zeigte sich ein gemischtes Bild. Das Marktumfeld war von hoher Volatilität und Unsicherheit geprägt. Die Verluste im März als Reaktion auf die Atomkatastrophe in Japan konnten zunächst wieder aufgeholt werden. Im zweiten Halbjahr trübte sich die Stimmung jedoch wieder ein; neben der Euro-Schuldenkrise belasteten zunehmend Rezessionsängste die Aktienmärkte. Während der DAX für das Jahr 2011 einen Verlust von 15 % verzeichnete, konnte der US Dow Jones Index seinen Jahresendstand 2010 um 5 % übertreffen.

Nach einer starken Phase zu Beginn des Jahres blieb der Euro gegenüber dem US-Dollar, dem Britischen Pfund sowie dem kanadischen und australischen Dollar im Jahresvergleich letztlich weitestgehend unverändert.

## Die deutsche Versicherungswirtschaft

Die deutsche Versicherungswirtschaft hat sich in diesem wirtschaftlichen Umfeld als Stabilitätsanker bewährt. Die Nachfrage nach Versicherungsschutz erwies sich auch in den Jahren von Bankenkrise und Rezession als robust, die Kapitalanlagen und die Ertragslage der Branche ebenso wie die Beschäftigung im Versicherungssektor blieben weitgehend stabil.

Natürlich war auch die deutsche Versicherungswirtschaft in vielfältiger Weise von der Krise betroffen; sie konnte bisher die entsprechenden Herausforderungen dennoch gut meistern. Besonders stiegen in den Jahren 2009 und 2010 angesichts der Krise die Einmalbeiträge in der Lebensversicherung an, die auch insgesamt für ein überdurchschnittlich hohes Beitragswachstum sorgten. Laut dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV) zeichnet sich für 2011 nach vorläufigen Zahlen ein leichter Rückgang des Beitragsaufkommens in der deutschen Versicherungswirtschaft ab, der jedoch ausschließlich auf die Normalisierung des zuvor außergewöhnlich hohen Einmalbeitragsgeschäfts in der Lebensversicherung – ein Abebben des Neuzugangs – zurückzuführen ist.

Die Beitragseinnahmen in der Versicherungswirtschaft insgesamt gehen 2011 voraussichtlich um 1,2 % auf über 176 Mrd. EUR zurück, nachdem das Beitragswachstum in 2009 bei 4,2 % und in 2010 bei 4,4 % gelegen hatte. Bereits 2012 sollte allerdings schon wieder ein leichtes Beitragsplus erreicht werden, sofern sich die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht zu sehr eintrüben. Um voraussichtlich 7 % auf gut 147 Mrd. EUR steigen 2011 die von den Erstversicherern erbrachten Versicherungsleistungen. Eine zunehmende Zahl regulärer Abläufe von in früheren Jahren und Jahrzehnten abgeschlossenen Verträgen in der Lebensversicherung, im Bereich der Privaten Krankenversicherung wirksam werdende höhere Gesundheitskosten und steigende Schadenaufwendungen in der Schaden- und Unfallversicherung tragen zu dieser Entwicklung bei.

Herausforderungen für die deutschen Versicherer ergeben sich aber auch aus einer unverkennbaren Intensivierung des Wettbewerbs. Zugleich verursachen Veränderungen in den politischen und regulatorischen Rahmenbedingungen immer wieder erheblichen Anpassungsbedarf. Ebenso stellen die zunehmende Ausdifferenzierung der Kundengruppen und der demografische Wandel die Versicherungsunternehmen vor neue Aufgaben. In der Folge sind die Versicherungsmärkte in Deutschland stark in Bewegung geraten. Dies zeigt sich an tiefgreifenden Veränderungen der Produktlandschaft und deutlichen Verschiebungen in den relativen Marktpositionen der einzelnen Anbieter ebenso wie in der Pluralisierung der Vertriebsstrukturen und der fortschreitenden Rationalisierung der internen Geschäftsprozesse.

Die Kapitalbasis der Erst- und Rückversicherer hatte sich bereits im Lauf des Jahres 2009 von den Folgen der internationalen Finanzkrise erholt und lag 2010 sogar über dem Niveau vor der Krise. Auch die großen Schäden aus Naturkatastrophen im Ausland während des ersten Halbjahres 2011 führten, von Einzelfällen abgesehen, insgesamt nicht zu Kapitalverlusten der Erst- und Rückversicherer. Die Marktbedingungen für Rückversicherer in Deutschland verbesserten sich insgesamt dementsprechend nicht. Gleichwohl bewirkten die genannten Schäden sowie das niedrige Kapitalmarkt-Zinsniveau eine größere Disziplin unter den Marktteilnehmern.

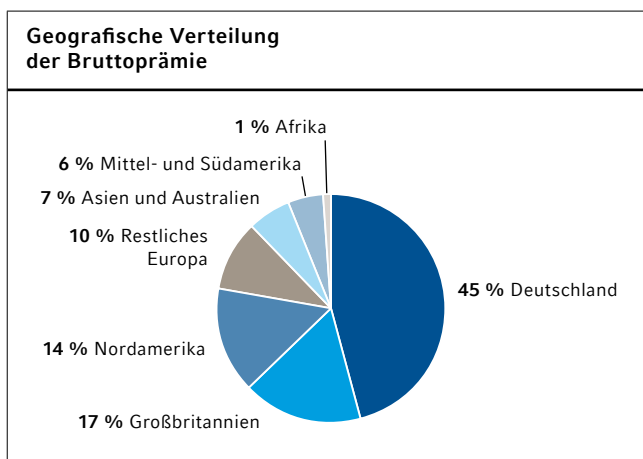


# Geschäftsverlauf

Die E+S Rück, der Rückversicherer für Deutschland, hatte im Geschäftsjahr 2011 in ihrem Heimatmarkt, dem weltweit zweitgrößten Schaden-Rückversicherungsmarkt, unverändert die zweite Position unter den Rückversicherern inne. Bei der Rückversicherung von Kraftfahrtgeschäft sind wir sogar die Nummer eins. Der Erfolg unserer Arbeit basiert auf unserem Fokus auf das deutsche Geschäft, unserer ausgeprägten Kundenorientierung und der langjährigen Kontinuität in den Geschäftsbeziehungen sowie unserer hervorragenden Bonität. Diese Strategie wird honoriert: Unseren Kundenkreis in Deutschland konnten wir in den letzten Jahren Schritt für Schritt weiter ausbauen und unsere Marktposition damit festigen.

Die Situation im deutschen Markt war im Berichtsjahr positiv beeinflusst von einem gestiegenen Bruttoinlandsprodukt, aber auch von Nachwirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise gekennzeichnet. Die historisch niedrigen Zinsen führten erneut zu deutlich verminderten Zinserträgen, die wesentlicher Teil der Kalkulation in den lang abwickelnden Sparten wie der Kraftfahrt-Haftpflicht und der Allgemeinen Haftpflicht sind. Operativ verzeichneten wir im Geschäftsjahr 2011 in Deutschland erfreuliche Prämienzuwächse in unseren Sparten Haftpflicht, Kraftfahrt und Feuer sowie in den sonstigen Zweigen. Allerdings bewirkten spürbar geringere Prämieinnahmen in unserem deutschen Lebensrückversicherungsgeschäft einen leichten Rückgang unseres gesamten deutschen Prämienvolumens um 1,4 % auf 1.141,6 Mio. EUR (1.157,9 Mio. EUR).

Unser internationales Geschäft beziehen wir fast ausschließlich aus dem internen Retrozessionsabkommen mit der weltweit tätigen Hannover Rück. Innerhalb dieses Abkommens tauschen die E+S Rück und die Hannover Rück Geschäft aus und erreichen so eine breitere Risikostreuung



und geografische Diversifizierung ihrer Portefeuilles. Nach 1.344,9 Mio. EUR im Vorjahr zeichneten wir im Berichtsjahr 1.382,3 Mio. EUR Bruttoprämie aus dem Ausland, wodurch sich deren Anteil an der gesamten Bruttoprämie der E+S Rück auf 55 % erhöhte. Um jeweils einen Prozentpunkt wuchs dabei der Anteil Asiens und Australiens sowie Mittel- und Südamerikas, wohingegen das Gewicht Nordamerikas um einen Prozentpunkt abnahm.

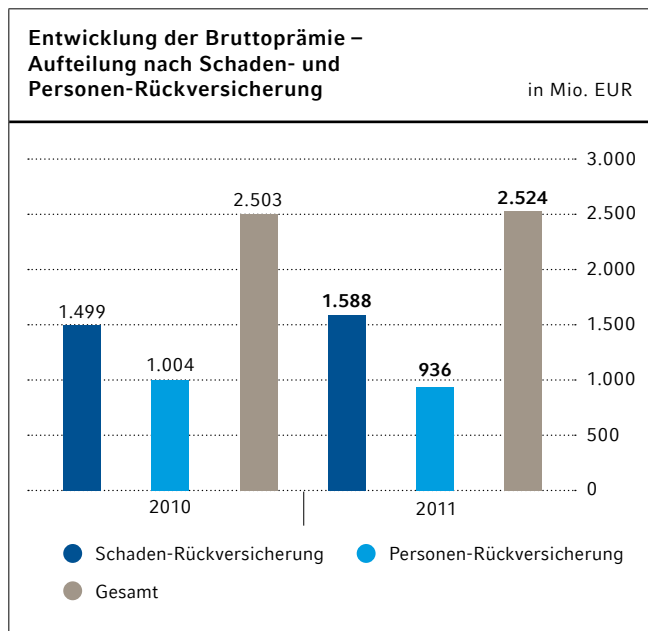
Das Wachstum unseres internationalen Geschäfts überkompensierte im Berichtsjahr den leichten Rückgang im deutschen Portefeuille und führte zu einem Wachstum der gebuchten Bruttoprämie der E+S Rück um 21,2 Mio. EUR auf 2.523,9 Mio. EUR (2.502,7 Mio. EUR).

Sowohl in unserem deutschen als auch in unserem internationalen Geschäft wuchs im Jahr 2011 das Prämienvolumen der Schaden-Rückversicherung. Insbesondere die Sparten Feuer, Haftpflicht, Kraftfahrt sowie die sonstigen Zweige verzeichneten steigende Prämieinnahmen bei überwiegend auskömmlichen Raten und Konditionen, wodurch das rückläufige Geschäft der Sparten Leben und Kranken sowie Unfall, Transport und Luftfahrt mehr als kompensiert wurde.

Neuland betreten wir im Berichtsjahr zusammen mit einem Erstversicherer mit der Markteinführung von Absicherungen gegen wetterbedingte Umsatz- und Gewinnausfälle. Wir nutzen hier unsere Expertise aus der Zusammenarbeit mit einem US-Partner. Zielkunden hierfür sind u. a. die Bauindustrie, regionale Energieversorger oder die Automobilindustrie. Angesichts der Energiewende in Deutschland wird auch die (Rück-)Versicherung von Windparks eine immer größere Rolle spielen; dies gilt insbesondere auch für hochkomplexe Anlagen auf See, sogenannte Offshore-Windparks.

Auch arbeiten wir mit unseren Partnern an Lösungen, die die Versicherbarkeit energieeffizienter Technologien gewährleisten. Ein Konzept für die Versicherung von Energiespargarantien, welches wir bereits im US-amerikanischen Markt eingeführt haben, wurde nun auch für den deutschen Markt adaptiert. Mit dem Versicherungsprodukt möchten wir auch Anreize schaffen, verstärkt in energiesparende Technologien zu investieren.

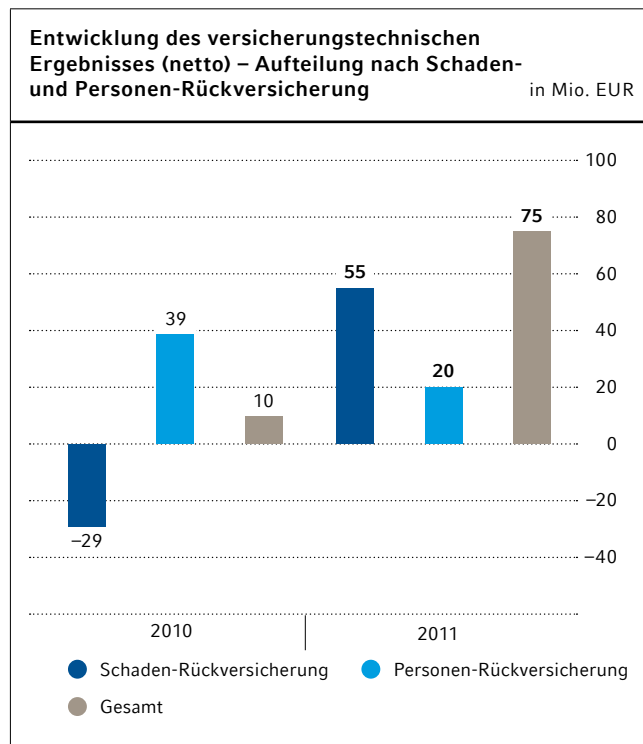
Die gebuchte Bruttoprämie der Schaden-Rückversicherung erhöhte sich 2011 um 5,9 % auf 1.588,0 Mio. EUR (1.498,9 Mio. EUR). Ihr Anteil am gesamten Prämienvolumen der E+S Rück stieg infolgedessen auf 63 % (60 %). Dagegen reduzierte sich die gebuchte Bruttoprämie der Personen-Rückversicherung in den Sparten Leben und Kranken um 6,8 % auf 935,9 Mio. EUR (1.003,8 Mio. EUR).



Die verdiente Nettoprämie der E+S Rück stieg infolge unseres erhöhten Selbstbehalts um 2,1 % auf 1.986,5 Mio. EUR (1.945,9 Mio. EUR). Gleichzeitig sanken die Nettoschadenaufwendungen für Versicherungsfälle um 3,2 % auf 1.561,2 Mio. EUR (1.613,1 Mio. EUR), vor allem bedingt durch niedrigere Aufwendungen in den Sparten Kraftfahrt, Haftpflicht, Unfall, Transport und Leben.

Besonders bemerkenswert ist hierbei, dass sich die Nettoschadenaufwendungen trotz erhöhter Großschadenbelastung reduzierten. Auch wenn die Hurrikansaison in Nord- und Mittelamerika erneut recht moderat verlief, so hatte die (Rück-) Versicherungswirtschaft im Berichtsjahr doch außergewöhnlich hohe Belastungen zu tragen. Größtes Einzel-Ereignis war auch für uns das Erdbeben in Japan mit einer Nettobelastung von 25,1 Mio. EUR. Auch die Überschwemmungen in Thailand belasteten uns mit 17,4 Mio. EUR. Diese und weitere Großschäden resultierten in einer Netto-Großschadenbelastung für das Berichtsjahr von 107,2 Mio. EUR. Dieser Wert übertraf den bereits überdurchschnittlich hohen Wert des Vorjahres von 77,5 Mio. EUR deutlich.

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb sanken im Vergleich zum Vorjahr (485,1 Mio. EUR) auf 465,9 Mio. EUR, primär in der Sparte Leben. Die Aufwendungen für die eigene Verwaltung blieben mit 32,2 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr (32,0 Mio. EUR) nahezu unverändert. Die Verwaltungskostenquote – das Verhältnis von Verwaltungskosten zur verdienten Nettoprämie – lag im Berichtsjahr unverändert bei 1,6 %.



Unser versicherungstechnisches Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen verbesserte sich aufgrund der genannten Effekte in der Schaden-Rückversicherung auf 75,1 Mio. EUR (9,7 Mio. EUR):

Nach einer Zuführung um 19,3 Mio. EUR im Vorjahr war im Berichtsjahr – vor allem in den Sparten Haftpflicht, Kredit und Kautions sowie Transport – eine erheblich höhere Zuführung zur Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen um 123,8 Mio. EUR vorzunehmen, wodurch sich für 2011 trotz der verbesserten Versicherungstechnik schließlich ein negatives versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung von -48,7 Mio. EUR ergab (-9,6 Mio. EUR).

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir wiederum sehr zufrieden. Aufgrund der positiven versicherungstechnischen Mittelzuflüsse und sehr zufriedenstellender Kapitalanlageerträge stiegen unsere gesamten selbstverwalteten Kapitalanlagen deutlich auf 5,4 Mrd. EUR (5,0 Mrd. EUR) an. Auch die Depotforderungen gegenüber Zedenten aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft erhöhten sich um 168 Mio. EUR auf 4,5 Mrd. EUR (4,3 Mrd. EUR).

Im März haben wir unser Portefeuille börsennotierter Aktien mit einem nahezu ausgeglichenen Veräußerungsergebnis verkauft. Zu diesem Schritt haben wir uns angesichts der unsicheren erweiterten Ausmaße der noch andauernden Fukushima-Katastrophe auf die Kapital- und Rückversiche-

rungsmärkte entschlossen. Diese Entscheidung war im Rahmen unserer systematischen Risikosteuerung erforderlich geworden. Bei den Anleihen verfolgen wir nach wie vor die Politik eines gut diversifizierten Portefeuilles. Die Kurssteigerungen bei Anleihen mit hoher Bonität nutzten wir im Jahresverlauf zur Realisierung von Gewinnen. Die freigewordenen Mittel investierten wir zusammen mit den Mittelzuflüssen im Berichtsjahr hauptsächlich in Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie Namensschuldverschreibungen.

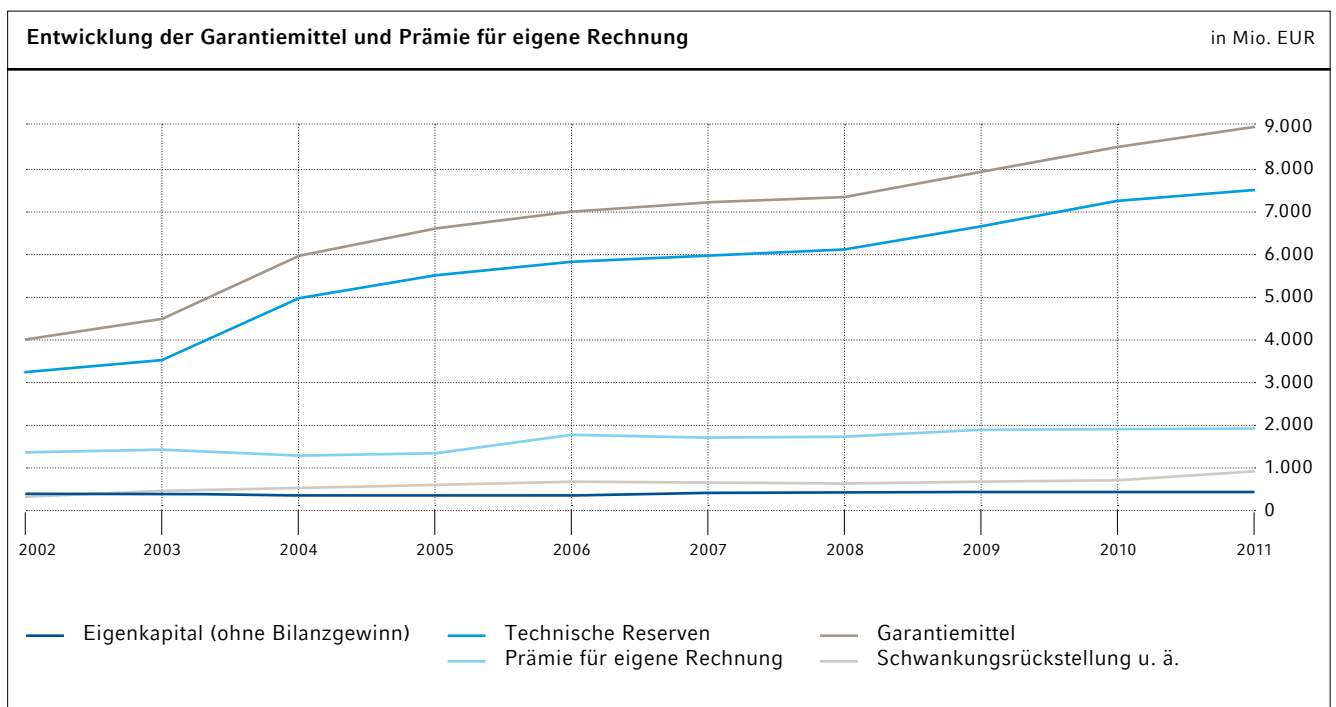
Infolge der gestiegenen Kapitalanlagen lagen die ordentlichen Kapitalanlageerträge trotz des insgesamt gesunkenen Zinsniveaus rund 11 Mio. EUR über dem Vorjahreswert. Allerdings fielen die Erträge aus Zuschreibungen und unsere Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen zusammen 19 Mio. EUR niedriger aus. Da die Aufwendungen für Kapitalanlagen stabil blieben, lag unser Kapitalanlageergebnis 2011 mit 302,0 Mio. EUR knapp unter dem des Vorjahres (309,9 Mio. EUR) und ist eines der besten Kapitalanlageergebnisse in der Geschichte der E+S Rück.

Der aufgrund der Erhöhung der Schwankungsrückstellung angefallene versicherungstechnische Verlust und ein geringeres positives Ergebnis der sonstigen Erträge und Aufwendungen sorgten trotz des erfreulichen Kapitalanlageergebnisses für einen Rückgang des Ergebnisses der normalen Geschäftstätigkeit auf 156,9 Mio. EUR (228,6 Mio. EUR). Dank eines positiven Sondereffekts von 41,4 Mio. EUR aus der Rücker-

stattung von zu viel gezahlten Steuern und den darauf geleisteten Zinsen reduzierte sich unsere Steuerlast im Berichtsjahr auf 23,9 Mio. EUR (47,4 Mio. EUR). Unser Jahresüberschuss lag mit 133,0 Mio. EUR zwar unter dem herausragenden Wert des Vorjahres (176,0 Mio. EUR), dennoch ist dies nach 2007 und 2010 unser drittbestes Resultat seit Firmenbestehen und belegt die gestiegene Ertragskraft der E+S Rück auch in turbulenten Jahren.

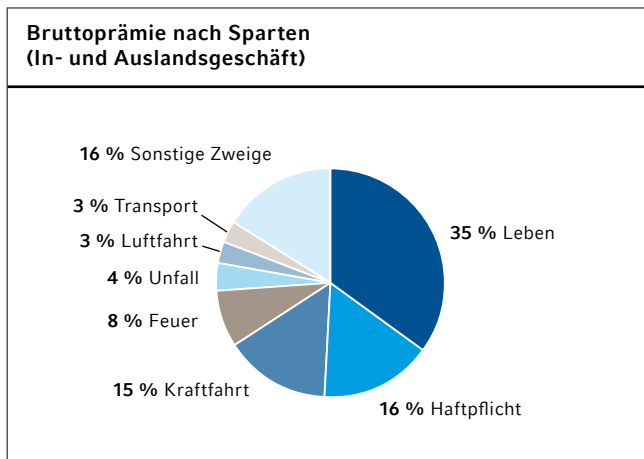
Da aus dem Vorjahr 76,0 Mio. EUR Gewinn vorgetragen wurde und auch die Gewinnrücklagen nicht erhöht wurden, weist die E+S Rück für 2011 einen neuen Rekordbilanzgewinn von 209,0 Mio. EUR (176,0 Mio. EUR) aus. Unser Eigenkapital – ohne Einbeziehung des Bilanzgewinns – blieb mit 507,4 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr konstant. Unsere Garantiemittel – bestehend aus dem Eigenkapital ohne Bilanzgewinn, der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen sowie den versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen – wuchsen während des Berichtsjahres erneut kräftig um 503,5 Mio. EUR auf 8,9 Mrd. EUR. Vor allem die technischen Reserven nahmen zu, aber auch die Schwankungsrückstellung stieg deutlich an.

Die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft blieben mit 1,2 Mrd. EUR nahezu unverändert (1,2 Mrd. EUR). Aufgrund des Anstiegs der Garantiemittel erhöhte sich auch die Bilanzsumme der E+S Rück auf 10,4 Mrd. EUR (9,9 Mrd. EUR).



# Spartenentwicklung

Die Struktur unserer Sparten hat sich im Berichtsjahr aufgrund des gesunkenen Prämienvolumens der Lebenssparte leicht verändert: Der Anteil der Lebensrückversicherung reduzierte sich um 3 Prozentpunkte; sie blieb aber mit einem Gewicht von 35 % die dominierende Sparte. Die Sparten Haftpflicht, Kraftfahrt und Feuer sowie die Sonstigen Zweige erhöhten dagegen ihr Gewicht um jeweils rund einen Prozentpunkt. Die Anteile der anderen Sparten der Schaden-Rückversicherung – Unfall, Luftfahrt und Transport – veränderten sich nur geringfügig.

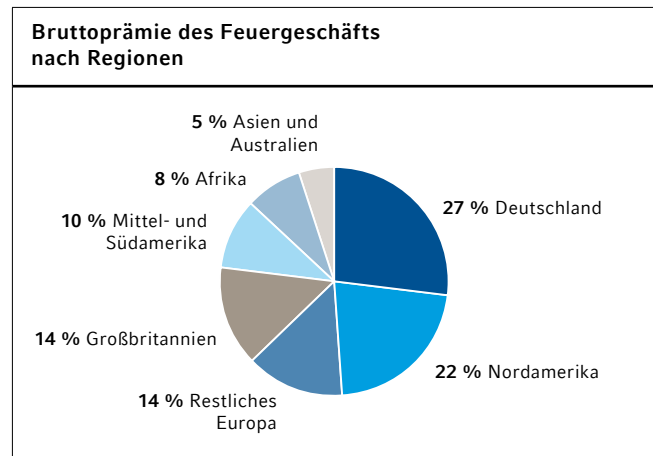


## Feuer

Der deutsche industrielle Feuer-/Sachversicherungsmarkt war im Jahr 2011 geprägt durch einige größere Schadenergebnisse. So hat es mit einem Aufwand von über 200 Mio. EUR das zweitgrößte Einzelereignis der letzten 10 Jahre gegeben und ein weiteres verursachte einen Aufwand von über 100 Mio. EUR. Diese Großschadenbelastung verbunden mit einem ebenfalls erhöhten Basis-Schadenaufkommen wird bei nahezu unverändertem Prämienaufkommen von etwa 2,3 Mrd. EUR dazu führen, dass eine kombinierte Schaden-/Kostenquote unterhalb 100 % kaum erreichbar sein dürfte.

In diesen Zahlen noch nicht enthalten sind die Schäden aus dem Erdbeben in Japan und der Flut in Thailand. Diese Ereignisse zeigen die aus der zunehmenden Vernetzung der internationalen Wirtschaft erwachsenen Probleme der Versicherung von Rückwirkungsschäden sowie Contingent-Business-Interruption-Schäden auf.

Unser deutsches Feuergeschäft konnten wir im Berichtsjahr durch Neugeschäft und Anteilserhöhungen ausweiten. Der Anteil Deutschlands an unserem Portefeuille wuchs infolgedessen um 2 Prozentpunkte auf 27 %. In dem von der Hannover Rück übernommenen Feuergeschäft profitierten wir weiterhin vom starken Marktwachstum und Ratenerhöhungen in Mittel- und Südamerika, aber auch die übernommene Bruttoprämie aus Großbritannien erhöhte sich kräftig. Leicht rückläufig entwickelte sich der Anteil Nordamerikas ebenso wie der Anteil Asiens.



Das Bruttoprämienvolumen unseres gesamten Feuer-Portefeuilles konnten wir im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr nochmals um 13,8 % auf 196,9 Mio. EUR steigern. Auf der Schadenseite mussten wir jedoch spürbare Belastungen aus den erwähnten Großschäden hinnehmen, wodurch sich die Schadenquote auf 68,4 % verschlechterte. Das versicherungstechnische Ergebnis (vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen) reduzierte sich dadurch auf 8,2 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 5,4 Mio. EUR zugeführt (+ 21,1 Mio. EUR).

Feuer in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	196,9	173,0
Schadenquote (%)	68,4	55,0
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	8,2	27,2

## Haftpflicht

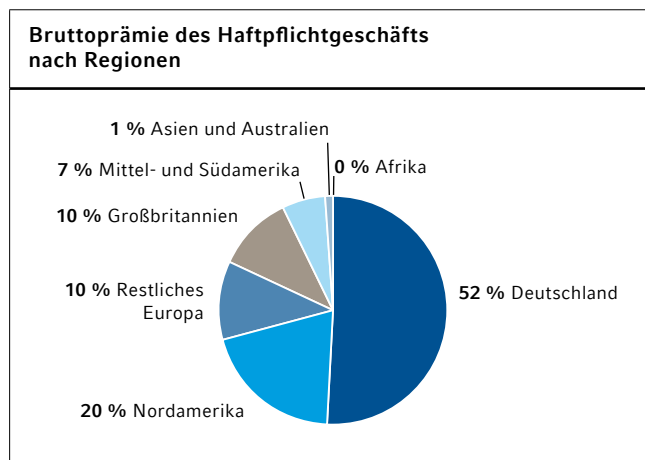
Bedingt durch die Beitragsanpassungsmöglichkeiten der Allgemeinen Haftpflichtbedingungen und der konjunkturellen Entwicklung im Unternehmensgeschäft wird für 2011 ein um 2,5 % auf 7 Mrd. EUR gestiegenes Brutto-Beitragsvolumen im deutschen Haftpflichtmarkt bei stabiler Schadenquote

erwartet. Die von der Bundesregierung eingeleitete Wende in der Energieversorgung bewirkte auch im Bereich der Haftpflichtversicherung eine verstärkte Nachfrage nach Deckungen für erneuerbare Energien.

Bei der Management-Haftpflicht (D&O) und der Vertrauensschaden-Versicherung für Finanzdienstleistungsinstitute (BBB) war im letzten Quartal 2011 ein spürbarer Rückgang von Kapazitäten im Markt zu verzeichnen. Versicherungsnehmer aus dem Bereich „kommerzielle Unternehmen“ profitierten dagegen weiterhin von hohen Kapazitäten zu günstigen Preisen und weiten Bedingungen. Der Schadenaufwand in der D&O-Versicherung resultierte in erster Linie aus früheren Zeichnungsjahren: Hier ist ein steter Anstieg insbesondere der Rechtsverteidigungskosten bei Schadenmeldungen im weiteren Zusammenhang mit der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 zu beobachten.

Das fakultative industrielle Haftpflichtsegment zeigte ein ähnliches Bild: Das nicht-proportionale Geschäft wurde hier weitestgehend mit stabilen Preisen angeboten, unsere Position im Markt hielten wir nahezu konstant. Das Bruttoergebnis unseres Portefolles verbesserte sich und ist wieder sehr zufriedenstellend.

Im Geschäftsjahr 2011 konnten wir insgesamt unser deutsches Haftpflichtgeschäft ausbauen, wodurch sich der Anteil Deutschlands an unserer Haftpflichtsparte auf 52 % erhöhte (51 %). Zugleich wuchs durch die Expansion der Hannover Rück auch unser Auslandsgeschäft in Süd- und Nordamerika. Dagegen waren die Prämieinnahmen aus Großbritannien und dem restlichen Europa leicht rückläufig, ihre Anteile im Portefeuille verringerten sich daher um jeweils einen Prozentpunkt.



Die gebuchte Bruttoprämie unseres gesamten Haftpflicht-Portefolles erhöhte sich im Berichtsjahr um 5,9 % auf 393,6 Mio. EUR. Zugleich verbesserte sich nach den hohen Schäden des vergangenen Jahres die Schadenquote von 91,7 % auf 73,1 %, wodurch wieder ein versicherungstechnischer Gewinn von 14,4 Mio. EUR ausgewiesen wurde. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 58,0 Mio. EUR zugeführt (-10,9 Mio. EUR).

Haftpflicht in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	393,6	371,5
Schadenquote (%)	73,1	91,7
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	14,4	-51,5

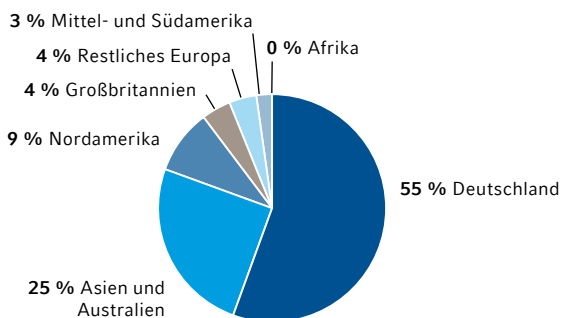
## Unfall

Die Ergebnislage des Originalmarktes in der deutschen Unfallversicherung war 2011 mit einer erwarteten kombinierten Schaden-/Kostenquote von 81 % erneut sehr erfreulich. Die Marktprämie legte nochmals leicht zu – allerdings bei wiederum gestiegenem Schadenaufwand. In den letzten Jahren zeigten sich trotz steigender Beiträge rückläufige Vertragszahlen, was neben der Zusammenfassung von Verträgen auch auf einen tatsächlichen Rückgang der versicherten Personen und damit der Versicherungsdichte zurückzuführen ist.

Bereits in der Vergangenheit haben wir diesem demografischen Trend durch Produktideen zur Absicherung von Senioren versucht entgegenzuwirken. Auch unser Konzept der Unfallversicherung zur funktionellen Invaliditätsabsicherung ist unter diesem Aspekt zu nennen. Seit 2011 ist zudem unser Unfall-Manual für die Risikoprüfung in elektronischer Form verfügbar, um damit unseren Kunden am Arbeitsplatz oder sogar bereits am „Point of Sale“ eine weitgehend abschließende Antragsbearbeitung zu ermöglichen.

Das Prämienvolumen unseres deutschen Unfallgeschäfts nahm im Berichtsjahr nominal leicht zu. Sein Anteil an unserem Portefeuille erhöhte sich von 49 % auf nun 55 %, da sich zugleich das von der Hannover Rück übernommene Geschäft reduzierte: Aufgrund einer selektiven Zeichnungspolitik verringerte sich hier das Prämienvolumen aus Asien, wodurch das Gewicht Asiens und Australiens auf 25 % sank (30 %). Auch die Prämien aus Südamerika wurden zurückgezeichnet, ihr Anteil beträgt nur noch 3 % (8 %). Dagegen stiegen die US-amerikanischen Prämieinnahmen weiter an, was den Anteil Nordamerikas am Unfallgeschäft um nochmals 3 Prozentpunkte auf nun 9 % erhöhte.

### Bruttoprämie des Unfallgeschäfts nach Regionen



Die gebuchte Bruttoprämie sank gegenüber dem Vorjahr um 9,3 % auf 94,2 Mio. EUR. Die Schadenquote normalisierte sich wieder und lag mit 58,9 % deutlich unter dem Vorjahreswert von 72,5 %. Das versicherungstechnische Ergebnis fiel aufgrund dessen mit 4,6 Mio. EUR positiv aus. Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen waren um 1,4 Mio. EUR zu erhöhen (-11,9 Mio. EUR).

Unfall in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	94,2	103,8
Schadenquote (%)	58,9	72,5
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	4,6	-9,0

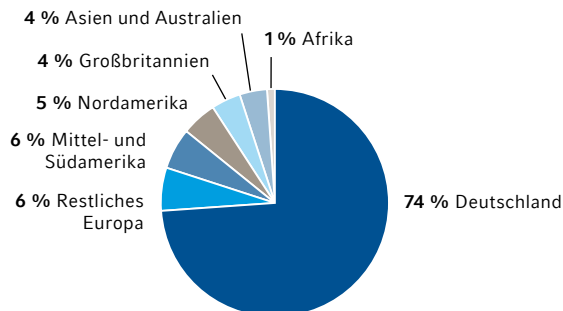
## Kraftfahrt

In der Kraftfahrterstversicherung trat im Berichtsjahr die erwartete Trendwende bei den Beitragseinnahmen ein. Sowohl in der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung als auch im Kaskobereich stiegen die Prämien um 3,5 %. Allerdings war das Beitragsplus immer noch nicht ausreichend, um in die versicherungstechnische Gewinnzone zu gelangen. Die Schadensituation im Kaskogeschäft bleibt weiterhin besorgniserregend; in der Kraftfahrt-Haftpflicht hingegen ist die Rückkehr zu in der Tendenz langfristig sinkenden Schadenfrequenzen erkennbar.

Auch wenn sich die verbesserten Bedingungen im Erstversicherungsbereich positiv auf unser Kraftfahrt-Portefeuille auswirkten, so waren die Gewinnmargen doch insgesamt von der Niedrigzinssituation belastet. Hinzu kam, dass die schwierige Situation im Kraftfahrerkaskogeschäft signifikant durch Hagelereignisse im August und September belastet wurde. Rückversicherungsseitig konnten 2011 erneut für die proportionalen als auch für die nicht-proportionalen Deckungen Konditionsverbesserungen erreicht werden, die der Ergebnissituation des Marktes Rechnung tragen.

Unser deutsches Geschäft wuchs im Berichtsjahr analog zu unserem gesamten Portefeuille, wodurch das Gewicht Deutschlands in unserem Kraftfahrt-Portefeuille unverändert bei 74 % blieb. Innerhalb unseres von der Hannover Rück gezeichneten Auslandsgeschäfts reduzierten sich die Anteile Mittel- und Südamerikas sowie Asiens und Australiens um jeweils einen Prozentpunkt, wohingegen sich die Prämienvolumina aus Afrika und Großbritannien um je einen Prozentpunkt erhöhten.

### Bruttoprämie des Kraftfahrtgeschäfts nach Regionen



Insgesamt stiegen die Bruttoprämieinnahmen in unserer Kraftfahrtsparte 2011 um 5,7 % auf 378,1 Mio. EUR (357,7 Mio. EUR). Die reduzierte Schadenfrequenz zeigte sich auch im Rückgang der Schadenquote von 93,1 % auf 77,6 %. Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich dementsprechend von -32,8 Mio. EUR auf +11,4 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 1,3 Mio. EUR zugeführt (-10,8 Mio. EUR).

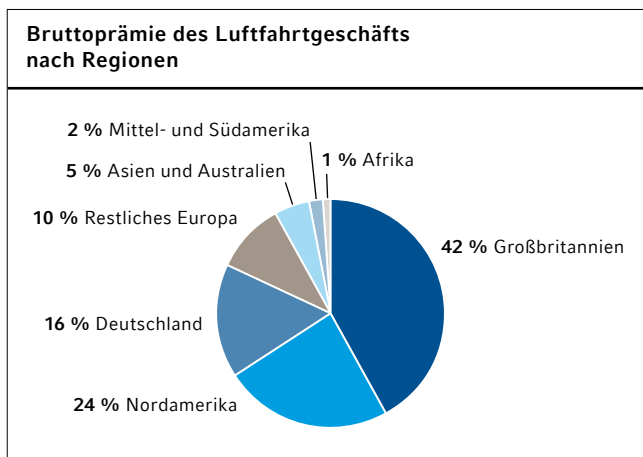
Kraftfahrt in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	378,1	357,7
Schadenquote (%)	77,6	93,1
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	11,4	-32,8

## Luftfahrt

Trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds in Europa und Nordamerika hat sich die Situation für die Fluggesellschaften im Berichtsjahr stabilisiert. Die Passagierzahlen stiegen leicht an, was auch der (Rück-)Versicherungsbranche zugute kam. Mit der verstärkten Auslieferung des Großflugzeugs Airbus A380 und der Indienstellung des Dreamliners Boeing 787 erhöhen sich bei immer mehr Policen die Haftungssummen, die von den Fluggesellschaften eingekauft werden. Angesichts verbesserter Kapitalausstattungen haben die Erstversicherer ihre Selbstbehalte weiter erhöht. Zwar war das Berichtsjahr

von einer Reihe von Frequenzschäden gekennzeichnet, aber diese blieben ohne große Auswirkungen auf die Rückversicherer, da sie überwiegend im Selbstbehalt der Erstversicherer verblieben. Deshalb, sowie aufgrund weiter steigender Rückversicherungskapazitäten, nahm der Druck auf die Preise im Verlauf des Berichtsjahres zu.

Infolge der Überkapazitäten zeichneten wir im Berichtsjahr unsere Bruttoprämien aus Deutschland zurück, wodurch der Anteil Deutschlands am Luftfahrt-Portefeuille von 19 % im Vorjahr auf 16 % sank. Auch das übernommene Geschäft von der Hannover Rück, die einer der weltweit führenden Rückversicherer im Bereich Luft- und Raumfahrt ist, reduzierte sich: Das Wachstum in Mittel- und Südamerika konnte hier das verringerte Volumen aus Nordamerika nur zum Teil kompensieren. Das gezeichnete Prämienvolumen aus Großbritannien blieb nahezu unverändert, der Anteil Großbritanniens an unserem Portefeuille stieg dadurch auf 42 %.



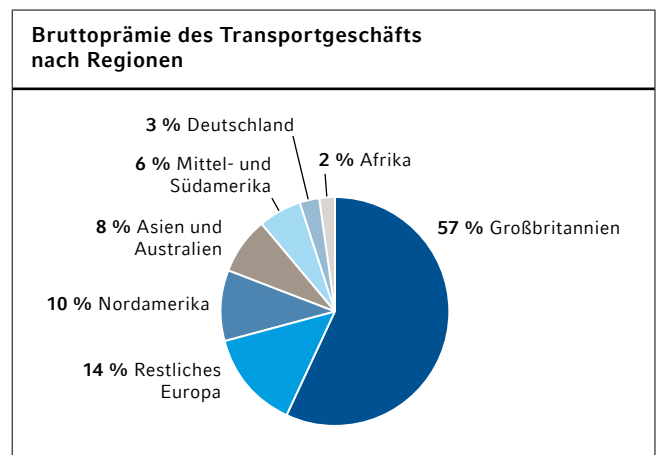
Unser gesamtes Luftfahrt-Prämienvolumen reduzierten wir 2011 um 4,4 % auf 83,3 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahr verschlechterte sich die Schadenquote aufgrund leicht gestiegener Aufwendungen für Versicherungsfälle geringfügig auf 61,5 %, wodurch sich das versicherungstechnische Ergebnis auf 12,1 Mio. EUR (13,4 Mio. EUR) verringerte. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 6,3 Mio. EUR zugeführt (+11,1 Mio. EUR).

Luftfahrt in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	83,3	87,1
Schadenquote (%)	61,5	59,6
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	12,1	13,4

## Transport

2011 war für das deutsche Transportgeschäft ein Jahr mit moderater Schadenbelastung. Im internationalen Geschäft musste das Segment Meerestechnik, neben einer Vielzahl von Frequenzschäden, mit dem Produktions- und Lagerschiff „FPSO Maersk Gryphon“ einen weiteren USD-Milliardenschaden hinnehmen. Weiterhin war das internationale Transportgeschäft mit jeweils moderaten Beträgen bei den diversen Naturkatastrophen des Jahres 2011 involviert. Die Stabilisierung der Weltwirtschaft wirkte sich dagegen weiter positiv auf den Transportmarkt aus. Es wurden wieder mehr Güter zu steigenden Preisen befördert, sodass sich die Prämien in der Warenversicherung stabilisieren konnten. Der Druck auf das Ratenniveau durch Überkapazitäten im Erstversicherungsmarkt verhinderte eine noch positivere Entwicklung. Die versicherten Werte bei Schiffen und das Auftragsvolumen in den Werften sind trotzdem weiterhin deutlich unterhalb des Niveaus vor der Finanzkrise, aber auch diese Bereiche erholten sich zumindest leicht. Auf der Rückversicherungsseite blieben Angebot und Nachfrage stabil, sodass sich die Preise für das nicht-proportionale Geschäft in etwa am Vorjahresniveau orientierten.

Die Hannover Rück ist auch in der Transportsparte einer der führenden Rückversicherer und ist hauptsächlich in London, dem wichtigsten und weltweit größten Markt für Transportversicherung inklusive Rückversicherung, tätig. Das hier von uns übernommene Geschäft reduzierte sich im Berichtsjahr um 14,7 %, wodurch der Anteil Großbritanniens an unserer gebuchten Bruttoprämie von 61 % auf 57 % sank. Ebenfalls rückläufig war unser Zeichnungsvolumen in Deutschland und in Nordamerika; dagegen stieg die Bruttoprämie aus dem restlichen Europa und aus Südamerika.



Unser Bruttoprämienvolumen reduzierten wir um 9,0 % auf 68,5 Mio. EUR (75,3 Mio. EUR). Nach den hohen Schäden des Vorjahres lag die Schadenquote 2011 mit 67,1 % wieder

auf einem attraktiven Niveau. Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich aufgrund dessen kräftig und stieg von -3,8 Mio. EUR auf +7,6 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 14,9 Mio. EUR zugeführt (+3,4 Mio. EUR).

Transport in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	68,5	75,3
Schadenquote (%)	67,1	88,8
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	7,6	-3,8

## Leben

Die deutschen Lebensversicherer waren im Jahr 2011 mit einem äußerst schwierigen Marktumfeld konfrontiert. Die Unsicherheiten an den Kapital- und Geldmärkten, das anhaltend niedrige Zinsniveau für festverzinsliche Anleihen sowie die Staatsschuldenkrise in Europa erschwerten die Rahmenbedingungen für die Versicherer besonders im Bereich des traditionellen Lebens- und Rentenversicherungsgeschäfts.

Bedingt durch das niedrige Zinsumfeld festverzinslicher Wertpapiere beschloss das Bundesministerium der Finanzen, den Rechnungszinssatz zum 1. Januar 2012 von 2,25 % auf 1,75 % zu senken. Der Vorteil der klassischen Lebensversicherung, dass die garantierte Verzinsung der eingezahlten Beiträge eine sichere und zugleich attraktive Geldanlage für das Alter darstellt, wurde durch diese Entwicklung geschwächt.

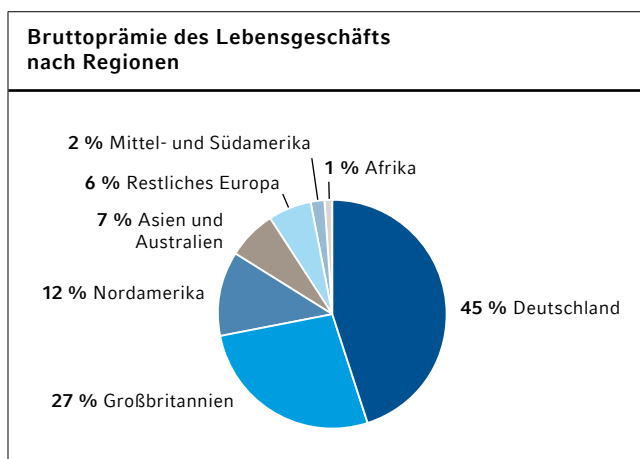
Der 2010 im Neugeschäft zu beobachtende Trend nach Produkten mit verkürzten Laufzeiten zu Einmalprämien ist im Berichtsjahr deutlich zurückgegangen. Die Versicherungsnehmer fragten 2011 wieder verstärkt langfristige Sparprodukte mit laufenden Beiträgen nach.

Die stark alternde Gesellschaft hat ebenfalls zu einem Zuwachs bei Produkten der Pflege- sowie Renten- und Berufsunfähigkeitsversicherungen geführt. Auf diese demografische Entwicklung haben wir uns bereits seit Langem eingestellt und arbeiten eng mit Erstversicherungsunternehmen zusammen, um neue, attraktive (Rück-)Versicherungslösungen speziell für den deutschen Seniorenmarkt anbieten zu können.

Bedingt durch den allgemein schrumpfenden deutschen Lebensversicherungsmarkt sowie das planmäßige Auslaufen einiger Großverträge ist das Prämienvolumen unseres deutschen Rückversicherungsgeschäfts in dieser Sparte im Berichtsjahr um 15,8 % zurückgegangen. Insbesondere in

Nischen (z. B. Pflege- und Kranken-Zusatz-Versicherungen) konnten wir dennoch Neugeschäft generieren und einige neue Vertragsverbindungen etablieren. Das Deutschland-Geschäft machte im Berichtszeitraum einen Anteil von 45 % (49 %) der Sparte Leben der E+S Rück aus.

Kennzeichnend für das von der Hannover Rück übernommene Auslandsgeschäft sind die Beteiligungen an sofort beginnenden Rentenpolicen mit erhöhten Rentenzahlungen (sogenannte Vorzugsrenten) und Langlebigkeitsdeckungen für betriebliche Pensionsfonds aus Großbritannien. Unser Prämienvolumen aus Großbritannien wuchs um 5,0 %, der Anteil Großbritanniens stieg um 3 Prozentpunkte auf 27 %. Kräftig zulegen konnten auch die Prämieinnahmen aus Asien und Australien, Mittel- und Südamerika und Afrika. Etwas rückläufig waren die Volumina aus Nordamerika und dem restlichen Europa.



Die Bruttoprämieinnahmen unserer Sparte Leben sanken im Berichtsjahr aufgrund der genannten Einflüsse für die Lebens- und Rentenversicherung um 6,2 % auf 892,7 Mio. EUR (951,6 Mio. EUR). Das versicherungstechnische Nettoergebnis hat sich nach dem durch Sondereinflüsse erhöhten Ergebnis im Jahr 2010 (35,0 Mio. EUR) wieder reduziert und betrug im Berichtsjahr 16,6 Mio. EUR. Der günstige Schadenverlauf der deutschen Mortalitäts- und Langlebigkeitsrisiken hat maßgeblich zu diesem zufriedenstellenden Ergebnis beigetragen.

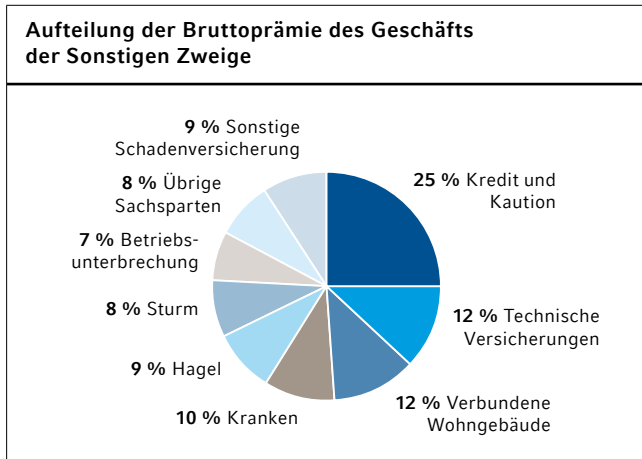
Leben in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	892,7	951,6
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	16,6	35,0

## Sonstige Zweige

Unter den Sonstigen Versicherungszweigen werden neben den Sparten Kredit und Kautions sowie Kranken die Sonstige



Schadenversicherung und die Sonstige Sachversicherung ausgewiesen. Letztere beinhaltet die Zweige Extended Coverage, Verbundene Hausrat, Verbundene Wohngebäude, Einbruchdiebstahl und Raub, Leitungswasser, Sturm, Glas, Technische Versicherungen, Betriebsunterbrechung, Hagel und Tier. Die Sonstige Schadenversicherung umfasst die Zweige Rechtsschutz, Vertrauensschaden sowie Sonstige Vermögens- und Sachschaden.



Ihrer Bedeutung entsprechend konzentrieren wir uns bei der Kommentierung der Sonstigen Zweige auf die Kredit- und Kautionsversicherung, die technischen Versicherungen, die Krankenversicherung sowie auf die Naturgefahrendeckungen der Zweige Verbundene Wohngebäude, Sturm und Hagel.

In der **Kredit- und Kautionsversicherung** waren die Rahmenbedingungen im Berichtsjahr von Markt zu Markt recht unterschiedlich. Wesentliche Schwellenländer sowie Volkswirtschaften mit hoher Exportstärke wie Deutschland verzeichneten im ersten Halbjahr einen deutlichen Aufschwung. Das zweite Halbjahr war insbesondere durch die sich verschärfende Schulden- und Vertrauenskrise in Europa und in den USA gekennzeichnet. Länder mit einer hohen Schuldenquote wie Griechenland, Italien aber auch Spanien gerieten am meisten unter Druck. Die Konsolidierungsmaßnahmen der Erst- und Rückversicherer innerhalb ihrer Portefeuilles aus den Jahren 2009/2010 wirkten sich überwiegend positiv aus und so blieb die Schadenquote in der Kreditversicherung im Berichtsjahr unter dem Vorkrisenniveau des Jahres 2008. Aber auch im Kautionsgeschäft sowie im Bereich politischer Risiken waren die Ergebnisse kaum beeinträchtigt.

Angesichts der deutlichen Verbesserung der Schadenquote im Originalgeschäft war die Rückversicherung von Überkapazitäten geprägt. Alle etablierten Rückversicherer, die in den schwierigen Jahren 2009 und 2010 ihr Engagement zu-

rückgefahren hatten, haben ihr Geschäft wieder ausgeweitet. Darüber hinaus gab es einige neue Marktteilnehmer.

Wir konzentrieren uns in dieser Sparte analog zur Hannover Rück ausschließlich auf das traditionelle Kerngeschäft der Kredit- und Kautionssparten. Finanzgarantien und Kreditausfallversicherungen (CDS) zeichnen wir nicht. Nach der deutlichen Expansion in den beiden Vorjahren haben wir im Berichtsjahr unser Geschäft stabilisiert. An einer Steigerung des Marktanteils sind wir derzeit nicht interessiert. Mit unserer Geschäftsentwicklung im Berichtsjahr sind wir sehr zufrieden. Die Kreditsparte profitierte angesichts einer wirtschaftlichen Erholung von einer deutlichen Reduktion der Schadensätze. Auch die Kautionssparte und das Geschäft mit politischen Risiken entwickelten sich zufriedenstellend bei stabilen Schadensätzen. Insgesamt stieg unsere Bruttoprämie in der Kredit- und Kautionsrückversicherung um 4,7 % auf 105,2 Mio. EUR (100,5 Mio. EUR). Großschäden hatten wir im Berichtsjahr wiederum nicht zu verzeichnen. Das versicherungstechnische Ergebnis erhöhte sich dank rückläufiger Schadenquote im Kreditbereich erfreulich auf 17,5 Mio. EUR (4,1 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen waren 42,8 Mio. EUR zuzuführen (+27,0 Mio. EUR).

Bei den **technischen Versicherungen** zeigte sich im Geschäftsjahr mit einer erwarteten Schaden-/Kostenquote von unter 90 % ein zufriedenstellendes Schadenbild. Die insgesamt sehr international ausgerichtete Sparte zeigt aber auch im Inland zunehmend Potenzial, insbesondere bei den erneuerbaren Energien.

Die gebuchte Bruttoprämie der Technischen Versicherungen stieg durch neu abgeschlossene Verträge und Prämienanstieg bei mehreren deutschen Zedenten erheblich um 33,2 % auf 51,4 Mio. EUR (38,6 Mio. EUR), aufgrund leicht verschlechterter Schadenquote sank jedoch das versicherungstechnische Ergebnis um 2,1 Mio. EUR auf 5,5 Mio. EUR (7,6 Mio. EUR).

Der größte Teil des Geschäfts in der Sparte **Krankenrückversicherung** entfällt auf gruppeninterne Retrozessionen internationaler Akzepten der Hannover Rückversicherung AG aus den USA, Asien und Lateinamerika. In den USA konzentrieren wir uns auf private Zusatzkrankenversicherungen für Senioren – sogenanntes „Medicare Supplement Business“. Im deutschen Versicherungsmarkt sind wir lediglich an kleineren Reisekrankenversicherungsportefeuilles beteiligt. Unsere Bruttoprämieinnahmen in der Sparte Krankenrückversicherung beliefen sich im Berichtsjahr auf 43,2 Mio. EUR (52,3 Mio. EUR). Ein günstiger Schadenverlauf sowie profitables Neugeschäft aus Asien haben dazu geführt, dass das versicherungstechnische

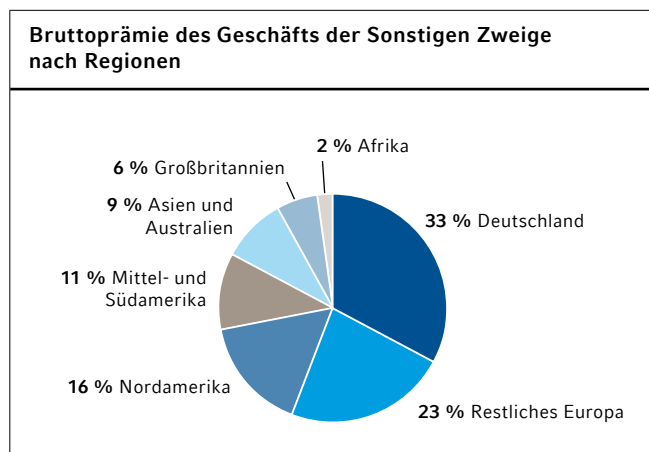
Nettoergebnis von 3,6 Mio. EUR trotz einer reduzierten Bruttoprämie auf dem Level des Vorjahres (3,6 Mio. EUR) blieb.

In den **Naturgefahrendeckungen** sorgte eine Serie regionaler Unwetter mit Sturm, Hagel und Starkregen trotz des Ausbleibens von Großereignissen für eine überdurchschnittliche Schadenbelastung im Markt. Die Rückversicherer wurden hieraus allerdings nur bei proportionalen Abgaben bzw. bei unteren Deckungsabschnitten getroffen. Aktualisierungen bei den Prognosetools wie z. B. unserem ES HagelIT®, die eine markante Erhöhung der Schadenpotenziale insbesondere im Frequenzbereich vorhersagen, dominierten die Preisdiskussion und führten letztlich zu einer Stabilisierung der Rückversicherungspreise.

Im Geschäftsjahr 2011 konnte die kräftige Ausweitung der Zweige Hagel und Technische Versicherungen das rückläufige Prämienvolumen der Sparten Kranken und Betriebsunterbrechung mehr als kompensieren. Neben der Sparte Kredit und Kautions wuchsen auch die Zweige Verbundene Wohngebäude und Sturm sowie die übrigen Sachsparten als auch die Sonstige Schadenversicherung. Die gebuchte Bruttoprämie aller Sonstigen Versicherungszweige nahm um 8,9 % auf 416,8 Mio. EUR (382,7 Mio. EUR) zu. In der Betrachtung nach Ländern und Regionen wuchs insbesondere das Geschäftsvolumen in Deutschland sowie Asien und Australien als auch in Mittel- und Südamerika und im restlichen Europa, während der Anteil Nordamerikas bedingt durch die Sparte Kranken weiter abnahm.

Die Schadenquote stieg im Berichtsjahr nach den positiven Schadenabwicklungen im Vorjahr (60,6 %) wieder auf 69,8 %, das versicherungstechnische Ergebnis blieb dennoch mit 0,2 Mio. EUR (31,2 Mio. EUR) knapp positiv. Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen waren in den Sonstigen Zweigen um insgesamt 36,6 Mio. EUR zu erhöhen (+17,3 Mio. EUR).

Sonstige Zweige in Mio. EUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	416,8	382,7
Schadenquote (%)	69,8	60,6
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	0,2	31,2



## Kapitalanlageumfeld

Die Euro-Schuldenkrise trat ab August 2011 wieder verstärkt in den Fokus der Investoren. Die Anleihen einiger europäischer Staaten wurden, insbesondere im zweiten Halbjahr, mit deutlichen Risikoaufschlägen versehen, was zu einem uneinheitlichen und volatilen Renditeumfeld in Europa führte. Dies führte auch zu weiter steigenden Risikoaufschlägen auf Unternehmensanleihen, woraus leicht negative Marktwerteffekte resultierten. Im Falle der deutschen und US-Staatsanleihen hingegen wirkte sich das deutlich gesunkene Zinsniveau positiv auf deren Marktwerte aus. Der Zins zehnjähriger deutscher Staatsanleihen fiel im Jahresverlauf von 3,0 % auf 1,8 % p. a. Eine vergleichbare Entwicklung verzeichneten auch die US-Staatsanleihen, deren Rückgang von 3,3 % auf 1,9 % p. a. geringfügig stärker ausfiel.

Während der Berichtsperiode beließ die US-amerikanische Notenbank die Leitzinsen unverändert bei 0 % bis 0,25 % p. a. Die Europäische Zentralbank hingegen reduzierte, nach anfänglichen Erhöhungen, den Leitzins im Laufe des zweiten Halbjahres wieder auf 1 % und stützte den europäischen Anleihenmarkt mit dem Erwerb von Staatsanleihen. Bei den Aktienmärkten zeigte sich ein gemischtes Bild: Die Verluste im März, als Reaktion auf die Atomkatastrophe in Japan, konnten zunächst wieder aufgeholt werden. Im zweiten Halbjahr trübte sich die Stimmung jedoch wieder ein. Während der DAX für das Jahr 2011 einen Verlust von 15 % verzeichnete, stieg der amerikanische Aktienindex Dow Jones um 5 % an. Nach einer starken Phase zu Beginn des Jahres blieb der Euro gegenüber dem US-Dollar, dem Britischen Pfund sowie dem kanadischen und australischen Dollar im Jahresvergleich letztlich weitestgehend unverändert.

## Kapitalanlagepolitik

Die Kapitalanlagepolitik der E+S Rück orientiert sich unverändert an den folgenden zentralen Anlagegrundsätzen:

- Generierung stabiler und risikoadäquater Erträge unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles;
- Gewährleistung der Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft zu jeder Zeit;
- Hohe Diversifizierung der Risiken;
- Begrenzung von Währungskurs- und Laufzeitriskien durch kongruente Währungs- und Laufzeitbedeckung.

Vor diesem Hintergrund verfolgen wir ein aktives Risikomanagement auf Basis ausgewogener Risiko-/Ertragsanalysen. Dabei berücksichtigen wir zentral implementierte Kapitalanlagerichtlinien und Erkenntnisse einer dynamischen Finanzanalyse. Diese Maßnahmen sollen gewährleisten, dass ein angemessenes Ertragsniveau bei Einhaltung unseres klar definierten Risikoappetits erreicht wird und dass unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist. Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements bestimmen die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Währungs- und Laufzeitenverteilung der Kapitalanlagen. Die modifizierte Duration unseres Anleiheportefeuilles orientiert sich weitgehend an der durchschnittlichen Laufzeit der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Durch die Anpassung der Fälligkeitsstruktur unserer festverzinslichen Wertpapiere an die erwarteten Auszahlungsmuster unserer Verbindlichkeiten reduzieren wir die ökonomische Exponierung gegenüber dem Zinsänderungsrisiko. In der aktuellen Berichtsperiode haben wir die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles deutlich erhöht, sodass sie zum 31. Dezember 2011 bei 4,7 (3,0) lag. Indem wir die Währungsverteilung in unserem festverzinslichen Portefeuille aktiv und regelmäßig steuern, erreichen wir zudem eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungen zwischen Aktiv- und Passivseite, sodass Wechselkurschwankungen keinen wesentlichen Einfluss auf unser Ergebnis haben.

## Kapitalanlageentwicklung

Unser Bestand an festverzinslichen Wertpapieren und Fondsanteilen stieg im Berichtsjahr auf 5,0 Mrd. EUR (4,5 Mrd. EUR), was vor allem auf versicherungstechnische Mittelzuflüsse zurückzuführen ist. Investiert wurden die Zuflüsse vorwiegend in Unternehmensanleihen. Die saldierten Bewertungsreserven der festverzinslichen Wertpapiere beliefen sich zum Jahresultimo auf 218,9 Mio. EUR (140,1 Mio. EUR). Hier wirkten sich insbesondere die eingangs erwähnten Renditerückgänge im Bereich der US-amerikanischen und europäischen Staatsanleihen aus. Nach wie vor ist unsere Exponierung in den USA mit höheren Risikoaufschlägen niedrig, gemessen an unseren gesamten Kapitalanlagen. Ebenso ist unsere Exponierung in den Peripheriestaaten der Eurozone (Irland, Italien, Portugal, Spanien) relativ gering. Anleihen griechischer Emittenten haben wir nicht im Portefeuille.

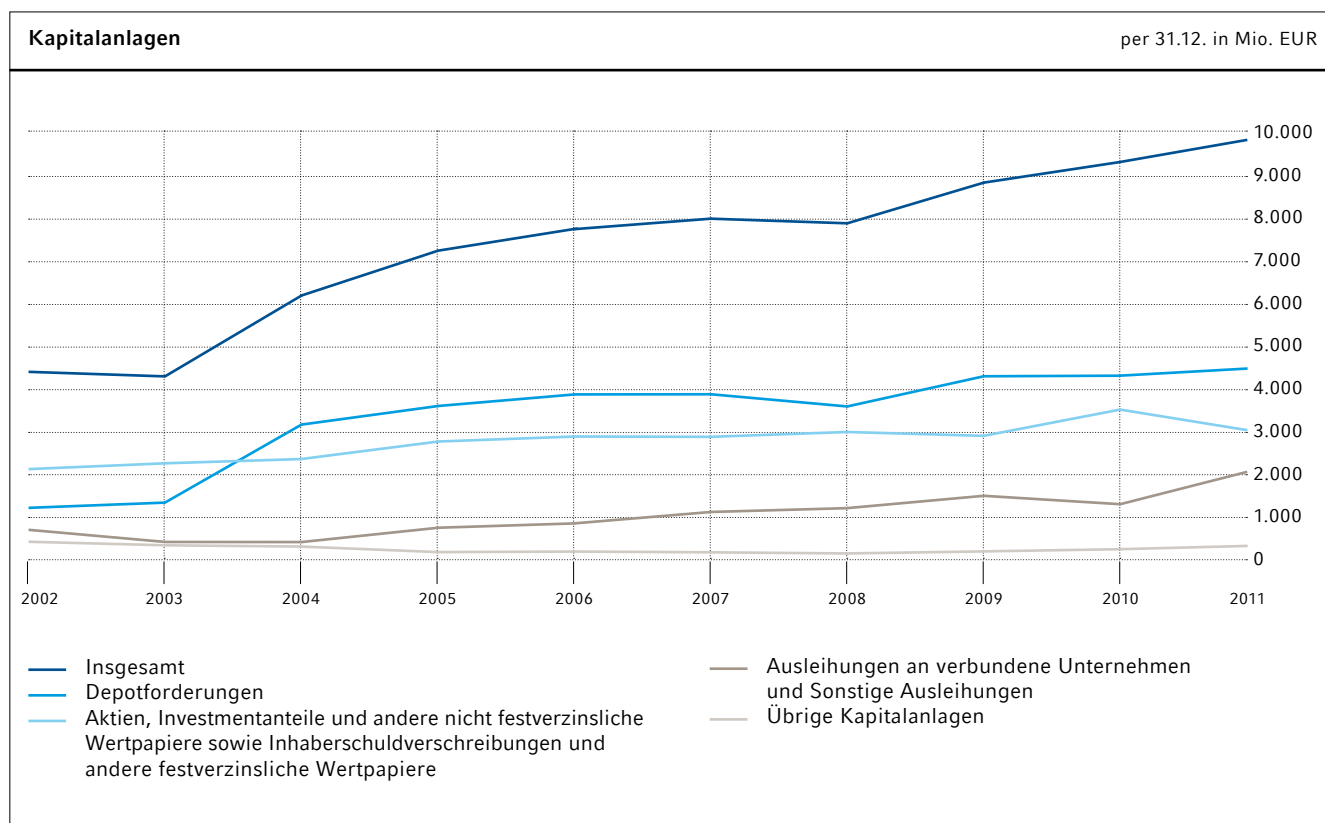
Im März haben wir unser Portefeuille börsennotierter Aktien mit einem nahezu ausgeglichenen Veräußerungsergebnis verkauft. Zu diesem Schritt haben wir uns angesichts der unsicheren erweiterten Ausmaße der noch andauernden Fukushima-Katastrophe auf die Kapital- und Rückversiche-

rungsmärkte entschlossen. Diese Entscheidung war im Rahmen unserer systematischen Risikosteuerung erforderlich geworden.

Seitdem halten wir nur noch im Rahmen strategischer Beteiligungen einen geringen Bestand an börsennotierten Aktien. Der gesamte Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen erhöhte sich im Berichtsjahr erneut auf nunmehr 5,4 Mrd. EUR (5,0 Mrd. EUR), was trotz des gesunkenen Zinsniveaus zu einem Anstieg der ordentlichen Kapitalerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 204,8 Mio. EUR (189,5 Mio. EUR) führte. Bemerkbar macht sich der Rückgang des Zinsniveaus hingegen, trotz des leicht gestiegenen Bestands an Depotforderungen von nun 4,5 Mrd. EUR (4,3 Mrd. EUR), bei den Depotzinserträgen und -aufwendungen, die saldiert leicht auf 111,8 Mio. EUR (116,6 Mio. EUR) zurückgingen.

Den Gewinnen aus dem Abgang von Kapitalanlagen in Höhe von 53,1 Mio. EUR (62,1 Mio. EUR) standen realisierte Ver-

luste von 23,7 Mio. EUR (3,5 Mio. EUR) gegenüber. Bei den festverzinslichen Wertpapieren gingen die Abschreibungen deutlich auf 7,1 Mio. EUR (24,4 Mio. EUR) zurück. Ihnen standen Zuschreibungen in Höhe von 4,1 Mio. EUR (9,8 Mio. EUR) gegenüber. Auf Grundstücke nahmen wir Abschreibungen in Höhe von 0,7 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR) vor. Zuschreibungen ergaben sich weiterhin bei Anteilen an verbundenen Unternehmen, Aktien und im Bereich nicht börsennotierter Unternehmensbeteiligungen (Private Equity) in saldierter Höhe von 1,4 Mio. EUR (3,4 Mio. EUR). Ferner war im Berichtsjahr für den gesunkenen beizulegenden Zeitwert eines Teils unserer Inflation Swaps der Drohverlustrückstellung 1,2 Mio. EUR zuzuführen, der allerdings die Auflösung von Drohverlustrückstellungen bei Inflation Swaps mit gestiegenen Zeitwerten in Höhe von 1,8 Mio. EUR entgegensteht. Dank gesteigerter ordentlicher Erträge und geringerer Abschreibungen ergibt sich trotz der höheren Realisierungsverluste mit 302,0 Mio. EUR (309,9 Mio. EUR) für 2011 ein Kapitalanlageergebnis auf dem Niveau des Vorjahres.



## Unsere Mitarbeiter

Im Rahmen der Überprüfung der Unternehmensstrategie hat die E+S Rück im Jahr 2011 auch die Personalstrategie überarbeitet. Der Kern der Personalstrategie blieb jedoch im Wesentlichen unverändert, da er sich in der Vergangenheit bewährt hat. Deutlicher herausgestellt wird jetzt, dass der Erfolg unseres Unternehmens unmittelbar von der erfolgreichen Arbeit unserer Mitarbeiter abhängt. Wir achten daher in besonderer Weise auf Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft unserer Mitarbeiter und fördern diese durch ausgezeichnete Personalentwicklungs- und Führungsarbeit. Besondere Bedeutung kommt dabei unseren Führungskräften zu. Diese führen ihre Mitarbeiter im Sinne unserer Führungsgrundsätze. Zur Überprüfung einer erfolgreichen Führung setzen wir seit Jahren ein Führungsfeedback ein. Im Berichtsjahr haben wir dieses Führungsfeedback erneut überarbeitet. Damit richten wir unsere Personalentwicklungsinstrumente noch konsequenter auf die Personalstrategie aus. Weitere Themen waren die Überarbeitung der Vergütungsstruktur der Leitenden, ein Pilotprojekt zur Einführung von „Blended Learning“, einer Verknüpfung von traditionellen Präsenzlehrveranstaltungen und virtuellem E-Learning, sowie die Einführung einer neuen Software zur Prozessverbesserung bei Neueinstellungen.

Zum 31. Dezember 2011 waren 296 (280) Mitarbeiter bei der E+S Rück beschäftigt.

## Führungsfeedback strategischer fokussiert

Seit dem Jahr 2001 gibt es in unserem Haus für Führungskräfte das Personalentwicklungsinstrument Führungsfeedback. Dieses bietet den Mitarbeitern sowie den Vorgesetzten unserer Führungskräfte die Möglichkeit, ein kriteriengeleitetes Feedback zum erlebten Führungsverhalten einer Führungskraft zu formulieren. Die teilnehmenden Führungskräfte erhalten damit eine strukturierte Rückmeldung zu ihrer Führungswirkung sowie zu einem eventuellen Entwicklungsbedarf.

Zum zweiten Mal seit seiner Einführung wurde das Führungsfeedback umfangreich überarbeitet. Im Mittelpunkt stand eine stringente Ausrichtung des Instruments auf die Führungsgrundsätze unseres Unternehmens. Diese werden mit gezielten Fragen aufgegriffen und in ihrer Erfüllung messbar gemacht. Die zusätzliche Einschätzung der individuellen Bedeutung der einzelnen Führungsgrundsätze für jeden Feedbackgeber

erleichtert sowohl die thematische Schwerpunktsetzung für das nachfolgende Teamgespräch als auch die Erarbeitung von Personalentwicklungsmaßnahmen.

Ziel ist es somit, die Umsetzung des Strategiepunkts „Wir wollen erfolgreiche Mitarbeiter“, bei dem unseren Führungskräften und dem Teamzusammenspiel eine besondere Rolle zukommt, direkt zu unterstützen.

## Neues Vergütungsmodell für die Führungskräfte

Um den Anforderungen der zum 13. Oktober 2010 in Kraft getretenen Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) gerecht zu werden, gilt ab dem 1. Januar 2012 für alle Führungskräfte der Hannover Rück-Gruppe ein weltweit einheitliches Vergütungssystem, das in seinen Grundsätzen und Parametern den besonderen Anforderungen des § 4 VersVergV entspricht und je nach Managementebene in angemessener Ausprägung übertragen wird.

## Blended Learning erfolgreich eingeführt

Wir haben im Jahr 2011 erfolgreich eine weitere zeitgemäße Lernmethode – „Blended Learning“ – eingeführt. Damit werden unsere Mitarbeiter noch besser in die interne Weiterbildung eingebunden.

Im Blended Learning besteht eine Seminareinheit aus einer Verknüpfung von tutoriell begleiteten E-Learning-Selbstlernphasen und Präsenzs Schulungen. Wir nutzen somit moderne technische Möglichkeiten, um das Lernen orts- und zeitunabhängiger zu machen. Zudem stellen wir uns damit auf die Ansprüche einer neuen Generation ein, die es bereits gewohnt ist, elektronisch gestützt zu lernen und zu kommunizieren.

Im Berichtsjahr sind wir mit deutsch- und englischsprachigen Rückversicherungsseminaren im Blended-Learning-Format gestartet. Darüber hinaus wurde unter Federführung unserer IT-Kollegen ein Lernprogramm entwickelt, das den Umgang mit unserem elektronischen Verwaltungssystem für die Rückversicherungsverträge schult.

Bei allen Vorzügen moderner Technik wissen wir jedoch immer noch um den kommunikativen, verbindenden und motivierenden Wert klassischer Präsenzs Schulungen und werden diese dort, wo es didaktisch angebracht ist, weiterhin einsetzen – zum Beispiel in den neuen Seminaren, die die Kundenorientierung unserer Mitarbeiter weiter stärken.

## Bewerberansprache und Talentpool aufgewertet

Die E+S Rück ergänzt ihre im Jahr 2010 gemeinsam mit der Hannover Rück erfolgreich eingeführte Employer-Branding-Kampagne seit dem Berichtsjahr um einen neuen Auftritt im Karriereteil der Hannover Rück-Website. Hierbei setzen wir auf eine Kombination aus farbintensiven Bildmotiven, aufmerksamkeitsbindenden Multititeln und interessanten Aufgabenbeschreibungen. Wir greifen die Naturphänomene auf, die auch unsere Anzeigen bebildern und lassen unsere Mitarbeiter für uns sprechen. Beschreibungen ihres Lebenswegs und ihres erfolgreichen Einstiegs bei der E+S Rück ergänzen unser Informationsangebot.

Aber wir haben nicht nur die optische und textliche Darstellung weiterentwickelt, sondern auch die Technik auf den neuesten Stand gebracht. Hierzu haben wir im Berichtsjahr eine Software zur Prozessverbesserung bei Neueinstellungen eingeführt, die es dem Bewerber ermöglicht, sein Profil intuitiv und aufwandsreduziert zu erfassen. Hiermit kann er sich z. B. parallel auf mehrere offene Positionen bewerben oder ein sogenanntes „Job-Abo“ einrichten, bei dem ihm neue, passende Vakanzen per E-Mail zugesendet werden. Natürlich können unsere Bewerber ihre Bewerbungen auch selbst verwalten und jederzeit den Status ihres Bewerbungsprozesses einsehen.

Letztlich sollte auch unser Bewerber-Pool erwähnt werden. Interessante Bewerber, denen wir leider zum Zeitpunkt ihrer Bewerbung keine passende Stelle anbieten konnten, werden in dieses Medium aufgenommen. Unsere Recruiting-Kollegen gehen diese Profile bei neuen Stellenanforderungen präferiert durch und prüfen sie auf ihre Eignung.

## Dank an die Mitarbeiter

Der Vorstand dankt allen Beschäftigten für ihren Einsatz im vergangenen Jahr. Zu jeder Zeit hat sich die Belegschaft mit den Zielen des Unternehmens identifiziert und diese motiviert verfolgt. Den Mitarbeitern sowie Vertretern, die sich in unseren Mitbestimmungsgremien engagiert haben, danken wir für die kritisch-konstruktive Zusammenarbeit.

# Nachhaltigkeit

## Unsere Nachhaltigkeitsstrategie

Gewinn und Wertschöpfung sind unabdingbare Voraussetzungen einer nachhaltigen Entwicklung im Sinne unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner. Als eines der führenden Rückversicherungsunternehmen im deutschen Markt hängt unser wirtschaftlicher Erfolg im Wesentlichen von der richtigen Bewertung aktueller und zukünftiger Risiken ab. Vor diesem Hintergrund finden sich zunehmend Aspekte der Nachhaltigkeit in diesen Risiken wieder. Das Thema hat damit einen unmittelbaren Bezug zum operativen Geschäft der E+S Rück und ist somit Teil unseres Geschäftsverständnisses. Es ist unser Ziel, wirtschaftlichen Erfolg auf der Basis eines soliden Geschäftsmodells im Einklang mit gesetzlichen Regelungen und den Bedürfnissen unserer Mitarbeiter und der Gesellschaft sowie unter Berücksichtigung des Schutzes der Umwelt und der natürlichen Ressourcen zu erzielen. Nach wie vor gilt dabei unsere Prämisse, Wachstum durch selbst erwirtschaftete Gewinne zu finanzieren und Schiefagen, die Eigenkapitalmaßnahmen erfordern, zu vermeiden. So agieren wir vorrangig ertragsorientiert und konzentrieren uns auf die attraktiven Segmente des Rückversicherungsgeschäfts.

Im September 2011 hat sich die E+S Rück als Teil der Hannover Rück-Gruppe im Rahmen einer Nachhaltigkeitsstrategie explizit zu ihrem strategischen Ziel der nachhaltigen Wertschöpfung bekannt. Die Nachhaltigkeitsstrategie basiert auf einer guten, nachhaltigen Compliance und konkretisiert die übergeordnete Unternehmensstrategie der Hannover Rück-Gruppe. Im Rahmen der Strategie wurden insgesamt fünf Handlungsfelder sowie konkrete Maßnahmen und Ziele bis zum Jahr 2015 definiert.

## Governance und Dialog

Unternehmerischer Erfolg ist nur nachhaltig, wenn er auf der Grundlage ethischen Verhaltens erzielt wird. Die E+S Rück trägt diesbezüglich Verantwortung in vielfältiger Hinsicht. Das gilt für die Einhaltung von Gesetzen und Regelungen ebenso wie für das Verhältnis zu den Mitarbeitern, den Aktionären und der Öffentlichkeit. Im Rahmen von persönlichen Gesprächen, gemeinsamen Veranstaltungen, Mitgliedschaften oder regelmäßigen Befragungen pflegen wir einen offenen und kontinuierlichen Dialog mit unseren Anspruchsgruppen, deren Vertrauen eine wichtige Voraussetzung für unseren unternehmerischen Erfolg darstellt. Die hohe Bedeutung des Themas spiegelt sich auch in der Zuständigkeit im Unterneh-

men wider. Der Vorstand der Gesellschaft trägt und verfolgt gemeinschaftlich die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie.

Der formale Gestaltungsrahmen unserer Corporate Governance ist durch deutsches Recht gekennzeichnet. Unsere Geschäftsgrundsätze „Code of Conduct“, die wir bereits im Jahr 2003 konzernweit implementiert haben, bilden einen weiteren Leitfaden für unser tägliches Handeln.

Über das Maß der Zielerreichung sowie über die Entwicklung zentraler Leistungsindikatoren werden wir gemeinsam mit der Hannover Rück ab Herbst 2012 in einem jährlich erscheinenden Nachhaltigkeitsbericht informieren. Dabei richten wir uns von Beginn an an den international anerkannten Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI) aus.

## Erfolgreiche Mitarbeiter

Der Erfolg unseres Unternehmens ist unmittelbar von der erfolgreichen Arbeit unserer Mitarbeiter abhängig. Wir achten daher in besonderer Weise auf deren Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft und legen Wert auf eine ausgezeichnete Personalentwicklungs- und Führungsarbeit. Der Balance zwischen Beruf und Privatleben unserer Mitarbeiter kommt dabei besondere Bedeutung zu. Über flexible Arbeitszeitmodelle wie Teilzeit oder Telearbeit fördert die E+S Rück die Vereinbarkeit von beidem.

Seit 2008 besteht für unsere Mitarbeiter darüber hinaus die Möglichkeit, ihr Kind in der von der Stadt Hannover, dem Land Niedersachsen sowie der Hannover Rück und der Concordia Versicherung AG geförderten öffentlichen Kindertagesstätte durch qualifizierte Erzieherinnen betreuen zu lassen. Die auf dem Firmengelände der Hannover Rück errichtete Kindertagesstätte betreut ganztägig Kinder zwischen dem ersten und dem dritten Lebensjahr. Um den Eltern eine schnelle Rückkehr an den Arbeitsplatz zu ermöglichen, bietet die KiTa ganzjährig eine Aufnahme der Kleinkinder an.

## Beschaffung und Umweltschutz

Es ist ein erklärtes Ziel der E+S Rück, die negativen ökologischen Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit so gering wie möglich zu halten. Den Schwerpunkt unserer Anstrengungen für die Umwelt bildet die Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen durch die Strom- und Wärmeversorgung unserer Gebäude sowie durch unsere Reisetätigkeit. Darüber hinaus sind wir um einen sparsamen und umweltschonenden Einsatz von Materialien und Rohstoffen wie Papier oder Wasser in unseren Büros bemüht. Im Rahmen unserer Beschaffung achten wir

sorgfältig auf die Einhaltung von Sozial- und Umweltstandards bei der Auswahl von Produkten bzw. Lieferanten.

Darüber hinaus ist die E+S Rück Partner zahlreicher Initiativen zum Klima- und Umweltschutz wie beispielsweise dem „Ökologischen Projekt für integrierte Umwelt-Technik“ (Öko-profit) sowie der KlimaAllianz 2020 der Region Hannover. Die bereits erzielten Energieeinspar-Erfolge werden regelmäßig in einschlägigen Projektpublikationen veröffentlicht. Daneben wirkte die E+S Rück an der Regierungskommission „Klimaschutz“ mit, die im Februar 2012 ihren Abschlussbericht vorlegen wird.

Seit 2008 kompensiert das Unternehmen darüber hinaus durch freiwillige Ausgleichszahlungen an die internationale Organisation „atmosfair“ die durch Geschäftsreisen mit dem Flugzeug entstehende CO<sub>2</sub>-Belastung und unterstützt damit ausgewählte Klimaschutzprojekte in Entwicklungs- und Schwellenländern. Ähnliche freiwillige Ausgleichszahlungen leisten wir auch für die durch Bahnfahrten in Deutschland entstehende CO<sub>2</sub>-Belastung. Im Berichtsjahr haben wir ergänzend zur Förderung des Einsatzes regenerativer Energien bei unserem Stromversorger sogenannte RECS-Zertifikate („Renewable Energy Certificate System“) erworben. Vom Jahr 2012 an wird die E+S Rück ihren Strombedarf ausschließlich aus regenerativen Energien decken.

Weitere Maßnahmen, die zur Schonung und nachhaltigen Bewahrung der Ressourcen beitragen, überprüft die E+S Rück im Rahmen regelmäßiger Business-Excellence-Assessments.

## Gesellschaftliches Engagement

Bereits seit mehreren Jahrzehnten engagiert sich die E+S Rück als Förderer von Lehre, Kunst und Kultur sowie sozialen Projekten. Grundsätzlich untergliedern wir unser gesellschaftliches Engagement in drei Bereiche: Sponsoring, Spenden und Unterstützung mit Rat und Tat. Letzteres umfasst die ehrenamtlichen Tätigkeiten unserer Mitarbeiter bzw. deren Weitergabe von Know-how am Standort Hannover.

### Sponsoring

Als Sponsor pflegt die E+S Rück bereits langjährige Partnerschaften mit unterschiedlichen gesellschaftlichen Bereichen. Besonders am Herzen liegt uns dabei die Förderung von Forschung und Lehre sowie Musik und Kunst.

## Forschung und Lehre

Die Rückversicherung von Katastrophenrisiken gehört zum Kerngeschäft der E+S Rück. Um Risiken richtig einschätzen zu können, ist ein ständiger Wissenstransfer zwischen Wirtschaft und Forschung, der die Anwendung neuester Erkenntnisse für die E+S Rück möglich macht, sehr wichtig. In diesem Zuge unterstützen wir das renommierte Geoforschungsinstitut in Potsdam. Das Institut befasst sich systematisch mit Erdbeben und deren Früherkennung.

Ein weiterer Eckpfeiler der Förderung von Forschung und Lehre ist der Dialog mit Universitäten. So sponsert die E+S Rück u. a. eine Stiftungsprofessur für Versicherungsmathematik an der Universität Hannover.

## Kunst

Auch die Kestnergesellschaft, ein seit 1916 in Hannover bestehender Kunstverein, wird von der E+S Rück durch ihr Engagement im dortigen Partnerprogramm unterstützt: In der Rolle als „kestnerpartner“ fördert das Unternehmen die Gesellschaft kontinuierlich und nachhaltig in ihrer Arbeit.

## Spenden

Im Berichtsjahr hat die E+S Rück gemeinsam mit der Hannover Rück Projekte im Wert von insgesamt rund 121.000 EUR aus den folgenden Kategorien gefördert:

- Gesellschaft und Wissenschaft
- Mitarbeiter (Aus- und Weiterbildung/Vereinbarkeit von Beruf und Familie)
- Jugendschutz und Jugendhilfe
- Fortentwicklung der Medizin/humanitäre Projekte

Bei der Vergabe von Spenden orientieren wir uns insbesondere an dem Kriterium der Gemeinnützigkeit. Nicht gespendet wird an Organisationen bzw. Projekte aus den Bereichen Politik, Kirche und Glaubensgemeinschaften, Denkmal- und Tierschutz.

# Risikobericht

## Prinzipien für den Umgang mit Chancen und Risiken

Die E+S Rück konzentriert sich exklusiv auf die Belange des deutschen Marktes und ist dabei in das zentrale Risikomanagement des Hannover Rück-Konzerns eingebettet. Sie ist im Rahmen gruppeninterner Retrozessionsabkommen jedoch auch an den Entwicklungen der internationalen (Rück-) Versicherungsmärkte beteiligt. Um unsere Geschäftsziele zu erreichen, gehen wir vielfältige Risiken ein, die einerseits Gewinnmöglichkeiten eröffnen, aber andererseits auch nachteilige Auswirkungen für das Unternehmen haben können. Unser Ziel ist es, Chancen optimal zu nutzen und dabei die mit unserer Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken angemessen zu kontrollieren und zu steuern. Den qualitativen und quantitativen Elementen unseres Risikomanagements kommt daher eine entscheidende Bedeutung zu. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit der E+S Rück. Die aus der Unternehmensstrategie abgeleitete Risikostrategie ist die Basis unseres Umgangs mit Chancen und Risiken. Wir nutzen unsere Chancen nur unter Abwägung der damit verbundenen Risiken. Die Risikostrategie sowie die daraus abgeleiteten Richtlinien, zum Beispiel die Rahmenrichtlinie Risikomanagement oder das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem, überprüfen wir regelmäßig. Dadurch stellen wir die Aktualität unserer Annahmen und damit unseres Risikomanagementsystems sicher. Die Operationalisierung der Unternehmensstrategie erfolgt dabei mehrstufig und mündet letztlich in lokalen Richtlinien, wie zum Beispiel den dezentralen Zeichnungsrichtlinien unserer Marktbereiche.

## Funktionen innerhalb des Risikomanagementsystems

In unserem Risikomanagementsystem wirken die einzelnen Gremien und Funktionen zusammen. Deren Rollen und Aufgaben sind klar definiert.

## Quantitative und qualitative Methoden des Risikomanagements

Seit vielen Jahren steuert und überwacht die E+S Rück ihre Risiken auch mithilfe quantitativer Methoden. Im Rahmen des Risikomanagements der E+S Rück erfolgt eine regelmäßige Überwachung der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Solvabilitätsvorschriften. Qualitative Methoden und Verfahren sind elementar für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem.



Zentrale Elemente des Risikomanagementsystems	
Gremium bzw. Funktion	Wesentliche Aufgabe im Risikomanagement
Aufsichtsrat	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beratung und Überwachung des Vorstands bei der Leitung des Unternehmens, u. a. auch im Hinblick auf das Risikomanagement, auf Basis der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats</li> </ul>
Beirat	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gemäß § 15 der Satzung unterstützt der Beirat den Vorstand in der Erfüllung seiner Aufgaben</li> </ul>
Vorstand	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gesamtverantwortung für das Risikomanagement</li> <li>Verantwortlich für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements</li> <li>Festlegung der Risikostrategie</li> </ul>
Risikoausschuss	<ul style="list-style-type: none"> <li>Operatives Risikomanagement, Überwachungs- und Koordinationsgremium</li> <li>Implementierung und Sicherstellung der Risikomanagementkultur</li> </ul>
Chief Risk Officer	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verantwortung für die Risikoüberwachung (systematische Identifikation und Bewertung, Kontrolle/Überwachung und Berichterstattung von Risiken) aller wesentlichen Risiken (versicherungstechnische Risiken der Personen- und Schaden-Rückversicherung, Marktrisiken, Kreditrisiken, operationale Risiken sowie sonstige Risiken)</li> </ul>
Group Risk Management	<ul style="list-style-type: none"> <li>Überwachung aller aus Unternehmenssicht wesentlichen Risiken</li> <li>Methodenkompetenz für die Entwicklung von Prozessen und Verfahren zur Risikoanalyse, -bewertung und -steuerung sowie für die Risikolimitierung und -berichterstattung</li> </ul>
Geschäftsbereiche <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikosteuerung; originäre Risikoverantwortung für die Risikoidentifikation und -bewertung auf Bereichsebene auf Basis der Leitlinien des Group Risk Managements</li> <li>Einrichtung und Überwachung des internen Kontrollsystems (IKS) des Bereichs</li> </ul>
Interne Revision	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prozessunabhängige Überwachung im Auftrag des Vorstands</li> </ul>

1 Markt- und Servicebereiche innerhalb der Geschäftsfelder der Schaden-, Personen-Rückversicherung und Kapitalanlagen

tem sowie für die künftige Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment/ORSA) gemäß Artikel 45 der Solvency-II-Rahmenrichtlinie. Die systematische Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung sind wesentlich für die Wirksamkeit des Risikomanagements insgesamt. Nur durch eine frühzeitige Berücksichtigung von Risiken wird der Fortbestand der E+S sichergestellt. Das etablierte System unterliegt – wie auch die Unternehmens- und die Risikostrategie – einem laufenden Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung. Die Rahmenrichtlinie Risikomanagement beschreibt die bestehenden Elemente des eingerichteten Risikomanagementsystems. Ihr Ziel ist es, homogene Standards für das Risikomanagement zu etablieren. Die Rahmenrichtlinie definiert unter anderem die wesentlichen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, organisatorische Rahmenbedingungen und den Risikokontrollprozess. Außerdem werden hier die Grundsätze für die Beurteilung neuer Produkte unter Risikogesichtspunkten sowie die Risikoberichterstattung geregelt. Durch die interne Risikoberichterstattung wird eine systematische und zeitnahe unternehmensinterne Kommunikation über alle wesentlichen Risiken sichergestellt. Die Risikoberichterstattung umfasst unter anderem die definierten Limite und Schwellenwerte, Expertenschätzungen (z. B. Emerging Risks) sowie eine zusam-

menfassende Darstellung der Risikolage. Ergänzend zur Regelberichterstattung erfolgt falls erforderlich eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und plötzlich auftretende Risiken und Limitüberschreitungen. Die Kriterien für diese Berichterstattung sind ebenfalls in der Rahmenrichtlinie Risikomanagement festgelegt. Im zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken sind die Spitzenkennzahlen für die Steuerung und Überwachung definiert. Durch die Festlegung geeigneter Limite und Schwellenwerte für die quantitativ messbaren wesentlichen Risiken wird die Risikosteuerung und -überwachung operationalisiert. Nicht oder schwer quantifizierbare wesentliche Risiken (z. B. operationale Risiken oder Reputationsrisiken) werden vornehmlich durch angemessene Prozesse und Verfahren gesteuert und durch qualitative Messverfahren, wie etwa Expertenschätzungen, überwacht.

## Internes Kontrollsystem

Ein weiteres wichtiges Element des Gesamtsystems ist die Rahmenrichtlinie zum internen Kontrollsystem (IKS). Das Ziel dieses Regelwerks ist, die Umsetzung der Unternehmensstrategie konsequent zu steuern und zu überwachen. Die Richtlinie definiert Begrifflichkeiten, regelt die Verantwortlichkeiten und liefert einen Leitfaden für die Beschreibung von

Kontrollen. Darüber hinaus ist sie die Basis zur Umsetzung der internen Ziele und der Erfüllung externer Anforderungen, die an die E+S Rück gestellt werden. Das IKS besteht aus systematisch gestalteten organisatorischen und technischen Maßnahmen und Kontrollen im Unternehmen. Es dient unter anderem dazu, die Einhaltung der Richtlinien sicherzustellen und Risiken zu reduzieren, um die sichere Umsetzung der Unternehmensstrategie zu gewährleisten. Hierzu zählen beispielsweise:

- Dokumentation der Kontrollen innerhalb der Prozesse, insbesondere im Rechnungswesen,
- Vier-Augen-Prinzip,
- Funktionstrennung sowie
- technische Plausibilitätskontrollen und Zugriffsberechtigungen in den Systemen.

Im Bereich der Rechnungslegung stellen Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass der Abschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Diese Prozesse zur Organisation und Durchführung der Konsolidierungsarbeiten und zur Erstellung des Abschlusses sowie die zugehörigen Kontrollen sind dokumentiert und werden regelmäßig überprüft. Alle Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sind in einem Bilanzierungshandbuch gesammelt, das IT-gestützt allen relevanten Organisationseinheiten vorliegt.

## Wesentliche Risiken

### Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Wir unterscheiden grundsätzlich zwischen Risiken, die aus dem Geschäftsbetrieb der Vorjahre resultieren (Reserverisiko) und solchen, die sich aus dem Geschäftsbetrieb des aktuellen Jahres bzw. zukünftiger Jahre ergeben (Preis-/Prämienrisiko). Bei Letzterem spielt das Katastrophenrisiko eine besondere Rolle.

Ein wichtiges versicherungstechnisches Risiko ist das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Um diesem Risiko entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener, aktueller Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie eine Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Wesentlichen Einfluss auf die Spätschadenreserve haben die Haftpflicht-

schäden. Die Spätschadenreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Ein weiteres Instrument der Überwachung sind die von uns genutzten statistischen Abwicklungsdreiecke. Sie zeigen, wie sich die Rückstellung im Zeitablauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Deren Angemessenheit wird aktuariell überwacht. Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt jährlich zusätzlich durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) werden lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle eingesetzt, die wir durch die Expertise unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Naturgefahrenexposition des Portefeuilles (Kumulkontrolle) wird durch realistische Extremschadensszenarien vervollständigt. Im Rahmen der Kumulkontrolle bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren, indem der Teil des ökonomischen Kapitals festgelegt wird, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. Zur Risikolimitierung werden maximale Zeichnungslimite für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden festgelegt, wobei Profitabilitätskriterien berücksichtigt werden. Deren Einhaltung wird permanent durch das Group Risk Management sichergestellt. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

Das Preis-/Prämienrisiko besteht in der Möglichkeit einer zufälligen Schadenrealisation, die von dem Schadenerwartungswert abweicht, der der Prämienkalkulation zugrunde gelegt wurde. Regelmäßige und unabhängige Überprüfungen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie zentrale und dezentrale Zeichnungsrichtlinien sind wichtige Steuerungselemente. Ferner werden regelmäßig Berichte über den Verlauf der jeweiligen Vertragserneuerungen erstellt. Dabei wird unter anderem berichtet über wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z. B. unauskömmliche Prämien) und auch über sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie.

## Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

Alle Risiken, die direkt mit dem Leben einer zu versichernden Person verbunden sind, werden als biometrische Risiken bezeichnet (insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit) und sind für uns wesentliche Risiken im Bereich der Personen-Rückversicherung. Da wir auch Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren, sind für uns außerdem Kredit-, Storno- und Katastrophenrisiken wesentlich. Wie auch im Bereich der Schaden-Rückversicherung bemisst sich die Rückstellung nach den Meldungen unserer Zedenten und wird zusätzlich auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen festgelegt.

Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen (z. B. Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln, Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit) genügen. Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen nach den weltweit gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren. Sie werden jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet.

Indem wir die Einhaltung dieser Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das Risiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen (z. B. von Stornorisiken) vorgenommen. Dank unserer vertraglichen Ausgestaltung ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung.

Der Market Consistent Embedded Value (MCEV) ist eine Kenngröße zur Bewertung von Lebenserst- und Lebensrückversicherungsgeschäft, die als Barwert der zukünftigen Aktionärerträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts zuzüglich des zugeordneten Kapitals berechnet wird. Alle Risiken, die in diesem Geschäft enthalten sind, werden in der Berechnung so weit wie möglich berücksichtigt. Die Ermittlung des Market Consistent Embedded Value erfolgt auf Basis der im Oktober 2009 veröffentlichten Prinzipien des CFO-Forums. Für detailliertere Informationen verweisen wir auf den Market-Consistent-Embedded-Value-Bericht 2010.

## Marktrisiken

Wir verfolgen eine Kapitalanlagepolitik, bei der die Stabilität der Rendite im Vordergrund steht. Dazu richten wir das Portefeuille an den Grundsätzen einer breiten Diversifikation und eines ausgewogenen Risiko-/Ertragsverhältnisses aus. Die Risiken im Kapitalanlagebereich umfassen insbesondere das Markt-, das Kreditausfall- und das Liquiditätsrisiko. Zu den Marktpreisrisiken zählen vor allem die Aktienkurs-, Zinsänderungs- und Währungsrisiken.

Trotz des teilweise schwierigen Kapitalmarktumfeldes im Berichtsjahr bewegte sich unser Frühwarnsystem stets oberhalb der Eskalationsstufen.

Ein weiteres wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist die kurzfristige Verlustwahrscheinlichkeit gemessen als Value at Risk (VaR). Seine Berechnung erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der selbstverwalteten Wertpapierpositionen und der Korrelation dieser Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR gibt den Marktwertverlust unseres selbstver-

Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere			in Mio. EUR
	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis	
Aktien	Aktienkurse -10 %		-1,1
	Aktienkurse -20 %		-2,1
	Aktienkurse +10 %		+1,1
	Aktienkurse +20 %		+2,1
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte		-121,4
	Renditeanstieg +100 Basispunkte		-237,1
	Renditerückgang -50 Basispunkte		+127,1
	Renditerückgang -100 Basispunkte		+260,0

walteten Wertpapierportefeuilles an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Zur Berechnung der VaR-Kennzahlen wird ein Multifaktor-Modell verwendet. Es basiert auf Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven, Währungskurse, Rohstoffkurse und makroökonomische Variablen). Alle Anlagepositionen werden auf Einzelpositionsebene innerhalb des Multifaktor-Modells abgebildet; verbleibende Residualrisiken (z. B. Marktpreisrisiken, die nicht direkt durch das Multifaktor-Modell erklärt werden) lassen sich durch Rückwärtsrechnung ermitteln und werden in die Gesamtrechnung einbezogen.

Um neben den Normalszenarien bei der Ermittlung des VaR auch Extremszenarien abbilden zu können, werden Stresstests durchgeführt. Hierbei werden die Verlustpotenziale auf die Marktwerte auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert. Weitere wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind neben den diversen Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset-Liability-Management (ALM).

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten in unserem Bestand. Im März haben wir unser Portefeuille börsennotierter Aktien mit einem nahezu ausgeglichenen Veräußerungsergebnis verkauft. Zu diesem Schritt haben wir uns angesichts der unsicheren erweiteren Ausmaße der noch andauernden Fukushima-Katastrophe auf die Kapital- und Rückversicherungsmärkte entschlossen. Diese Entscheidung war im Rahmen unserer systematischen Risikosteuerung erforderlich geworden. Seitdem halten wir nur noch im Rahmen strategischer Beteiligungen einen geringen Bestand an börsennotierten Aktien. Die Szenarien der Aktienkursänderungen haben somit nur einen äußerst kleinen Einfluss auf unser Portefeuille. Durch konsequente Diversifikation streuen wir die Risiken.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportefeuilles. Zusätzlich besteht das Credit-Spread-Risiko. Als Credit Spread wird die Zinsdifferenz zwischen einer risikobehafteten und einer risikolosen Anleihe bei gleichbleibender Bonität bezeichnet. Änderungen dieser am Markt beobachtbaren Risikoaufschläge führen analog der Änderungen der reinen Markttrenditen zu Marktwertänderungen der entsprechenden Wertpapiere.

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen. Daher ist die Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen Value at Risk enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung unter Berücksichtigung relevanter Nebenbedingungen durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

Immobilienrisiken ergeben sich daraus, dass es zu negativen Wertveränderungen von direkt oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien kommen kann. Diese können durch eine Verschlechterung spezieller Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall (z. B. die US-Immobilienkrise) hervorgerufen werden. Die Bedeutung von Immobilienrisiken hat für uns aufgrund unseres kontinuierlichen Engagements in diesem Bereich wieder zugenommen. Wir streuen diese Risiken durch breit diversifizierte Investitionen in hochqualitative Märkte Deutschlands, Europas und der USA.

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur in sehr geringem Umfang ein. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktsituationen. Im Berichtsjahr haben wir zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven Inflation Swaps genutzt. Ein geringer Anteil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft blieb darüber hinaus wie im Vorjahr über Devisentermingeschäfte gesichert. Um Kreditrisiken aus der Anwendung dieser Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten abgeschlossen und die Exponierungen gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlage Richtlinien kontrolliert.

## Kreditrisiken

Das Kreditrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Dabei ist auch das sogenannte Migrationsrisiko von Bedeutung, das aus der Möglichkeit einer Reduzierung der Bonität der Gegenpartei resultiert und sich in einer Veränderung des Marktwertes bemerkbar macht. Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Kreditrisiko auch in der Rückversicherung für

uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines Verlustes der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie bzw. durch mögliche Doppelzahlungen von Schäden mit einem Risiko behaftet sind. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir Maklerbeziehungen auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Die Bonität der Retrozessionäre wird dabei fortlaufend überwacht. Ein Security-Komitee beschließt auf der Basis dieser laufenden Überwachung gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn sich diese ausfallgefährdet darstellen.

Eine webbasierte Risikomanagement-Applikation unterstützt diesen Prozess, indem sie Abgabengrenzen für die einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt (Abgabensteuerung). Je nach Art und erwarteter Dauer der Abwicklung des rückversicherten Geschäfts fließen bei der Auswahl der Rückversicherer neben Mindestratings der Ratingagenturen Standard & Poor's und A.M. Best auch interne und externe Experteneinschätzungen ein (z. B. Marktinformationen von Maklern). Insgesamt schützen Retrozessionen unser Kapital, sie stabilisieren und optimieren unsere Ergebnisse und erlauben uns, Marktchancen breiter wahrzunehmen, z. B. nach einem Großschadenereignis. Durch regelmäßige Besuche bei unseren Retrozessionären verfügen wir nicht nur über einen zuverlässigen Marktüberblick, sondern auch über die Fähigkeit, auf Kapazitätsveränderungen schnell zu reagieren. Durch diesen engen Kontakt zu unseren Retrozessionären sind wir in der Lage, eine stabile Erneuerungsprognose abzugeben.

Neben der klassischen Retrozession in der Schaden-Rückversicherung transferieren wir auch Risiken in den Kapitalmarkt. Kreditrisiken sind aber auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert.

Bei den Kapitalanlagen ergeben sich Kreditrisiken aus der Gefahr eines Ausfalls (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt bei uns ebenso eine zentrale Bedeutung zu wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien.

Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisiko-Komponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der möglichen Verlusthöhe, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer jeweiligen Wirkung berücksichtigen. Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene.

Zur Begrenzung des Adressenausfallrisikos definieren wir unterschiedliche Limite auf Emittenten- bzw. Emissionsebene sowie in Form von dezidierten Rating-Quoten. Ein umfangreiches Risikoreporting sorgt für eine zeitnahe Berichterstattung an die mit der Risikosteuerung betrauten Funktionen.

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen <sup>1</sup>								
Ratingklassen	Inhaberschuldverschreibungen		Namenschuldverschreibungen/ Schuldscheindarlehen		Rentenfonds		Übrige Ausleihungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	39,6	1.170,9	41,1	815,0	0,0	0,0	0,0	0,0
AA	22,2	654,8	54,5	1.080,8	0,0	0,0	0,0	0,0
A	24,7	728,9	3,4	67,7	0,0	0,0	0,0	0,0
BBB	11,3	332,6	0,7	13,5	0,0	0,0	100,0	20,0
< BBB	2,2	63,8	0,3	5,0	100,0	11,1	0,0	0,0
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>2.951,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1.982,0</b>	<b>100,0</b>	<b>11,1</b>	<b>100,0</b>	<b>20,0</b>

<sup>1</sup> Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.

## Operationale Risiken

Operationale Risiken bestehen in der Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse, mitarbeiterbedingter, systembedingter oder auch externer Vorfälle. Operationale Risiken werden primär durch eine angemessene Prozesssteuerung überwacht. Die Bewertung dieser Gefahrenpotenziale erfolgt auf Basis von Expertenschätzungen, die durch das zentrale Risikomanagement plausibilisiert werden. Diese Einschätzungen ermöglichen uns eine Priorisierung der operationalen Risiken. Im Rahmen der Überwachung dieser Risiken legen wir einen besonderen Schwerpunkt auf die folgenden Einzelrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, z. B. durch mangelnde Datenqualität. Datenqualität ist ein kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil alle Unternehmensprozesse auf den zur Verfügung gestellten Informationen basieren. Oberstes Ziel unseres Datenqualitätsmanagements ist die nachhaltige Verbesserung und die Sicherstellung der Datenqualität innerhalb der E+S Rück zum Beispiel durch regelmäßige Datenqualitätsprüfungen. Im Rahmen unseres Prozessmanagements werden ergänzend die übergreifenden und hausweiten Prozesse stetig optimiert und standardisiert.

Compliancerisiken bestehen aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, bei deren Nichtbeachtung Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit der E+S Rück drohen (z. B. Steuer-, Kartell- oder Aufsichtsrecht). Unsere Mitarbeiter und Partner haben die Möglichkeit, bei Verdacht auf Gesetzesverstöße, die die E+S Rück betreffen, diesen anonym über unser elektronisches Hinweisgebersystem zu melden. Die Compliance-Stelle erhält über solche Meldungen Kenntnis und kann so den Verdachtsmomenten nachgehen. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind klar geregelt und in einem Handbuch dokumentiert. Der Prozess wird durch regelmäßige Compliance-Berichte dokumentiert und durch Schulungsprogramme ergänzt. Wir gehen davon aus, dass durch die Einführung von Solvency II – neben besseren Geschäftschancen – auch höhere aufsichtsrechtliche Anforderungen an unser Risikomanagement entstehen werden. Wir haben deshalb umfassende interne Kontrollen und fortgeschrittene Risikomanagementmethoden implementiert und verfolgen zum Beispiel die Entwicklungen im Zusammenhang mit dem „Own Risk and Solvency Assessment“ sehr genau.

Als Spezialist für Rückversicherung betreiben wir in ausgewählten Marktnischen Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unseren Rückversicherungsaktivitäten. Wie in der Rückversicherung arbeiten wir hierbei grundsätzlich mit Partnern aus dem Erstversicherungsbereich, zum Beispiel mit Erstversicherungsmaklern sowie Zeichnungsagenturen, zusammen. Hieraus entstehen Vertriebskanalrisiken, die jedoch durch eine sorgfältige Auswahl der Agenturen, verbindliche Zeichnungsrichtlinien und regelmäßige Prüfungen reduziert werden.

Betrugsrisiken ergeben sich aus der Gefahr vorsätzlicher Verletzungen von Gesetzen oder Regeln durch Mitarbeiter (interner Betrug) und/oder durch Externe (externer Betrug). Risikoreduzierend wirken dabei das prozessintegrierte interne Kontrollsystem sowie die linienunabhängigen Prüfungen der internen Revision.

Die Funktions- und Wettbewerbsfähigkeit der E+S Rück ist maßgeblich der Kompetenz und dem Engagement unserer Mitarbeiter zu verdanken. Zur Reduzierung der Personalrisiken achten wir in besonderer Weise auf Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft unserer Mitarbeiter und fördern diese durch ausgezeichnete Personalentwicklungs- und Führungsarbeit. Durch regelmäßige Mitarbeiterbefragungen, Überwachung von Fluktuationsquoten und die Durchführung von Austrittsinterviews werden diese Risiken frühzeitig erkannt und Handlungsspielräume geschaffen.

Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken bestehen unter anderem in der Gefahr einer unzulänglichen Integrität, Vertraulichkeit oder Verfügbarkeit von Systemen und Informationen. Eine ernste Gefahr für die E+S Rück sind beispielsweise Schäden, die durch unbefugte Eingriffe in IT-Systeme oder auch durch Computerviren verursacht werden. Angesichts des breiten Spektrums dieser Risiken existieren vielfältige Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen und organisatorische Vorgaben. Unter anderem werden unsere Mitarbeiter für solche Sicherheitsrisiken durch praxisorientierte Hilfestellungen, zum Beispiel für den sicheren Versand von Informationen per E-Mail, sensibilisiert.

Vorrangiges Ziel bei der Reduzierung der Betriebsunterbrechungsrisiken ist die schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb nach einem Krisenfall, z. B. durch Umsetzung vorhandener Notfallplanungen. Auf Basis international anerkannter Standards haben wir die grundlegenden Rahmenbedingungen für die E+S Rück definiert und unter anderem einen Krisenstab als temporäres Gremium für den Krisenfall eingerichtet. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt.

Aus einer teilweisen oder vollständigen Ausgliederung von Funktionen und/oder Dienstleistungen ergeben sich Funktionsausgliederungsrisiken. Aufsichtsrechtliche und verbindliche interne Regelungen minimieren diese Risiken. Alle mit einer Ausgliederung verbundenen Risiken müssen identifiziert, bewertet (z. B. durch eine Leistungsbewertung) und angemessen gesteuert und kontrolliert werden.

## Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken sind für uns hauptsächlich die zukünftigen Risiken (Emerging Risks), die strategischen Risiken sowie die Reputations- und Liquiditätsrisiken wesentlich.

Emerging Risks sind dadurch gekennzeichnet, dass ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versicherungstechnischen Vertragsbestand, noch nicht verlässlich beurteilt werden kann. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Daher sind Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt. Die operative Durchführung erfolgt durch eine gesondert dafür eingerichtete und mit Spezialisten besetzte Arbeitsgruppe. Die Analysen dieser Arbeitsgruppe werden genutzt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Im Rahmen dieser Arbeitsgruppe werden beispielsweise die Risiken analysiert, die aus dem Entstehen von Großstädten und Ballungsräumen, den sogenannten Megacities, erwachsen. Das Wachstum dieser Städte ist mit verschiedenen Problemen wie einem steigenden Bedarf an Nahrungsmitteln, Trinkwasser, Energie und Wohnraum verbunden. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Vertragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken sondern auch von Chancen, z. B. einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind zum Beispiel Klimawandel, Nanotechnologie, politische Unruhen, Gesetzesänderungen und Veränderungen in regulatorischen Anforderungen oder auch Pandemien.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien und Geschäftspläne oder eine falsche Ressourcenallokation sein.

Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Unternehmensstrategie in einem mehrstufigen Verfahren und passen unsere Prozesse und die abgeleiteten Richtlinien bei Bedarf an. Zur operativen Umsetzung der strategischen Leitlinien haben wir Erfolgskriterien und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Unserem Strategiezyklus entsprechend, haben wir in diesem Jahr unsere Strategie überprüft und den aktuellen Erfordernissen angepasst. Der geschäftsbereichsübergreifende Teil, der unsere zehn strategischen Grundsätze enthält, stellt die Realisierung unserer Vision sicher: Festigung und Ausbau unserer Position als eine der führenden, weltweit tätigen und überdurchschnittlich erfolgreichen Rückversicherungsgruppen. Die Geschäftsfeldstrategien konkretisieren den Beitrag der Geschäftsfelder zur Erreichung der übergreifenden Ziele. Mit dem „Strategy Cockpit“ steht den verantwortlichen Führungskräften eine Strategie-Software zur Verfügung, die sie bei der Planung, Formulierung und Steuerung von strategischen Zielen und Maßnahmen unterstützt.

Reputationsrisiken betreffen die Gefahr, dass das Vertrauen unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter oder auch der Öffentlichkeit in unser Unternehmen verloren geht. Dieses Risiko kann die Geschäftsgrundlage der E+S Rück potentiell gefährden. Eine gute Unternehmensreputation ist daher eine Grundvoraussetzung für unser Kerngeschäft als Rückversicherer. Der Aufbau einer positiven Reputation dauert häufig Jahrzehnte, die Beschädigung oder gar Zerstörung der Reputation kann hingegen innerhalb kürzester Zeit erfolgen. Der Eintritt eines Reputationsverlusts kann zum Beispiel durch eine öffentlich gewordene Datenpanne oder einen Betrugsfall verursacht werden. Zur Risikominimierung setzen wir auf eine Vielzahl unterschiedlicher Verfahren, wie zum Beispiel unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege, eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze. Unsere Regelungen für den Umgang mit sozialen Netzwerken (Social Media) sowie unsere in der Nachhaltigkeitsstrategie definierten Grundsätze zum verantwortungsvollen und nachhaltigen Wirtschaften ergänzen unser Instrumentarium.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko – dass benötigte Zahlungsmittel nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen sind – und dem Marktliquiditätsrisiko – dass Finanzmarktgeschäfte aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden können. Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzei-

tenstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen.

Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) mit einer gut planbaren Vorlaufzeit auszahlbar. Dennoch halten wir immer eine hohe liquide Bestandsreserve vor, die in Finanzstresssituationen veräußerbar ist. Darüber hinaus steuern wir die Liquidität des Bestands durch eine laufende Kontrolle der Liquidität der Bestandstitel, welche monatlich und ad hoc verifiziert wird. Durch diese Maßnahmen erfolgt eine wirksame Reduzierung des Liquiditätsrisikos.

### Einschätzung der Risikolage

Die vorstehenden Ausführungen beschreiben die vielfältigen Risikokomplexe, denen E+S Rück ausgesetzt ist, sowie deren Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen. Diese Risiken können einen erheblichen Einfluss auf unsere Vermögens-,

Finanz- und Ertragslage haben. Die alleinige Betrachtung des Risikoaspekts entspricht jedoch nicht unserem Risikoverständnis, weil wir immer nur solche Risiken eingehen, denen auch Chancen gegenüberstehen. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente sowie unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir die Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen können. Entscheidendes Element ist dabei unser wirksames und eng verzahntes qualitatives und quantitatives Risikomanagement.

Wir sind der Ansicht, dass unser Risikomanagementsystem uns jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation ermöglicht und unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist. Nach unseren derzeitigen Erkenntnissen, die sich aus der Gesamtbetrachtung der Risikosituation ergeben, sieht der Vorstand der E+S Rück keine Risiken, die den Fortbestand unseres Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten.

Für weitere Informationen im Hinblick auf Chancen und Risiken unseres Geschäfts verweisen wir auf den Prognosebericht im Lagebericht.



## Wirtschaftliche Entwicklung

Die weltwirtschaftliche Entwicklung hängt im Jahr 2012 stark davon ab, wie die Schuldenkrise im Euroraum bewältigt wird. Vor dem Hintergrund hat z. B. das ifo Institut ein Basisszenario skizziert, nach dem es 2012 gelingt, die Finanzmärkte nachhaltig zu beruhigen und eine Verschärfung der europäischen Schuldenkrise zu verhindern. Dies setzt voraus, dass entsprechende Anstrengungen zur Sanierung der Staatsfinanzen in vielen Mitgliedsstaaten des Euroraums ergriffen werden. Es ist jedoch alles andere als sicher, dass sich das Basisszenario erfüllt; eine Vielzahl weiterer Szenarien ist möglich.

In Deutschland könnte sich die Konjunktur im Jahr 2012 nach rund zwei Jahren des Aufschwungs verlangsamen. Maßgeblich hierfür sind eine schwächere Weltwirtschaft sowie die dämpfenden Effekte, die von der europäischen Schuldenkrise ausgehen. So sollten die Konsolidierungs- und Sparanstrengungen im Euroraum die Exporte erheblich belasten. Zudem werden sich voraussichtlich auch die Ausrüstungsinvestitionen abschwächen. Der zyklisch eher nachlaufende private Konsum wird dagegen von der guten Arbeitsmarktlage und der noch recht günstigen Einkommenssituation gestützt und robust expandieren. Es ist daher zu erwarten, dass Deutschland – im Gegensatz zu vielen europäischen Ländern – nicht in eine Rezession geraten wird. Laut ifo Institut dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2012 um 0,4 % zunehmen.

## Versicherungsbranche

Nachdem die internationale Versicherungswirtschaft sich in den vergangenen Jahren der Krise stabil behaupten konnte, wird sie auch 2012 in dem wirtschaftlich volatilen Umfeld einen wichtigen Beitrag zur Stabilität der Wirtschaft leisten. Weltweit sollte die Versicherungsindustrie ihre Rolle in Wirtschaft und Gesellschaft behaupten können. Versicherungsunternehmen agieren auf dem Gebiet der Schadenbegrenzung, Schadenverhütung und Risikostreuung und unterstützen so die wirtschaftliche Entwicklung. Sie verteilen Risiken nicht nur auf mehrere Akteure, sondern gestalten auch Märkte und wirken als Beschleuniger für Finanzierung und Investitionen. Für die deutsche Versicherungsbranche rechnet der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV) insgesamt mit einem leichten Plus an Prämieinnahmen, vorausgesetzt, die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen trüben sich nicht zu sehr ein.

Die Versicherungswirtschaft in Deutschland wächst im weltweiten Vergleich eher unterdurchschnittlich. In der Schaden- und Unfallversicherung dürften Veränderungen im Marktzyklus die Prämienentwicklung begünstigen. Auch das Konzept der privaten Eigenvorsorge wird stärker in den Vordergrund treten und sich damit positiv auf das Wachstum der Lebens- und Krankenversicherung auswirken – nicht nur in Deutschland, sondern auch in vielen anderen Industrieländern.

Die Vorbereitung auf Solvency II, das die Einführung einer europäischen Versicherungsaufsicht und eines risikobasierten Solvenzsystems plant, schafft Anreize zu einem weiteren Aufbau des Risikomanagements. Ferner sorgt Solvency II für zusätzliche Stabilität sowie eine erhöhte Wettbewerbsfähigkeit der Industrie, was letztlich den Versicherungsnehmern zugutekommt. Für Rückversicherer bieten sich mit der Einführung von Solvency II neue Geschäftschancen, da es sowohl das Angebot als auch die Nachfrage von Versicherungsschutz beeinflussen wird.

## Deutsches Geschäft

Mit den Marktbedingungen in der Schaden-Rückversicherung sind wir überwiegend zufrieden. Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 – zu diesem Zeitpunkt wird nahezu unser gesamtes deutsches Geschäft (ohne fakultatives Geschäft und strukturierte Rückversicherung) neu verhandelt – verlief für uns erfreulich. Angesichts des immer noch unsicheren Kapitalmarktumfelds und der damit verbundenen Schwierigkeiten, ausreichende Kapitalanlageerträge zu erzielen, war die Disziplin, risikogerechte Preise zu quotieren, unter den Rückversicherern hoch. Im Durchschnitt konnten wir bessere Konditionen und Raten erzielen als im vorigen Jahr. Innerhalb unserer Hauptsparten der Schaden-Rückversicherung stellt sich die Situation wie folgt dar:

In der industriellen **Feuerversicherung** ist eine Marktverhärtung für 2012 trotz der defizitären Ergebnissituation noch nicht erkennbar. Es gibt nach wie vor hinreichende Kapazität, welche deutliches Interesse am zweitgrößten Schaden-Versicherungsmarkt der Welt hat. Als E+S Rück begegnen wir dieser Situation durch eine unverändert strikt selektive Zeichnungspolitik, welche uns die Zeichnung von margenerfüllendem Geschäft ermöglicht. Wir erwarten hier ein stabiles Geschäftsvolumen auf dem erreichten Niveau.

Im Rahmen der Vertragserneuerung konnte die E+S Rück ihre Position als gefragter Rückversicherer für das **Haftpflichtgeschäft** ausbauen. Die Raten zeigten sich dabei stabil. Im Bereich der sog. „Financial Lines“ (D&O-, Berufshaftpflicht- und Vertrauensschaden-Versicherungen sowohl für Banken

als auch für kommerzielle Unternehmen) erwarten wir ein insgesamt steigendes Prämienvolumen. Der deutsche D&O-Markt wird mit dem Angebot von zehnjährigen Nachmeldefristen in Policen für Kreditinstitute und börsennotierte Aktiengesellschaften ein Alleinstellungsmerkmal im internationalen Vergleich behalten. Unsere Anteile im Industrie-Haftpflichtgeschäft haben wir aufgrund des starken Wettbewerbs leicht reduziert, dafür erwarten wir Neugeschäft aus dem Ausbau neuer Geschäftsfelder in der fakultativen Haftpflichtrückversicherung. Für das Geschäftsjahr 2012 gehen wir insgesamt von einem stabilen Prämienvolumen aus. Aufgrund unserer umsichtigen Zeichnungspolitik sind wir zuversichtlich, an die guten Ergebnisse der Vorjahre anknüpfen zu können.

Aufgrund der noch zu erschließenden Wachstumspotenziale sowie der weiterhin ertragreichen Ergebnissituation des **Unfallgeschäfts** haben wir diese Sparte weiterhin besonders im Fokus. Unsere Kunden profitieren insbesondere im Bereich der Risikoprüfung und Schadenfallbearbeitung von unserer ausgeprägten medizinischen Expertise. Darüber hinaus wollen wir unseren umfangreichen Service in diesem Jahr gezielt im Bereich der Produktentwicklung ausbauen.

In der **Kraftfahrtversicherung** herrscht im Originalmarkt weiterhin Wettbewerb, gleichwohl besteht unveränderter Druck auf die technischen Ergebnisse. Diesem wird durch weitere Tarifierhebungen Rechnung getragen, schadenseitig gehen wir wie in den Vorjahren von einer rückläufigen Schadenfrequenz sowie einer moderaten Teuerung des Durchschnittsschadens aus. Aufgrund der im Originalmarkt zu erwartenden Anhebungen der Durchschnittsbeiträge sowie erzielter Konditionsverbesserungen und eines wieder leicht ansteigenden Zinsniveaus gehen wir von einer spürbaren Verbesserung der Prämieinnahmen und der Ergebnisse dieser Sparte aus.

Für das **Luftfahrtgeschäft** erwarten wir, sofern nichts Außergewöhnliches passiert, im Laufe des Jahres 2012 keine weitere Aufweichung des Erst- und Rückversicherungsmarktes. Wir glauben, dass wir den Tiefpunkt des weichen Marktes erreicht haben und erwarten eine Stabilisierung des derzeitigen Prämienniveaus. Unsere Intention ist es, den derzeitigen Marktanteil zu halten.

In der deutschen **Transportsparte** gehen wir von einer stabilen Nachfrage und einem stabilen Preisniveau aus. Das Erstversicherungsgeschäft leidet weiterhin unter zum Teil starken Überkapazitäten, sodass hier weiterer Druck auf das Preisniveau besteht.

Angesichts des insgesamt zufriedenstellenden Umfeldes haben wir unser deutsches Prämienvolumen in der Januar-Erneuerungsrunde um rund 3 % gesteigert – auch durch Ausweitung unserer Kundenbasis. Das Preisniveau blieb alles in allem stabil, bei schadenbelasteten Verträgen konnten wir Preissteigerungen durchsetzen.

Für das deutsche **Personen-Rückversicherungsgeschäft** erwarten wir auch für das Jahr 2012 ein herausforderndes Marktumfeld. Dem rückläufigen, traditionellen Lebensversicherungsgeschäft steht die wachsende Nachfrage nach Altersvorsorge- sowie Pflegeversicherungsprodukten gegenüber. Das in diesem Segment gezeichnete Neugeschäftsvolumen dürfte dennoch nicht ausreichen, um das abnehmende Prämienvolumen kompensieren zu können. Darüber hinaus beeinflusst ebenfalls die anhaltend hohe Volatilität an den Kapitalmärkten die Nachfrage nach fondsgebundenen Versicherungsprodukten. Es ist daher davon auszugehen, dass sich unser Prämienvolumen in Deutschland auch in 2012 verringern wird.

Alle Sparten zusammengenommen sollte das Wachstum der Schaden-Rückversicherung den Rückgang in der Personen-Rückversicherung nicht vollständig kompensieren, unser deutsches Prämienvolumen sollte infolgedessen einen leichten Rückgang aufweisen.

## Internationales Geschäft

Im Auslandsgeschäft, welches wir als Retrozessionär der Hannover Rück zeichnen, stellt sich die Situation wie folgt dar:

In der Januar-Erneuerungsrunde konnten insbesondere im **Sach-Katastrophenbereich** substanzielle Ratensteigerungen erzielt werden, und dies nicht nur in schadenbelasteten Programmen.

Im Transportgeschäft wurde das Prämienvolumen ausgebaut. Ratensteigerungen gab es im Wesentlichen im Offshore-Energy-Bereich. Im sonstigen Transportgeschäft waren überwiegend stabile Preise zu erzielen. Aufgrund der guten Ergebnisse im Luftfahrtbereich der letzten Jahre kam es sowohl in der Erst- als auch Rückversicherung zu einem Ratenabrieb. Gleichwohl ist das Geschäft immer noch attraktiv, sodass hier das Prämienvolumen um ca. 7 % erhöht wurde. Auch in der Kredit- und Kautionsrückversicherung war angesichts reduzierter Schadenquote ein moderater Ratenabrieb festzustellen.

Dennoch waren die Vertragserneuerungsergebnisse auch hier zufriedenstellend, da sich genügend Chancen für das Zeichnen von profitablen Geschäft boten. In den Haftpflichtsparten konnte sich der Trend hin zu steigenden Preisen noch nicht durchsetzen. Aus diesem Grunde werden US-amerikanische Haftpflichttrisiken immer noch sehr selektiv gezeichnet.

Der weltweite demografische Wandel, die fortschreitende Globalisierung sowie die stetige Verbesserung der Lebensstandards in den Schwellenländern sind die wesentlichen Treiber dafür, dass die internationale **Personen-Rückversicherung** auch in 2012 einen dynamisch wachsenden Markt darstellt. Erst- wie auch Rückversicherungsgesellschaften haben die Herausforderung angenommen, den sich laufend verändernden Marktanforderungen durch innovative Lösungen gerecht zu werden. Die führenden internationalen Personen-Rückversicherer dominieren den Markt weitestgehend und sind aufgrund ihres auf Langfristigkeit ausgerichteten Geschäftsmodells nach wie vor ein wirtschaftlich wichtiges, stabilisierendes Strukturmerkmal.

Die globalen Bedingungen in der Personen-Rückversicherung sind unverändert positiv. In den Industrieländern wie den USA, Großbritannien, Japan und Deutschland setzt sich die Alterung der Bevölkerung fort und führt zu einer stetig steigenden Nachfrage im Bereich der Senioren-, Pflege- und Rentenversicherungsprodukte. In den Schwellenländern wie Indien, der Volksrepublik China, Brasilien und auch Russland hält der Trend der Urbanisierung an. Hier bildet sich eine kaufkräftige Mittelklasse heraus, die zunehmend an der Absicherung ihres Vermögens sowie der gesundheitlichen Vorsorge und Absicherung ihrer Hinterbliebenen interessiert ist. Diese Entwicklungen bieten für international aufgestellte Personen-Rückversicherer vielversprechende Zukunftschancen, an denen wir über die Retrozessionen von der Hannover Rück beteiligt sind. Für 2012 erwarten wir aufgrund des positiven Marktumfelds eine weiterhin profitable Geschäftsentwicklung im Geschäftsfeld der internationalen Personen-Rückversicherung.

## Ausblick auf das Gesamtgeschäft

Aufgrund des wachsenden Auslandsgeschäfts bei leicht rückläufigem Deutschlandgeschäft erwarten wir für 2012 eine Stabilisierung unserer Bruttoprämie.

Der zu erwartende positive Cashflow, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollte – stabile Währungskurse unterstellt – zu einem weiteren Anstieg des Kapitalanlagebestandes führen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren legen wir weiterhin Wert auf eine hohe Qualität und Diversifikation unseres Portefeuilles.

Aufgrund der dargestellten zufriedenstellenden bis guten Marktbedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung und unserer strategischen Ausrichtung erwarten wir für 2012 ein gutes Geschäftsjahr und erneut ein erfreuliches Ergebnis. Voraussetzungen dafür sind allerdings, dass sich die Großschäden im Bereich der Erwartungen bewegen und es zu keinen neuen Verwerfungen an den Finanzmärkten kommt.

Über das laufende Geschäftsjahr hinaus erwarten wir für die E+S Rück im Wesentlichen gute Bedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung. An unserer selektiven Zeichnungspolitik werden wir jedoch angesichts der Überkapazitäten auf vielen Rückversicherungsmärkten festhalten. Sich bietende Chancen aus der Verschärfung der Solvenzvorgaben (Solvency II) werden wir konsequent und schnell nutzen, hierfür sehen wir uns mit unserem erstklassigen Rating, vielfältigen Kundenbeziehungen und unserem breiten Angebot an Rückversicherungsleistungen hervorragend aufgestellt.

# Sonstige Angaben

## Verbundene Unternehmen

Für alle mit verbundenen Unternehmen getätigten Rechtsgeschäfte haben wir nach den Umständen, die uns zum Zeitpunkt der Vornahme der Rechtsgeschäfte bekannt waren, eine angemessene Gegenleistung erhalten. Auszugleichende Nachteile im Sinne des § 311 (1) AktG sind uns nicht entstanden.

Zwischen unserem Unternehmen und der Hannover Rückversicherung AG besteht eine Verwaltungsgemeinschaft, die sich auf alle Funktionen beider Unternehmen erstreckt.

Steuerangelegenheiten werden von der Talanx AG weitgehend zentral für den Konzern bearbeitet.

Unsere Kapitalanlagen werden von der Talanx Asset Management GmbH, unsere Grundstücksangelegenheiten von der Talanx Immobilien Management GmbH verwaltet.

## Garantiemittel

Die Garantiemittel stellen das in unserem Unternehmen theoretisch verfügbare Gesamtkapital zur Deckung tatsächlicher und möglicher Verpflichtungen dar. Entspricht die Hauptversammlung unseren Vorschlägen für die Verwendung des Bilanzgewinns, so setzen sich die Garantiemittel wie folgt zusammen:

Zusammensetzung der Garantiemittel		in Mio. EUR	
	2011	2010	
Gezeichnetes Kapital und Rücklagen	507,4	507,4	
Schwankungsrückstellung u.ä.	908,6	784,8	
Versicherungstechnische Rückstellungen	7.509,3	7.129,7	
<b>Garantiemittel</b>	<b>8.925,3</b>	<b>8.421,9</b>	

Die Garantiemittel betragen 447,4 % (427,0 %) der Prämie für eigene Rechnung; hierin ist das Eigenkapital mit 25,4 % (25,7 %) enthalten.

## Gewinnverwendungsvorschlag

Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen, der Hauptversammlung folgende Verwendung des Bilanzgewinns vorzuschlagen:

Vorschlag zur Gewinnverwendung		in EUR	
	2011		
Ausschüttung einer Dividende auf das gewinnberechtigte, eingezahlte gezeichnete Kapital von 45.469.800,00 EUR	125.000.000,00		
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	84.000.000,00		
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>209.000.000,00</b>		

Die Dividende wird voraussichtlich am 8. März 2012 fällig.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Größere Ergebnisbelastungen werden aus der im Januar 2012 stattgefundenen Havarie des Kreuzfahrtschiffes „Costa Concordia“ erwartet.

# Jahresabschluss

---

Aktiva in TEUR	2011				2010
A. Kapitalanlagen					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			10.335		12.302
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		212.690			169.873
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		40.000			40.000
3. Beteiligungen		17.217			16.204
			269.907		226.077
III. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		68.537			250.125
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		2.951.015			3.252.766
3. Sonstige Ausleihungen					
a) Namensschuldverschreibungen	837.931				477.724
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	1.144.088				736.406
c) übrige Ausleihungen	20.000				29.180
		2.002.019			1.243.310
4. Einlagen bei Kreditinstituten		60.911			26.019
5. Andere Kapitalanlagen		3.295			3.514
			5.085.777		4.775.734
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft			4.466.148		4.298.449
				9.832.167	9.312.562

Passiva in TEUR	2011			2010
<b>A. Eigenkapital</b>				
I. Gezeichnetes Kapital				
Stand 1.1.		45.470		42.622
Zuführung		–		2.848
Stand 31.12.			45.470	45.470
II. Kapitalrücklage			372.166	372.166
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage		256		256
2. Andere Gewinnrücklagen				
Stand 1.1.	89.521			92.237
Zuführung	–			132
Entnahme	–			–2.848
Stand 31.12.		89.521		89.521
			89.777	89.777
IV. Bilanzgewinn			209.000	176.000
				716.413
				683.413
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>				
I. Beitragsüberträge				
1. Bruttobetrag		289.688		275.015
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		47.158		42.417
			242.530	232.598
II. Deckungsrückstellung				
1. Bruttobetrag		3.973.075		3.919.562
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1.025.478		1.076.372
			2.947.597	2.843.190
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
1. Bruttobetrag		5.032.122		4.709.943
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		763.643		693.885
			4.268.479	4.016.058
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung				
1. Bruttobetrag		5.145		5.155
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		42		43
			5.103	5.112
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			908.575	784.776
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen				
1. Bruttobetrag		54.256		38.808
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		8.599		6.089
			45.657	32.719
				8.417.941
				7.914.453

Aktiva in TEUR	2011				2010
<b>B. Forderungen</b>					
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			448.522		515.793
davon an verbundene Unternehmen:					
TEUR 362.668 (2010: TEUR 436.179)					
II. Sonstige Forderungen			33.680		16.672
davon an verbundene Unternehmen:				482.202	532.465
TEUR 17.028 (2010: TEUR 2.982)					
<b>C. Sonstige Vermögensgegenstände</b>					
I. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			23.154		5.844
II. Andere Vermögensgegenstände			-		4.600
				23.154	10.444
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			83.274		72.045
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten			12		16
				83.286	72.061
				10.420.809	9.927.532



Passiva in TEUR	2011				2010
C. Andere Rückstellungen					
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			25.375		24.909
II. Steuerrückstellungen			31.165		48.132
III. Sonstige Rückstellungen			28.206		26.887
				84.746	99.928
D. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				1.170.538	1.198.048
E. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			30.128		28.408
davon gegenüber verbundenen Unternehmen:					
TEUR 5.602 (2010: TEUR 10.704)					
II. Sonstige Verbindlichkeiten			1.043		2.948
davon				31.171	31.356
aus Steuern:					
TEUR 482 (2010: TEUR 348)					
gegenüber verbundenen Unternehmen:					
TEUR 14 (2010: TEUR 2)					
F. Rechnungsabgrenzungsposten				–	334
				10.420.809	9.927.532

# Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2011			2010
	1.1.–31.12.			1.1.–31.12.
I. Versicherungstechnische Rechnung				
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung				
a) Gebuchte Bruttobeiträge	2.523.927			2.502.710
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	529.076			530.407
		1.994.851		1.972.303
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	-12.787			-31.724
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	4.405			5.319
		-8.382		-26.405
			1.986.469	1.945.898
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung			88.460	90.068
3. sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung			1	-
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	1.643.284			1.751.396
bb) Anteil der Rückversicherer	293.514			321.087
		1.349.770		1.430.309
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	-277.009			-172.738
bb) Anteil der Rückversicherer	65.609			-10.101
		-211.400		-182.839
			1.561.170	1.613.148
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen				
a) Netto-Deckungsrückstellung		30.035		79.400
b) Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen		3		-188
			30.038	79.212
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung			80	5.146
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		593.809		606.006
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		127.937		120.914
			465.872	485.092
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			2.719	2.067
9. Zwischensumme			75.127	9.725
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen			-123.799	-19.342
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			-48.672	-9.617

in TEUR	2011			2010	
	1.1.–31.12.			1.1.–31.12.	
Übertrag				-48.672	-9.617
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung					
1. Erträge aus Kapitalanlagen					
a) Erträge aus Beteiligungen		99			289
davon aus verbundenen Unternehmen:					
TEUR 99 (2010: TEUR 289)					
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen					
davon aus verbundenen Unternehmen:					
TEUR 57.871 (2010: TEUR 58.381)					
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.804				1.878
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	314.761				303.919
		316.565			305.797
c) Erträge aus Zuschreibungen		5.509			15.659
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		53.096			62.125
			375.269		383.870
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		41.454			42.549
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		8.180			27.911
davon außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 (3) S. 3 HGB:					
TEUR 1.433 (2010: TEUR 758)					
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		23.684			3.466
			73.318		73.926
			301.951		309.944
3. Technischer Zinsertrag			-106.655		-109.822
				195.296	200.122
4. Sonstige Erträge			42.680		79.325
5. Sonstige Aufwendungen			32.377		41.222
				10.303	38.103
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				156.927	228.608
7. Außerordentliche Erträge			-		5
8. Außerordentliche Aufwendungen			-		5.237
9. Außerordentliches Ergebnis				-	-5.232
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			22.908		46.260
11. Sonstige Steuern			1.019		1.116
				23.927	47.376
12. Jahresüberschuss				133.000	176.000
13. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr				76.000	-
14. Bilanzgewinn				209.000	176.000

## Bewertung Aktiva

---

Die Bewertung erfolgt nach den Vorschriften der §§ 341 ff. des Handelsgesetzbuchs (HGB).

Grundstücke werden grundsätzlich zu den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich der planmäßigen und gegebenenfalls außerplanmäßigen Abschreibungen gemäß § 253 (3) HGB bewertet.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen werden nach dem Anschaffungskostenprinzip unter Berücksichtigung von Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Beteiligungen an Fonds, die in privates Beteiligungskapital („Private Equity“) investieren, werden unter Berücksichtigung zeitlicher Wirkungseffekte zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen sind zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Der Wertpapierbestand wird je nach Zweckbestimmung dem Anlage- bzw. Umlaufvermögen zugewiesen und entsprechend den Vorschriften des § 341b HGB zu Anschaffungskosten, vermindert um Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert, bewertet.

Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere sowie Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere werden je nach Zweckbestimmung nach dem strengen oder gemilderten Niederstwertprinzip bewertet.

## Bewertung Passiva

---

Die Beitragsüberträge, die Deckungsrückstellung, die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, die Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung sowie die sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen werden grundsätzlich nach den Aufgaben der Zedenten passiviert.

Die Bemessungsgrundlage für die Beitragsüberträge ist nach dem Erlass des Finanzministers des Landes Nordrhein-West-

Die Bewertung derivativer Instrumente erfolgt auf der Markto-Market-Basis.

Namenschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie die übrigen Ausleihungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Berücksichtigung von Tilgungen oder zum niedrigeren beizulegenden Wert angesetzt.

Die anderen Kapitalanlagen werden wie Umlaufvermögen zu Anschaffungskosten unter Beachtung des strengen Niederstwertprinzips bewertet. Einlagen, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Depot- und Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft und die sonstigen Forderungen werden mit den Nominalbeträgen angesetzt. Für Ausfallrisiken werden Wertberichtigungen gebildet. Die sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert angesetzt.

Zur Bewertung von alternativen Kapitalanlagen – die dem Anlagevermögen zugeordnet werden – werden verschiedene Modelle genutzt. Bei Leveraged-Loan-Fonds und High-Yield-Fonds werden tatsächlich eingetretene Ausfälle einzelner Investments in den jeweiligen Fonds als Korrektiv herangezogen. Bei der Bewertung von Credit-Opportunity-Fonds und CLO-Equity-Positionen werden Besicherungstests der jeweils höheren Tranche als Grundlage für die Marktwertbewertung berücksichtigt.

Zuschreibungen werden gemäß § 253 (5) HGB vorgenommen.

falen vom 29. Mai 1974 der Rückversicherungsbeitrag nach Abzug von 92,5 % der Rückversicherungsprovisionen. In der Transportversicherung werden die Beitragsüberträge und die Schadenrückstellung als Einheit betrachtet und als Schadenrückstellung ausgewiesen. Die Ermittlung erfolgt in Anlehnung an das sogenannte englische System. Spätestens nach dem dritten auf das Zeichnungsjahr folgenden Jahr wird die Rückstellung durch eine nach den allgemeinen Grundsätzen ermittelte Rückstellung ersetzt.

Sofern die von Zedenten aufgegebenen Rückstellungen voraussichtlich nicht ausreichend sind, werden sie um angemessene Zuschläge erhöht. Sofern keine Aufgaben vorlagen, werden die Rückstellungen, orientiert am bisherigen Geschäftsverlauf, geschätzt; Neuverträge werden ergebnismäßig zumindest neutralisiert. Teilweise werden Rückstellungen aktuarisch ermittelt. Bei fehlenden Zedentenabrechnungen mit größerem Beitragsvolumen werden gegebenenfalls ergänzende oder vollständige Schätzungen der entsprechenden Bestands- oder Erfolgsposten vorgenommen. Fehlende Zedentenabrechnungen mit geringem Beitragsvolumen werden im Folgejahr erfasst. Das geschätzte Bruttobeitragsvolumen 2011 beläuft sich auf 30,11 %.

In allen wesentlichen Sparten sind Spätschadenrückstellungen gebildet worden. Die Berechnung erfolgt weitgehend nach mathematisch-statistischen Verfahren.

Das Ergebnis aus der Abwicklung der Vorjahresrückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wird bei der E+S Rück ab 2010 auf Anfalljahrbasis errechnet und somit verursachungsgerecht zugeordnet.

Die Anteile der Retrozessionäre an den versicherungstechnischen Rückstellungen werden aufgrund der Rückversicherungsverträge ermittelt. Für Ausfallrisiken werden Wertberichtigungen gebildet.

Die Bildung der Schwankungsrückstellung erfolgt gemäß der Anlage zu § 29 der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV), die der Schwankungsrückstellung ähnlichen Rückstellungen gemäß § 30 RechVersV.

Der Berechnung der Atomanlagenrückstellung liegt § 30 (2) RechVersV zugrunde.

Die Großrisikenrückstellung für die Produkthaftpflicht von Pharmarisiken wird gemäß § 30 (1) RechVersV ermittelt.

Die Berechnung der Großrisikenrückstellung für Terrorrisiken erfolgt nach § 30 (2a) RechVersV.

Die Verpflichtungen aus Pensionen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages angesetzt. Sie werden mit dem durchschnittlichen von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung (RückAbzinsVO) veröffentlichten durchschnittlichen Zinssatz der letzten sieben Jahre bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren mit 5,13 % abgezinst. Die Pensionsrückstellung wird nach dem Anwart-

schaftsbarwertverfahren ermittelt. Als Gehaltstrend wurden 2,75 % und als Rententrend 2,00 % angenommen. Fluktuationswahrscheinlichkeiten werden in Abhängigkeit von Alter und Geschlecht separat ermittelt. Die Leistungsanpassung aufgrund von Überschussbeteiligung aus Rückdeckungsversicherungen wurde in Höhe von 1,00 % berücksichtigt. Den Berechnungen liegen die Richttafeln 2005 G von Dr. Klaus Heubeck zugrunde.

Bei den arbeitnehmerfinanzierten Versorgungszusagen, deren Höhe sich ausschließlich nach dem beizulegenden Zeitwert eines Rückdeckungsversicherungsanspruches bestimmt, erfolgt die Bewertung gemäß § 253 (1) Satz 3 HGB. Für diese Zusagen entspricht der Erfüllungsbetrag dem Zeitwert des Deckungskapitals zzgl. Überschussbeteiligung.

Die Steuerrückstellungen und die sonstigen Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verpflichtungen.

Passive latente Steuern, die aus temporären Differenzen aus unterschiedlichen Bewertungsansätzen bei Anteilen an verbundenen Unternehmen und Gewinnvereinnahmung aus Personengesellschaften resultieren, werden vollständig mit latenten Steuern verrechnet.

Die sonstigen Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages teilweise auf Basis von versicherungsmathematischen Gutachten gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr werden mit dem ihrer Restlaufzeit entsprechenden durchschnittlichen von der Deutschen Bundesbank bekanntgegebenen Marktzinssatz der vergangenen sieben Jahre abgezinst.

Für virtuelle Aktienoptionsrechte wurde eine Rückstellung nach versicherungsmathematischen Grundsätzen auf Basis anerkannter finanzwirtschaftlicher Optionsbewertungsmodelle (Black-Scholes-Modell mithilfe eines Trinomialbaum-Verfahrens) gebildet. Die Abzinsung erfolgt statt mit risikolosen Zinssätzen gemäß § 253 (2) HGB mit dem von der deutschen Bundesbank veröffentlichten durchschnittlichen Zinssätzen der letzten sieben Jahre.

Die anderen Verbindlichkeiten sind mit Erfüllungsbeträgen angesetzt.

## Währungsumrechnung

Die in fremden Währungen gebuchten Geschäftsvorfälle werden zum Zeitpunkt der Erfassung mit dem jeweils gültigen Monatskurs in die Berichtswährung umgerechnet. Die in die Bilanz eingestellten Aktiva und Passiva werden zu den Devisenkassamittelkursen am Bilanzstichtag in Euro umgerechnet.

Um die Währungsrisiken möglichst gering zu halten, erfolgt weitestgehend eine kongruente Deckung der Passivposten durch entsprechende Aktivposten bei den einzelnen Währun-

gen. Für Fremdwährungen, in denen Kapitalanlagen gehalten werden, sind die sich aus der Umbewertung ergebenden Gewinne nach Verrechnung mit unterjährig Verlusten als nicht realisiert der Rückstellung für Währungsrisiken zugewiesen worden. Währungskursverluste aus diesen Anlagewährungen werden – soweit möglich – durch Rückstellungsauflösung neutralisiert. Darüber hinaus wird diese Rückstellung jahrgangsweise aufgelöst.

## Sonstiges

Der technische Zins resultiert im Wesentlichen aus den auf Basis der Deckungsrückstellung erwirtschafteten Zinser-

trägen. Die Berechnung erfolgte nach den hierfür üblichen Methoden.

## Erläuterungen zu den Aktiva

Entwicklung der Aktivposten A.I. bis A.III.						
in TEUR	2010	2011				
		Bilanzwerte 31.12.	Zugänge	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen
A.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	12.302	–	1.235	–	732	10.335
A.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	169.873	52.262	10.412	967	–	212.690
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40.000	–	–	–	–	40.000
3. Beteiligungen	16.204	1.017	–	–	4	17.217
4. Summe A.II.	226.077	53.279	10.412	967	4	269.907
A.III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	250.125	777.580	959.651	484	1	68.537
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.252.766	1.766.270	2.064.935	4.058	7.144	2.951.015
3. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	477.724	405.614	45.407	–	–	837.931
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	736.406	708.351	300.669	–	–	1.144.088
c) übrige Ausleihungen	29.180	–	9.180	–	–	20.000
4. Einlagen bei Kreditinstituten	26.019	34.892	–	–	–	60.911
5. Andere Kapitalanlagen	3.514	–	–79	–	298	3.295
6. Summe A.III.	4.775.734	3.692.707	3.379.763	4.542	7.443	5.085.777
<b>Insgesamt</b>	<b>5.014.113</b>	<b>3.745.986</b>	<b>3.391.410</b>	<b>5.509</b>	<b>8.179</b>	<b>5.366.019</b>

## Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte


Das Unternehmen veräußerte zum 1. Dezember 2011 ein bebautes Grundstück in Leipzig. Am 31. Dezember 2011 verfügte das Unternehmen über einen Anteil an einem bebauten Grundstück in Frankfurt a. M. in Höhe von 2.390 TEUR und

über zwei Anteile von insgesamt 7.945 TEUR an bebauten Grundstücken in Hannover, von denen ein Grundstück eigen genutzt ist (Buchwert 6.734 TEUR).

## Angaben über Anteilsbesitz

Die für uns wesentlichen Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind nachfolgend aufgeführt. Auf die Darstellung von Gesellschaften von untergeordneter wirtschaftlicher Bedeutung ohne wesentlichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben wir verzichtet.

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes wird im elektronischen Unternehmensregister hinterlegt.

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1.000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital (in %)	Eigenkapital (\$ 266 (3) HGB)		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	
<b>Anteile an verbundenen Unternehmen</b>					
<b>Unternehmen mit Sitz in Deutschland</b>					
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH Köln/Deutschland	50,00	EUR	142.612	EUR	1.105
HAPEP II Komplementär GmbH Köln/Deutschland	50,00	EUR	27	EUR	–
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG Köln/Deutschland	40,98	EUR	47.892	EUR	1.159
 hält 100,00 % der Anteile an: HEPEP III Holding GmbH Köln/Deutschland		EUR	9.152	EUR	–523
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG Köln/Deutschland	36,76	EUR	82.836	EUR	5.812
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG Köln/Deutschland	35,21	EUR	2.056	EUR	232
 hält 100,00 % der Anteile an: HEPEP II Holding GmbH Köln/Deutschland		EUR	6.181	EUR	6.136
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co KG Köln/Deutschland	25,00	EUR	46.685	EUR	474
<b>Beteiligungen</b>					
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH <sup>1</sup> , Hannover/Deutschland	20,00	EUR	77.311	EUR	3.112

<sup>1</sup> Geschäftsjahr zum 31.12.2010

## Sonstige Angaben zu den Kapitalanlagen

Vermögensgegenstände im Bilanzwert von 23.559 TEUR (Vj. 69.135 TEUR) sind zugunsten von Zedenten gesperrt. Wertpapierdepots wurden zeitweise Banken für Wertpapierleihgeschäfte zugunsten Dritter zur Verfügung gestellt.

## Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV

Die Zeitwerte des Grundvermögens werden jährlich nach dem Ertragswertverfahren ermittelt.

Für die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen werden Ertragswerte bzw. Nettovermögenswerte berechnet. In Einzelfällen werden die fortgeführten Anschaffungskosten als beizulegender Zeitwert herangezogen.

Bei der Bewertung der Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen und der anderen Wertpapiere werden Marktwerte herangezogen. Diese ergeben sich grundsätzlich aus öffentlich verfügbaren Preisstellungen und Rücknahmepreisen zum Bilanzstichtag. Bei Sonderinvestments, bei denen keine öffentlich verfügbaren Preisstellungen vorliegen, erfolgt

die Bewertung zu Anschaffungskosten oder zum Net Asset Value (NAV).

Die Zeitwerte der Wertpapiere, die in illiquiden Märkten gehandelt werden sowie die der sonstigen Ausleihungen, Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Beteiligungen werden anhand von Zinsstrukturkurven unter Berücksichtigung der Bonität des jeweiligen Schuldners sowie der Währung der Ausleihung ermittelt.

Die übrigen Kapitalanlagen werden im Wesentlichen mit den Nominalwerten angesetzt.

Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV der Aktivposten A.I. bis A.III.				
in TEUR		2011		
		Bilanzwerte 31.12.	Zeitwerte 31.12.	Differenz 31.12.
A.I.	Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	10.335	23.988	13.653
A.II.	Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	212.690	247.441	34.751
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40.000	41.526	1.526
	3. Beteiligungen	17.217	21.126	3.909
	4. Summe A.II.	269.907	310.093	40.186
A.III.	Sonstige Kapitalanlagen			
	1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	68.537	104.416	35.879
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2.951.015	3.028.089	77.074
	3. Sonstige Ausleihungen			
	a) Namensschuldverschreibungen	837.931	902.056	64.125
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	1.144.088	1.215.674	71.586
	c) übrige Ausleihungen	20.000	19.374	-626
	4. Einlagen bei Kreditinstituten	60.911	60.911	-
	5. Andere Kapitalanlagen	3.295	3.740	445
	6. Summe A.III.	5.085.777	5.334.260	248.483
<b>Insgesamt</b>		<b>5.366.019</b>	<b>5.668.341</b>	<b>302.322</b>

Die übrigen Ausleihungen wurden nicht auf den niedrigeren Zeitwert abgeschrieben, da die Wertminderung voraussichtlich nicht dauerhaft ist.



## Sonstige Forderungen

in TEUR	2011	2010
Forderungen an verbundene Unternehmen	17.028	2.982
Forderungen aus Rückdeckungsversicherungen	15.072	13.485
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	1.196	–
Fällige Zins- und Mietforderungen	274	95
Forderungen an Finanzbehörden	92	63
Übrige Forderungen	18	47
<b>Insgesamt</b>	<b>33.680</b>	<b>16.672</b>

## Andere Vermögensgegenstände

Die anderen Vermögensgegenstände betrafen im Vorjahr Steuererstattungsansprüche von 4.600 TEUR.

## Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2011	2010
Abgegrenzte Zinsen und Mieten	83.274	72.045
Übrige	12	16
<b>Insgesamt</b>	<b>83.286</b>	<b>72.061</b>

## Erläuterungen zu den Passiva

### Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2011 45.470 TEUR. Es ist eingeteilt in 75.783 auf den Namen lautende Stückaktien.

### Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2011 unverändert 372.166 TEUR. Sie betrifft ausschließlich den Betrag, der bei der Ausgabe von Anteilen

über den rechnerischen Wert des gezeichneten Kapitals erzielt wurde.

### Gewinnrücklagen

Es besteht eine Ausschüttungssperre in Höhe von 273,65 EUR (3.584,41 EUR).

## Beitragsüberträge

Versicherungszweig	in TEUR	2011		2010	
		brutto	netto	brutto	netto
Feuer		40.778	39.176	35.128	33.464
Haftpflicht		48.675	44.566	55.324	51.659
Unfall		10.445	9.206	10.224	9.234
Kraftfahrt		24.941	21.241	22.867	20.950
Luftfahrt		29.834	25.491	28.545	22.914
Leben		52.387	32.200	51.334	30.298
Sonstige Zweige		82.628	70.650	71.593	64.079
<b>Insgesamt</b>		<b>289.688</b>	<b>242.530</b>	<b>275.015</b>	<b>232.598</b>

## Deckungsrückstellung

Versicherungszweig	in TEUR	2011		2010	
		brutto	netto	brutto	netto
Unfall		1.039	523	891	345
Leben		3.967.344	2.942.382	3.914.471	2.838.645
Sonstige Zweige		4.692	4.692	4.200	4.200
<b>Insgesamt</b>		<b>3.973.075</b>	<b>2.947.597</b>	<b>3.919.562</b>	<b>2.843.190</b>

## Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Versicherungszweig	in TEUR	2011		2010	
		brutto	netto	brutto	netto
Rückstellung für Entschädigungen und Rückkäufe (außer Renten)					
Feuer		205.395	174.552	156.261	140.000
Haftpflicht		1.915.759	1.711.485	1.770.567	1.587.242
Unfall		125.300	84.624	128.559	89.531
Kraftfahrt		1.547.432	1.305.677	1.525.712	1.293.868
Luftfahrt		271.928	204.928	253.659	192.903
Transport		225.793	187.266	207.750	176.905
Leben		138.843	122.840	127.178	109.878
Sonstige Zweige		491.663	398.322	437.692	349.137
		<b>4.922.113</b>	<b>4.189.694</b>	<b>4.607.378</b>	<b>3.939.464</b>
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen		–	918	–	859
		<b>4.922.113</b>	<b>4.190.612</b>	<b>4.607.378</b>	<b>3.940.323</b>
Renten-Deckungsrückstellung					
Haftpflicht		5.481	4.959	5.314	4.884
Unfall		22.219	14.921	18.833	13.184
Kraftfahrt		82.309	57.987	78.418	57.667
		110.009	77.867	102.565	75.735
<b>Insgesamt</b>		<b>5.032.122</b>	<b>4.268.479</b>	<b>4.709.943</b>	<b>4.016.058</b>

## Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

Versicherungszweig	in TEUR	2011			
		Stand am 1.1.	Zuführung	Entnahme und Auflösung	Stand am 31.12.
Schwankungsrückstellung					
Feuer		149.586	6.196	1.469	154.313
Haftpflicht		101.678	56.355	–	158.033
Unfall		–	1.373	–	1.373
Kraftfahrt		213.726	1.321	–	215.047
Luftfahrt		62.084	6.284	–	68.368
Transport		19.395	14.864	–	34.259
Sonstige Zweige		193.000	42.803	7.277	228.526
		739.469	129.196	8.746	859.919
Rückstellungen, die der Schwankungsrückstellung ähnlich sind – Großrisiken					
Feuer		23.779	693	16	24.456
Haftpflicht		9.388	1.617	–	11.005
Unfall		207	–	–	207
Kraftfahrt		30	4	–	34
Luftfahrt		1	–	–	1
Transport		483	10	–	493
Sonstige Zweige		11.419	1.041	–	12.460
<b>Insgesamt</b>		<b>784.776</b>	<b>132.561</b>	<b>8.762</b>	<b>908.575</b>

## Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

Rückstellungsart	in TEUR	2011		2010	
		brutto	netto	brutto	netto
Gewinnanteile		54.352	45.766	39.087	33.007
Verkehrsofferhilfe		72	64	80	73
Beitragsstorno		170	170	176	174
Stillliege		17	17	17	17
Provisionen		–355	–360	–552	–552
<b>Insgesamt</b>		<b>54.256</b>	<b>45.657</b>	<b>38.808</b>	<b>32.719</b>

## Versicherungstechnische Rückstellungen – insgesamt

Versicherungszweig	in TEUR	2011		2010	
		brutto	netto	brutto	netto
Feuer		429.450	396.991	368.090	350.157
Haftpflicht		2.156.306	1.944.277	1.956.514	1.768.070
Unfall		168.066	117.923	164.920	118.536
Kraftfahrt		1.876.451	1.606.406	1.847.320	1.592.752
Luftfahrt		377.023	301.877	350.841	280.808
Transport		263.539	224.031	230.240	198.452
Leben		4.163.243	3.102.090	4.094.366	2.980.203
Sonstige Zweige		828.783	723.428	720.969	624.616
		<b>10.262.861</b>	<b>8.417.023</b>	<b>9.733.260</b>	<b>7.913.594</b>
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen		–	918	–	859
<b>Insgesamt</b>		<b>10.262.861</b>	<b>8.417.941</b>	<b>9.733.260</b>	<b>7.914.453</b>

## Andere Rückstellungen

in TEUR	2011	2010
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	25.375	24.909
Steuerrückstellungen	31.165	48.132
Sonstige Rückstellungen		
Rückstellungen für noch zu zahlende Vergütungen	9.815	8.937
Rückstellung für Zinsen gemäß § 233a AO	5.699	5.699
Rückstellung für Sicherungsgeschäfte	5.493	6.025
Rückstellung für Währungsrisiken	2.887	2.142
Rückstellung für Altersteilzeit	1.801	1.471
Rückstellungen für Lieferantenrechnungen	1.153	1.223
Rückstellungen für Jahresabschlusskosten	968	1.030
Rückstellungen für Rechtsverfolgungskosten	94	85
Übrige Rückstellungen	296	275
	28.206	26.887
<b>Insgesamt</b>	<b>84.746</b>	<b>99.928</b>

Bei der Rückstellung für Altersteilzeit wird die Verpflichtung von 2.227 TEUR mit Planvermögen mit einem Zeitwert von 426 TEUR gemäß § 246 (2) HGB saldiert. Im Zusammenhang damit werden Erträge von 6 TEUR mit Gesamtaufwendungen in Höhe von 5 TEUR verrechnet.

Die Bewertung des Planvermögens Altersteilzeit erfolgt gemäß § 253 (2) HGB auf der Basis von Zeitwerten. Die Anschaffungskosten des Planvermögens betragen 417 TEUR.

## Sonstige Verbindlichkeiten

in TEUR	2011	2010
Verbindlichkeiten gegenüber Steuerbehörden	482	348
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	473	–
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	14	2
Verbindlichkeiten aus Grundbesitz	7	108
Verbindlichkeiten aus Vorauszahlungen	–	2.330
Übrige Verbindlichkeiten	67	160
<b>Insgesamt</b>	<b>1.043</b>	<b>2.948</b>

## Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2011	2010
Disagio	–	327
Übrige Rechnungsabgrenzungsposten	–	7
<b>Insgesamt</b>	<b>–</b>	<b>334</b>

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
	Gebuchte Bruttobeiträge		Verdiente Bruttobeiträge		Verdiente Nettobeiträge		Versicherungstechn. Ergebnis für eigene Rechnung	
Feuer	196.857	172.972	191.269	167.003	161.358	144.042	2.811	6.090
Haftpflicht	393.573	371.490	400.997	356.454	368.598	326.943	–43.579	–40.612
Unfall	94.182	103.835	94.117	102.332	70.033	77.839	3.263	2.926
Kraftfahrt	378.088	357.746	375.927	361.956	311.532	308.991	10.049	–21.956
Luftfahrt	83.255	87.085	82.321	83.147	59.834	60.677	5.807	2.265
Transport	68.487	75.306	68.487	75.306	53.959	58.774	–7.299	–7.206
Sonstige Versicherungszweige	416.777	382.711	406.071	378.151	318.755	303.325	–36.328	13.900
Summe Schaden- und Unfallversicherungen	1.631.219	1.551.145	1.619.189	1.524.349	1.344.069	1.280.591	–65.276	–44.593
Leben	892.708	951.565	891.951	946.637	642.400	665.307	16.604	34.976
<b>Gesamtes Versicherungsgeschäft</b>	<b>2.523.927</b>	<b>2.502.710</b>	<b>2.511.140</b>	<b>2.470.986</b>	<b>1.986.469</b>	<b>1.945.898</b>	<b>–48.672</b>	<b>–9.617</b>

## Gesamtes Versicherungsgeschäft

in TEUR	2011	2010
Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle	1.920.293	1.924.134
Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	593.809	606.006
Rückversicherungssaldo	37.611	93.188

## Aufwendungen für Personal

in TEUR	2011	2010
1. Löhne und Gehälter	26.067	24.774
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	3.444	3.478
3. Aufwendungen für Altersversorgung	54	-282
<b>Insgesamt</b>	<b>29.565</b>	<b>27.970</b>

## Aufwendungen für Kapitalanlagen

in TEUR	2011	2010
Aktien, Investmentanteile	36.569	28.086
Festverzinsliche Wertpapiere	16.142	27.555
Futures und Optionsgeschäfte	7.935	1.754
Verwaltungskosten	5.821	6.567
Namensschuldverschreibungen und übrige Ausleihungen	2.422	-
Grundstücke	1.608	2.631
Depot-, Bankgebühren, Beratungskosten	1.348	1.308
Inflation Swap	1.166	6.025
Andere Kapitalanlagen	303	-
Beteiligungen	4	-
<b>Insgesamt</b>	<b>73.318</b>	<b>73.926</b>

## Sonstige Erträge

in TEUR	2011	2010
Zinsen gem. § 233a AO	21.745	114
Erträge aus Dienstleistungen	11.062	9.439
Währungskursgewinne	6.208	20.180
Auflösung von Wertberichtigungen	1.143	21.648
Kostenerstattungen	718	741
Auflösung nichtversicherungstechnischer Rückstellungen	562	26.161
sonstige Zinserträge	405	329
Erträge aus Rückversicherungsverträgen	190	82
Erträge aus der Abzinsung gem. § 277 (5) HGB	69	5
Übrige Erträge	578	626
<b>Insgesamt</b>	<b>42.680</b>	<b>79.325</b>

## Sonstige Aufwendungen

in TEUR	2011	2010
Depotzinsen	20.909	22.559
Aufwendungen aus Dienstleistungen	11.062	9.439
Aufwendungen für das Gesamtunternehmen	9.769	8.330
Währungskursverluste	5.781	12.595
Zinsen Altersversorgung	1.381	1.354
Wertberichtigung auf Abrechnungsforderungen und Retrozessionen	883	1.761
Zinsen aus dem Rückversicherungsverkehr	237	129
Akkreditivkosten	66	146
Zinsen gemäß § 233a AO	23	3.870
Aufwendungen aus der Aufzinsung gem. § 277 (5) HGB	5	207
Übrige Zinsen und Aufwendungen	455	586
	50.571	60.976
davon ab: Technischer Zins	18.194	19.754
<b>Insgesamt</b>	<b>32.377</b>	<b>41.222</b>

## Außerordentliches Ergebnis

Im Vorjahr wurden außerordentliche Erträge von 5 TEUR und außerordentliche Aufwendungen von 5.237 TEUR aus der Umsetzung gemäß BilMoG ausgewiesen.

## Sonstige Angaben

### Angaben zu § 285 HGB bzw. § 341 b HGB

Die Steuern betreffen ausschließlich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter beträgt im Berichtsjahr 288, davon 112 Mitarbeiter und 176 Mitarbeiterinnen.

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen im Berichtsjahr 737 TEUR, die des Beirats 344 TEUR und die des Vorstands 2.831 TEUR. An aktive Vorstände wurden im Geschäftsjahr 80.501 (89.072) Aktien-Beteiligungsrechte mit einem Zeitwert von 410 TEUR (689 TEUR) für das Geschäftsjahr 2010 (2009) sowie 7.317 Share Awards (Wertrechte) mit einem Zeitwert von 280 TEUR gewährt. Pensionszahlungen an frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene beliefen sich auf 493 TEUR. Für laufende Pensionen früherer Vorstandsmitglieder wurden 6.409 TEUR passiviert; der Rückstellung hierfür wurden im Berichtsjahr 704 TEUR zugeführt.

Organmitgliedern sind keine Darlehen gewährt worden.

Die Gesellschaft ist für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands sind auf den Seiten 6 bis 8 namentlich aufgeführt.

Die Anteilsbesitzliste ist auf Seite 53 aufgeführt.

Die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hannover, hält eine Mehrheitsbeteiligung von 63,69 % an unserem Unternehmen.

Die Hannover Rückversicherung AG bezieht die Zahlen unseres Jahresabschlusses in ihren Konzernabschluss ein. Weiterhin wird unser Jahresabschluss in den Konzernabschluss der Talanx AG, Hannover, und in den Konzernabschluss des HDI

Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Hannover, einbezogen. Diese Abschlüsse werden im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht.

Bei den Honoraren des Abschlussprüfers haben wir von der Befreiungsregelung des § 285 Nr. 17 HGB Gebrauch gemacht; die geforderten Angaben sind im Konzernabschluss der Hannover Rückversicherung AG enthalten.

Von den unter den Sonstigen Kapitalanlagen in der Position Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesenen Wertpapieren von insgesamt 68.536 TEUR (250.125 TEUR) sind dem Anlagevermögen 57.868 TEUR (76.198 TEUR) zugewiesen. Der beizulegende Zeitwert der dem Anlagevermögen zugeordneten Bestände beträgt 93.747 TEUR (120.621 TEUR). Unter der Voraussetzung, dass die Wertminderungen nicht von Dauer sein werden, wurden auf einen Bestand mit einem Buchwert von 16.360 TEUR (7.608 TEUR) Abschreibungen in Höhe von 1.176 TEUR (225 TEUR) nicht vorgenommen. Es ist zu erwarten, dass es sich nicht um eine dauerhafte Wertminderung handelt. Seit dem Berichtsjahr wird für die High-Yield- und Emerging-Market-Fonds die Dauerhaftigkeit der Wertminderung anhand der Differenz zwischen Einstands- und Zeitwert sowie in Abhängigkeit von den Ratings der gehaltenen Vermögenswerte innerhalb der Fonds ermittelt. Diese Berechnung ergab keine dauerhaften Wertminderungen.

Im Berichtsjahr wurden Inhaberschuldverschreibungen mit einem Buchwert von 242.917 TEUR vom Umlaufvermögen in das Anlagevermögen umgegliedert. Insgesamt sind dem Anlagevermögen Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere mit einem Buchwert von 1.617.020 TEUR (1.113.394 TEUR) und einem Zeitwert von 1.661.334 TEUR (1.173.978 TEUR) zugewiesen. Bei Inhaberschuldverschreibungen mit einem Buchwert von 503.062 TEUR (151.830 TEUR) wurden Abschreibungen in Höhe von 28.697 TEUR (7.753 TEUR) nicht vorgenommen, da eine vollständige Rückzahlung der Wertpapiere am Ende der Laufzeit erwartet und somit nicht mit einer dauerhaften Wertminderung gerechnet wird.

Die nicht auf Marktwert abgeschriebenen Bestände betreffen unter anderem CDO/CLO-Investments, bestehend sowohl aus Positionen der Erstrisikodeckung (First Loss) als auch aus hybriden Tranchen (Mezzanine). Um die Nachhaltigkeit der Buchwerte zu bestimmen, wurde in diesem Geschäftsjahr die Ermittlungslogik für die modellbasierte Marktbewertung und für den Anteil der dauerhaften Wertminderungen für diese Bestände mit dem Ziel einer marktnäheren Bewertung ange-

passt. Anhand dieser Kalkulation haben sich im Berichtsjahr keine dauerhaften Wertminderungen für diese Investments ergeben.

Bei den im Bestand befindlichen und dem Anlagevermögen zugewiesenen Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren (Staatsanleihen und Quasi-Staatsanleihen) der Euro-Peripheriestaaten (Portugal und Spanien) mit einem Buchwert von 127.093 TEUR und einem Zeitwert von 130.092 TEUR wurden auf Grund der initiierten Stabilisierungsmaßnahmen keine außerplanmäßigen Abschreibungen getätigt. Hiervon entfallen auf spanische Anleihen bei einem Buchwert von 122.607 TEUR stille Reserven von 4.170 TEUR und stille Lasten von 110 TEUR. Aus portugiesischen Staatsanleihen resultiert eine stille Last von 1.061 TEUR bei einem Buchwert von 4.486 TEUR.

Im Anlagevermögen befinden sich keine Staatsanleihen und Quasi-Staatsanleihen aus Griechenland, Irland und Italien.

Hinsichtlich der Bewertung der alternativen Kapitalanlagen siehe Seite 50.

Im Bestand der Gesellschaft befinden sich in Höhe von nominal 505.000 TEUR (450.000 TEUR) sowie 413.200 TUSD (370.000 TUSD) Festzinszahler-Inflation-Swaps. Deren beizulegender Zeitwert in Höhe von insgesamt 1.113 TEUR (-6.025 TEUR) setzt sich aus positiven und negativen Zeitwerten in Höhe von 6.606 TEUR bzw. -5.493 TEUR zusammen. Der negative beizulegende Zeitwert wird vollständig als Drohverlustrückstellung in der Bilanz passiviert. Die Berechnung erfolgt auf der Basis von Inflation-Swap-Raten, historischen Indexfixings und Zinsstrukturkurven mithilfe der Barwertmethode, unter Berücksichtigung der Saisonalitätskorrektur für das Inflations-Leg.

Für alle mit verbundenen Unternehmen getätigten Rechtsgeschäfte haben wir nach den Umständen, die uns zum Zeitpunkt der Vornahme der Rechtsgeschäfte bekannt waren, eine angemessene Gegenleistung erhalten. Auszugleichende Nachteile im Sinne des § 311 (1) AktG sind uns nicht entstanden.

Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen und Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 162.816 TEUR (209.105 TEUR).

Weitere, aus der Jahresbilanz nicht ersichtliche Haftungsverhältnisse oder sonstige finanzielle Verpflichtungen bestanden nicht.



Versicherungsverträge mit der HDI-Gerling Sachgruppe werden jeweils ein Quartal zeitversetzt erfasst. Das Prämienvolumen für 2011 beträgt insgesamt 165,8 Mio. EUR. Davon betreffen 43,4 Mio. EUR das 4. Quartal 2010.

### Langfristige Verpflichtungen

---

Nach der Auflösung des Deutschen Luftpools mit Wirkung zum 31. Dezember 2003 besteht unsere Beteiligung aus der Abwicklung der noch bestehenden Vertragsbeziehungen (Run off).

Die Mitgliedschaft bei der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft sowie der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft führt zu einer zusätzlichen Inanspruchnahme entsprechend der Beteiligungsquote, wenn ein anderes Poolmitglied ausfallen sollte. Weitere Verpflichtungen mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren bestehen nicht.

Hannover, den 27. Februar 2012

Der Vorstand



Wallin



Arrago



Chèvre



Gräber



Dr. Miller



Dr. Pickel



Vogel

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

---

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der E+S Rückversicherung AG, Hannover, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung 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 Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche

Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der E+S Rückversicherung AG. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hannover, den 29. Februar 2012

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Husch  
Wirtschaftsprüfer

Busch  
Wirtschaftsprüfer

# Bericht des Aufsichtsrats

## der E+S Rückversicherung AG

---

Als Aufsichtsrat befassten wir uns im Geschäftsjahr 2011 eingehend mit der Lage und Entwicklung der Gesellschaft. Wir berieten den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens, überwachten die Geschäftsführung auf der Grundlage schriftlicher und mündlicher Berichterstattung des Vorstands und fassten in vier Sitzungen nach entsprechender Beratung die anstehenden Beschlüsse. Darüber hinaus tagten der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten sowie der Finanz- und Prüfungsausschuss je dreimal. Über ein kurzfristig zu behandelndes Thema wurde im schriftlichen Verfahren entschieden. Zudem haben wir uns vom Vorstand quartalsweise gemäß § 90 AktG schriftlich über den Gang der Geschäfte und die Lage der Gesellschaft informieren lassen.

In drei Aufsichtsratssitzungen ließen wir uns die jeweils aktuelle Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2011 vom Vorstand erläutern. Einen Beratungsschwerpunkt bildete die Beschlussfassung über eine neue Vergütungsordnung für den Aufsichtsrat und Beirat und die Empfehlung an die Hauptversammlung, die Satzung entsprechend zu ändern. Die Neuregelung beinhaltet eine stärkere Gewichtung der Festvergütung im Verhältnis zur variablen Vergütung, wobei Letztere sich am durchschnittlichen Ergebnis der letzten drei Jahre nach Steuern bemisst. Die Vergütungen von Aufsichtsrat und Beirat waren seit 2005 nicht angepasst worden und tragen den gestiegenen Anforderungen an die Aufsichtsrats-tätigkeit sowie den höheren Haftungsrisiken Rechnung. Laut einem externen Gutachten ist das neue Vergütungskonzept in jeder Hinsicht angemessen.

Mit Blick auf § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG befasste sich das Aufsichtsratsplenum mit der Festlegung der Performance-Tantiemen der Mitglieder des Vorstands. Bei der Revision der Kapitalanlagerichtlinien standen die Spezifizierung der Immobilienlimite, die Neustrukturierung der Liquiditätsvorgaben sowie organisatorische Anpassungen im Mittelpunkt der Überprüfung. Ausführlich im Aufsichtsrat behandelt wurden

ferner die operative Planung für 2012, der mittelfristige Ausblick bis in das Jahr 2016, die Rentabilität der Zeichnungsgemeinschaft mit der Hannover Rückversicherung AG und die Entwicklung und der Stand des Market Consistent Embedded Value der Personen-Rückversicherung sowie der Strategie im Hinblick auf die Übernahme von Langlebigerisiko. Des Weiteren wurde das in den späten 1980er-Jahren gegründete „Kuratorium Zeichnungsgemeinschaft zur Kooperation E+S Rück/Hannover Rück“ mit Wirkung zum 31. August 2011 aufgelöst, da über den Verlauf des Geschäfts in der Zeichnungsgemeinschaft regelmäßig im Rahmen der Aufsichtsrats-/Beiratssitzungen informiert wird. Auch beriet der Aufsichtsrat den Risiko- und Revisionsbericht 2010, ließ sich über die Arbeit in den Aufsichtsratsausschüssen informieren, erteilte seine Zustimmung zur Übertragung von Aktien und beschloss eine Aktualisierung des Geschäftsverteilungsplans des Vorstands.

Im Geschäftsjahr 2011 waren keine Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Abs. 2 AktG erforderlich.

Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde vom Vorstandsvorsitzenden laufend über wichtige Entwicklungen und anstehende Entscheidungen sowie über die Risikolage im Unternehmen unterrichtet. Insgesamt haben wir im Rahmen unserer gesetzlichen, satzungs- und geschäftsordnungsmäßigen Zuständigkeit an den Entscheidungen des Vorstands mitgewirkt.

Die Auswahl des Abschlussprüfers für die Abschlussprüfung 2011 erfolgte durch den Aufsichtsrat, der Aufsichtsratsvorsitzende erteilte den konkreten Prüfungsauftrag. Neben den üblichen Tätigkeiten der Wirtschaftsprüfer bildete die Prüfung des rechnungslegungsrelevanten internen Kontrollsystems im Hinblick auf die Vollständigkeit und Dokumentation den Prüfungsschwerpunkt. Der Prüfungsbericht wurde allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt, und die Abschlussprüfer nahmen an der Bilanzaufsichtsratssitzung teil.

Die Buchführung, der Jahresabschluss und der Lagebericht sind von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft worden. Diese Prüfung hat keinen Anlass zur Beanstandung gegeben; dementsprechend wurde der uneingeschränkte Bestätigungsvermerk erteilt. Nach dem abschließenden Ergebnis der vom Finanz- und Prüfungsausschuss sowie vom Aufsichtsrat vorgenommenen Prüfung und Erörterung des Jahresabschlusses und des Lageberichts sowie der Beantwortung einer Reihe von Fragen haben wir uns dem Urteil der Abschlussprüfer angeschlossen und den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt.

Der vom Vorstand erstellte Bericht über die Beziehungen der Gesellschaft zu verbundenen Unternehmen wurde gleichfalls von der KPMG geprüft und mit dem folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen:

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

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

Wir haben unsererseits sowohl den Bericht des Vorstands als auch den Bericht des Abschlussprüfers über die Beziehungen der Gesellschaft zu verbundenen Unternehmen geprüft. Beanstandungen haben sich nicht ergeben. Nach dem abschließenden Ergebnis unserer Prüfung erhoben wir gegen die Erklärung des Vorstands am Schluss des Berichts über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen keine Einwendungen.

Mit der Billigung des Jahresabschlusses ist dieser festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns 2011 stimmen wir zu.

Nachdem Herr Dr. Heinrich Dickmann und Herr Robert Baresel ihre Aufsichtsratsmandate mit Wirkung zum 3. März 2011 niedergelegt hatten, wurden Herr Uwe H. Reuter und Herr Jochen Herwig in der ordentlichen Hauptversammlung am 3. März 2011 für die verbleibende Amtsperiode des Aufsichtsrats, d. h. bis zum Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2011

entscheidet, in den Aufsichtsrat gewählt. Direkt im Anschluss an die Hauptversammlung wählte der Aufsichtsrat Herrn Herwig als Nachfolger von Herrn Baresel zum Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Dickmann und Herrn Baresel für ihre langjährige und wertvolle Mitarbeit im Aufsichtsrat der Gesellschaft.

Mit Wirkung zum 1. November 2011 wurde Herr Claude Chèvre für die Dauer von drei Jahren zum Mitglied des Vorstands bestellt. Die Herren Roland Vogel und Jürgen Gräber wurden mit Wirkung zum Ablauf ihrer Bestellungsfrist jeweils für die Dauer von fünf Jahren bis zum 31. März bzw. 31. August 2017 erneut zu ordentlichen Mitgliedern des Vorstands bestellt. Herr Dr. Wolf Becke schied zum Jahresende 2011 aus dem Vorstand aus. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Becke für seine konstruktive Arbeit und würdigt die in seiner langjährigen Tätigkeit im Vorstand der Gesellschaft erworbenen großen Verdienste. Besonders die Entwicklung der Personen-Rückversicherung ist eng mit seinem Namen verbunden.

Das trotz der hohen Großschadenbelastung erzielte Ergebnis der E+S Rück für 2011 ist der außerordentlichen Leistung des Vorstands und der Mitarbeiter der Gesellschaft geschuldet. Der Aufsichtsrat spricht hierfür dem Vorstand und den Mitarbeitern seinen besonderen Dank aus.

Hannover, den 7. März 2012

Für den Aufsichtsrat

Herbert Haas  
Vorsitzender

# Glossar

---

**Alternative Risikofinanzierung:** Nutzung der Kapazität der Kapitalmärkte zur Abdeckung von Versicherungsrisiken, z. B. durch Verbriefung von Risiken aus Naturkatastrophen.

**Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung:** Summe aus bezahlten Schäden und den Rückstellungen für im Geschäftsjahr eingetretene Schadenereignisse, ergänzt um das Ergebnis der Abwicklung der Rückstellungen für Schadenereignisse der Vorjahre, jeweils nach Abzug der eigenen Rückversicherungsabgaben.

**Bancassurance:** Partnerschaft zwischen einer Bank und einem Versicherungsunternehmen zum Zweck des Vertriebs von Versicherungsprodukten über die Filialen des Bankpartners. Die Bindung zwischen Versicherer und Bank ist häufig geprägt durch eine Kapitalbeteiligung oder eine langfristig wirkende strategische Kooperation beider Parteien.

**Beitragsüberträge:** vgl. → Prämienüberträge

**Block-Assumption-Transaktion (BAT):** Proportionaler Rückversicherungsvertrag auf das Lebens- oder Krankenversicherungsportefeuille eines Zedenten, mit dem dieser zukünftige Gewinne bereits vorzeitig realisieren kann, um damit auf effiziente Weise finanz- oder solvenzpolitische Zielvorstellungen sicherzustellen.

**Bonität (auch: Kreditwürdigkeit):** Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

**Brutto/Retro/Netto:** Bruttopositionen stellen die jeweilige Summe aus der Übernahme von Erst- oder Rückversicherungsverträgen dar, Retropositionen die jeweilige Summe der eigenen Rückversicherungsabgaben. Die Differenz bildet die jeweilige Nettoposition (Brutto – Retro = Netto, auch: für eigene Rechnung).

**Critical-Illness-Deckungen:** vgl. → Dread-Disease-Deckungen

**Deckungsrückstellung:** Nach mathematischen Methoden entwickelter Wert für zukünftige Verpflichtungen (Barwertsumme künftiger Verpflichtungen abzüglich der Barwertsumme künftig eingehender Prämie), vor allem in der Lebens- und Krankenversicherung.

**Depotforderungen/Depotverbindlichkeiten:** Sicherheitsleistungen zur Deckung von Verbindlichkeiten zwischen Erst- und Rückversicherer. Das einbehaltende

Unternehmen weist in diesem Fall eine Depotverbindlichkeit, das gewährende Unternehmen eine Depotforderung aus.

**Derivate, derivative Finanzinstrumente:** Hierzu zählen die aus Basisinstrumenten wie Aktien, festverzinslichen Wertpapieren und Devisen abgeleiteten Finanzprodukte, deren Preis u. a. anhand des jeweils zugrunde liegenden Wertpapiers oder sonstigen Referenzwerts festgestellt wird. Zu den Derivaten zählen insbesondere Swaps, Optionen und Futures.

**Dread-Disease- (auch: Critical-Illness-)Deckungen:** Personenzusatzversicherungen, auf deren Basis im Fall vorher definierter schwerer Krankheiten Teile der Versicherungssumme ausbezahlt werden, die sonst erst bei Eintritt des Todesfalls fällig würden.

**Emittent:** Privates Unternehmen oder öffentlich-rechtliche Körperschaft, die Wertpapiere ausgibt, z. B. bei Bundesanleihen der Bund und bei Aktien die Aktiengesellschaft.

**Erstversicherer:** Gesellschaft, die Risiken gegen eine Versicherungsprämie übernimmt und in einem direkten Vertragsverhältnis zum Versicherungsnehmer (Privatperson, Unternehmen, Organisation) steht.

**Exponierung:** Gefährdungsgrad eines Risikos oder Risikobestands; Grundlage für die Prämienermittlung in der Rückversicherung.

**Fair Value:** Preis, zu dem ein Finanzinstrument zwischen zwei Parteien frei gehandelt würde.

**Fakultative Rückversicherung:** Beteiligung des Rückversicherers an einem bestimmten, vom Erstversicherer übernommenen Einzelrisiko. Steht im Gegensatz zur → obligatorischen (auch: Vertrags-)Rückversicherung.

**Financial Solutions:** Die zielgerichtete finanzielle Unterstützung von Erstversicherern über einen Rückversicherungsvertrag, bei dem sich der Rückversicherer an den Originalkosten eines Versicherungsportefeuilles beteiligt und dafür als Gegenleistung einen Anteil an den zukünftigen Erträgen dieses Portefeuilles erhält. Diese Methodik wird vorwiegend bei langfristigen Produkten der Personensparten verwendet, wie der Lebens-, Renten- und Unfallversicherung.

**Free Float:** vgl. → Streubesitz

**Führungsposition:** Sind mehrere (Rück-)Versicherer an einem Vertrag beteiligt, so übernimmt eine Gesellschaft die Führung. Der Versicherungsnehmer verkehrt nur mit dieser führenden

Gesellschaft. Üblicherweise übernimmt der führende (Rück-) Versicherer einen höheren Prozentsatz des Risikos auf eigene Rechnung.

**Garantiemittel:** Eigenkapital eines Versicherers, dem die durch das versicherungstechnische Geschäft gebundenen Rückstellungen und die Schwankungsrückstellung hinzugerechnet werden. Summe der Mittel, die maximal zum Ausgleich von Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen.

**Großschaden:** Schaden, der gemäß einer festgelegten Schadenhöhe oder anderer Kriterien als Großschaden definiert wird und somit eine besondere Bedeutung für den Erst- bzw. Rückversicherer hat.

**IBNR (Incurred but not reported):** vgl. → Spätschadenrückstellung

**Kongruente Währungsbedeckung:** Bedeckung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten in fremder Währung mit entsprechenden Kapitalanlagen derselben Währung, um Wechselkursrisiken zu vermeiden.

**Kostenquote:** (Brutto- oder Netto-)Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb im Verhältnis zu der verdienten (Brutto- oder Netto-)Prämie.

**Kreditwürdigkeit:** vgl. → Bonität

**Kumulschaden:** Summe von mehreren einzelnen, bei unterschiedlichen Versicherungsnehmern eingetretenen Schäden, die durch das gleiche Schadenereignis (z. B. Sturm, Erdbeben) verursacht wurden. Führt dann zu einer erhöhten Belastung des Erst- oder Rückversicherers, wenn mehrere betroffene Versicherungsnehmer bei ihm versichert sind.

**Lebensbereich:** Wir bezeichnen mit diesem Begriff die Geschäftstätigkeit unseres Segments Personen-Rückversicherung.

**Letter of Credit (LOC):** Bankbürgschaft; die Bank ist auf Anforderung des Bürgschaftsempfängers zur Leistung an selbigen bis zu der Höhe der im LOC genannten Summe verpflichtet. Beispielsweise in den USA eine übliche Form der Sicherheitsleistung im Rückversicherungsgeschäft.

**Mark-to-Market-Bewertung:** Bewertung von Finanzinstrumenten zum Marktwert bzw. zum → Fair Value.

**Netto:** vgl. → Brutto/Retro/Netto

**Nettoportefeuillewert:** Barwert der erwarteten zukünftigen Erträge aus bereits abgeschlossenem Geschäft im Selbstbehalt, diskontiert mit einem währungsabhängigen Risikozinssatz. Er wird auf Basis jeweiliger lokaler Rechnungslegung berechnet.

**Nichtlebensbereich:** In Abgrenzung zu der Geschäftstätigkeit unseres Segments Personen-Rückversicherung fassen wir mit diesem Begriff die Gesamtheit unserer Sparten der Schaden-Rückversicherung zusammen.

**Nicht-proportionale Rückversicherung:** Rückversicherungsvertrag, bei dem der Rückversicherer den einen bestimmten Betrag (→ Priorität) übersteigenden Schadenaufwand zu tragen hat. Steht im Gegensatz zur → proportionalen Rückversicherung.

**Obligatorische Rückversicherung (auch: Vertragsrückversicherung):** Rückversicherungsvertrag, bei dem sich der Rückversicherer an einem gesamten, genau definierten Versicherungsbestand eines → Zedenten beteiligt. Steht im Gegensatz zur → fakultativen Rückversicherung.

**Personen-(Rück-)versicherung:** Zusammenfassung von Sparten, die die Versicherung von Personen zum Gegenstand haben, also Lebens-, Renten-, Kranken- und Unfallversicherungen.

**(Versicherungs-)Pool:** Risikogemeinschaft in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen, um für besonders große oder unausgeglichenere Risiken eine breitere versicherungstechnische Grundlage zu schaffen. Die Mitglieder verpflichten sich, bestimmte Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen. Sie bringen diese Risiken – unter Aufrechterhaltung ihrer geschäftlichen Selbstständigkeit – gegen Provision in den Versicherungspool ein. An dem Gewinn oder Verlust des Versicherungspools ist jeder Versicherer gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten, und Rückversicherungspools, bei denen ein Erstversicherer die Risiken zeichnet und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Versicherer verteilt.

**Portefeuille:** a) Alle von einem Erst- oder Rückversicherer insgesamt oder in einem definierten Teilsegment (z. B. Sparte, Land) übernommenen Risiken; b) Nach bestimmten Kriterien gegliederte Gruppe von Kapitalanlagen.

**Prämie:** Vereinbartes Entgelt für die vom Versicherungsunternehmen übernommenen Risiken. Die gebuchte (auch: verrechnete) Prämie (auch: Beitrag) ist im Gegensatz zu der verdienten Prämie zeitlich nicht abgegrenzt.

**Prämienüberträge (auch: Beitragsüberträge):** In einem Bilanzjahr gebuchte Prämie (auch: Beitrag), die periodengerecht dem Folgezeitraum zuzurechnen ist. Mittel zur zeitlichen Abgrenzung der gebuchten (auch: verrechneten) Prämie.

**Priorität:** Im Rahmen von → nicht-proportionalen Rückversicherungsverträgen festgelegter Schadenbetrag eines Erstversicherers, bei dessen Überschreitung der Rückversicherer leistungspflichtig wird. Die Priorität kann sich auf einen Einzelschaden, einen → Kumulschaden oder die Summe der gesamten Jahresschäden beziehen.

**Proportionale Rückversicherung:** Rückversicherungsverträge, auf deren Basis Anteile eines Risikos oder → Portefeuilles zu den Konditionen des Erstversicherers in Rückversicherung gegeben werden. → Prämie sowie Schäden werden anteilmäßig in einem proportionalen Verhältnis geteilt. Steht im Gegensatz zur → nicht-proportionalen Rückversicherung.

**Quotenrückversicherung:** Form der proportionalen Rückversicherung, in der der prozentuale Anteil am gezeichneten Risiko vertraglich festgelegt wird. Da der Erstversicherer Akquisition, Prämienkalkulation, Vertragsverwaltung und Schadenbearbeitung übernimmt, ist der Verwaltungsaufwand beim Rückversicherungsunternehmen sehr gering. Deshalb beteiligt sich dieses über eine Rückversicherungsprovision an den genannten Kosten. Diese Provision kann je nach Markt- und Kostenlage 15 % bis 50 % der Originalprämie betragen.

**Rate:** Prozentsatz (in der Regel vom Prämienvolumen) des rückversicherten Portefeuilles, der bei einer → nicht-proportionalen Rückversicherung als Rückversicherungsprämie an den Rückversicherer zu zahlen ist.

**Rating:** Die systematische Einschätzung von Unternehmen hinsichtlich ihrer → Bonität bzw. der Bonität von → Emittenten durch eine Ratingagentur oder Bank.

**Reservequote:** Verhältnis der versicherungstechnischen (Brutto- oder Netto-)Reserven zu der (Brutto- oder Netto-) Prämie.

**Retro:** vgl. → Brutto/Retro/Netto

**Retrozession:** Abgabe von Risiken oder Anteilen an Risiken, die in Rückdeckung übernommen worden sind. Die Abgabe erfolgt an andere Rückversicherer gegen eine anteilige oder gesondert kalkulierte Prämie.

**Risiko, versichertes:** Unter Risiko versteht man die Gefahr, die zum Eintritt eines Schadens führen kann. Das versicherte Risiko ist Gegenstand des Versicherungsvertrags.

**Rückstellung:** Passivposten am Bilanzstichtag zur Erfüllung von Verbindlichkeiten, die dem Grunde nach bestehen, wobei die Höhe und/oder der Zeitpunkt der Fälligkeit noch nicht bekannt sind. Versicherungstechnisch z. B. für bereits eingetretene, jedoch noch nicht oder nur teilweise regulierte Versicherungsfälle (= Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, kurz: Schadenrückstellung).

**Rückversicherer:** Gesellschaft, die gegen eine vereinbarte Prämie Risiken bzw. Portefeuille-Segmente von einem → Erstversicherer oder einem anderen Rückversicherer übernimmt.

**Schadenexzedentenvertrag:** vgl. → Nicht-proportionale Rückversicherung

**Schaden-/Kostenquote, kombinierte:** Summe der Schaden- und Kostenquote.

**Schadenquote:** (Brutto- oder Netto-)Schadenaufwendungen im Verhältnis zu der verdienten (Brutto- oder Netto-) Prämie.

**Schaden-(Rück-)versicherung:** Zusammenfassung aller Sparten, bei denen im Versicherungsfall nicht eine festvereinbarte Versicherungssumme (wie z. B. in der Lebens und Unfallversicherung) bezahlt, sondern lediglich der entstandene Schaden ersetzt wird. Dieses Prinzip hat Gültigkeit in allen Sparten der Sach- und Haftpflichtversicherung.

**Schaden, versicherter:** Gibt den Gesamtbetrag der von der Versicherungswirtschaft insgesamt (Erst- und Rückversicherer) gedeckten Schäden wieder.

**Schaden, volkswirtschaftlicher:** Gesamter, aufgrund eines Schadenereignisses für die betroffene Volkswirtschaft eingetretener Wertverlust. Der volkswirtschaftliche Schaden ist vom versicherten Schaden zu unterscheiden.

**Schutzdeckung:** Abdeckung von Portfeuille-Segmenten eines Versicherungsunternehmens gegen Großschäden (pro Risiko/pro Ereignis) hauptsächlich auf nicht-proportionaler Basis.

**Schwankungsrückstellung:** Rückstellung zum Ausgleich erheblicher Schwankungen im Schadenverlauf einzelner Sparten über mehrere Jahre.

**Segmentberichterstattung:** Darstellung von Vermögens- und Ertragsinformationen, untergliedert nach zweckmäßigen Kriterien wie Geschäftsbereichen und Regionen.

**Selbstbehalt:** Der Teil der übernommenen Risiken, den der (Rück-)Versicherer nicht in Rückdeckung gibt, also → netto ausweist (Selbstbehaltsquote: Prozentualer Anteil des Selbstbehalts an der gebuchten Bruttoprämie).

**Spätschadenrückstellung (auch: IBNR – Incurred but not reported):** Rückstellung für bereits eingetretene, aber noch nicht gemeldete Schäden.

**Streubesitz (auch: Free Float):** Der Streubesitz bezeichnet den Teil des Aktienkapitals, der von Aktionären mit einem geringen Aktienanteil gehalten wird.

**Strukturierte Rückversicherung:** Rückversicherung mit einem begrenzten Gewinn- und Verlustpotenzial. In erster Linie wird der Risikoausgleich über die Zeit angestrebt. Dieser wirkt bilanzstabilisierend für die → Zedenten.

**Summenexzedentenrückversicherung:** Form der proportionalen Rückversicherung, bei der die Risikoaufteilung zwischen Erst- und Rückversicherer nicht anhand einer vorab vereinbarten festen Quote vorgenommen wird. Vielmehr bestimmt der Erstversicherer eine Versicherungssumme, bis zu der er pro Risiko maximal haften möchte. Die das Maximum übersteigenden Risiken (Exzedenten) werden vom Rückversicherungsunternehmen getragen. Die Anteile des Rückversicherers variieren deshalb in Abhängigkeit von der Höhe des Maximums und der Versicherungssumme des rückversicherten Vertrags. Häufig wird die Haftung des Rückversicherers auch auf ein Vielfaches des Maximums beschränkt.

**Underwriting:** Die Prüfung und Einschätzung von (Rück-)Versicherungsrisiken zur Festsetzung einer angemessenen Prämie für das jeweilige Risiko. Der Zweck des Underwritings besteht darin, das Versicherungsrisiko so zu streuen, dass es einerseits für den (Rück-)Versicherten recht und billig, andererseits für den (Rück-)Versicherer profitabel ist.

**Verbriefungsinstrumente:** Innovative Instrumente zur Übertragung von Rückversicherungsgeschäft in die Kapitalmärkte mit dem Ziel einer Refinanzierung oder Platzierung von Versicherungsrisiken.

**Versicherungstechnisches Ergebnis:** Saldo aus Erträgen und Aufwendungen, die dem Versicherungsgeschäft zugeordnet und in der versicherungstechnischen Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen werden.

**Vertragsrückversicherung:** vgl. → Obligatorische Rückversicherung

**Zedent:** Erst- oder Rückversicherer, der Anteile der von ihm versicherten oder rückversicherten Risiken gegen eine Prämie an einen Rückversicherer abgibt (auch: zediert).

**Zession:** Abtretung eines Risikos durch den Erstversicherer an den Rückversicherer.



# Veranstaltungskalender 2012

## 2. Februar 2012

---

Runder Tisch  
„Unfallversicherung“

## 27. März 2012

---

Fachtagung „Die Umsetzung der ROM II Verordnung, die neuesten Entwicklungen im Grüne-Karte-System und Personenschadenregulierung in der Türkei, Kroatien und Slowenien“

## 18. April 2012

---

Runder Tisch  
„Sachversicherung“

## 19./20. April 2012

---

Rückversicherungs-Seminar I  
„Basiswissen Rückversicherung“

## 21./22. Juni 2012

---

Rückversicherungs-Seminar II  
„Spezielle Rückversicherungsthemen“

## 28. Juni 2012

---

HANNOVER-FORUM  
„Risikowandel in der Kraftfahrtversicherung“

## 28. Juni 2012

---

Examenskonzert

## 10./11. September 2012

---

Runder Tisch  
„Haftpflichtversicherung“

## 13./14. September 2012

---

Rückversicherungs-Seminar III  
Workshop: „Erarbeiten eines Rückversicherungsprogramms“

## 21. September 2012

---

Rückversicherungs-Seminar „Spezial“  
„Kennzahlen der Versicherungswirtschaft“

## 11./12. Oktober 2012

---

Rückversicherungs-Seminar IV  
„Rückversicherung von Naturgefahren“

## 16. Oktober 2012

---

Fachtagung „Nanotechnologie“

## 22. Oktober 2012

---

Pressekonferenz, Baden-Baden

## 22. Oktober 2012

---

Cocktail-Empfang, Baden-Baden



**Herausgeber**

E+S Rückversicherung AG  
Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover  
Tel. 0511 5604-0  
Fax 0511 5604-1188  
info@es-rueck.de  
www.es-rueck.de

**Konzept und Gestaltung**

ANZINGER|WÜSCHNER|RASP  
Agentur für Kommunikation, München

**Realisation**

herbstwerbung  
Agentur für Kommunikation, Hannover

**Lithografie**

MXM Digitalservice, München

**Bildnachweis**

Thomas Bach: Titelfoto  
Manfred Zimmermann: Seite 2, 9  
Adrien Roussel – Fotolia: Seite 10, Bild 1  
Ales Veluscek – iStockphoto: Seite 10, Bild 2  
picture-alliance/dpa/dpaweb: Seite 10, Bild 3  
picture-alliance/ZB: Seite 11, Bild 1  
picture-alliance/dpa: Seite 11, Bild 2  
picture-alliance/dpa: Seite 11, Bild 3

**Druck**

Druckerei Biewald, Hannover

Gedruckt auf Papier aus umweltverantwortlicher, sozialverträglicher und ökonomisch tragfähiger Waldbewirtschaftung



Klimaneutral gedruckt zur Kompensierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen



