

**Der Rückversicherer
für Deutschland**

E+S Rückversicherung AG
Geschäftsbericht 2015

Kennzahlen

in Mio. EUR	2015	+/- Vorjahr	2014	2013	2012	2011
Ergebnis						
Gebuchte Bruttoprämie	2.033,7	+5,9 %	1.920,0	2.730,2	2.711,2	2.523,9
Verdiente Nettoprämie	1.874,8	+3,1 %	1.819,1	2.133,9	2.134,9	1.986,5
Versicherungstechnisches Ergebnis	33,7	-77,2 %	147,8	-56,8	-2,4	75,1
Veränderung der Schwankungsrückstellung u. ä.	17,6	-85 %	117,2	0,4	-9,2	123,8
Kapitalanlageergebnis	236,0	-0,5 %	237,2	273,2	343,7	302,0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	191,1	-8,7 %	209,3	106,8	221,9	156,9
Jahresüberschuss	110,0	-12,7 %	126,0	72,0	142,0	133,0
Kapitalanlagen	9.587,2	+2,3 %	9.375,4	10.329,1	10.288,6	9.832,2
Eigenkapital ¹	507,4		507,4	507,4	507,4	507,4
Schwankungsrückstellung u. ä.	1.034,5	+1,7 %	1.016,9	899,7	899,4	908,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	7.978,9	+2,4 %	7.791,1	7.935,0	7.814,0	7.509,3
Gesamte Garantiemittel	9.520,8	+2,2 %	9.315,4	9.342,1	9.220,8	8.925,3
Mitarbeiter	341	-4,7 %	358	362	337	296
Selbstbehalt	92,0 %		93,8 %	79,0 %	79,3 %	79,0 %
Schadenquote ²	73,2 %		69,6 %	80,2 %	77,1 %	71,4 %
Kostenquote ²	26,1 %		26,5 %	24,1 %	25,2 %	24,4 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ²	99,3 %		96,1 %	104,3 %	102,3 %	95,8 %

¹ Ohne Bilanzgewinn

² Ohne Personenrückversicherung (Leben und Kranken)

Inhalt

An unsere Kunden	2	Jahresabschluss	49
Brief des Vorstandsvorsitzenden	2	Jahresbilanz	50
Verwaltungsorgane der E+S Rück	4	Gewinn- und Verlustrechnung	54
Vorstand der E+S Rück	6		
Rückversicherungseinkauf unter Solvency II	8		
Lagebericht	10	Anhang	56
Grundlagen der E+S Rückversicherung AG	11	Bewertung Aktiva	56
Geschäftsmodell	11	Bewertung Passiva	56
Wirtschaftsbericht	11	Währungsumrechnung	57
Gesamtwirtschaftliche und branchen- bezogene Rahmenbedingungen	11	Sonstiges	58
Geschäftsverlauf	14	Erläuterungen zu den Aktiva	58
Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage	17	Erläuterungen zu den Passiva	61
Ertragslage	17	Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	64
Finanz- und Vermögenslage	23	Sonstige Angaben	66
Weitere Erfolgsfaktoren	25	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	68
Unsere Mitarbeiter	25		
Nachhaltigkeit bei der E+S Rück	26	Bericht des Aufsichtsrats	69
Chancen- und Risikobericht	28		
Risikobericht	28		
Chancenbericht	41		
Unternehmensführung	43		
Ausblick	44		
Prognosebericht	44		
Nachtragsbericht	47		
Sonstige Angaben	48		
Verbundene Unternehmen	48		
Garantiemittel	48		
Gewinnverwendungsvorschlag	48		



Ulrich Wallin,
Vorsitzender
des Vorstands

Sehr geehrte Kunden, verehrte Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2015 ist für die E+S Rück positiv verlaufen. Dies freut uns insbesondere, da die Rahmenbedingungen in der Rückversicherung im Vergleich zu den Vorjahren noch schwieriger geworden sind. Dies gilt sowohl für die Preise und Bedingungen für Rückversicherungsdeckungen als auch für die erzielbaren Kapitalanlagerenditen angesichts des anhaltend niedrigen Zinsniveaus.

Insgesamt war das Rückversicherungsgeschäft im deutschen Heimatmarkt der E+S Rück ebenso wie auch das weltweite Rückversicherungsgeschäft durch einen weiterhin intensiven Wettbewerb gekennzeichnet. Erschwerend wirkte sich zudem aus, dass unsere Zedenten aufgrund guter Kapitalisierung weniger Risiken in Rückdeckung gegeben haben. In Folge dessen führte die Überkapazität im Rückversicherungsmarkt insbesondere bei kurzabwickelndem Geschäft zu Druck auf die Konditionen.

In Deutschland konnte die E+S Rück aufgrund ihres hohen Marktanteils, wie auch in den Vorjahren, von den nochmals verbesserten Konditionen im Kraftfahrtgeschäft profitieren, was der E+S Rück insbesondere über ihr proportionales Rückversicherungsgeschäft zugutekam. Die positiven Auswirkungen auf das Prämienvolumen der E+S Rück wurden jedoch teilweise durch reduzierte Rückversicherungsabgaben größerer Zedenten abgeschwächt. Eine erfreuliche Beitragsentwicklung war auch in den Bereichen der Wohngebäude- und Unfallversicherung zu beobachten, wo die E+S Rück ihr Portefeuille in Deutschland deutlich ausbauen konnte. Insgesamt hat dies dazu geführt, dass wir auch dank unserer langjährig stabilen Kundenbeziehungen unser Bruttoprämienvolumen gegenüber dem Vorjahr um 6 % steigern konnten, obwohl wir an unserer selektiven Zeichnungspolitik festgehalten haben. Erfreulicherweise hat zu dem Wachstum im Jahr 2015 auch das direkt von der E+S Rück abgeschlossene deutsche Geschäft mit einem Prämienanstieg von gut 5 % wesentlich beigetragen.

Die Großschadenlast stieg gegenüber dem Vorjahr etwas an und war insgesamt moderat. So lag auch die Nettogroßschadenbelastung mit 77,5 Millionen Euro nur leicht oberhalb des Vorjahreswerts und erneut deutlich unter unserem Großschadenbudget von 120 Millionen Euro. Neben der insgesamt gestiegenen Schadenbelastung in den Sparten der Schaden-Rückversicherung war der Rückgang des versicherungstechnischen Ergebnisses insbesondere auf den Wegfall eines positiven Einmaleffekts in der Sparte Leben zurückzuführen. Aufgrund der Beendigung des Geschäftsaustausches mit der Hannover Rück im Vorjahr hatte sich hier die Verrechnung der Nettoportefeuillewerte mit 56 Mio. EUR positiv ausgewirkt. Diese Entwicklungen konnten durch die im Berichtsjahr deutlich geringere Zuführung zur Schwankungsrückstellung zwar abgeschwächt, jedoch nicht vollständig kompensiert werden. Dementsprechend verschlechterte sich das versicherungstechnische Ergebnis von 31 Millionen Euro auf 16 Millionen Euro.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir angesichts des weiterhin sehr niedrigen Zinsniveaus sehr zufrieden. In diesem Umfeld kommt der Werterhaltung der Kapitalanlagen sowie der Stabilität der Rendite eine besonders hohe Bedeutung zu. Das Kapitalanlageergebnis lag im Berichtsjahr mit 236 Millionen Euro auf dem Niveau des Vorjahres. Besonders erfreulich ist, dass die ordentlichen Kapitalerträge trotz des andauernd niedrigen Zinsumfelds gegenüber dem Vorjahr nur leicht gesunken sind. Dies ist unter anderem auf die höheren Erträge aus alternativen Kapitalanlagen zurückzuführen.

Insgesamt ist das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit aufgrund der niedrigeren Erträge aus der Versicherungstechnik gegenüber dem Vorjahr erwartungsgemäß zurückgegangen und lag bei 191 Millionen Euro. Auch der Jahresüberschuss lag vor diesem Hintergrund mit 110 Millionen Euro 13 % unter dem Vorjahreswert. Inklusive des Gewinnvortrags aus dem Vorjahr ergibt sich ein Bilanzgewinn in Höhe von 174 Millionen Euro. Dies zeigt die unverändert sehr gute Finanzkraft der E+S Rück und ermöglicht es der Gesellschaft, auch für das Jahr 2015 eine attraktive Dividende an ihre Aktionäre zu zahlen. Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen daher, der Hauptversammlung die Auszahlung einer Dividende in Höhe von 110 Millionen Euro vorzuschlagen.

Auch für das laufende Geschäftsjahr gehen wir bei der E+S Rück von einer positiven Geschäftsentwicklung aus. In der Schaden-Rückversicherung sind wir mit den Marktbedingungen überwiegend zufrieden. Trotz des intensiven Wettbewerbs, sowie einem sich fortsetzenden Trend zu Selbstbehaltserhöhungen seitens der Erstversicherer konnte die E+S Rück ihre exzellente Position im Rahmen der Erneuerungsrunde zum 1. Januar weiter ausbauen. Sehr zufriedenstellend zeigt sich die Situation für das Kraftfahrtgeschäft, in dem die E+S Rück einen besonders hohen Marktanteil hat. Hier konnten stabile bis leicht steigende Raten erzielt werden. Auch bei der Verbundenen Wohngebäudeversicherung waren moderate Verbesserungen möglich. Vor dem Hintergrund der unverändert angespannten Situation in der industriellen Feuerversicherung hat die Gesellschaft dieses Geschäft äußerst selektiv gezeichnet. Das Prämienvolumen für das gesamte Deutschland-Geschäft hat sich im Rahmen der Erneuerungsrunde zum 1. Januar leicht verringert.

Insgesamt erwarten wir für das Geschäftsjahr 2016 eine leicht rückläufige Entwicklung der Bruttoprämie. Sowohl für das Volumen in der Schaden-Rückversicherung als auch in der Personen-Rückversicherung gehen wir von einem Rückgang aus. An unserer selektiven Zeichnungspolitik werden wir angesichts der Überkapazitäten auf vielen Rückversicherungsmärkten festhalten. Aufgrund unseres erstklassigen Ratings, der vielfältigen Kundenbeziehungen und unseres breiten Angebots an Rückversicherungsleistungen sehen wir uns in einem wettbewerbsintensiven Umfeld hervorragend aufgestellt. Trotz eines durch den positiven Cashflow voraussichtlich weiter steigenden Kapitalanlegebestands rechnen wir angesichts des anhaltenden Niedrigzinsumfelds mit einem leicht sinkenden ordentlichen Kapitalanlageergebnis.

Auch unter Berücksichtigung dieses herausfordernden Umfelds gehen wir für das Jahr 2016 davon aus, dass die E+S Rück ein Ergebnis auf dem Niveau des Vorjahres erreichen wird, sofern die Großschäden das dafür vorgesehene Budget von 120 Millionen Euro nicht übersteigen und es zu keinen Verwerfungen auf den Kapitalmärkten kommt.

Auch im Namen meiner Vorstandskollegen danke ich unseren Kunden und Aktionären ganz herzlich für ihr Vertrauen. Weiterhin möchte ich unseren Mitarbeitern für die sehr gute Arbeit im Berichtsjahr danken.

Mit freundlichen Grüßen



Ulrich Wallin
Vorsitzender des Vorstands

Verwaltungsorgane der E+S Rück

Aufsichtsrat

Herbert K. Haas^{1,2}

Burgwedel

Vorsitzender

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

Dr. Wolfgang Weiler¹

Coburg

Stellvertretender Vorsitzender

Sprecher der Vorstände HUK-COBURG Versicherungsgruppe

Benita Bierstedt³

Hannover

Angestellte

Hans-Joachim Haug²

Stuttgart

Vorsitzender der Vorstände WGV-Versicherungen

Jochen Herwig¹

Senden

Vorsitzender der Vorstände LVM Versicherungen

Tilman Hess³

Hannover

Angestellter

Uwe Kramp³

Hannover

Angestellter

Uwe H. Reuter

Hannover

Vorsitzender der Vorstände VHV a.G. und VHV Holding AG

Dr. Immo Querner²

Celle

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

¹ Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten

² Mitglied des Finanz- und Prüfungsausschusses

³ Arbeitnehmervertreter

Beirat

Wolf-Dieter Baumgartl

Berg

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

Dr. Andreas Eurich

Wuppertal

Vorsitzender des Vorstands Barmenia Versicherungen

Dr. Heiner Feldhaus

Hannover

Vorsitzender der Vorstände CONCORDIA Versicherungen

Thomas Flemming

Hannover

Vorsitzender der Vorstände Mecklenburgische Versicherungsgruppe

Rolf-Peter Hoenen

Coburg

Rechtsanwalt

Vorstandssprecher i. R.

Uwe Ludka

Pinneberg

Vorsitzender des Vorstands Itzehoer Versicherungen

Vorstand der E+S Rück



Von links nach rechts: Roland Vogel,
Ulrich Wallin, Dr. Klaus Müller, Dr. Michael Pickel

Ulrich Wallin

Vorsitzender

- Aufsichtsrat/Beirat/Hauptversammlung
- Chancenmanagement
- Compliance
- Controlling
- Koordination mit dem Vorstand der Hannover Rück SE
- Personal
- Revision
- Risikomanagement
- Unternehmensentwicklung
- Unternehmenskommunikation

Dr. Klaus Miller

Personen-Rückversicherung

- Personen-Rückversicherung Deutschland

Dr. Michael Pickel

Schaden-Rückversicherung

- Geschäftsbeziehung zur Hannover Rück SE
- Rechtsabteilung
- Retrozessionen/Schutzdeckungen für die E+S Rück
- Schaden-Rückversicherung Deutschland
- Run-Off Solutions

Roland Vogel

Finanzen

- Finanz- und Rechnungswesen
- Informationstechnologie
- Kapitalanlagen
- Verwaltung



Solvency II
Die aktuellen Solvabilitäts-
vorschriften der Euro-
päischen Union. Hier der
Parlamentssitz in Brüssel.

Rückversicherungseinkauf unter Solvency II

Nach vielen Jahren der Vorbereitungen steht das Jahr 2016 branchenweit unter dem Zeichen des neuen Aufsichtsregimes Solvency II, das zu Beginn des Jahres in Kraft getreten ist. Zu den wesentlichen Neuerungen gehören die Umstellung von einer volumenbasierten auf eine risikobasierte Vorgabe bezüglich der Kapitalausstattung, erhöhte Anforderungen an das Risikomanagement in Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sowie erweiterte Veröffentlichungspflichten und Berichtspflichten gegenüber der Aufsicht.

Die Einführung dieser Neuerungen bringt eine Vielzahl von Herausforderungen mit sich. Die Vorbereitungen der E+S Rück beliefen sich hierbei nicht nur auf die Umsetzung der Anforderungen für unser eigenes Unternehmen, sondern auch auf die Anpassung an den veränderten Rückversicherungsbedarf unserer Zedenten.

Rückversicherung als bedeutendes Risikotransfer- und Risikomanagementinstrument wirkt sich auf die quantitative Solvenzmarke sowie die qualitative Risikomanagementstrategie aus. Dadurch hat die Rückversicherungsstrategie als wichtiger Baustein aller drei Säulen von Solvency II an Bedeutung gewonnen. Neben kaufmännischen und bilanziellen Aspekten werden vermehrt die Einflüsse auf den gesamten regulatorischen Komplex bei der Wahl der Rückversicherung berücksichtigt. Als der Rückversicherer für Deutschland bieten wir unseren Zedenten

an den individuellen Voraussetzungen und Bedürfnissen ausgerichtete Rückversicherungslösungen – insbesondere unter Beachtung regulatorischer Auswirkungen. Hier schöpfen wir aus einem Topf jahrelanger Erfahrungen aus der Solvency II-Vorbereitungsphase bei der internen Umsetzung sowie dem Austausch mit unseren Zedenten.

Benötigte Eigenmittel

Die in den meisten Fällen wichtigste Auswirkung von Rückversicherungsverträgen unter dem Regelwerk Solvency II ist diejenige auf die Eigenmittelanforderungen. Ob als primäres Ziel des Rückversicherungseinkaufs oder als erwünschter Nebeneffekt, die Nettobetrachtung bei der Ermittlung der Solvenzkapitalanforderungen (Solvency Capital Requirement, SCR) erlaubt grundsätzlich eine reduzierte Kapitalanforderung aufgrund des Transfers von Risiken an Rückversicherer. Insbesondere Schaden- und Unfallversicherer, bei denen das größte Risiko im Gegensatz zu Lebensversicherern meist aus der Versicherungstechnik rührt, können hier substantielle Entlastungen erzielen.

Bei der Verwendung partieller interner Modelle sind kaum Grenzen hinsichtlich der anzurechnenden Rückversicherungsstruktur gesetzt. Dagegen empfiehlt sich im Standardmodell

meist nichtproportionale Rückversicherung zur Senkung des Katastrophenrisikos sowie proportionale Rückversicherung, prospektiv sowie retrospektiv, zur Senkung des Prämien- und Reserverisikos.

Nicht nur die versicherungstechnischen Risikomodelle sind von Rückversicherung betroffen. Auch das Risikokapital für die Module „Ausfallrisiko“ sowie „Kapitalanlagerisiko“ wird von der Rückversicherung beeinflusst.

So sind nicht alle Effekte auf den ersten Blick offensichtlich, sollten aber dennoch bei der Wahl der passenden Rückversicherung berücksichtigt werden. Denn neben der Wirkung auf die benötigten Eigenmittel verändert ein Rückversicherungsvertrag in der Regel ebenso die ökonomische Solvency II-Bilanz und damit die vorhandenen Eigenmittel.

Vorhandene Eigenmittel

Die ökonomische Solvency II-Bilanz als Basis der vorhandenen Eigenmittel wird grundsätzlich nach Marktwertprinzipien aufgestellt. Die bei Abschluss eines Rückversicherungsvertrages entstehende und zu zahlende Prämie mindert die Eigenmittel. Die durch den Vertrag erwarteten zedierten Schäden und Rückstellungen wirken entgegengesetzt, wobei der erste Effekt in der Regel überwiegt.

Gleichzeitig kann ein Rückversicherungsvertrag bei Abschluss die vorhandenen Eigenmittel erhöhen. Er wirkt sich mindernd auf die sogenannte Risikomarge, einem Zuschlag auf die Verbindlichkeiten, aus. Welcher dieser beiden gegenläufigen Effekte überwiegt, ist im Einzelfall zu prüfen.

Qualitative Berichterstattung

Nicht alle Rückversicherungsstrukturen werden bei der Berechnung des Kapitalbedarfs vom Standardmodell mit ihrem tatsächlichen Effekt erfasst. So ist beispielsweise ein partielles internes Modell nötig, um die risikomindernde Wirkung von nichtproportionalen Rückversicherungsstrukturen adäquat abzubilden.

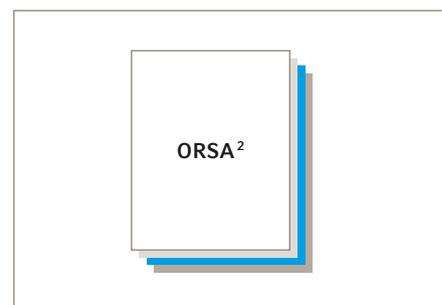
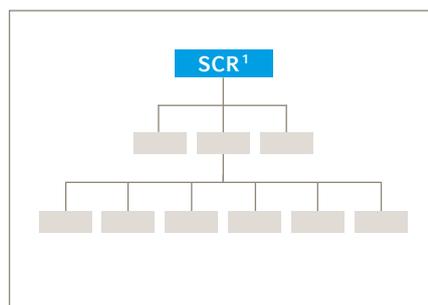
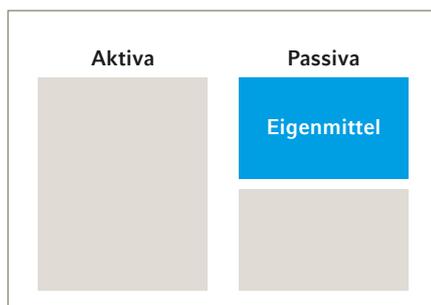
Im Rahmen der qualitativen Berichterstattung, wie im Bericht über die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment, ORSA), hat jede Gesellschaft die Möglichkeit individuelle Verträge, die dem Schutz der Gesellschaft dienen, zu berücksichtigen. Hier lassen sich beispielsweise Mehrsparten-Stop-Loss-Verträge, die im Standardmodell der Säule I wenig Beachtung finden, effektiv einsetzen.

Fazit

Mit der Einführung von Solvency II steigt die Bedeutung des Rückversicherungseinkaufs, der an verschiedenen Stellen der drei Säulen berücksichtigt wird. Wir stehen unseren Zedenten hier als kompetenter Partner und Risikoträger zur Seite.

Spielen bei der Wahl der Rückversicherung neben Risikotransfer- auch regulatorische und bilanzielle Aspekte eine Rolle, steht unseren Zedenten mit unserem Zentralbereich Advanced Solutions darüber hinaus ein Kompetenzzentrum für innovative und strukturierte Rückversicherungslösungen zur Verfügung.

Positive Auswirkungen der Rückversicherung



¹ Solvenzkapitalanforderungen (Solvency Capital Requirement)

² Bericht über die unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment)

Lagebericht der E+S Rückversicherung AG

Mit der Geschäftsentwicklung der E+S Rück im Geschäftsjahr 2015 sind wir zufrieden. Die Rahmenbedingungen im deutschen Markt waren insbesondere durch das anhaltend niedrige Zinsumfeld und den intensiven Wettbewerb herausfordernd. Die Großschadensituation in Deutschland verschlechterte sich leicht gegenüber dem Vorjahr und war insbesondere durch den Sturm „Niklas“ aber auch den Sturm „Siegfried“ geprägt.

Die E+S Rück hat das Geschäftsjahr 2015 gut gemeistert und die Prämieinnahmen trotz einer unverändert selektiven Zeichnungspolitik erhöht. Der Jahresüberschuss liegt mit 110,0 Millionen Euro unter dem Vorjahreswert, ist jedoch angesichts des wettbewerbsintensiven Marktumfelds auf erfreulichem Niveau. Die Risikotragfähigkeit hat sich mit Garantiemitteln von 9,5 Milliarden Euro nochmals verbessert. Unsere herausragende Marktposition im deutschen Markt konnten wir weiter festigen.

Grundlagen der E+S Rückversicherung AG

Geschäftsmodell

Die E+S Rück, „Rückversicherer für Deutschland“, betreut innerhalb des Hannover Rück-Konzerns den deutschen Markt und bietet ein auf die Besonderheiten dieses Markts fokussiertes Angebot. Von wesentlicher Bedeutung sind dabei diejenigen Gegenseitigkeitsvereine, mit denen wir eine durch ihre Beteiligung an der E+S Rück unterlegte strategische Partnerschaft pflegen. Dank unseres exzellenten Ratings sowie der Kontinuität unserer Geschäftsbeziehungen sind wir in unserem Heimatmarkt ein gefragter Partner. Wir sind im deutschen Markt sehr gut positioniert und einer der Marktführer im weltweit zweitgrößten Markt der Schaden-Rückversicherung. Das Rückversicherungsgeschäft betreiben wir in allen Sparten der Schaden-Rückversicherung sowie der Personen-Rückversicherung. Darüber hinaus übernimmt die E+S Rück im Zuge der Risikodiversifizierung auch internationales Geschäft in der Schaden-Rückversicherung über eine Quotenabgabe der Hannover Rück. Diese Diversifikation ermöglicht uns den effektiven Einsatz unseres Kapitals.

Die Strategie der E+S Rück unterstützt unseren übergeordneten Konzern-Auftrag: „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“. Unsere gesamten Geschäftsaktivitäten konzentrieren sich darauf, für unsere Geschäftspartner die beste Option bei der Wahl des Rückversicherungspartners zu sein. Daher steht für uns der Kunde mit seinen Anliegen im Fokus.

Zum Vorteil unserer Kunden und Aktionäre erzielen wir Wettbewerbsvorteile, indem wir unser Versicherungsgeschäft mit niedrigeren Verwaltungskosten betreiben als unsere Wettbewerber. So können wir einerseits unseren Aktionären einen attraktiven Ertrag auf das eingesetzte Kapital bieten und zugleich unseren Kunden Rückversicherungsschutz zu wettbewerbsfähigen Konditionen anbieten.

Auf Basis eines klar definierten Risikoappetits steuert unser Risikomanagement das Unternehmen zur Wahrnehmung von Geschäftsmöglichkeiten bei langfristiger Sicherstellung unserer Finanzstärke.

Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die weltwirtschaftliche Expansion hat sich im Verlauf des Jahres 2015 leicht abgeschwächt und lag mit 3,1 % knapp unter dem Niveau des Vorjahrs (2014: 3,4 %). Auch wenn es damit nicht zu dem zwischenzeitlich erwarteten Einbruch der Weltkonjunktur kam, ist dies der schwächste Wachstumswert seit dem Krisenjahr 2009.

Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften wuchsen insgesamt weiter moderat, wobei sich die konjunkturelle Dynamik zwischen den Ländern und Regionen deutlich unterschied: Wie bereits im Vorjahr blieb das Wachstum in den USA stark. Auch in Großbritannien zeigte sich die Konjunktur trotz einer leicht

verlangsamten Expansion weiterhin intakt. Ebenfalls positiv entwickelte sich die Wirtschaft im Euroraum; allerdings blieb die konjunkturelle Dynamik hier nach wie vor insgesamt gering. Zwar haben sich vereinzelt Rahmenbedingungen wie die Beschäftigungssituation leicht verbessert; für einen grundsätzlich positiven Aufwärtsimpuls reichte dies allerdings nicht aus. Deutlich abgeschwächt hat sich die Konjunktur in Japan.

Das Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern zeigte sich 2015 schwächer, wobei sich zum Jahresende hin erste Zeichen einer Stabilisierung festmachen ließen. Vor allem das erste Halbjahr war gekennzeichnet von ausgeprägten konjunkturellen Eintrübungen: In Russland und Brasilien verschärfte sich die Rezession. In China kam im Zuge drastischer Kursverluste an den Aktienmärkten Mitte des Jahres die Sorge auf, dass auch die chinesische Wirtschaft in einen krisenhaften Anpassungsprozess geraten könnte. Auch wenn sich dieses Szenario im zweiten Halbjahr so nicht einstellte, zeigte das Wachstum in den Schwellenländern eine eher moderate Dynamik. In Russland gab es zuletzt Anzeichen für eine Stabilisierung der Produktion. Unverändert schwierig blieb die Situation aber in Lateinamerika.

Deutschland

Die deutsche Wirtschaft befand sich 2015 in einem verhaltenen Aufschwung. Im ersten Halbjahr expandierte sie in Raten, die dem Produktionspotenzial entsprechen. Im dritten Quartal verlor die konjunkturelle Dynamik dann zeitweilig an Schwung. Über das Jahr gesehen wuchs die Wirtschaft um 1,8 %. Gestützt wurde die Expansion weiter vom privaten Konsum. Dieser profitierte von der spürbaren Ausweitung der Beschäftigung, steigenden Reallöhnen und einem sinkenden Rohölpreis. Konsumfördernde Faktoren waren zudem die nach wie vor sehr niedrigen Zinsen, die Einführung des Mindestlohns sowie erweiterte Transferzahlungen. Die Investitionstätigkeit nahm eher verhalten zu, mit steigender Tendenz zum Jahresende. Ungeachtet des mäßigen weltwirtschaftlichen Expansions tempos stiegen die Exporte kräftig. Wesentlichen Anteil daran hatten die Erholung im Euroraum und die Abwertung des Euro. Der deutsche Arbeitsmarkt erholte sich weiter: So befand sich die Zahl der Beschäftigten mit jahresdurchschnittlich 43 Millionen Personen (+0,8 %) auf einem Rekordhoch. Die Zahl der Erwerbslosen sank erstmals seit der Wiedervereinigung unter zwei Millionen; dies ist ein Rückgang von 6,7 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.

Europa

Das Wirtschaftsklima im Euroraum konnte sich leicht erholen: Das Wachstum erhöhte sich um 0,6 Prozentpunkte auf 1,5 %. Dazu trug die verbesserte Entwicklung von Ländern bei, die 2014 noch erkennbare Wachstumsschwierigkeiten hatten. So konnte Italien nach seinem schwachen Vorjahr wieder mit 0,7 % ein Positivwachstum verzeichnen und Frankreich seine Expansion wieder über die Ein-Prozent-Marke führen. Deutlich zog die Konjunktur in Spanien an mit einem Wachstum von 3,1 %. Erneut zulegen konnte auch der Wachstumsspitzenreiter Irland mit 6,5 %. Griechenland kämpft nach der schwer errungenen Einigung mit den Geldgeberstaaten mit der Umsetzung der Sparpläne und dürfte 2015 allenfalls ein Nullwachstum erreichen.

Die Situation auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter. Die durchschnittliche Arbeitslosigkeit im Euroraum sank auf 11,0 %, wobei es nach wie vor zwischen den Ländern große Unterschiede gibt. Mit besonders hohen Arbeitslosenzahlen zu kämpfen hat neben Griechenland weiterhin Spanien: Bei beiden Ländern liegt die Quote bei über 20 %. Der Verbraucherpreisanstieg ging gegenüber dem Vorjahr noch einmal zurück auf 0,1 %.

Kapitalmärkte

Die Euro-Schuldenkrise wirkte sich 2015 nur noch indirekt auf die Kapitalmärkte aus. Deutlich mehr geprägt waren diese durch ein hohes Maß an Unsicherheit hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit einer Zinswende in den USA und einer weiteren Ausweitung der Geldpolitik in Europa. Auch ein zurückgehendes Wachstum der chinesischen Wirtschaft sorgte für Verunsicherung auf den Aktienmärkten. Hinzu kamen fallende Rohstoffpreise durch veränderte Angebotsstrukturen in einer sich uneindeutig entwickelnden Weltwirtschaft. Unsicherheit

zog sich auch durch die Bewertung der Märkte für Unternehmensanleihen – insbesondere derer in den sogenannten Emerging Markets und sorgte für gestiegene Risikoaufschläge. In der Folge wurde die expansive Zinspolitik der Zentralbanken in unseren Hauptwährungsräumen, Euro und US-Dollar, weitergeführt. So beließ die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins für den Euroraum nach der Senkung auf 0,05 % im Vorjahr während des gesamten Berichtszeitraums auf diesem niedrigen Niveau. Trotz des von vielen Marktteilnehmern erwarteten ersten Zinserhöhungsschrittes der US-Zentralbank Fed ist die US-Zinspolitik im Vergleich zur Historie weiterhin expansiv. Allerdings beendete die Fed bereits im vierten Quartal des Vorjahres ihre Stützungskäufe von Anleihen am US-Bondmarkt, während die EZB ein eben solches Programm im März 2015 für den Euro-Staatsanleihenmarkt startete. Trotz einer hierfür geplanten Laufzeit bis März 2017 kann bereits jetzt davon ausgegangen werden, dass spätestens im Anschluss weitere Maßnahmen ergriffen werden.

Bei deutschen Staatsanleihen waren in kürzeren Laufzeiten nochmals leichte Renditerückgänge zu beobachten. Weiterhin ergeben sich für diese somit bis in den mittleren Laufzeitenbereich hinein negative Netto Renditen. Beispielsweise ging die Rendite für dreijährige Bundesanleihen im Verlauf des Jahres von -0,1 % auf -0,3 % zurück. Diese Rückgänge wurden durch die Erwartungen des Markts hinsichtlich weiterer aktiver Markteingriffe seitens der EZB begünstigt, aber auch durch hohe Liquidität in den Märkten und die Suche nach sicheren Anlagemöglichkeiten. Bei US-amerikanischen Staatsanleihen waren im kurz- bis mittelfristigen Bereich leichte Renditeanstiege zu beobachten; längere Laufzeiten zeigten sich im Jahresvergleich eher stabil. So stieg die Rendite einjähriger US-Staatsanleihen im Laufe des Jahres von 0,2 % auf 0,6 %. Dieser Anstieg ist primär auf die Erwartung der Marktteilnehmer zu weiteren Zinsschritten der Fed zurückzuführen. Britische Staatsanleihen zeigen über den Berichtsraum gesehen praktisch keine Veränderungen. Bei den in Europa im Fokus stehenden Staaten mit höheren Risikoaufschlägen ergab sich erneut weitgehend ein Bild der Erholung. Die Risikoaufschläge bei den Unternehmensanleihen unserer Hauptwährungsräume stiegen im Jahresverlauf aufgrund der Entwicklungen in den Schwellenländern in Kombination mit den Rohstoffpreisen zum Teil deutlich an.

Die für uns durch den Wiederaufbau eines Aktienportfolios im dritten Quartal des Berichtszeitraums wieder stärker in den Fokus gerückten Aktienmärkte verzeichneten im Verlauf des Jahres erneut teils historische Höchststände, wobei es vor allem dem deutschen Markt gelang, über das Jahr hinweg deutliche Kursgewinne zu verzeichnen. Die US-Indizes hingegen traten im Jahresvergleich eher auf der Stelle. Geprägt waren vor allem die europäischen Märkte durch die weiterhin expansive Geldpolitik der EZB und die Suche der Investoren nach renditeträchtigen Anlagen. Die hohen Kursniveaus können letztlich aber nur zum Teil durch fundamentale Kenngrößen erklärt werden. Insgesamt zeigten sich die Aktienmärkte überwiegend robust gegenüber Krisenmeldungen.

Lediglich die zunehmenden Sorgen um eine abnehmende chinesische Wirtschaftskraft im Zusammenspiel mit einbrechenden Rohstoffpreisen sorgten im August für einen merklichen Einbruch der Aktienmärkte. Diese Entwicklung haben wir für einen moderaten Wiederaufbau eines Aktienportfolios genutzt. Die globalwirtschaftliche Entwicklung ist weiterhin von diversen Unsicherheiten und Risiken gekennzeichnet. Insbesondere die globale Heterogenität durch unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklungen und lokale Krisenherde wie im Nahen Osten und in der Ukraine sind hier als Ursachen zu nennen. Diese Unterschiede werden noch gefördert durch den starken Verfall des Ölpreises, der zum einen der Wirtschaft der Länder mit hohem Energieverbrauch zugutekommt, andererseits jedoch den Haushalt erdölfördernder Länder gefährdet. Auch die gestiegene Terrorgefahr ist ein zu beobachtender Faktor, auch wenn die Kapitalmärkte auf diesen bisher eher robust reagiert haben.

Der Euro fiel im Jahresverlauf gegenüber dem US-Dollar erneut deutlich von 1,22 EUR auf 1,09 EUR. Gegenüber dem britischen Pfund gab der Euro trotz deutlicher unterjähriger Schwankungen auf Jahressicht allenfalls leicht nach. Gegenüber dem australischen und dem kanadischen Dollar konnte er sogar Verluste des Vorjahres teilweise wieder wettmachen. Diese Entwicklung ist durchaus auch in der anhaltenden Rohstoffschwäche in Zusammenhang mit deren Exportanteil in den Handelsbilanzen der Länder zu sehen.

Eine ausführlichere Kommentierung der Entwicklung der Kapitalanlagen für die E+S Rück finden Sie im Kapitel „Finanz- und Vermögenslage“ auf Seite 23f.

Branchenbezogene Rahmenbedingungen

Das Umfeld für die deutsche Versicherungswirtschaft blieb auch 2015 herausfordernd: Da das allgemeine Zinsumfeld weiterhin extrem niedrig blieb, richteten die Versicherer ihre Aufmerksamkeit besonders auf die Werterhaltung der Kapitalanlagen und die Stabilität der Rendite.

Die Schadenbelastung aus Naturkatastrophen lag im Jahr 2015 leicht über dem Vorjahreswert und ist insbesondere durch Wintersturm „Niklas“ Ende März gekennzeichnet. Nach Schätzungen des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) verursachten Schäden aus Naturkatastrophen in der Versicherungswirtschaft einen Aufwand von rund 2,1 Mrd. EUR. Rund ein Drittel der gesamten Schadenbelastung ist auf Wintersturm „Niklas“ zurückzuführen, der mit Schäden an versicherten Gebäuden in Höhe von 750 Mio. EUR zu den fünf schwersten Winterstürmen seit 1997 zählt. Daneben führte auch Sturm „Siegfried“ im Juli zu einer nennenswerten Schadenbelastung.

Die Bruttoprämie in der deutschen Schaden- und Unfallversicherung ist nach Schätzungen der E+S Rück insgesamt um ca. 2,5 % gestiegen. Wesentlicher Wachstumstreiber war wie auch in den vorherigen Jahren die Kraftfahrtversicherung, die insgesamt 2015 in allen Zweigen einen Prämienzuwachs von rund 3,5 % verzeichnete und nach mehreren verlustreichen Jahren bis 2013 wie im Vorjahr ein knapp positives versicherungstechnisches Ergebnis erzielte. Auch in der Sachversicherung ist mit einem erfreulichen Prämienwachstum von knapp 4 % zu rechnen. Aufgrund des starken Wettbewerbs in der industriellen Sachversicherung fällt das Wachstum hier geringer aus als in der privaten Sachversicherung, die insbesondere von der positiven Beitragsentwicklung im Bereich der Wohngebäudeversicherung (ca. +6 %) profitierte. Der Bereich Allgemeine Haftpflichtversicherung ist im Berichtsjahr mit +1 % nur unterdurchschnittlich gewachsen. Aufgrund der gegenüber dem Vorjahr geringfügig gestiegenen Belastung aus Naturkatastrophen und einer negativen Schadenerfahrung in der industriellen Sachversicherung hat sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote für die deutsche Schaden-/Unfallversicherung mit ca. 97 % gegenüber dem Vorjahr um etwa 2,5 %-Punkte verschlechtert.

Die Situation in der deutschen Lebensversicherung ist weiterhin herausfordernd. Die rückläufige Entwicklung der letzten Jahre setzte sich fort, da das klassische Lebensversicherungsgeschäft durch die anhaltend niedrigen Zinsen weiterhin an Attraktivität verliert. Der Höchstrechnungszins der traditionellen kapitalbildenden Lebens- und Rentenversicherungen, die den Versicherungsnehmern eine Mindestverzinsung garantieren, wurde von 1,75 % auf 1,25 % gesenkt. Somit stehen deutsche Lebensversicherungsgesellschaften weiter vor der Herausforderung die garantierte Rendite durch die Verzinsung ihrer Kapitalanlagen zu erwirtschaften und die vorgeschriebenen Zinszusatzreserven zu stellen. Durch die Einführung des neuen Aufsichtsrechts Solvency II im Jahr 2016, das u. a. vorsieht das Eigenkapital am Risikogehalt der unterliegenden Risiken zu bemessen, verstärkt sich der Druck zusätzlich. Im Jahr 2015 hat sich das Neugeschäft aus laufenden Prämien sowie das Einmalbeitragsgeschäft voraussichtlich rückläufig entwickelt, wobei der Rückgang für das Neugeschäft aus Einmalbeiträgen stärker ausfällt. Auch Produkte zur Abdeckung biometrischer Risiken konnten keine wesentlichen Wachstumsimpulse liefern. Insgesamt hat sich aufgrund dieser Entwicklungen auch der Konsolidierungstrend bei deutschen Lebensversicherungsgesellschaften fortgesetzt.

Die deutschen Versicherer verfügen insgesamt weiterhin über eine starke Kapitalbasis. Infolgedessen setzte sich der seit geraumer Zeit festzustellende Trend der Selbstbehaltserhöhungen, insbesondere der großen Erstversicherer, auch im abgelaufenen Jahr fort. Diese Entwicklungen und ein erhöhtes Angebot an Rückversicherungskapazität führen zu einem anhaltend intensiven Wettbewerb auf dem deutschen Rückversicherungsmarkt.

Auch 2015 bestimmte die Vorbereitung auf die neuen Anforderungen zur finanziellen Risikoabsicherung die Aufmerksamkeit der Versicherungswirtschaft. In Europa ist dies Solvency II: Die von der EU-Kommission initiierte Reform des Versicherungsaufsichtsrechts trat am 1. Januar 2016 in Kraft und verpflichtet die Schaden- und Personenversicherer insbesondere zu einer höheren Mindest-Eigenmittelausstattung. Für eine schrittweise Einführung der geänderten Methodik zur Bewertung der Rückstellungen, um das erforderliche Eigenkapital sukzessive aufbauen zu können, räumen die Regulierer eine Übergangsfrist ein. In diesem Zusammenhang haben einige große Rückversicherer die Genehmigung der BaFin für die Nutzung ihrer internen Kapitalmodelle erhalten und weisen bereits heute vergleichsweise hohe Kapitalquoten auf.

Die risikobasierten Solvenz-Systeme rücken derzeit weltweit in den Fokus, so werden zum Beispiel in China das Risk Oriented Solvency System (C-ROSS) und in Südafrika das Solvency Assessment and Management (SAM) eingeführt.

Geschäftsverlauf

Mit einem Jahresüberschuss von 110,0 Mio. EUR ist das Geschäftsjahr 2015 für die E+S Rück trotz der herausfordernden Marktbedingungen erfreulich verlaufen.

Rückversicherung

Mit der Marktentwicklung in der deutschen Schaden-Rückversicherung waren wir im Berichtsjahr überwiegend zufrieden, wengleich der Wettbewerb anhaltend intensiv war und der Trend zu einer Erhöhung der Selbstbehalte sich bei den Zedenten fortsetzte. Die Überkapazität im Rückversicherungsmarkt führte insbesondere bei kurzabwickelndem Geschäft zu Druck auf die Konditionen.

Die Divergenz in der Entwicklung innerhalb der Schaden- und Unfallversicherung in Deutschland hat sich im Berichtsjahr abermals ausgeweitet: Während sich in den Privatsparten, vor allem im Kraftfahrt- und Wohngebäudegeschäft, die Prämienqualität verbesserte, waren die Industriesparten, insbesondere das Feuergeschäft, weiterhin von einem starken Wettbewerb geprägt. Hinzu kommt, dass die Schadenquoten hier seit Beginn der Dekade kontinuierlich angestiegen sind und marktweit keine versicherungstechnischen Erträge mehr erzielt wurden. Im Geschäftsjahr 2015 waren nicht nur sehr hohe Einzelschäden, sondern auch eine ausgeprägte Häufung von Schäden zu verzeichnen.

Die Schadenbelastung aus Naturkatastrophen lag in Deutschland insgesamt leicht über dem Vorjahreswert. Größtes Schadenereignis war der Wintersturm „Niklas“ Ende März. Die Belastungen für die E+S Rück beliefen sich hieraus auf 10,4 Mio. EUR. Zu einer ähnlich hohen Schadenbelastung führten daneben auch die Explosionen im Hafen von Tianjin in China mit 10,5 Mio. EUR. Insgesamt lag die Schadenbelastung aus Großschäden für die E+S Rück mit 77,5 Mio. EUR leicht über dem Vorjahreswert von 71,2 Mio. EUR, jedoch erneut deutlich unter dem Großschadenbudget von 120 Mio. EUR.

Die Schadenbelastungen in der Kraftfahrt-Kaskosparte lagen marktweit im langjährigen Durchschnitt. Die im Vergleich zum Vorjahr gestiegene Schadenbelastung führte trotz Tarifverbesserungen im Erstversicherungsmarkt zu einer leicht verschlechterten Schaden-/Kostenquote.

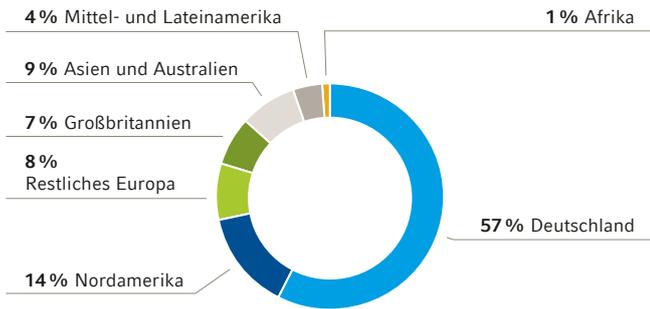
Die Prämieinnahmen aus der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung stiegen 2015 – nach leichten Tarifverbesserungen in den Vorjahren – abermals um rund 3 %. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote für das Gesamtjahr dürfte unter Einbezug der Abwicklung aus den Vorjahren marktweit einen Wert von rund 100 % erreichen.

Im allgemeinen Haftpflichtgeschäft in Deutschland wird die versicherungstechnische Ergebnisrechnung mit einer kombinierten Schaden-/Kostenquote von ca. 95 % positiv abschließen. Hier war eine zunehmende Nachfrage nach Cyber-Deckungen zu spüren, die allerdings noch ein geringes Volumen ausmachen. Insgesamt sind wir mit dem Ergebnisbeitrag aus unserem Deutschland-Geschäft in der Schaden-Rückversicherung zufrieden.

Die Situation in der deutschen Lebens-(Rück-)Versicherung ist weiterhin stark durch das anhaltende Niedrigzinsumfeld geprägt. Da das klassische Lebensversicherungsgeschäft weiterhin an Attraktivität verliert, hat sich die rückläufige Entwicklung der letzten Jahre fortgesetzt. Das Neugesäftsvolumen war gegenüber dem Vorjahr erneut rückläufig, und auch neue Produkte zur Absicherung von biometrischen Risiken konnten keine wesentlichen Wachstumsimpulse geben.

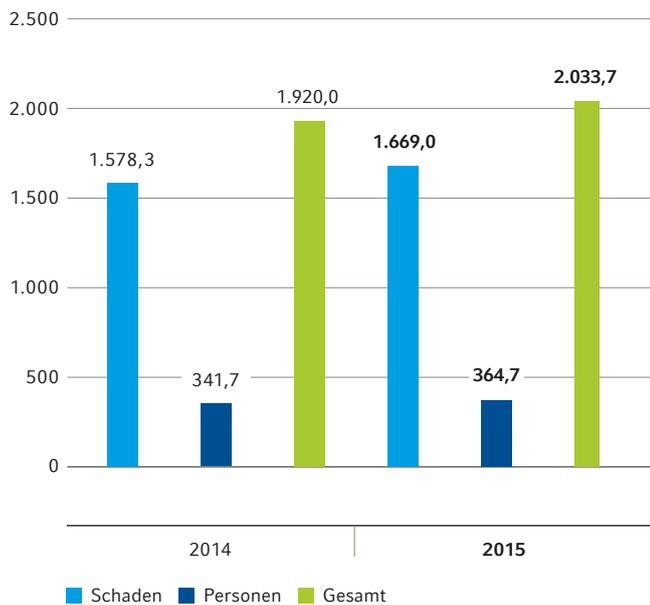
Das Prämienvolumen unseres deutschen Gesamtgeschäfts stieg im Jahr 2015 um 5,2 % auf 1.163,9 Mio. EUR (1.106,1 Mio. EUR). Mit +6,9 % ist das Prämienvolumen unseres internationalen Geschäfts ähnlich stark auf 869,8 Mio. EUR (813,9 Mio. EUR) angewachsen. Insgesamt stieg die gebuchte Bruttoprämie somit um 113,7 Mio. EUR auf 2.033,7 Mio. EUR (1.920,0 Mio. EUR).

Bruttoprämie nach Regionen



Die gebuchte Bruttoprämie der Schaden-Rückversicherung stieg um 5,7 % auf 1.669,0 Mio. EUR (1.578,3 Mio. EUR) an. Ihr Anteil am gesamten Prämienvolumen der E+S Rück blieb konstant bei 82,1 % (82,2 %), da die gebuchte Bruttoprämie der Personen-Rückversicherung mit einem Anstieg von 6,7 % auf 364,7 Mio. EUR (341,7 Mio. EUR) vergleichbar gewachsen ist.

Entwicklung der Bruttoprämie – Aufteilung nach Schaden- und Personen-Rückversicherung in Mio. EUR



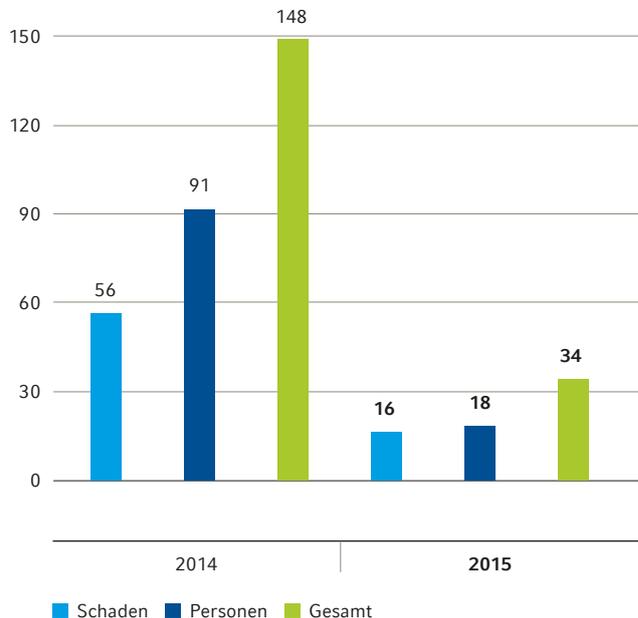
Die verdiente Nettoprämie der E+S Rück lag mit 1.874,8 Mio. EUR (1.819,1 Mio. EUR) 3,1 % über dem Vorjahresniveau. Der Selbstbehalt blieb mit 92,0 % (93,8 %) annähernd stabil. Die Nettogroßschadenbelastung lag im Berichtsjahr mit 77,5 Mio. EUR zwar leicht über dem Vorjahreswert (71,2 Mio. EUR), jedoch deutlich unterhalb des Erwartungswerts von 120 Mio. EUR. Die gesamten Nettoschadenaufwendungen für Versicherungsfälle stiegen um 4,7 % auf 1.512,4 Mio. EUR (1.444,6 Mio. EUR). Die Zuführung zur

Nettodeckungsrückstellung lag mit 125,7 Mio. EUR unter dem Vorjahresniveau (158,3 Mio. EUR).

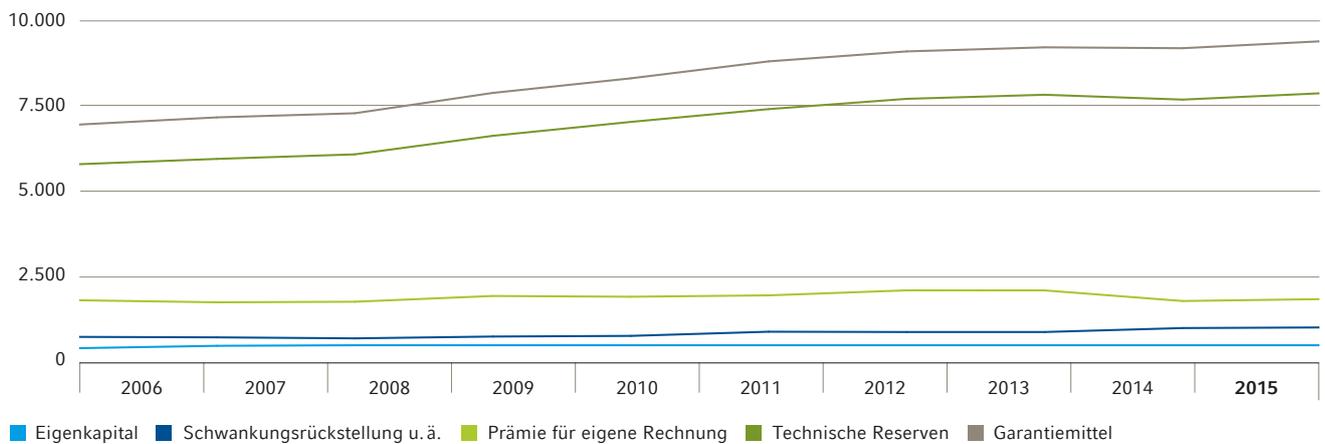
Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb stiegen im Wesentlichen aufgrund des Wegfalls eines Einmaleffekts aus Umstrukturierungen der Sparte Leben im Vorjahr um 18,3 % auf 506,2 Mio. EUR (427,8 Mio. EUR). Die Verwaltungskostenquote – das Verhältnis von Verwaltungskosten zur verdienten Nettoprämie – ging auf 1,4 % (1,8 %) zurück.

Das versicherungstechnische Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen lag mit 33,7 Mio. EUR deutlich unter dem Vorjahreswert (147,8 Mio. EUR). Dieser Rückgang beruht neben der insgesamt gestiegenen Schadenbelastung in den Sparten der Schaden-Rückversicherung insbesondere auf dem Wegfall eines positiven Einmaleffekts in der Sparte Leben. Hier hatte sich die Verrechnung der Nettoportefeuilwerte im Vorjahr mit 55,7 Mio. EUR positiv ausgewirkt. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden im Berichtsjahr 17,6 Mio. EUR zugeführt (+117,2 Mio. EUR). Das versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung verschlechterte sich somit weniger stark auf 16,1 Mio. EUR (30,6 Mio. EUR).

Entwicklung des versicherungstechnischen Ergebnisses (netto) – Aufteilung nach Schaden- und Personen-Rückversicherung in Mio. EUR



Entwicklung der Garantiemittel und der Prämie für eigene Rechnung in Mio. EUR



Kapitalanlagen

Bei der Entwicklung unserer Kapitalanlagen führten die am Markt zu beobachtenden Renditerückgänge im europäischen Raum zu einem Anstieg der Bewertungsreserven der Euro-Staatsanleihen. Dieser wurde jedoch durch eine gegenläufige Entwicklung der Zinsen im Bereich des US-Dollars und eine Ausweitung der Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen mehr als kompensiert. Somit verringerten sich die saldierten unrealisierten Kursgewinne der festverzinslichen Wertpapiere und Rentenfonds auf 439,9 Mio. EUR (549,9 Mio. EUR). Der positive operative Kapitalfluss und Währungseffekte führten dennoch im Jahresverlauf zu einem Anstieg der gesamten selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 6,7 Mrd. EUR (6,3 Mrd. EUR). Die Depotforderungen gegenüber Zedenten aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft waren mit 2,9 Mrd. EUR (3,1 Mrd. EUR) leicht rückläufig.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge lagen unter anderem aufgrund gestiegener Erträge aus alternativen Kapitalanlagen mit 237,2 Mio. EUR nur leicht unter dem Niveau des Vorjahres (240,3 Mio. EUR). Das Realisationsergebnis lag mit 30,7 Mio. EUR über dem Vorjahreswert (24,4 Mio. EUR). Insgesamt ergab sich daher trotz geringerer Zuschreibungen mit 236,0 Mio. EUR ein Kapitalanlageergebnis auf dem Niveau des Vorjahres (237,2 Mio. EUR).

Gesamtergebnis

Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit ging von 209,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 191,1 Mio. EUR zurück. Diese Entwicklung beruht im Wesentlichen auf dem gesunkenen versicherungstechnischen Ergebnis. Hier haben die insgesamt gestiegene Schadenbelastung in den Sparten der Schaden-Rückversicherung sowie der Wegfall eines Einmaleffekts aus der Verrechnung der Nettoportefeuillewerte in der Personen-rückversicherung zu einem Rückgang geführt. Der Jahresüberschuss lag vor diesem Hintergrund mit 110,0 Mio. EUR unter dem Wert des Vorjahres (126,0 Mio. EUR).

Die Steuerlast ist mit 81,1 Mio. EUR (83,3 Mio. EUR) im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken. Die daraus resultierende Steuerquote lag im Wesentlichen aufgrund steuerlicher Anpassungen für Vorjahre mit 42,4 % (39,8 %) über dem bereits relativ hohen Wert des Vorjahres.

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 – beliefen sich zum Ende des Berichtsjahres auf 9,5 Mrd. EUR (9,3 Mrd. EUR).

Die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft lagen mit 0,2 Mrd. EUR (0,2 Mrd. EUR) auf Vorjahresniveau. Die Bilanzsumme der E+S Rück stieg leicht auf 10,0 Mrd. EUR (9,8 Mrd. EUR).

Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Mit dem Geschäftsverlauf im Jahr 2015 ist der Vorstand der E+S Rück zufrieden. Die Brutto- und Nettoprämieneinnahmen überstiegen den Plan und den Vorjahreswert. Vor dem Hintergrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus hat sich das Kapitalanlageergebnis erfolgreich entwickelt. Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit und der Jahresüberschuss lagen planmäßig unter dem Vorjahreswert. Die gesamten Garantiemittel sind im Geschäftsjahr 2015 leicht gestiegen. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts ist die wirtschaftliche Lage der E+S Rück unverändert sehr positiv und die Finanzkraft nochmals gestärkt.

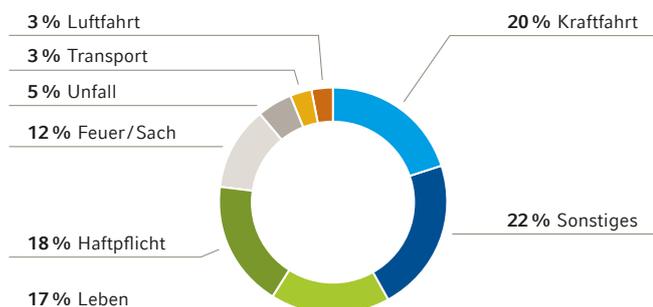
Ertragslage

Im Folgenden erläutern wir den Verlauf des Geschäftsjahres in den acht Sparten und den Kapitalanlagen sowie die Finanz- und Vermögenslage der E+S Rück.

Spartenentwicklung

Die E+S Rück ist der Rückversicherer für Deutschland. Darüber hinaus übernimmt die E+S Rück im Zuge der Risikodiversifizierung auch internationales Geschäft in der Schadenrückversicherung, welches sie über eine Quotenabgabe ihrer Muttergesellschaft Hannover Rück SE zeichnet. Aufgrund des gestiegenen Prämienvolumens sind die sonstigen Zweige die größte Sparte, gefolgt von Kraftfahrt, Haftpflicht und Leben.

Bruttoprämie nach Sparten (In- und Auslandsgeschäft)



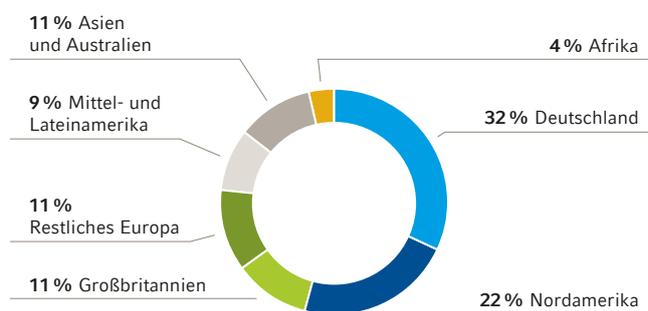
Feuer

Der deutsche industrielle Feuer-/Sachversicherungsmarkt ist unverändert durch einen intensiven Wettbewerb und hohe Kapazitäten seitens der Anbieter gekennzeichnet. So stieg trotz der seit 2010 anhaltend negativen Ergebnisse der Sparte das Prämienvolumen im Jahr 2015 nur um etwa 2 % an.

Die Schadensituation im Jahr 2015 war einerseits durch sehr hohe Einzelschäden im Markt geprägt. Daneben stieg jedoch auch die schon im Vorjahr beobachtete erhöhte Frequenz bei Großschäden im Berichtsjahr nochmals an. Somit wird die kombinierte Schaden-/Kostenquote auch 2015 wieder deutlich über 100 % und voraussichtlich auch oberhalb des bereits außergewöhnlich hohen Vorjahreswerts liegen. Insgesamt zeigt dies, dass die Prämien im Jahr 2015 aufgrund des Wettbewerbsdrucks weiterhin deutlich unter dem Bedarf lagen.

Unser Feuergeschäft in Deutschland ist im Berichtsjahr deutlich um 34,9 % gewachsen, da die Geschäftsbeziehungen mit einigen Zedenten ausgeweitet werden konnten. Darüber hinaus ist das Prämienvolumen in der fakultativen Rückversicherung im Wesentlichen aufgrund eines einmaligen Sondereffekts, der sich aus einer zeitnäheren Buchung der Prämien ergab, angestiegen. Ebenso stieg auch das Prämienvolumen des von der Hannover Rück übernommenen ausländischen Feuergeschäfts an. Der stärkste Anstieg war in Südostasien und den USA zu verzeichnen. Da das Wachstum des deutschen Geschäfts jedoch deutlich stärker ausfiel, ist auch der Anteil des deutschen Geschäfts an unserem Portefeuille auf 32,0 % gewachsen.

Bruttoprämie des Feuergeschäfts nach Regionen



Insgesamt stieg das Bruttoprämienvolumen im Berichtsjahr um 18,0 % auf 240,7 Mio. EUR (204,0 Mio. EUR). Die Schadenquote erhöhte sich leicht auf 68,3 % an. Das versicherungstechnische Ergebnis ging um 2,9 Mio. EUR auf 5,9 Mio. EUR zurück. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 12,1 Mio. EUR zugeführt (+15,4 Mio. EUR).

Feuer

in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	240,7	204,0
Schadenquote (%)	68,3	66,7
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	5,9	8,8

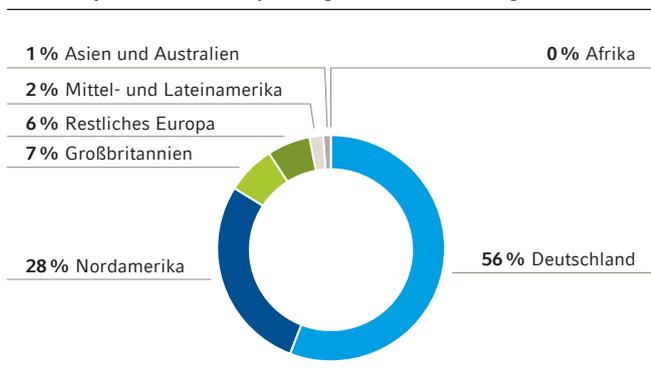
Haftpflicht

Im deutschen Haftpflichtmarkt wird für das Jahr 2015 mit einem Anstieg des Bruttobeitragsvolumens um ca. 1 % auf rund 7,5 Mrd. EUR gerechnet und auch die Anzahl der Verträge wird voraussichtlich leicht ansteigen. Ebenso ist jedoch auch mit einem leichten Anstieg der marktweit gemeldeten Schäden zu rechnen. Im März 2015 hat der Europäische Gerichtshof ein Urteil gefällt, wonach bei einem potenziellen Fehler eines Medizinprodukts alle Geräte desselben Modells als fehlerhaft eingestuft werden. Des Weiteren muss der Patient in diesem Fall nicht den Nachweis eines Fehlers seines konkret betroffenen Fabrikats führen, d. h. die Revisionsoperation stellt einen ersatzfähigen Schaden dar, für den der Hersteller haftet. Zusätzlich hatte das EU-Parlament bereits mit einem Beschluss im April 2014 eine angemessene Haftpflichtversicherung für Medizinprodukte gefordert. Insgesamt dürften diese Entwicklungen Auswirkungen auf die Produkthaftpflicht- und Rückrufversicherung haben und könnten auch über den Bereich der Medizinprodukte hinaus zu einer erhöhten Anzahl von Schadenersatzansprüchen führen.

Im privaten und gewerblichen Haftpflichtgeschäft hat die E+S Rück im Berichtsjahr ihre Marktposition verstärkt. Im Bereich der Industriehaftpflichtversicherung arbeiten wir mit ausgewählten Zedenten zusammen und unterstützen auch deren Risikoauswahl. In der Krankenhaushaftpflicht haben wir uns wie in den Vorjahren restriktiv verhalten und sind gemessen an unserer Marktposition weiterhin unterdurchschnittlich engagiert.

Das Prämienvolumen unseres deutschen Haftpflichtgeschäfts stieg um 3,6 % auf 207,9 Mio. EUR. Im Wesentlichen getrieben durch den Anstieg des Prämienvolumens in den USA ist auch das internationale Geschäft angewachsen. Der Anteil des deutschen Geschäfts an unserem Portefeuille blieb nahezu konstant bei 56,4 %.

Bruttoprämie des Haftpflichtgeschäfts nach Regionen



Die gebuchte Bruttoprämie unseres gesamten Haftpflichtportefeuilles stieg im Berichtsjahr leicht um 3,9 % auf 368,6 Mio. EUR. Die Schadenquote verbesserte sich gegenüber dem Vorjahr auf 73,2 %. Dies resultierte in einem deutlich gestiegenen versicherungstechnischen Ergebnis von 10,5 Mio. EUR (-34,9 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 32,8 Mio. EUR (+7,0 Mio. EUR) zugeführt.

Haftpflicht

in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	368,6	354,7
Schadenquote (%)	73,2	83,1
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	10,5	-34,9

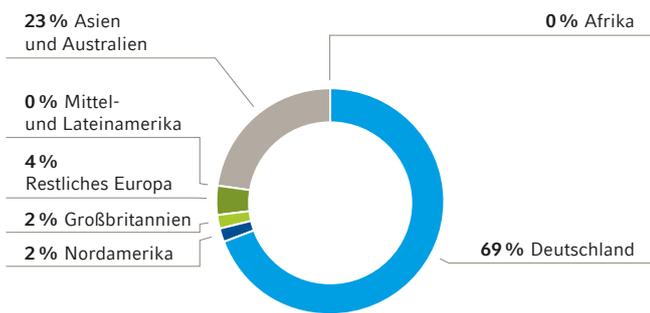
Unfall

Die Beitragseinnahmen in der privaten Unfallversicherung in Deutschland sind 2015 erneut leicht gestiegen. Die Anzahl der Verträge sowie der versicherten Personen sind jedoch weiterhin rückläufig. Mit Blick auf die Versicherungsdichte setzte sich der positive Trend bei höheren Altersgruppen fort, weshalb in diesem Segment unverändert Wachstumspotenzial gesehen wird. Daher ist der Markt sehr aktiv bei der (Weiter-) Entwicklung von Versicherungsprodukten, die einerseits der wachsenden Mobilität und Aktivität, andererseits dem veränderten Versicherungsbedarf dieser Altersgruppe Rechnung tragen. Insgesamt ist die Unfallversicherungsparte weiterhin sehr ertragreich und weist marktweit bereits über einen längeren Zeitraum eine stabile kombinierte Schaden-/Kostenquote von ca. 80 % aus. Auch die Schadenquote wird 2015 nahezu unverändert bei ca. 60 % liegen.

Im Berichtsjahr haben wir mit unseren Kunden bestehende Unfallprodukte weiterentwickelt und begleiten deren Markteinführung, um in dem insgesamt stagnierenden Umfeld gemeinsam erfolgreich zu sein. Unsere Aktivitäten im Rahmen der funktionellen Invaliditätsversicherung (FIV) wurden intensiviert. Neben unserem elektronischen Risikoprüfungstool eslmeRiT sowie der komplett dokumentierten Tarifierung werden hier weitere neue Produktvarianten für Kinder entwickelt und die bestehenden Produkte optimiert.

Das Prämienvolumen unseres deutschen Unfallgeschäfts stieg deutlich um 17,8 %. Der Anteil des deutschen Geschäfts an unserem Portefeuille lag mit 69,6 % über dem Vorjahreswert, da das von der Hannover Rück übernommene internationale Unfallgeschäft sich im Berichtsjahr insgesamt stabil entwickelte. Während das Prämienvolumen in Asien angewachsen ist, war in Südamerika eine rückläufige Entwicklung zu beobachten.

Bruttoprämie des Unfallgeschäfts nach Regionen



Insgesamt stieg die gebuchte Bruttoprämie im Berichtsjahr um 12,0 % auf 103,2 Mio. EUR. Die Schadenquote lag im Wesentlichen durch produktspezifische Alterungsrückstellungen mit 92,6 % (64,4 %) deutlich über dem Vorjahreswert. Das versicherungstechnische Ergebnis lag somit bei -18,6 Mio. EUR (5,1 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 2,9 Mio. EUR entnommen (-0,6 Mio. EUR).

Unfall	2015	2014
in Mio. EUR		
Gebuchte Bruttoprämie	103,2	92,1
Schadenquote (%)	92,6	64,4
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	-18,6	5,1

Kraftfahrt

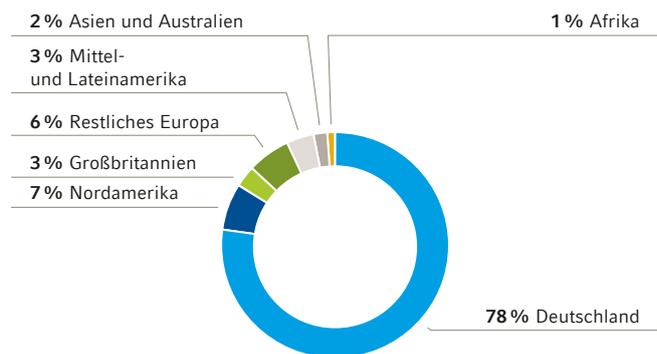
Die Beitragseinnahmen im deutschen Kraftfahrtversicherungsmarkt stiegen im Jahr 2015 im nunmehr sechsten Jahr in Folge an, wengleich das Wachstum spürbar abnimmt. Trotz der gegenüber dem Vorjahr insgesamt gestiegenen Schadenbelastung – im Bereich der Autokaskoversicherung führte insbesondere das Unwetter „Siegfried“ im Juli zu einer hohen Schadenbelastung – wird auch für 2015 mit einem versicherungstechnischen Gewinn gerechnet. Dieser wird jedoch nur noch in etwa ein Drittel des Vorjahresgewinns ausmachen. Dennoch trägt die Kraftfahrtsparte nennenswert zu dem insgesamt positiven Ergebnis der deutschen Versicherungswirtschaft bei. In der Kraftfahrzeughaftpflichtversicherung zeigte sich im Berichtsjahr erstmals wieder eine leicht steigende Schadenfrequenz bei weiterhin moderat steigendem Schadendurchschnitt. In der Autokaskoversicherung zeigen die erheblichen Tarifanpassungen der letzten Jahre nach wie vor Wirkung und unterstützen das positive Ergebnis der Kraftfahrtsparte maßgeblich.

Prämienseitig profitierte unser deutsches Geschäft sowohl bei den proportionalen wie auch nicht-proportionalen Deckungen erneut deutlich von dem Beitragswachstum im Originalmarkt. Soweit aufgrund der portfeuille-spezifischen Ergebnissituation

erforderlich, konnte die E+S Rück Konditionsanpassungen erreichen. Weitestgehend analog zum Originalmarkt zeigte sich in der Rückversicherung eine stabile, bezüglich nicht-proportionaler Deckungen sogar verbesserte Situation. Im Gegensatz zu dem äußerst schadenarmen Vorjahr war in 2015 eine spürbare Belastung aus Naturereignissen zu verzeichnen, was einen positiven Effekt auf die Originalratenentwicklung in der Autokaskoversicherung haben sollte.

Die positiven Auswirkungen der insgesamt verbesserten Konditionen auf das Prämienvolumen der E+S Rück wurden teilweise durch reduzierte Rückversicherungsabgaben eines größeren Zedenten abgeschwächt. Daher ging die Bruttoprämie für unser deutsches Kraftfahrtgeschäft mit -4,3 % leicht auf 315,3 Mio. EUR (329,6 Mio. EUR) zurück. Das internationale Geschäft ist deutlich angewachsen. Der stärkste Anstieg des Bruttoprämienvolumens war in Osteuropa und den USA zu verzeichnen. Der Anteil des deutschen Geschäfts an unserem Portefeuille sank folglich leicht auf 78,2 %.

Bruttoprämie des Kraftfahrtgeschäfts nach Regionen



Insgesamt blieben die Bruttoprämie-einnahmen in unserer Kraftfahrtsparte 2015 mit -0,7 % stabil bei 403,2 Mio. EUR (406,0 Mio. EUR). Die Schadenquote lag mit 79,7 % über dem Vorjahreswert (63,1 %). Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich folglich deutlich auf 4,1 Mio. EUR (67,8 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 22,3 Mio. EUR entnommen (+100,5 Mio. EUR).

Kraftfahrt

in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	403,2	406,0
Schadenquote (%)	79,7	63,1
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	4,1	67,8

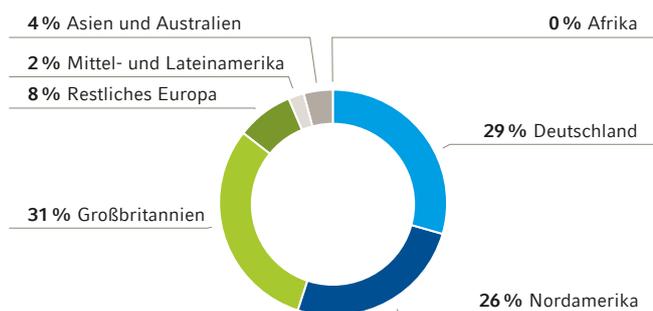
Luftfahrt

Der Großteil der Prämie in der Luftfahrtrückversicherung stammt aus dem internationalen Geschäft der Hannover Rück, die in dieser Sparte zu den Marktführern gehört.

Die Ergebnisse im Bereich der internationalen Luftfahrt-(Rück-)Versicherung im abgelaufenen Geschäftsjahr waren erneut durch eine Reihe von Schäden belastet, u. a. dem nach aktuellem Stand der Ermittlungen vorsätzlich herbeigeführten Absturz einer deutschen Maschine. Gleichzeitig hatte der Raumfahrtmarkt den größten Einzelschaden seiner Geschichte zu verkraften.

Die signifikanten Großschäden des Jahres 2014 wirkten sich nur sehr eingeschränkt positiv auf die Ratenentwicklung in 2015 aus. Dies ist vorrangig durch die unverändert hohen Versicherungskapazitäten begründet. Auch im Markt für Kriegsdeckungen blieben die Ratenerhöhungen hinter den Erwartungen zurück. Unsere Zeichnungsstrategie in dieser weichen Phase des Marktes war unverändert diszipliniert und mit einem starken Fokus auf das nicht-proportionale Geschäft ausgerichtet. In diesem Segment agieren wir als einer der Marktführer, während wir das Geschäft im proportionalen Bereich selektiv zeichnen.

Bruttoprämie des Luftfahrtgeschäfts nach Regionen



Daher war das Prämienvolumen sowohl im deutschen Markt als auch im Auslandsgeschäft im Berichtsjahr rückläufig. Insgesamt reduzierte sich die Bruttoprämie in der Luftfahrtrückversicherung somit um 6,4 % auf 62,8 Mio. EUR (67,1 Mio. EUR). Die Schadenquote verbesserte sich aufgrund des außergewöhnlich hohen Schadenaufkommens im Vorjahr deutlich auf 66,2 % (95,6 %). Somit konnte die Sparte ein versicherungstechnisches Ergebnis von 5,4 Mio. EUR (-11,5 Mio. EUR) erzielen. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 10,7 Mio. EUR zugeführt (-3,8 Mio. EUR).

Luftfahrt

in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	62,8	67,1
Schadenquote (%)	66,2	95,6
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	5,4	-11,5

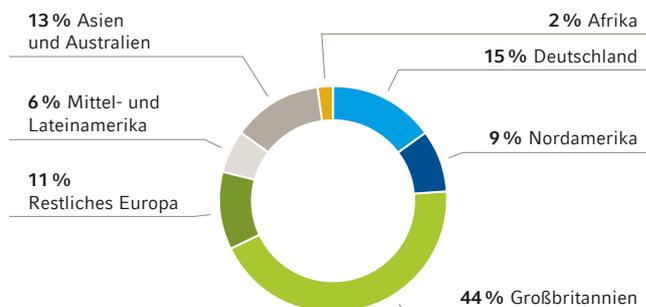
Transport

Auch in der Transportrückversicherung wird der Großteil der Prämie der E+S Rück international von der Hannover Rück

gezeichnet und im Rahmen der konzerninternen Retrozession übernommen.

Der Markt für Transportrückversicherung befindet sich nach Jahren zufriedenster Raten derzeit in einer Weichmarktphase. In der Vertragserneuerung zum Jahresbeginn 2015 bewegte sich der Preisrückgang aufgrund der verhältnismäßig geringen Belastung aus Transportschäden teilweise im zweistelligen Prozentbereich. Der Versicherungsmarkt für Meerestechnikrisiken sieht sich seit etwa 18 Monaten mit deutlichen Überkapazitäten konfrontiert. Zudem ist aufgrund des gefallenen Ölpreises eine geringere Nachfrage zu verzeichnen. In der Folge fielen trotz einiger Belastungen aus Einzelrisikoschäden auch die Preise für die Rückversicherung dieser Risiken weiter. Unsere Zeichnungspolitik haben wir in diesem Marktumfeld konservativer ausgerichtet und uns von nicht gewinnversprechendem Geschäft getrennt.

Bruttoprämie des Transportgeschäfts nach Regionen



Unser Bruttoprämienvolumen sank insgesamt um 5,4 % auf 64,1 Mio. EUR (67,8 Mio. EUR). Das deutliche Wachstum des deutschen Geschäfts konnte den Rückgang des internationalen Geschäftsvolumens nicht kompensieren. Die Schadenquote verschlechterte sich auf 88,0 % (62,9 %). Folglich lag auch das versicherungstechnische Ergebnis im Berichtsjahr mit -5,7 Mio. EUR (5,6 Mio. EUR) unter dem Vorjahreswert. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 2,4 Mio. EUR entnommen (+15,4 Mio. EUR).

Transport

in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	64,1	67,8
Schadenquote (%)	88,0	62,9
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	-5,7	5,6

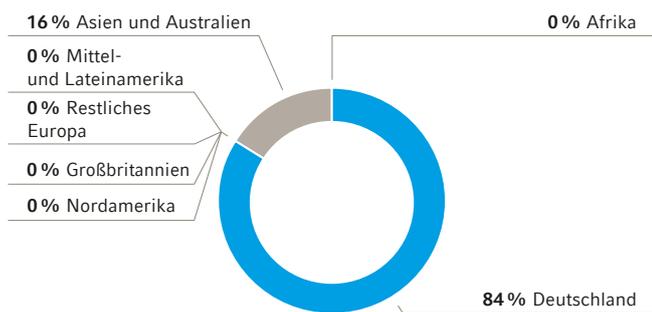
Leben

Auch im Berichtsjahr hat das anhaltende Niedrigzinsumfeld die Entwicklung der deutschen Lebens-(Rück-)Versicherung wieder stark geprägt und die Lebensversicherungsgesellschaften zunehmend unter Druck gesetzt. Die Lebensversicherungsgesellschaften stehen insbesondere vor der Herausforderung, die garantierte Rendite durch die Verzinsung ihrer

Kapitalanlagen zu erwirtschaften und die vorgeschriebenen Zinszusatzreserven zu stellen. Zunehmend stellen Gesellschaften auch die Zeichnung ihres Neugeschäfts mit klassischen Lebensversicherungen zugunsten neuer Absicherungslösungen mit reduziertem Garantieniveau ein. Insgesamt war das Neugeschäftsvolumen gegenüber dem Vorjahr erneut rückläufig, und auch neue Produkte zur Absicherung von biometrischen Risiken konnten keine wesentlichen Wachstumsimpulse geben. Darüber hinaus ist zu beobachten, dass der Konsolidierungsdruck in der deutschen Lebensversicherung weiter zugenommen hat.

Um unseren Kunden neue Geschäftschancen zu ermöglichen, haben wir in der zurückliegenden Periode gemeinsam an kapital- und solvenzentlastenden Rückversicherungslösungen gearbeitet. Neben dem Langlebigkeits- und Pflegeversicherungsmarkt stand insbesondere die Zielgruppe von Endkunden mit verstärktem gesundheitsbewussten Verhalten im Fokus unserer Aktivitäten. Des Weiteren haben wir uns der Weiterentwicklung unserer Point-of-Sale-Systeme gewidmet.

Bruttoprämie des Lebensgeschäfts nach Regionen



Die Bruttoprämieinnahmen stiegen insgesamt um 3,9 % auf 349,5 Mio. EUR (336,4 Mio. EUR). Dies ist im Wesentlichen auf das Wachstum des von der Hannover Rück aus China übernommenen Geschäfts zurückzuführen. Der Anteil des deutschen Geschäfts lag mit 84,0 % leicht unter dem Vorjahreswert. Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich im Wesentlichen aufgrund des Wegfalls eines positiven Einmal effekts im Vorjahr auf 16,8 Mio. EUR (92,5 Mio. EUR).

Leben

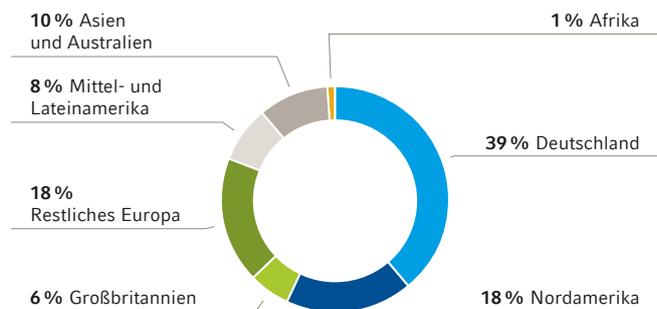
in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	349,5	336,4
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	16,8	92,5

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.

Bruttoprämie des Geschäfts der Sonstigen Zweige nach Regionen



Ihrer Bedeutung entsprechend konzentrieren wir uns bei der Kommentierung der Sonstigen Zweige auf die Kredit- und Kautionsversicherung (inklusive Politischem Risiko), die Naturgefahrendeckungen mit den Zweigen Verbundene Wohngebäude, Sturm und Hagel sowie die Technischen Versicherungen.

Die E+S Rück übernimmt das **Kredit- und Kautionsgeschäft** vor allem über die Quotenabgabe der Hannover Rück, welche in diesem Bereich zu den Marktführern gehört.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung zeigte sich 2015 zwar insgesamt robust, allerdings waren die ökonomischen Bedingungen in einigen Regionen, wie beispielsweise in Südeuropa, in den Schwellenländern und insbesondere in China schwierig. Dementsprechend blieb das weltweite Wachstum im Erstversicherungsmarkt gering. Die erhöhte Risikotragfähigkeit von Zedenten hat in einigen Bereichen zu reduzierten Rückversicherungsabgaben geführt. Im Geschäftsjahr nahm die Schadenfrequenz in Kredit und Kautions insbesondere aus den Schwellenländern erheblich zu. Ferner waren einzelne größere (Droh-)Schäden, wie beispielsweise durch einen spanischen Energie-Technologie-Konzern, zu verzeichnen. Auch bei der Versicherung des politischen Risikos stieg die Schadenquote von einem niedrigen Niveau kommend leicht an.

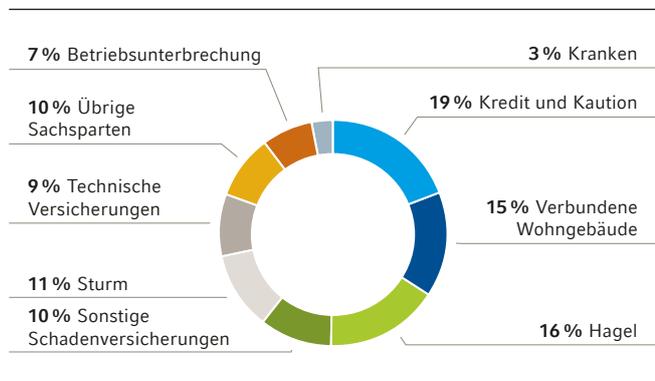
Die Bruttoprämie in der Kredit- und Kautionsrückversicherung lag mit 83,4 Mio. EUR (81,4 Mio. EUR) leicht über dem Vorjahresniveau. Das versicherungstechnische Ergebnis lag bei -7,3 Mio. EUR (-0,0 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 1,6 Mio. EUR zugeführt (-6,4 Mio. EUR).

In den **Naturgefahrendeckungen** war die Schadenbelastung im Berichtsjahr insgesamt eher moderat. So konnte in den Sparten Verbundene Wohngebäude, Sturm und Hagel jeweils ein positives versicherungstechnisches Ergebnis und Schadenquoten von deutlich unter 100 % erreicht werden. Aufgrund von weiterhin geringer als erwarteten Großschäden und damit einhergehender guter Ergebnisse bei Erst- und Rückversicherungsunternehmen sowie zusätzlicher Kapazitäten aus den sogenannten alternativen Kapitalmärkten war ein intensiver Wettbewerb zu verzeichnen. Entsprechend dieser Situation sind die Raten im US-Sach-Katastrophengeschäft weiter zurückgegangen, allerdings mit abnehmendem Momentum. Insgesamt war das Naturkatastrophengeschäft weltweit von Ratenrückgängen gekennzeichnet. So gingen auch in Deutschland in der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2015 die Raten für schadenfreie Programme zurück. In schadenbetroffenen Programmen waren demgegenüber Ratenverbesserungen möglich.

Die gebuchte Bruttoprämie der **Technischen Versicherungen** stieg um 4,3 % auf 41,6 Mio. EUR (39,9 Mio. EUR). Die Schadenquote verbesserte sich von 60,0 % auf 51,5 %, daher stieg auch das versicherungstechnische Ergebnis auf 7,0 Mio. EUR (4,9 Mio. EUR).

Neben dem deutlichen Prämienanstieg in der Sparte Verbundene Wohngebäude ist auch das Prämienvolumen in den Sparten Hagel und Kranken signifikant angestiegen. In den Bereichen Kredit und Kautions sowie den technischen Versicherungen, der Sparte Sturm und den übrigen Sachsparten war ebenfalls ein Prämienanstieg zu verzeichnen. Gegenläufig entwickelte sich die sonstige Schadenversicherung. Die gebuchte Bruttoprämie aller Sonstigen Versicherungszweige stieg um 12,7 % auf 441,6 Mio. EUR (391,9 Mio. EUR). In der Betrachtung nach Ländern und Regionen ist der Anteil des Geschäftsvolumens in Deutschland leicht auf 38,6 % gestiegen. Neben Deutschland ist das Volumen insbesondere in den USA angewachsen.

Aufteilung der Bruttoprämie des Geschäfts der Sonstigen Zweige



Die Schadenquote lag im Berichtsjahr nahezu unverändert bei 63,8 % (63,9 %), das versicherungstechnische Ergebnis stieg leicht auf 15,3 Mio. EUR (14,3 Mio. EUR) an.

Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen waren in den Sonstigen Zweigen insgesamt 10,4 Mio. EUR zu entnehmen (-16,8 Mio. EUR).

Sonstige Zweige

in Mio. EUR	2015	2014
Gebuchte Bruttoprämie	441,6	391,9
Schadenquote (%)	63,8	63,9
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	15,3	14,3

Kapitalanlagen

Das weiterhin sehr niedrige Zinsumfeld machte sich insbesondere bei den ordentlichen Kapitalanlageerträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Rentenfonds bemerkbar. Diese lagen trotz leicht gestiegenem Bestand mit 156,2 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahres (168,6 Mio. EUR) was durch gestiegene Erträge aus Alternative Kapitalanlagen weitgehend kompensiert werden konnte. Die saldierten Depotzinserträge und -aufwendungen blieben mit 58,5 Mio. EUR (57,7 Mio. EUR) relativ stabil. Somit lagen die ordentlichen Kapitalanlageerträge mit 237,2 Mio. EUR lediglich leicht unter dem Niveau des Vorjahres (240,3 Mio. EUR).

Den gestiegenen Gewinnen aus dem Abgang von Kapitalanlagen in Höhe von 33,4 Mio. EUR (26,2 Mio. EUR) standen mit 2,7 Mio. EUR nur leicht höhere realisierte Verluste als im Vorjahr (1,8 Mio. EUR) gegenüber. Das Realisationsergebnis lag daher mit 30,7 Mio. EUR (24,4 Mio. EUR) über dem Vorjahreswert.

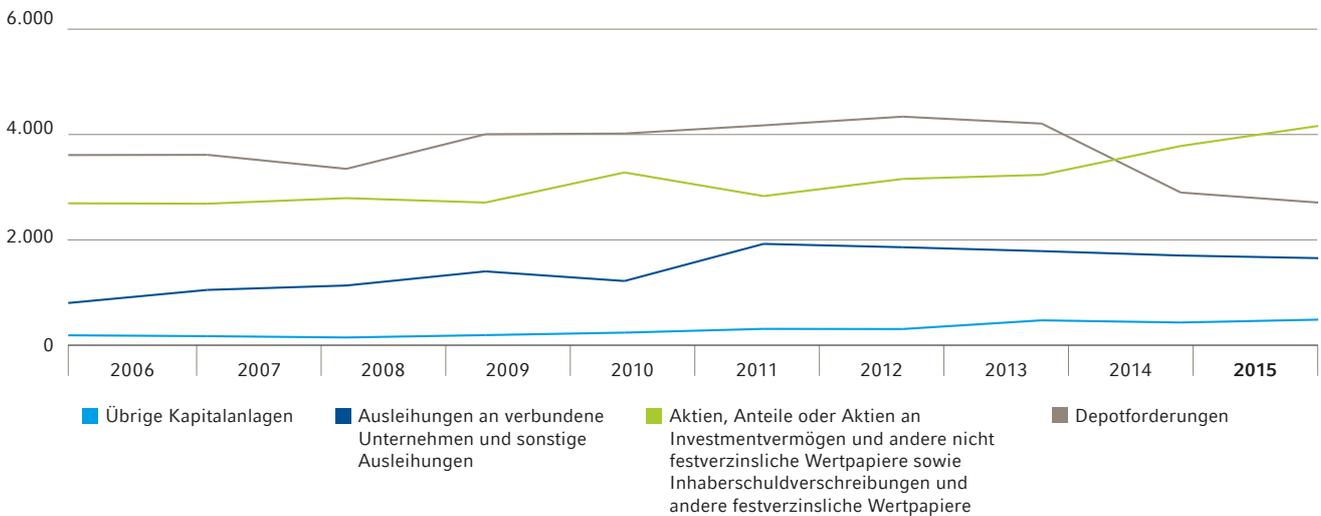
Die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere blieben mit 15,5 Mio. EUR (15,4 Mio. EUR) stabil. Ihnen standen geringere Zuschreibungen in Höhe von 1,0 Mio. EUR (5,7 Mio. EUR) gegenüber. Die Abschreibungen auf Grundstücke lagen mit 0,6 Mio. EUR (0,6 Mio. EUR) auf Vorjahresniveau. Bei Aktien bestand im Berichtsjahr ein Abschreibungsbedarf in Höhe von 0,1 Mio. EUR (Vorjahr: 0,0 Mio. EUR), Zuschreibungen wurden nicht vorgenommen (1,8 Mio. EUR).

Insgesamt lag das Kapitalanlageergebnis mit 236,0 Mio. EUR (237,2 Mio. EUR) auf dem Niveau des Vorjahres.

Übriges Ergebnis

Die Sonstigen Erträge und Aufwendungen verschlechterten sich im Berichtsjahr leicht auf -9,7 Mio. EUR (-8,3 Mio. EUR).

Entwicklung der Kapitalanlagen in Mio. EUR



Finanz- und Vermögenslage

Kapitalanlagepolitik

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

- Generierung stabiler und risikoadäquater Erträge bei gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles
- Gewährleistung der Liquidität und Zahlungsfähigkeit der E+S Rück zu jeder Zeit
- Hohe Diversifizierung der Risiken
- Begrenzung von Währungskurs- und Laufzeitrissen durch kongruente Währungs- und Laufzeitbedeckung

Vor diesem Hintergrund verfolgen wir ein aktives Risikomanagement auf Basis ausgewogener Risiko-/Ertragsanalysen. Dabei berücksichtigen wir zentral implementierte Kapitalanlage-richtlinien und Erkenntnisse einer dynamischen Finanzanalyse. Diese sind unter Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation und Anforderungen der Passivseite der Bilanz Grundlage für festgelegte Investitionsbandbreiten, innerhalb derer unsere operative Portfoliosteuerung erfolgt. Diese Maßnahmen sollen ein angemessenes Ertragsniveau gewährleisten. Hierbei achten wir streng darauf, dass unser klar definierter Risikoappetit eingehalten wird. Dieser spiegelt sich in dem den Kapitalanlagen zugewiesenen Risikokapital wider und ist Grundlage für die strategische Asset-Allokation. Zudem wird damit gewährleistet, dass unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist. Im Rahmen unseres Asset Liability Managements (ALM) bestimmen die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Währungs- und Laufzeitenverteilung der Kapitalanlagen.

Die modifizierte Duration unseres Anleiheportefeuilles orientiert sich weitgehend an den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten.

Durch die Anpassung der Fälligkeitsstruktur unserer festverzinslichen Wertpapiere an die erwarteten Auszahlungsmuster unserer Verbindlichkeiten reduzieren wir die ökonomische Exponierung gegenüber dem Zinsänderungsrisiko.

Die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles lag zum 31. Dezember 2015 nahezu unverändert bei 5,0 (5,2). 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 Wechselkursschwankungen nur einen begrenzten Einfluss auf unser Ergebnis haben.

Kapitalanlagebestand

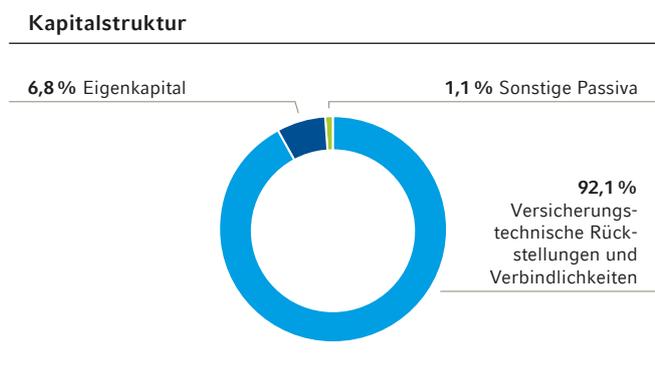
Unser Bestand an selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg im Berichtsjahr im Rahmen unserer Erwartungen um 419,6 Mio. EUR auf 6,7 Mrd. EUR (6,3 Mrd. EUR) an. Die saldierten unrealisierten Kursgewinne der festverzinslichen Wertpapiere und Rentenfonds gingen hingegen zum Jahresende auf 439,9 Mio. EUR (549,9 Mio. EUR) zurück. Hier schlug sich nieder, dass zwar die Renditen deutscher Staatsanleihen kürzerer bis mittlerer Laufzeiten im Vergleich zum Vorjahr abermals zurückgingen, andererseits aber die Renditen von USD-Anleihen im kürzeren bis mittleren Laufzeitenbereich im Laufe des Jahres anstiegen und gleichzeitig eine weitreichende Ausweitung von Risikoaufschlägen auf Unternehmensanleihen zu beobachten war.

Wir verfolgen weiterhin die Politik eines breit diversifizierten Portefeuilles. Der absolute Bestand unserer festverzinslichen Wertpapiere hat sich im Berichtszeitraum erhöht. Dies ist insbesondere auf den erfreulichen operativen Kapitalfluss sowie auf Währungskurseffekte zurückzuführen. Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir neben dem moderaten Wiederaufbau eines Aktienportfolios auch in anderen Anlageklassen in Reaktion auf das herausfordernde Zinsumfeld angepasst. So haben wir die Anlageklassen Fixed Income Enhancements und Emerging Markets weiter ausgebaut, bei gleichzeitiger Erhöhung unseres Bestands an Staatsanleihen. Im Gegenzug haben wir den Anteil von Pfandbriefen und Unternehmensanleihen im mittleren Ratingbereich an unserem Portfolio reduziert. Hierdurch erreichen wir bei stabilen Renditemöglichkeiten eine erhöhte Liquidität des Portfolios bei größtenteils gleichbleibendem Gesamtrisikoniveau. Bei allen anderen Anlageklassen waren lediglich geringfügige Veränderungen im Rahmen der regelmäßigen Portfoliopflege zu verzeichnen.

Die Depotforderungen gegenüber Zedenten aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft waren mit 2,9 Mrd. EUR (3,1 Mrd. EUR) etwas rückläufig.

Kapitalstruktur

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der E+S Rück werden von unserer Tätigkeit als Rückversicherer geprägt: Der weitaus größte Anteil entfällt auf den versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Hinzu kommt unser Eigenkapital. Die folgende Grafik verdeutlicht unsere Kapitalstruktur zum 31. Dezember 2015, eingeteilt in Eigenkapital, versicherungstechnische Verpflichtungen und sonstige Passiva, jeweils in Prozent der Bilanzsumme.



Versicherungstechnische Rückstellungen/ Verfügungsbeschränkungen

Die dargestellten versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten, in denen die Depot- und die Abrechnungsverbindlichkeiten enthalten sind, umfassen 92,1 % (91,9 %) der Bilanzsumme. Sie werden durch unsere Kapitalanlagen, die Depot- und Abrechnungsforderungen überdeckt.

Das Eigenkapital mit 6,8 % (7,0 %) der Bilanzsumme repräsentiert unsere wichtigste Finanzierungsquelle. Durch laufende Überwachung und entsprechende Steuerungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass unser Geschäft jederzeit mit ausreichendem Kapital hinterlegt ist.

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen im Wert von insgesamt 15,0 Mio. EUR.

Solvabilität

Die Solvabilität bildet die Eigenmittelausstattung eines Versicherungsunternehmens ab, mit der die eingegangenen Risiken und Verpflichtungen abgedeckt werden können. Die Solvabilitätsquote ist das Verhältnis von anrechenbarem Eigenkapital (dem vorhandenen Eigenkapital wird ein bestimmter Teil des Nachrangkapitals sowie die Rücklagen und der Gewinnvortrag hinzugerechnet) zur erforderlichen Solvabilitätsspanne. Letztere errechnet sich auf Basis der aktuellen versicherungstechnischen Prämien und Schäden. Die E+S Rück übertrifft die gesetzlichen Mindestanforderungen deutlich.

Weitere Erfolgsfaktoren

Unsere Mitarbeiter

Personalwirtschaftliche Kennzahlen

Zum 31. Dezember 2015 waren 341 (358) Mitarbeiter bei der E+S Rück beschäftigt. Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 2,6 % (1,4 %) über dem Vorjahresniveau. Mit 4,5 % sind die Fehlzeiten über dem Niveau des Vorjahres (3,4 %). Fluktuation und Fehlzeiten liegen weiterhin unter dem zu erwartenden Branchendurchschnitt.

Erste internationale Mitarbeiterbefragung durchgeführt

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir zum ersten Mal eine internationale, gruppenweite Mitarbeiterbefragung durchgeführt. Ziel dieser Befragung war es zum einen, den in den letzten Jahren eingeleiteten Dialog über ein einheitliches Werte- und Führungsverständnis fortzusetzen. Aus diesem Grund drehten sich die Fragen vor allem darum, inwieweit unsere als gruppenweit verbindlich definierten Werte und Führungsgrundsätze bekannt sind und gelebt werden. Zum anderen fragten wir nach Verbundenheit und Einsatzbereitschaft sowie zum Status der (internationalen) Zusammenarbeit.

Durchgeführt wurde die Befragung im Oktober 2015, unterstützt durch ein externes Meinungsforschungs- und Beratungsunternehmen. Insgesamt ergab sich eine solide Beteiligung von knapp unter 70 % aller befragten Mitarbeiter. Als zentrales Ergebnis lässt sich eine sehr hohe Gesamtzufriedenheit unserer Mitarbeiter feststellen. Dies gilt sowohl für die Durchschnittsbewertung über alle Fragen hinweg als auch für nahezu alle Einzelfragen. Besonders erfreulich ist die hohe Motivation und Einsatzbereitschaft, die unsere Mitarbeiter zum Ausdruck brachten. Als Verbesserungspotenzial sehen sie ein breiter aufgestelltes Vergütungssystem und eine nochmals verbesserte Unterstützung bei ihrer individuellen Weiterbildung.

Auf Basis dieser Erkenntnisse werden wir im laufenden Geschäftsjahr die Ergebnisse detailliert auswerten und Maßnahmen initiieren. Die Ziele werden sein, übergeordnete Verbesserungspotenziale zu erschließen und die einzelnen Einheiten darin zu stärken, sich mit ihren Ergebnissen zu beschäftigen.

Lernmanagementsystem erfolgreich eingeführt

Einen weiteren Schwerpunkt unserer Aktivitäten im abgelaufenen Geschäftsjahr bildete die Einführung eines zeitgemäßen Lernmanagementsystems – der HannoverReAcademy. Dieser Prozess wurde 2014 durch ein Evaluierungsprojekt gestartet, 2015 erfolgte die Einführung des ausgewählten Programms. Seitdem ist es uns möglich, unseren Mitarbeitern alle internen Seminarangebote aus dem Personal- und IT-Bereich übersichtlich in Form eines Weiterbildungskatalogs zu präsentieren. Auch sämtliche Buchungs-, Genehmigungs- und Verwaltungsprozesse laufen über diese Anwendung.

Die HannoverReAcademy dient darüber hinaus als Plattform für den Betrieb unserer E-Learning-Programme. Diese setzen wir seit einigen Jahren erfolgreich im Blended Learning-Format, also in einer Kombination mit Präsenzveranstaltungen, in der internationalen Basisausbildung unserer neuen Mitarbeiter ein.

Erfreulich ist weiterhin, dass es uns durch die Einführung der HannoverReAcademy gelungen ist, ehemals kleinteilige administrative Prozesse zu vereinfachen. So wird fortan für jeden neuen Mitarbeiter automatisch ein aus den Erfahrungen der Jahre gebildetes Paket an Einsteigerseminaren gebucht. Dies alles erfolgt auf weltweiter Basis, da auch unsere internationalen Einheiten Zugriff auf die HannoverReAcademy besitzen. Auf diese Weise sichern wir einen einheitlich hohen Ausbildungsstandard unserer Mitarbeiter.

Rekrutierungsaktivitäten gestärkt

Eine besondere Auffrischung erfuhren unsere Aktivitäten zur Rekrutierung neuer Mitarbeiter. Schon in den letzten Jahren waren wir durchaus erfolgreich darin, qualitäts- und zeitgerecht neue Mitarbeiter zu gewinnen. Dennoch haben wir im abgelaufenen Geschäftsjahr – im Verbund mit den weiteren im Außenauftritt unseres Unternehmens aktiven Bereichen – unseren Internetauftritt überarbeitet. Ähnlich wie unsere gesamte Internetseite erscheint nun auch der Karriereteil in einem zeitgemäßen und frischen Design. Verbessert haben wir ebenfalls den Informationsgehalt unserer Seite sowie die Auffindbarkeit der angebotenen Informationen.

Einen besonderen Schwerpunkt setzten wir auf den Ausbau der gezielten Ansprache der für uns vorrangig relevanten Bewerbergruppen mithilfe von Kurzfilmen. Herzstück ist dabei ein neues Personalmarketing-Video, das die für unsere Bewerberzielgruppen besonders wichtigen Aspekte, nämlich herausfordernde Arbeitsinhalte, kollegiale Zusammenarbeit und Internationalität, betont. Begleitet wird dieses Imagevideo von vier ebenfalls neu produzierten Testimonialfilmen,

in denen Mitarbeiter aus ihren individuellen Blickwinkeln ihre Aufgaben und den hieraus für sie entstehenden Reiz darstellen. Ziel ist es, potenziellen Bewerbern einfach und ansprechend die Vielfalt und Attraktivität unserer Aufgaben darzustellen und sie zu einer Bewerbung zu motivieren. Abgerundet wird dieses Angebot durch einige Mitschnitte von öffentlichen Auftritten oder Interviews unserer Personalbetreuer, in denen praxisnah Informationen rund um den Bewerbungsprozess und die Auswahl des richtigen Arbeitgebers gegeben werden.

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 erfolgreich verfolgt. Den Mitarbeitern sowie Vertretern, die sich in unseren Mitbestimmungsgremien engagiert haben, danken wir für die kritisch-konstruktive Zusammenarbeit.

Nachhaltigkeit bei der E+S Rück

Nachhaltigkeit bedeutet für die E+S Rück die Verpflichtung zu einer verantwortungsvollen, transparenten und auf den langfristigen Erfolg ausgerichteten Unternehmensführung. Vor diesem Hintergrund haben wir im Jahr 2011 eine Nachhaltigkeitsstrategie für die E+S Rück als Teil der Hannover Rück-Gruppe entwickelt, die die übergeordnete Unternehmensstrategie der Unternehmensgruppe konkretisiert, und in der wir uns explizit zu unserem strategischen Ziel der nachhaltigen Wertschöpfung bekennen.

Im Jahr 2014 haben wir unsere Unternehmens- und Nachhaltigkeitsstrategie, gemäß unserem dreijährigen Strategiezyklus, einer Überprüfung unterzogen. Im Einklang mit der Konzernstrategie der Hannover Rück-Gruppe wurden somit auch die Nachhaltigkeitsziele für den abgelaufenen Strategiezyklus überprüft und an die sich wandelnden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angepasst. Nachhaltigkeitsziele, die noch nicht erreicht waren, wurden dabei in dem neuen Strategiezyklus fortgeschrieben. Unsere aktuelle Nachhaltigkeitsstrategie für die Jahre 2015 bis 2017 definiert die vier nachfolgenden Handlungsfelder und benennt 14 konkrete Ziele sowie 42 Maßnahmen:

- Governance und Dialog
- Produktverantwortung
- Mitarbeiter
- Umwelt und Soziales

Die aktuelle Nachhaltigkeitsstrategie der Hannover Rück finden Sie unter www.hannover-rueck.de/nachhaltigkeit/index.html.

Governance und Dialog

Die E+S Rück trägt als Teil des Hannover Rück-Konzerns in vielfältiger Hinsicht Verantwortung: Dies gilt für die Einhaltung von Gesetzen und Regelungen ebenso wie für das Verhältnis zu den Mitarbeitern, den Aktionären, der Öffentlichkeit und den Kulturkreisen, in denen das Unternehmen agiert. Als Aktiengesellschaft mit Sitz in Deutschland ist das nationale Recht kennzeichnend für den formalen Gestaltungsrahmen der Corporate Governance bei der E+S Rück. Grundlegende Merkmale der Corporate Governance sind das duale Leitungssystem mit seiner transparenten und effektiven Aufteilung. Daher bilden die drei Organe Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung die Führungsstruktur des Unternehmens. Das Zusammenwirken dieser Organe ist im deutschen Aktienrecht sowie in der Satzung der Gesellschaft geregelt. Darüber hinaus bilden unsere Unternehmensstrategie, die Corporate Governance-Grundsätze sowie unsere Geschäftsgrundsätze die Basis für unsere Unternehmensführung.

Da das Vertrauen unserer Anspruchsgruppen und eine tadellose Reputation essenziell für den Erfolg unseres Unternehmens sind, bemühen wir uns zudem um einen aktiven Dialog mit unseren Aktionären, Kunden und Mitarbeitern. Über unsere Leistungen als verantwortungsvolles Unternehmen haben wir im abgelaufenen Jahr erneut in Form eines eigenständigen Nachhaltigkeitsberichtes informiert. Dabei orientieren wir uns als Teil der Hannover Rück-Gruppe an den derzeit gültigen und international anerkannten Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI), deren mittleren Transparenzlevel „B“ wir erfüllen.

Im Jahr 2015 wurde die Hannover Rück-Gruppe erneut von der Ratingagentur Oekom Research auf ihre Nachhaltigkeitsleistung hin bewertet und erhielt als Bestätigung für eine überdurchschnittliche Erfüllung der branchenspezifischen Anforderungen die Auszeichnung „Prime“. Darüber hinaus erhielt die Hannover Rück-Gruppe im Juni 2015 seitens des FTSE Environmental, Social and Governance Advisory Committee die Bestätigung über die Zugehörigkeit zur weltweiten FTSE4Good Index-Serie.

Produktverantwortung

Unser Rückversicherungsangebot orientiert sich an den Bedürfnissen des Marktes und unserer Kunden. Die E+S Rück ist in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Die Produkte reichen von der traditionellen Rückversicherung bis hin zu komplexen individuellen Lösungen für die Risikoübernahme und zur Optimierung der Kapitalanforderungen unserer Kunden. Als ein führendes Unternehmen der Rückversicherungsbranche hängt der wirtschaftliche Erfolg der E+S Rück im Wesentlichen von der richtigen Bewertung aktueller und zukünftiger Risiken ab. Im Prozess der Risikobewertung stehen wir heute einer zunehmenden Komplexität durch die steigende Bedeutung von verschiedenen Aspekten der Nachhaltigkeit gegenüber. Dazu zählen jüngst die Zunahme geopolitischer und ökonomischer Unsicherheiten, aber auch Entwicklungen wie der demografischer Wandel, das sich ändernde Mobilitätsverhalten von Menschen, die zunehmende Digitalisierung mit den daraus entstehenden Cyber-Risiken sowie Klimaveränderungen und die damit einhergehenden Diskussionen um Nahrungsmittel- und Wassersicherheit. Mittels themenspezifischer von uns veranstalteten Konferenzen, Geschäftsbesuchen und der Präsenz auf Messen und Fachtagungen lassen wir Kunden an unseren Erkenntnissen teilhaben und nutzen die intern und extern gewonnenen Erkenntnisse, um bessere oder neuartige (Rück-)Versicherungslösungen für unsere Kunden anbieten zu können und unsere Kundenbeziehungen zu intensivieren.

Bei der Verwaltung unserer Kapitalanlagen verfolgen wir im Interesse unserer Kunden und Aktionäre das Ziel, eine marktgerechte Rendite zu erwirtschaften. Dies erfolgt im Rahmen unserer Nachhaltigkeitsstrategie dadurch, dass wir Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG-Kriterien) in die Anlagepolitik einbeziehen. Seit 2012 orientieren wir uns konkret an den zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen und berücksichtigen damit auch die Aspekte Menschenrechte, Arbeitsbedingungen, Umwelt und Anti-Korruption. Seit 2013 werden unsere Kapitalanlagen halbjährlich auf die Einhaltung dieser ESG-Maßstäbe geprüft. Bei erkannten Verstößen trennen wir uns vom jeweiligen Titel und schließen ihn aus unserem Anlageuniversum aus. Bei der Entwicklung und kontinuierlichen Überprüfung unserer Anlagestrategie arbeiten wir mit einem etablierten, auf Nachhaltigkeit spezialisierten Dienstleister zusammen. Im Rahmen unserer Nachhaltigkeitsstrategie setzen wir uns das Ziel, unsere ESG-Richtlinien für das Kapitalanlagemanagement zu erweitern. Wir planen die Weiterentwicklung unserer ESG-Investment Policy inkl. des Aufbaus eines Positiv-Screenings.

Mitarbeiter

Erfolgreiche Mitarbeiter langfristig zu beschäftigen ist einer der zehn Schwerpunkte unserer Konzernstrategie. Um von Mitarbeitern und potenziellen Nachwuchskräften stets als attraktiver Arbeitgeber wahrgenommen zu werden, achten wir in besonderer Weise auf ihre Qualifikation und Weiterentwicklung. Die Gesundheit unserer Mitarbeiter ist eine essenzielle Voraussetzung für eine nachhaltige Geschäftsentwicklung. Im Fokus unserer Bemühungen steht daher die Prävention von Krankheiten, z. B. durch arbeitsmedizinische Voruntersuchungen, Arbeitsplatzinspektionen, durch allgemeinmedizinische Beratung und Behandlung sowie durch ein gesundheitsförderndes Sportangebot.

Daneben legen wir Wert darauf, dass unsere Mitarbeiter Beruf und Privatleben in einem ausgewogenen Verhältnis miteinander vereinbaren können. Daher bieten wir Teilzeit- und Telearbeitsmodelle an, die individuell gestaltbar sind, sowie eine Gleitzeitordnung ohne Kernzeiten. Durch diese Flexibilität wollen wir unsere Mitarbeiter dabei unterstützen, ihren Alltag in Lebensphasen wie der Familiengründung oder im Zuge der Vorbereitung auf den Berufsausstieg, z. B. durch Altersteilzeit, zu gestalten. Zu den Grundpfeilern unserer erfolgreichen Geschäftstätigkeit zählt neben Qualifikation und Leistungsbereitschaft ein hohes Maß an Vielfalt.

Umwelt und Soziales

Die E+S Rück ist bestrebt, negative ökologische Auswirkungen unserer Geschäftstätigkeit so gering wie möglich zu halten. Den Schwerpunkt unserer Anstrengungen für den Umweltschutz bildet die Reduzierung von CO₂-Emissionen im Bereich der Strom- und Wärmeversorgung unserer Gebäude sowie unserer Reisetätigkeit. Am Standort Deutschland haben wir unsere Stromversorgung bereits auf erneuerbare Energien umgestellt. Mit der Einführung unseres im Jahr 2012 nach DIN EN ISO 14001 zertifizierten Umweltmanagementsystems haben wir Standardprozesse für den Umgang mit dem Umweltschutz etabliert und im Umweltprogramm konkrete Maßnahmen definiert. Unser Umweltmanagementsystem wurde im November 2015 erneut erfolgreich zertifiziert.

Unser gesellschaftliches Engagement hat bereits Tradition. Schon seit mehreren Jahrzehnten engagiert sich die E+S Rück als Sponsor von kulturellen und sozialen Projekten. Inhaltlich konzentrieren wir unsere gemeinnützigen Aktivitäten heute auf die Bereiche Forschung, Lehre, Kunst und Musik sowie auf die Unterstützung des freiwilligen sozialen Engagements unserer Mitarbeiter.

Detaillierte Erläuterungen zum Ressourcenverbrauch sowie ausführliche Informationen zu unserem sozialen Engagement finden Sie unter www.hannover-rueck.de/nachhaltigkeit/index.html.

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

Unser oberstes Ziel

Die E+S Rück konzentriert sich im selbstabgeschlossenen Geschäft exklusiv auf die Belange des deutschen Marktes und ist dabei fest in das zentrale Risikomanagement des Hannover Rück-Konzerns eingebettet. Trotz der Konzentration auf den deutschen Markt ist die E+S Rück im Rahmen gruppeninterner Retrozessionsabkommen auch an den Entwicklungen der internationalen (Rück-)Versicherungsmärkte beteiligt. Die Risikosteuerung und -überwachung erfolgt daher nicht isoliert voneinander, sondern auf Basis einer Gesamtbetrachtung der Risiken und Chancen auf der Ebene des Hannover Rück-Konzerns. Die Ziele des Risikomanagements der E+S Rück sind daher im Wesentlichen identisch mit denen des Hannover Rück-Konzerns, und es bestehen entsprechende Synergien, unter anderem durch eine ganzheitliche und übergreifende Überwachung von Risiken und die Realisierung von Chancen auf der Ebene des Hannover Rück-Konzerns. Wir führen unseren gesamten Geschäftsbetrieb zusammen mit der Hannover Rück am Standort Hannover im Rahmen einer Verwaltungsgemeinschaft. Verwaltungstätigkeiten der Betriebsorganisation wie insbesondere das Risikomanagement, das Personalwesen, das Prozessmanagement sowie das Controlling betreiben wir gemeinsam. Für die E+S Rück wird zur Sicherung einer angemessenen Kapitalausstattung eine Solvenzquote von mindestens 200 % nach Solvency II angestrebt. Die Kapitalausstattung ist so gewählt, dass sich bietende Geschäftschancen jederzeit wahrgenommen werden können.

Strategieumsetzung

Unsere Unternehmensstrategie umfasst insgesamt zehn strategische Grundsätze. Die wesentlichen strategischen Anknüpfungspunkte für unser Risikomanagement sind folgende Grundsätze der Unternehmensstrategie:

- Wir managen Risiken aktiv.
- Wir sorgen für eine angemessene Kapitalausstattung.
- Wir setzen auf Nachhaltigkeit, Integrität und Compliance.

Aus der Unternehmensstrategie leiten wir unsere Risikostrategie ab. Sie ist das zentrale Element für unseren Umgang mit Chancen und Risiken. In der Risikostrategie werden die Ziele des Risikomanagements weiter konkretisiert sowie unser Risikoverständnis dokumentiert. Wir haben in der Risikostrategie ebenfalls zehn übergeordnete Prinzipien festgelegt:

1. Wir halten den vom Vorstand festgelegten und vom Aufsichtsrat erörterten Risikoappetit ein.
2. Wir integrieren das Risikomanagement in die wertorientierte Steuerung.
3. Wir fördern eine offene Risikokultur und die Transparenz des Risikomanagementsystems.
4. Wir streben das jeweils höchste Risikomanagement-Rating der Ratingagenturen an. Die Genehmigung unseres internen Kapitalmodells für Solvency II ist inzwischen erfolgt.
5. Wir definieren eine Wesentlichkeitsgrenze für unsere Risiken.
6. Wir nutzen angemessene quantitative Methoden.
7. Wir verwenden passende qualitative Methoden.
8. Wir verteilen unser Kapital risikobasiert.
9. Wir stellen die notwendige Funktionstrennung in unserer Aufbauorganisation sicher.
10. Wir beurteilen den Risikogehalt von neuen Geschäftsfeldern und neuen Produkten.

Die Risikostrategie wird mit einem zunehmenden Detaillierungsgrad auf den verschiedenen Unternehmensebenen weiter konkretisiert. Die daraus abgeleiteten wesentlichen Richtlinien, zum Beispiel das Limit- und Schwellenwertsystem, überprüfen wir mindestens einmal im Jahr. Dadurch gewährleisten wir die Aktualität unseres Risikomanagementsystems.

Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement im vergangenen Geschäftsjahr

Regulatorische Entwicklungen: Im Geschäftsjahr 2015 wurden weitere konkretisierende Aspekte von Solvency II definiert, unter anderem spezifische Durchführungsverordnungen der EU-Kommission zur Festlegung technischer Durchführungsstandards. Die E+S Rück hat alle bisherigen Anforderungen konsequent implementiert. Nach intensiven Vorbereitungen hat die E+S Rück die Genehmigung erhalten, mit der Einführung von Solvency II ihre Solvenzanforderungen anhand ihres internen Modells zu berechnen. Dies bezieht sich auf die quantitativen Risiken. Das operationale Risikokapital wird demgegenüber zu diesem Zweck nach der Standardformel berechnet. Das genehmigte Modell deckt die für die Unternehmenssteuerung wichtigsten Zeichnungs-, Markt- und Forderungsausfallrisiken ab. Mit unserem internen Modell können wir, anders als mit einem Standardmodell, die Risikostruktur unseres Rückversicherungsgeschäftes bestmöglich abbilden und so auch unsere aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen weiterhin effizient umsetzen. Aufgrund unseres internen Kapitalisierungsziels werden die Kapitalanforderungen von Solvency II keine zusätzliche Hürde darstellen. Die Schlüssel-funktionen von Solvency II – die Risikomanagementfunktion, die aktuarielle Funktion, die Compliance-Funktion und die Revisionsfunktion – sind bereits bei der E+S Rück entlang bestehender Prozesse und Organisationsstrukturen etabliert. Die aufsichtsrechtlichen Berichts-anforderungen in Form von Vorbereitungsmaßnahmen erfüllten wir umfassend in 2015 mit einem sogenannten Regular Supervisory Report sowie einem Own Risk and Solvency Assessment für das Berichtsjahr 2014.

Kapitalmarktumfeld: Weitere wesentliche externe Einflussfaktoren sind das anhaltend niedrige Zinsniveau, gerade im Hinblick auf die Verzinsung unserer Kapitalanlagen. Für nähere Informationen zu diesen Themen verweisen wir auf das Kapitel „Finanz- und Vermögenslage“ im Lagebericht auf Seite 23 f.

Risikokapital

Im Interesse unserer Aktionäre und Kunden ist es unser Ziel, ein angemessenes Verhältnis von Risiken und Eigenmitteln sicherzustellen. Unser quantitatives Risikomanagement bildet ein einheitliches Rahmenwerk zur Bewertung und Steuerung aller das Unternehmen betreffenden Risiken und unserer Kapitalposition. Das Risikomanagement der E+S Rück bedient sich angemessener quantitativer Modelle. Im Rahmen des Risikomanagements der E+S Rück erfolgt eine regelmäßige Überwachung der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Solvenzvorschriften (Sicherheitsniveau von 99,5 %). Wir gehen davon aus, dass das für den Hannover Rück-Konzern relevante Sicherheitsniveau von 99,97 % bei einem Betrachtungszeitraum von einem Jahr einem Ratingkapital mit einem Bewertungsniveau von „AA“ nach Standard & Poor's entspricht. Durch dieses gewählte hohe Sicherheitsniveau werden auch die aufsichtsrechtlichen Kapitalerfordernisse der E+S Rück als wesentliche Teilbedingung übertroffen.

Das interne Kapitalmodell der E+S Rück ist ein stochastisches Unternehmensmodell, das alle Geschäftsfelder der E+S Rück abdeckt. Zentrale Größe sind die ökonomischen Eigenmittel, die gemäß marktkonsistenter Bewertungsprinzipien ermittelt werden und auch die Basis für die Berechnung der Eigenmittel unter Solvency II bilden. Das interne Kapitalmodell der E+S Rück berücksichtigt die Risiken, die die Entwicklung des ökonomischen Eigenkapitals beeinflussen. Für die verschiedenen Risikokategorien haben wir jeweils eine Anzahl von Risikofaktoren identifiziert, für die wir Wahrscheinlichkeitsverteilungen festlegen. Risikofaktoren sind zum Beispiel ökonomische Indikatoren wie Zinsen, Wechselkurse und Inflationsindizes, aber auch versicherungsspezifische Indikatoren wie die Sterblichkeit einer bestimmten Altersgruppe innerhalb unseres Versichertenportefeuilles in einem bestimmten Land oder die Anzahl von Naturkatastrophen in einer bestimmten Region und die versicherte Schadenhöhe pro Katastrophe. Bei der Festlegung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen für die Risikofaktoren greifen wir auf historische und öffentlich verfügbare Daten sowie auf den internen Datenbestand zurück. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten den Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert.

Unsere Kapitalüberbedeckung gemäß vollständig internem Modell zum 30. September 2015 ist gegenwärtig sehr komfortabel. Die E+S Rück ist gut kapitalisiert und unser verfügbares Kapital übersteigt deutlich den aktuellen Kapitalbedarf:

Kapitalisierung¹ der E+S Rück nach internem Kapitalmodell

in Mio. EUR	2015	2014
Verfügbares ökonomisches Kapital	2.639,2	2.369,5
Benötigtes Risikokapital	764,5	568,9
Kapitalbedeckungsquote in %	345,2	416,5

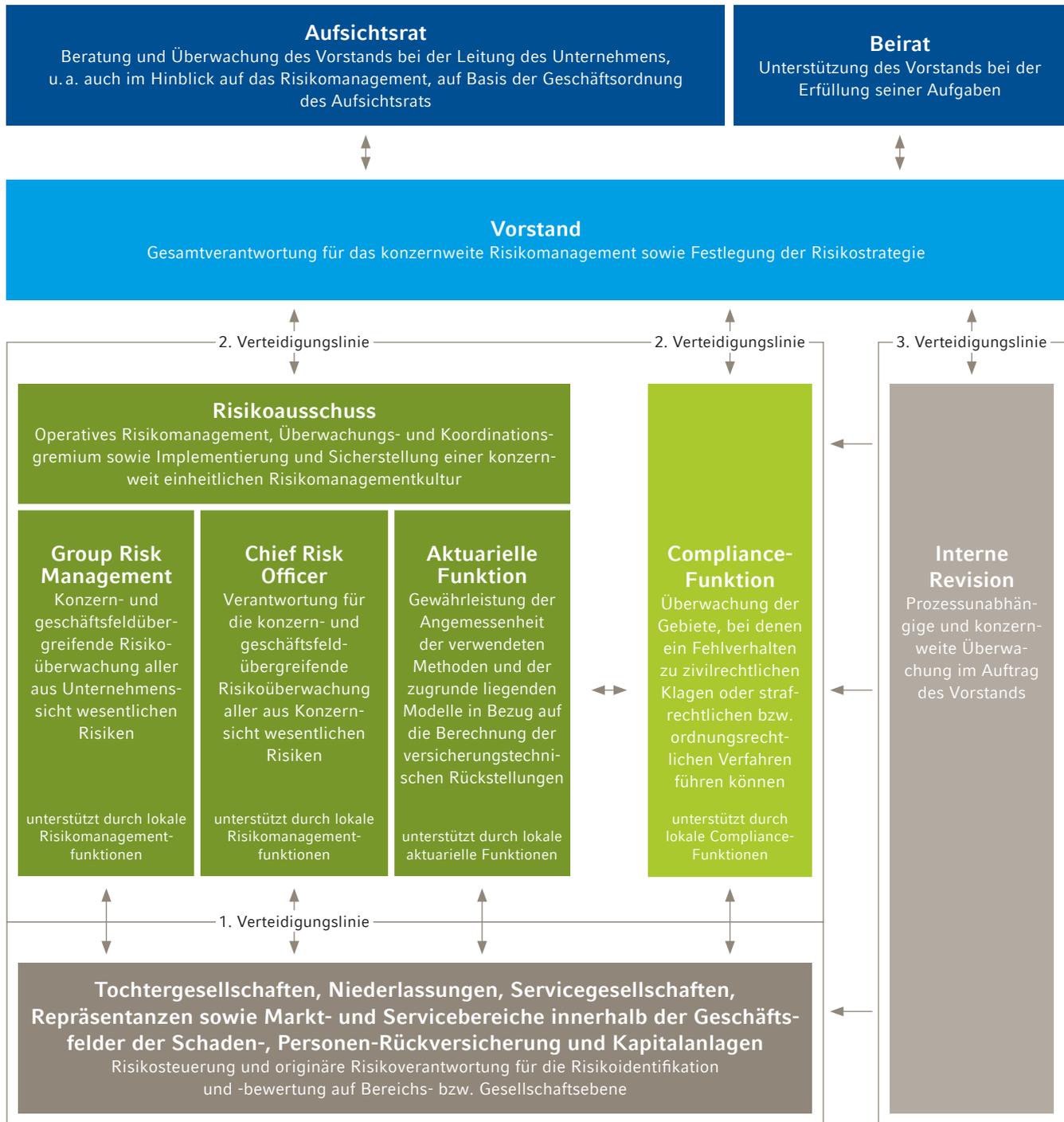
¹ Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 %

Die E+S Rück ermittelt die aufsichtsrechtlichen Solvenzkapitalanforderungen gemäß Solvency II anhand ihres genehmigten internen Modells für Marktrisiken, Zeichnungsrisiken und Forderungsausfallrisiken. Im Unterschied zu dem oben dargestellten Risikokapital wird die Solvenzkapitalanforderung für operationale Risiken nach den Vorgaben der Standardformel berechnet. Die zum 30. September 2015 nach den Vorgaben von Solvency II berechnete Kapitalbedeckungsquote der E+S Rück betrug 310 %.

Organisation und Prozesse des Risikomanagements

Um ein effizientes Risikomanagementsystem sicherzustellen, hat die E+S Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien eingerichtet. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind entscheidend für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. In unserem System sind die zentralen Funktionen des Risikomanagements eng miteinander verzahnt und die Rollen, Aufgaben und Berichtswege sind im Sinne der sogenannten drei Verteidigungslinien klar definiert und dokumentiert. Die erste Verteidigungslinie besteht aus der Risikosteuerung und der originären Risikoverantwortung auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Die zweite Verteidigungslinie besteht aus den Schlüsselfunktionen Risikomanagement, aktuarielle Funktion sowie der Compliance-Funktion. Diese Einheiten sind für die Überwachung zuständig. Die dritte Verteidigungslinie besteht aus der prozessunabhängigen Überwachung durch die interne Revision. Einen Überblick über die zentralen Funktionen und Gremien im Gesamtsystem sowie über deren wesentliche Aufgaben und Kompetenzen vermittelt die folgende Darstellung.

Zentrale Funktionen der Risikoüberwachung und -steuerung



Zur Unterstützung der Risikokommunikation und zur Etablierung einer offenen Risikokultur finden regelmäßig Treffen der Risikomanagementfunktionen, z. B. im Rahmen des Group Risk Management Meetings (GRIMM) statt.

Wesentliche Elemente unseres Risikomanagementsystems

Unsere Risikostrategie, die Rahmenrichtlinie zum Risikomanagement und das Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken der E+S Rück beschreiben die zentralen Elemente unseres Risikomanagementsystems. Das Risikomanagementsystem unterliegt einem permanenten Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung. Insbesondere die systematische Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung,

-steuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung sind von zentraler Bedeutung für die Wirksamkeit des Gesamtsystems.

In der Rahmenrichtlinie zum Risikomanagement werden unter anderem die zentralen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, die organisatorischen Rahmenbedingungen und der Risikokontrollprozess beschrieben. Die Regelungen leiten sich aus der Unternehmens- und der Risikostrategie ab und berücksichtigen zudem die aufsichtlichen Mindestanforderungen an das Risikomanagement sowie internationale Standards und Entwicklungen einer angemessenen Unternehmensführung.

Risikotragfähigkeitskonzept

Die Ermittlung der Risikotragfähigkeit beinhaltet die Bestimmung des insgesamt zur Verfügung stehenden Risikodeckungspotenzials und der Berechnung, wie viel davon zur Abdeckung aller wesentlichen Risiken verwendet werden soll. Dies erfolgt im Einklang mit den Vorgaben der Risikostrategie und der Festlegung des Risikoappetits durch den Vorstand. Mit unserem Risikomodell erfolgt eine Bewertung der quantitativ bewertbaren Einzelrisiken sowie der gesamten Risikoposition. Zur Überwachung der wesentlichen Risiken existiert ein zentrales Limit- und Schwellenwertsystem. In dieses System fließen – neben weiteren risikorelevanten Kennzahlen – insbesondere die aus der Risikotragfähigkeit abgeleiteten und ermittelten Kenngrößen ein. Die Einhaltung des Gesamtrisikoappetits wird anhand der Ergebnisse des Risikomodells laufend überprüft.

Risikoidentifikation

Eine wesentliche Informationsbasis für die Überwachung der Risiken ist die turnusmäßige Risikoidentifikation. Die Dokumentation aller identifizierten Risiken findet im zentralen Register statt, das alle wesentlichen Risiken enthält. Die Risikoidentifikation erfolgt zum Beispiel in Form von strukturierten Assessments, Interviews oder Szenarioanalysen. Externe Erkenntnisse wie anerkanntes Branchen-Know-how aus relevanten Gremien oder Arbeitsgruppen fließen in den Prozess mit ein. Die Risikoidentifikation ist bedeutend für die dauerhafte Aktualität unseres Risikomanagements.

Risikoanalyse und -bewertung

Grundsätzlich wird jedes identifizierte und als wesentlich erachtete Risiko quantitativ bewertet. Lediglich Risikoarten, für die eine quantitative Risikomessung derzeit nicht oder schwer möglich ist, werden qualitativ bewertet (z. B. strategische Risiken oder Reputationsrisiken). Eine qualitative Bewertung findet durch Expertenschätzungen statt. Die quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition erfolgt durch den Zentralbereich Risikomanagement. Dabei werden soweit möglich Risikokumule und -konzentrationen berücksichtigt.

Risikosteuerung

Die Steuerung aller wesentlichen Risiken ist Aufgabe der operativen Geschäftsbereiche. Dabei werden die identifizierten und

analysierten Risiken entweder bewusst akzeptiert, vermieden oder reduziert. Bei der Entscheidung durch den Geschäftsbereich werden das Chancen-/Risikoverhältnis sowie der Kapitalbedarf berücksichtigt. Unterstützt wird die Risikostrategie beispielsweise durch die Vorgaben der zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien und durch definierte Limite- und Schwellenwerte.

Risikoüberwachung

Zentrale Aufgabe des Zentralbereichs Risikomanagement ist die Überwachung aller identifizierten wesentlichen Risiken. Dies beinhaltet unter anderem die Überwachung der Umsetzung der Risikostrategie sowie die Einhaltung der definierten Limite und Schwellenwerte sowie von risikorelevanten Methoden und Prozessen. Wichtige Aufgabe der Risikoüberwachung ist es zudem festzustellen, ob die Maßnahmen zur Risikosteuerung durchgeführt wurden, und ob die geplante Wirkung der Maßnahmen ausreichend ist.

Risikokommunikation und Risikokultur

Das Risikomanagement ist fest in unsere betrieblichen Abläufe integriert. Dies wird unterstützt durch eine transparente Risikokommunikation sowie einen offenen Umgang mit Risiken im Rahmen unserer Risikokultur. Die Risikokommunikation erfolgt zum Beispiel durch interne und externe Risikoberichte, Informationen zu aktuellen Risikokomplexen im Intranet und Schulungsangebote für Mitarbeiter. Auch der regelmäßige Informationsaustausch zwischen risikosteuernden und risikoüberwachenden Einheiten ist elementar für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements.

Risikoberichterstattung

Unsere Risikoberichterstattung informiert systematisch und zeitnah über alle wesentlichen Risiken und deren potenzielle Auswirkungen. Das zentrale Risikoberichtswesen besteht primär aus regelmäßigen Risikoberichten z. B. über die Gesamtrisikosituation, die Einhaltung der in der Risikostrategie definierten Kenngrößen oder der Kapazitätsauslastung der Naturkatastrophenszenarien. Ergänzend zur Regelberichterstattung erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und kurzfristig auftretende Risiken.

Prozessintegrierte und -unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

Der Vorstand ist unabhängig von der internen Zuständigkeitsregelung für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation des Unternehmens verantwortlich. Dies umfasst auch die Überwachung des internen Risikosteuerungs- und Kontrollsystems. Eine prozessunabhängige Überwachung und Qualitätssicherung des Risikomanagements erfolgt durch die interne Revision und externe Instanzen (Aufsichtsbehörden, Wirtschaftsprüfer und Ratingagenturen). Insbesondere der Wirtschaftsprüfer prüft das Risikofrüherkennungssystem und das interne Überwachungssystem. Durch prozessintegrierte Verfahren und Regelungen, beispielsweise durch das interne Kontrollsystem, wird das Gesamtsystem vervollständigt.

Internes Kontrollsystem

Wir gestalten unsere Geschäftstätigkeit so, dass sie stets im Einklang mit allen gesetzlichen Vorschriften steht. Das interne Kontrollsystem (IKS) ist ein wichtiges Teilsystem, das unter anderem dazu dient, vorhandenes Vermögen zu sichern und zu schützen, Fehler und Unregelmäßigkeiten zu verhindern bzw. aufzudecken sowie Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Die Kernelemente des IKS der E+S Rück sind in einer Rahmenrichtlinie dokumentiert, die ein gemeinsames Verständnis für eine differenzierte Umsetzung der notwendigen Kontrollen schafft. Sie hat letztlich zum Ziel, die Umsetzung unserer Unternehmensstrategie konsequent zu steuern und zu überwachen. Die Rahmenrichtlinie 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 zur 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. Hierzu zählen beispielsweise:

- das Vieraugenprinzip,
- die Funktionstrennung,
- die Dokumentation der Kontrollen innerhalb der Prozesse
- sowie technische Plausibilitätskontrollen und Zugriffsberechtigungen in den IT-Systemen.

Damit das IKS funktioniert, ist es wichtig, dass Leitung, Führungskräfte und Mitarbeiter auf allen Ebenen mitwirken.

Im Bereich des Rechnungswesens und der Finanzberichterstattung stellen Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass der Abschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Damit wird sichergestellt, dass wir das Risiko wesentlicher Fehler im Abschluss frühzeitig erkennen und verringern können. Da unsere Finanzberichterstattung in hohem Maß von IT-Systemen abhängt, ist auch die Kontrolle dieser Systeme notwendig; Berechtigungskonzepte regeln den Systemzugriff, und für jeden Schritt sind inhaltliche und systemseitige Prüfungen implementiert, durch die Fehler analysiert und umgehend beseitigt werden.

Risikolandschaft der E+S Rück

Die E+S Rück geht im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eine Vielzahl von Risiken ein. Diese Risiken werden bewusst eingegangen, gesteuert und überwacht, um die damit verbundenen Chancen wahrzunehmen. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit. Diese basieren auf den Berechnungen der Risikotragfähigkeit. Durch die Diversifikation zwischen unseren Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung erzielen wir einen effektiven Einsatz unseres Kapitals unter Chancen- und Risikogesichtspunkten sowie eine überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalrendite. Mittels dieser Ansätze sind wir gut positioniert für weiteres profitables Wachstum. Unserem Risikomanagement kommt dabei eine entscheidende Bedeutung zu: Unter anderem, damit die Risiken für das Rückversicherungsportefeuille kalkulierbar bleiben, und damit auch außergewöhnliche Großschäden das Ergebnis nicht über Gebühr beeinträchtigen.

Die Risikolandschaft der E+S Rück umfasst:

Risikolandschaft der E+S Rück



Aktuell sind unsere größten Risiken die Kredit- und Spreadrisiken innerhalb der Marktrisiken und die Reserve- und Katastrophenrisiken innerhalb der versicherungstechnischen Risiken der Schaden-Rückversicherung. Die wesentlichen Überwachungs- und Steuerungsmechanismen sind in den folgenden Kapiteln dargestellt.

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Das Risikomanagement der Schaden-Rückversicherung hat verschiedene übergreifende Leitlinien zur effizienten Risiko-steuerung definiert. Dazu zählt unter anderem die begrenzte Nutzung von Retrozessionen zur Reduzierung der Volatilität und zum Schutz des Kapitals. Wesentlich ist ferner, dass die Ausschöpfung der vorhandenen Risikokapazitäten stets auf Basis der Vorgaben des Risikomanagements erfolgt, und die Risikoübernahme systematisch über die vorhandenen zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien gesteuert wird. Unser konservatives Reservierungsniveau ist eine für das Risiko-management bestimmende Kenngröße. 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). Hierbei spielt das Katastrophenrisiko eine entscheidende Rolle.

Die Diversifikation innerhalb des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung wird durch die Umlage der Kapitalkosten in Abhängigkeit vom Diversifikationsbeitrag aktiv gesteuert. Ein hoher Diversifikationseffekt entsteht durch Zeichnung von Geschäft in unterschiedlichen Sparten und unterschiedlichen

Regionen mit unterschiedlichen Geschäftspartnern. Zusätzlich verstärkt die aktive Begrenzung von Einzelrisiken wie Naturkatastrophen den Diversifikationseffekt.

Das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses, hat oberste Priorität in unserem Risikomanagement. Ein konservatives Reservierungsniveau ist für uns außerordentlich wichtig. Um dem Risiko der Unterreservierung entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener versicherungsmathematischer Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie die Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Wesentlichen Einfluss auf die Spätschadenreserve haben die Haftpflichtschäden. 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.

Die Schadenrückstellungen beruhen naturgemäß zu einem gewissen Grad auf Schätzungen, die mit einem Unsicherheitsfaktor behaftet sind. Der Unterschied aus letztjähriger und aktueller Einschätzung schlägt sich im Nettoabwicklungsergebnis nieder. Die Nettoschadenrückstellung der Schaden-Rückversicherung hat sich im Zeitablauf wie folgt entwickelt:

Nettoschadenrückstellung und deren Abwicklung in der Schaden-Rückversicherung

Abwicklungsergebnis	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
in Mio. EUR	108,5	42,4	41,3	4,4	118,2	26,7	-186,5	-104,0	-265,5	-295,4
in % ¹	2,2	0,9	1,0	0,1	3,0	0,7	-5,6	-3,3	-9,3	-10,7

¹ bezogen auf die Nettorückstellungen am 1. Januar des jeweiligen Jahres

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die E+S Rück inflationsabhängige Wertpapiere im Bestand, die Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken schützen. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten als bei der Reservebildung unterstellt. Anfänglich wurde dieser Inflationsschutz mittels Inflationsswaps sichergestellt. Diese wurden erstmalig im Jahr 2010 erworben. Eine Aufstockung erfolgte 2011. Seit 2012 stellten wir vermehrt Teile des Inflationsschutzes für unsere Schadenreserven auch durch den Kauf von Anleihen sicher, deren Coupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind. Im Laufe des Berichtszeitraums erfolgte die Umstellung des Inflationsschutzes auf alleinige Verwendung dieser Anleihen.

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) werden lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle eingesetzt, die wir auf Basis der Erfahrung unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Risiken, die aus Naturgefahren resultieren, wird durch realistische Extremschadensszenarien vervollständigt.

Im Rahmen dieses Prozesses bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Dazu legt er den Teil des ökonomischen Kapitals fest, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl von Szenarien und Extremszenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf. Zur Risikolimitierung bestimmen wir zusätzlich Maximalbeträge für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden, wobei wir Profitabilitätskriterien berücksichtigen. Das Risikomanagement stellt sicher, dass diese Maximalbeträge eingehalten werden. Der Vorstand, der Risikoausschuss 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 durch die Marktbereiche erstellt. Diese enthalten unter anderem wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z. B. unauskömmliche Prämien) und auch sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote in der Schaden-Rückversicherung stellt sich wie folgt dar:

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

in %	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	99,3	96,1	104,3	102,3	95,8	102,0	102,0	100,6	106,4	95,7
davon Großschäden ¹	4,9	4,8	12,5	5,8	8,2	6,3	2,9	11,2	6,5	1,1

¹ Nettoanteil der E+S Rück für Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto in Prozent der verdienten Nettoprämie (bis 31. Dezember 2011: über 5 Mio. EUR brutto)

Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

Alle Risiken, die direkt mit dem Leben einer zu versichernden Person verbunden sind, werden als biometrische Risiken bezeichnet. Diese sind insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit. Die biometrischen Risiken sind die für uns wesentlichen Risiken im Bereich der Personen-Rückversicherung. Unser Ziel ist es, biometrische Risiken auszubalancieren. Darüber hinaus sind wir Stornorisiken ausgesetzt, da die aus unseren Rückversicherungsverträgen resultierenden Zahlungsströme auch vom Stornoverhalten der Versicherungsnehmer abhängen. Da wir Abschlusskosten unserer Zedenten teils vorfinanzieren, sind für uns zudem Forderungsausfallrisiken wesentlich. Darüber hinaus sind wir Katastrophenrisiken ausgesetzt, insbesondere Ereignissen mit einer hohen Anzahl von Sterbefällen in unserem Versicherungsportefeuille.

Die Rückstellungen werden auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen und unter Berücksichtigung der Meldungen unserer Zedenten festgelegt. Die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie Stornoannahmen werden fortlaufend hinsichtlich ihrer Angemessenheit überprüft und, wo nötig, angepasst. Dies erfolgt unter Verwendung unternehmenseigener Erfahrungsdaten sowie marktspezifischer Erkenntnisse.

Diversifikation ist für uns ein zentrales Steuerungsinstrument: Wir streben eine möglichst hohe Risikostreuung über unterschiedliche Risikoklassen und unterschiedliche Regionen an. In der Preisfindung für Rückversicherungsverträge setzen wir Anreize, die Diversifikation weiter zu erhöhen.

Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen, z. B. durch die Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln sowie Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit, genügen. Neugeschäft zeichnen wir nach den gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken sowie deren Bepreisung 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 und bei der Übernahme von Beständen werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen, z. B. von Stornorisiken, vorgenommen. Dank der Ausgestaltung unserer Rückversicherungsverträge ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung. Wir vertrauen auf die unternehmerischen Fähigkeiten unserer Underwriter und räumen ihnen höchstmögliche Kompetenzen ein.

In unserer Organisation steuern wir Risiken dort, wo sie entstehen, mit einem einheitlichen Ansatz, sodass wir eine Gesamt-sicht auf die Risiken der Personen-Rückversicherung erhalten. Unsere Zeichnungsrichtlinien bieten den Underwritern dafür einen geeigneten Rahmen. Die aus der Personen-Rückversicherung entspringenden Risiken sind im internen Kapitalmodell vollständig abgebildet.

Marktrisiken

Angesichts eines herausfordernden Kapitalmarktumfelds kommt dem Werterhalt der selbstverwalteten Kapitalanlagen und der Stabilität der Rendite eine hohe Bedeutung zu. Deshalb richtet die E+S Rück ihr Portefeuille an den Grundsätzen eines ausgewogenen Risiko-/Ertragsverhältnisses und einer breiten Diversifikation aus. Fußend auf einem risikoarmen Kapitalanlagenmix reflektieren die Kapitalanlagen sowohl Währungen als auch Laufzeiten unserer Verbindlichkeiten. Zu den Marktrisiken zählen Aktien-, Zins-, Währungs-, Immobilien-, Spread- und Kreditrisiken. Unser Portefeuille enthält aktuell einen hohen Teil festverzinslicher Wertpapiere, sodass Kredit- und Spreadrisiken den höchsten Anteil am Marktrisiko stellen. Zins- und Währungsrisiken minimieren wir durch eine möglichst hohe Kongruenz der Zahlungen aus festverzinslichen Wertpapieren mit den prognostizierten, zukünftigen Zahlungsverpflichtungen aus unseren Versicherungsverträgen. Marktrisiken ergeben sich aus Kapitalanlagen, die die E+S Rück selbst verwaltet, und aus Kapitalanlagerisiken der Zedenten, die wir im Rahmen von Versicherungsverträgen übernehmen.

Um den Werterhalt unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen sicherzustellen, überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines portefeuilleübergreifenden Frühwarnsystems auf Basis einer klar definierten Ampelsystematik. Dieses System definiert klare Schwellenwerte und Eskalationswege für die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Marktwertschwankungen und Realisierungsergebnisse aus den Kapitalanlagen. Diese sind im Einklang mit unserem Risikoappetit eindeutig definiert und führen, wenn eine entsprechende Marktwertentwicklung überschritten wird, zu festgelegten Informations- und Eskalationswegen.

Im Laufe des Berichtszeitraums kam es zu sehr heterogenen Entwicklungen insbesondere der Zins- und Spreadmärkte über die wichtigsten Anlagewährungen hinweg. Während die signifikanten Zinsrückgänge bis ca. April 2015 einen erheblichen Ausbau der Bewertungsreserven mit sich brachten, führten die Anstiege der Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen und Zinsen (insbesondere in USD und GBP) auf komfortablere Investmentniveaus zuletzt zu einem Rückgang der Bewertungsreserven im Vergleich zu den sehr hohen Niveaus vom Jahresanfang.

Ein weiteres wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist die kurzfristige Verlustwahrscheinlichkeit gemessen als Value at Risk (VaR).

Die Berechnung des VaR 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 der E+S Rück gibt den Marktwertverlust unseres selbstverwalteten Wertpapierportefeuilles an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Zur Berechnung der VaR-Kennzahlen der E+S Rück 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. Das Modell berücksichtigt Zins-, Kredit- und Spreadrisiken, systematische und spezifische Aktienrisiken, Rohstoffrisiken sowie optionsspezifische Risiken. Im Berichtsjahr haben die Volatilitäten insbesondere von festverzinslichen Anlagen in einem weiterhin schwierigen Kapitalmarktumfeld und damit die Marktpreisrisiken im Vergleich zum Vorjahr zugenommen. Durch eine weiterhin breite Risikodiversifizierung und die Ausrichtung unseres Kapitalanlageportefeuilles bewegte sich unser Value at Risk dennoch klar unter der Value-at-Risk-Limitierung unserer Kapitalanlagerichtlinie. Zum Ende des Berichtszeitraums betrug er 1,3 %, im Jahr davor 0,9 %.

Um neben den Normalszenarien bei der Ermittlung des VaR auch Extremszenarien abbilden zu können, führen wir Stresstests durch. Hierbei werden die Verlustpotenziale auf die Marktwerte auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert.

Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere und Immobilien

in Mio. EUR	Bestandsänderung auf Marktwertbasis
Aktien	
Aktienkurse -10 %	-14,1
Aktienkurse -20 %	-28,2
Aktienkurse +10 %	+14,1
Aktienkurse +20 %	+28,2
Festverzinsliche Wertpapiere	
Renditeanstieg +50 Basispunkte	-160,2
Renditeanstieg +100 Basispunkte	-313,4
Renditerückgang -50 Basispunkte	+167,1
Renditerückgang -100 Basispunkte	+341,2
Immobilien	
Immobilienmarktwerte -10 %	-3,1
Immobilienmarktwerte +10 %	+3,1

Weitere wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind neben den diversen Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset Liability Management (ALM). Das interne Kapitalmodell liefert uns die quantitative Unterlegung der Kapitalanlagestrategie sowie verschiedene VaR-Kalkulationen. Zusätzlich sind taktische Durationsbänder installiert, innerhalb derer das Portefeuille opportunistisch entsprechend den Markterwartungen positioniert wird. Es liegt eine unmittelbare Verknüpfung zwischen den Vorgaben für diese Bänder und unserer ermittelten Risikotragfähigkeit vor. Nähere Informationen zu den Risikokonzentrationen unserer Kapitalanlagen lassen sich der Tabelle zur Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere entnehmen.

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten in unserem Bestand. Neben den bisher in sehr geringem Maße im Rahmen strategischer Beteiligungen gehaltenen Beständen haben wir im Laufe des Jahres Marktopportunitäten zum Wiederaufbau eines breit diversifizierten Aktienportfolios genutzt.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportfolios. Zusätzlich besteht das Credit Spread-Risiko. Als Credit Spread wird die Zinsdifferenz zwischen einer risikobehafteten und einer risikolosen Anleihe bei gleicher Laufzeit 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 bilanzielle Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen des Konzerns. 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 verschiedener Nebenbedingungen, wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen, 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 direkten oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien kommen kann. Diese können durch eine Verschlechterung spezieller Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall 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, denen jeweils ausführliche Objekt-, Manager- und Marktanalysen vorausgehen.

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur im zur Absicherung von Risiken notwendigen Umfang ein. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktentwicklungen. Zu Beginn des Berichtsjahrs hatten wir zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven noch Inflation Swaps gehalten. Ein Teil dieses Bestandes erreichte unterjährig sein Laufzeitende und wurde nicht wieder erneuert. Verbleibende Titel wurden geschlossen, so dass unser Inflationsschutz nunmehr allein durch Anleihen sichergestellt wird, deren Kupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind. Außerdem hat die E+S Rück zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten im ersten Quartal 2014 Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps erworben. Diese sollen die Marktwertänderungen der zugesagten Aktienoptionen neutralisieren. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert. Unsere Kapitalanlagen enthalten Kreditrisiken, die sich aus der Gefahr eines Ausfalls (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren ergeben. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt ebenso eine zentrale Bedeutung zu wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien. Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, 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 Ratingquoten. Ein umfangreiches Risiko-Reporting sorgt für eine zeitnahe Berichterstattung an die mit der Risikosteuerung betrauten Funktionen.

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen per 31.12.2015

Ratingklassen	Inhaberschuld- verschreibungen		Namensschuld- verschreibungen/Schuld- scheindarlehen		Rentenfonds		Übrige Ausleihungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	48,3 %	2.017,5	72,1 %	1.239,3	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0
AA	15,3 %	639,1	22,7 %	390,8	0,0 %	0,0	0,0 %	0,0
A	16,0 %	668,5	3,2 %	55,2	34,2 %	4,6	0,0 %	0,0
BBB	17,4 %	726,9	1,6 %	27,5	27,5 %	3,7	0,0 %	0,0
< BBB ¹	3,0 %	124,1	0,4 %	7,0	38,3 %	5,1	0,0 %	0,0
Gesamt	100,00 %	4.176,2	100,00 %	1.719,7	100,00 %	13,3	0,00 %	0,0

¹ inklusive der festverzinslichen Wertpapiere ohne Rating

Die installierten Messungs- und Überwachungsmechanismen stellen eine vorsichtige, breit diversifizierte Anlagestrategie sicher. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Forderungsausfallrisiken

Das Forderungsausfallrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall.

Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Forderungsausfallrisiko in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines Verlusts der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie mit einem Risiko behaftet ist. 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 diese ausfallgefährdet erscheinen. 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. 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, schnell auf Kapazitätsveränderungen zu reagieren.

Forderungsausfallrisiken sind 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 Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert. Bezogen auf die E+S Rück waren zum Bilanzstichtag 21,8 Mio. EUR (6,57 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 317,9 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre betrug 0,00002 %.

Operationale Risiken

Operationale Risiken bestehen in der Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse sowie mitarbeiterbedingter, systembedingter oder auch externer Vorfälle. Im Gegensatz zu versicherungstechnischen Risiken (z. B. dem Reserverisiko), die wir im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit bewusst und kontrolliert eingehen, sind die operationalen Risiken untrennbar mit unserer Geschäftstätigkeit gekoppelt. Der Fokus liegt deshalb auf Risikovermeidung und -reduzierung. Als Ableitung unseres strategischen Grundsatzes „Wir managen Risiken aktiv“ handeln wir in Bezug auf die operationalen Risiken nach den folgenden Prinzipien:

1. Wir binden das operationale Risikomanagement in das Unternehmen und seine Kultur ein.
2. Wir managen operationale Risiken proaktiv und nachhaltig.
3. Wir betrachten Ereignisse und Szenarien, die das gesamte Spektrum operationaler Risiken abdecken.

4. Wir streben durch unsere Maßnahmen eine angemessene Risikoreduzierung an.
5. Wir managen innerhalb definierter Grenzen und schaffen Transparenz durch Messungen.

Mit Hilfe von Selbsteinschätzungen (Self Assessment for Operational Risks) ermitteln wir den Reifegrad unseres Risikomanagementsystems und definieren Handlungsfelder für Verbesserungen. Die Bewertung erfolgt beispielsweise durch die Einschätzung des Reifegrads der jeweiligen Risikomanagementfunktion oder der Risikoüberwachung und -berichterstattung. Das System ermöglicht uns unter anderem eine Priorisierung der operationalen Risiken und dient unter anderem der Ermittlung der Kapitalbindung in unserem internen Modell.

Im Gesamtrahmen der operationalen Risiken betrachten wir insbesondere Geschäftsprozessrisiken, Compliance-Risiken, Vertriebskanal- und Funktionsausgliederungsrisiken, Betrugsrisiken, Personalrisiken, Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken und Betriebsunterbrechungsrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z. B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur Beurteilung des Reifegrades der wesentlichen Prozesse definiert, z. B. für den Reservierungsprozess. Dadurch kann die Überwachung der Prozessrisiken sichergestellt werden. Gemeinsam mit den Prozessbeteiligten bewertet der Prozessverantwortliche die Risiken des Metaprozesses und entwickelt Maßnahmen bei erkannten, bestehenden Risiken. Die Datenqualität ist dabei ein sehr kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil zum Beispiel die Validität der Ergebnisse des internen Modells maßgeblich auf den zur Verfügung gestellten Daten basiert.

Compliance-Risiken bestehen aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, die Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit der E+S Rück nach sich ziehen können, wenn sie nicht beachtet werden. Als besonders Compliance-relevante Themen wurden dabei die aufsichtsrechtliche Compliance, die Einhaltung der Geschäftsgrundsätze, Datenschutz und auch die Kartell- und wettbewerbsrechtliche Compliance definiert. Das Compliance-Risiko schließt dabei steuerliche und rechtliche Risiken mit ein. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind geregelt und dokumentiert. Schnittstellen zum Risikomanagement sind etabliert. Regelmäßige Compliance-Schulungsprogramme ergänzen das Instrumentarium.

Potenzielle Vertriebskanalrisiken werden durch eine sorgfältige Auswahl der Agenturen, verbindliche Zeichnungsrichtlinien und regelmäßige Prüfungen reduziert.

Funktionsausgliederungsrisiken können durch Ausgliederungen von Funktionen, Dienstleistungen und/oder Organisationseinheiten an Dritte, außerhalb der E+S Rück, resultieren. Zur Begrenzung des Risikos existieren verbindliche Regelungen, die z. B. vorsehen, dass vor einer wesentlichen Ausgliederung eine Risikoanalyse durchzuführen ist. Im Rahmen dieser Analyse wird unter anderem geprüft, welche spezifischen Risiken vorhanden sind, und ob überhaupt eine Ausgliederung erfolgen kann.

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 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 und Überwachung von Fluktuationsquoten werden die Personalrisiken frühzeitig erkannt und Handlungsspielräume geschaffen.

Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken bestehen unter anderem in der Gefahr einer unzulänglichen Integrität, Vertraulichkeit oder Verfügbarkeit von Systemen und Informationen. Wesentlich für die E+S Rück sind beispielsweise Schäden, die aus der unerlaubten Weitergabe vertraulicher Informationen, der mutwilligen Herbeiführung der Überlastung wichtiger IT-Systeme oder auch durch Computerviren resultieren. Angesichts des breiten Spektrums dieser Risiken existieren vielfältige Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen sowie organisatorische Vorgaben wie abzuschließende Vertraulichkeitsvereinbarungen mit Dienstleistern. Darüber hinaus werden unsere Mitarbeiter für solche Sicherheitsrisiken durch praxisorientierte Hilfestellungen, z. B. im Intranet, durch Schulungsangebote und eine Mitarbeiterinformationskampagne, 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 wurden die entscheidenden Rahmenbedingungen definiert und unter anderem ein Krisenstab eingerichtet, der im Krisenfall als temporäres Gremium dient. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt. Es existiert ein Merkblatt zum Verhalten bei einer Betriebsunterbrechung, auf dem die für alle Mitarbeiter wesentlichen Informationen (z. B. Informationskanäle im Krisenfall) kompakt zusammengefasst sind. Ferner erfolgt eine regelmäßige Risiko-berichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand.

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 sich ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versicherungstechnischen Vertragsbestand, nicht verlässlich beurteilen lässt. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung sind daher 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 Risiken analysiert, die ein möglicher Klimawandel mit sich bringt. Eine Erderwärmung hätte nicht nur Einfluss auf Naturgefahren, sondern auch auf die menschliche Gesundheit, die Weltwirtschaft, den Agrarsektor usw. 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 beispielsweise Nanotechnologie, Rohstoffknappheit und Lieferkettenrisiken.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie der E+S Rück 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 Grundsätze und Ziele haben wir Erfolgskriterien und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Mit dem Strategy Cockpit steht dem Vorstand und den verantwortlichen Führungskräften ein Strategie-Tool zur Verfügung, das sie bei der Planung, Formulierung und Steuerung von strategischen Zielen und Maßnahmen unterstützt und das die Gesamtsicht auf das Unternehmen und die strategischen Risiken sicherstellt. Weiterhin erfolgt auf jährlicher Basis eine Bewertung des Prozesses zum Management strategischer Risiken im Rahmen der Überwachung der Geschäftsprozessrisiken. Darüber hinaus wurde eine konzernweite Richtlinie zum Management des strategischen Risikos im Jahr 2015 verfasst.

Reputationsrisiken betreffen die Gefahr, dass das Vertrauen unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter oder auch der Öffentlichkeit in unser Unternehmen beschädigt wird. Dieses Risiko kann die Geschäftsgrundlage der E+S Rück erheblich gefährden. Eine gute Unternehmensreputation ist daher eine Grundvoraussetzung für unser Geschäft als Rückversicherer. Die Reputationsrisiken können sich aus allen Geschäftsaktivitäten der E+S Rück ergeben. Eine Reputationsschädigung kann zum Beispiel durch einen öffentlich gewordenen Datenverlust oder durch eine finanzielle Schieflage aufgrund eines versicherungstechnischen Risikos hervorgerufen werden. Zur Risikominimierung setzen wir neben den bereits dargestellten Verfahren der Risikoidentifikation auf eine Vielzahl unterschiedlicher Verfahren. Dazu gehören zum Beispiel unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege (z. B. Richtlinie zur Krisenkommunikation), eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze. Eine spezifische konzernweite Richtlinie zum Management des Reputationsrisikos entstand im Geschäftsjahr.

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 (benötigte Zahlungsmittel wären nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen) und dem Marktliquiditätsrisiko (Finanzmarktgeschäfte könnten aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden). Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitenstruktur 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) in der Regel mit einer gut planbaren Vorlaufzeit auszahlbar. Dennoch haben wir im Rahmen unserer Liquiditätssteuerung Bestände definiert, welche sich auch in Finanzstresssituationen wie der Finanzkrise 2008 als hoch liquide erwiesen haben. Die Gesamtliquidität unseres Bestands an entsprechenden Staatsanleihen sowie an Geldbeständen steuern wir durch eine börsentägliche Kontrolle der jeweiligen Liquidität dieser Bestandteile. Dank dieser Maßnahmen erfolgt eine wirksame Reduzierung des Liquiditätsrisikos.

Chancenbericht

Geschwindigkeit ist einer der Werte, mit denen erfolgreicher Wissenstransfer gemessen wird. Es geht um schnelle Lösungen und darum, dem Wettbewerb einen Schritt voraus zu sein. Die E+S Rück sucht systematisch nach neuen Geschäftsmöglichkeiten, um nachhaltiges Wachstum zu erzeugen und die profitable Entwicklung des Unternehmens zu stärken. Damit Chancen erkannt und Ideen erfolgreich in Geschäft umgesetzt werden können, verfolgt die E+S Rück mehrere eng miteinander verknüpfte Wege, um ein ganzheitliches Chancen- und Risikomanagement zu erzielen. Von Bedeutung ist hierbei das überschneidungsfreie Zusammenwirken der verschiedenen Funktionen innerhalb des Chancen- und des Risikomanagements, das durch definierte Schnittstellen sichergestellt ist.

Zu den wesentlichen Elementen des Chancenmanagements der E+S Rück zählen die verschiedenen marktspezifischen Innovationen in den Geschäftsfeldern Personen- und Schaden-Rückversicherung. Ferner produzieren unsere Mitarbeiter innovative und kreative Ideen. Solche, die erfolgreich in zusätzliches profitträchtiges Prämienvolumen überführt werden können, werden finanziell honoriert. Weitere Elemente sind die Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ und die Initiative „Zukunftsradar“.

Darüber hinaus hat die E+S Rück eine eigenständige Organisationseinheit „Chancenmanagement“ im Ressort des Vorstandsvorsitzenden eingerichtet. Dieser Servicebereich bearbeitet systematisch Ideen und Geschäftschancen und fokussiert seine Aktivitäten darauf, zusätzliches Prämienvolumen mit Profitpotenzial zu schaffen. Dazu werden mithilfe von Projektteams aussichtsreiche Geschäftschancen in Geschäftsmodelle überführt und von unserem Partner b2b Protect am Markt getestet. Neue Lösungen, die auf eine positive Resonanz stoßen, werden dann zusammen mit Erstversicherungspartnern am Markt etabliert. Ziel ist es, neues Geschäft zu entwickeln und so das profitable Wachstum der E+S Rück nachhaltig zu fördern. Seit der Gründung des Bereichs wurden aus über 100 Ideen des weltweiten Netzwerks mehrere in neue Versicherungslösungen überführt und erfolgreich in die Linie übergeben die inzwischen von Erstversicherungen am Markt vertrieben werden. Beispielhaft sind folgende Lösungen zu nennen:

„Wetterversicherung“

Ziel ist es, einem stark wetterabhängigen Kundenkreis branchenspezifische Lösungen gegen Wetterschwankungen anzubieten. Das Interesse von Unternehmen an diesem Produkt stammt aktuell insbesondere aus den Branchen Bau, Energiehandel, Events, Freizeitparks und Tourismus.

„Energie Einspar Protect (EEP)“

Mit Hilfe dieser Versicherungslösung können sich Unternehmen, die Energieeffizienzlösungen anbieten, dagegen

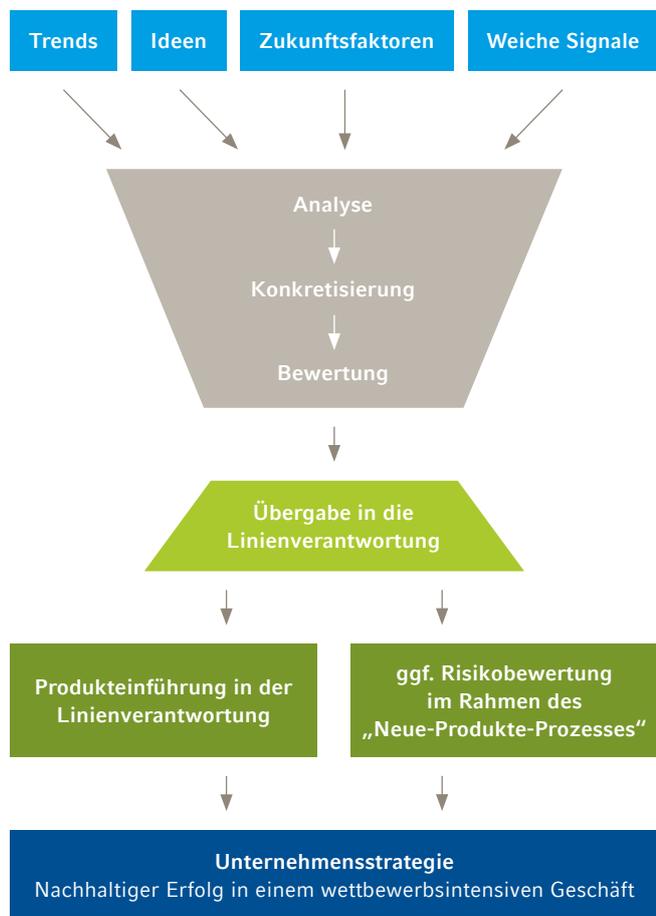
absichern, dass die zugesagte Energieeinsparung nicht erreicht wird. Dann erhält das betroffene Unternehmen vom Erstversicherer eine Ausgleichszahlung. Die Hannover Rück wiederum deckt die Energieeinspargarantien ihrer Erstversicherungskunden. Das Produkt ermöglicht durch Vertrauensbildung, dass viele für die Energiewende notwendige Maßnahmen überhaupt erst umgesetzt werden, da die Planungssicherheit erhöht wird. Aufgrund des großen Erfolgs des Produkts, der sich nicht nur in der Prämie, sondern auch in der Auszeichnung mit dem enercity Energie-Effizienz-Preis und dem Energieeffizienzpreis Perpetuum der Deutschen Unternehmensinitiative Energieeffizienz (DENEFF) niederschlägt, wird das Produkt jetzt europaweit angeboten und für andere Anwendungsfelder modifiziert.

„Energie Output Performance Protect (EOPP)“

Viele Unternehmen möchten neue Lösungen in den Markt bringen, die mehr Energie erzeugen und effizienter sind. Aufgrund der Neuartigkeit der Technik fehlt jedoch vielen Kunden das Vertrauen. Die Absicherung des Output energieerzeugender oder -steigernder Technologien hilft, das Vertrauen der Kunden zu steigern und trägt zu einer Differenzierung der Unternehmen gegenüber dem Wettbewerb bei.

Durch die Vernetzung der handelnden innovativen Köpfe ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ im Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 40 „Sonstige Risiken“). Die Arbeitsgruppe führt eine qualitative Bewertung der Emerging Risks durch. Im Ergebnis werden dabei jedoch nicht nur die potenziellen Risiken, sondern auch eventuell vorhandene Geschäftschancen mit analysiert. Im Rahmen der Arbeitsgruppe wurden im Berichtsjahr unter anderem die Themenbereiche „Globale Verschiebung von Krankheiten durch Klimawandel“, „Lieferkettenrisiken“, „Sichere Lebensmittel und deren Verfügbarkeit“, „Vorsorgeuntersuchungskosten USA“, „Drohnen“, „Ansprüche aus Sport-Traumata“ sowie „Cyber-Risiken“ analysiert. Kommt es zu einer konkreten Umsetzung einer Geschäftsidee, und es resultiert ein neues Rückversicherungsprodukt daraus, wird im Regelfall – sofern die hierfür durch das Risikomanagement definierten Kriterien zutreffend sind – der sogenannte Neue-Produkte-Prozess durchlaufen. Dieser Prozess wird vom Risikomanagement begleitet. Der Prozess wird immer dann durchlaufen, wenn eine vertragliche Bindung eingegangen werden soll, die bislang in dieser Form noch nicht von der E+S Rück angewendet wurde, oder wenn die Haftung substanziell über dem bisherigen Deckungsumfang liegt. Ist dies der Fall, werden vorab alle wesentlichen internen und externen Einflussfaktoren durch das Risikomanagement untersucht (z. B. Auswirkungen auf das Gesamtrisikoprofil oder die Risikostrategie) und eine Bewertung vorgenommen. Durch das Risikomanagement wird sichergestellt, dass vor Anwendung oder Verkauf des neuen Rückversicherungsprodukts eine Genehmigung durch den Vorstand erfolgt.

Prozess des Chancenmanagements



Gesamteinschätzung des Vorstands

Nach unseren derzeitigen Erkenntnissen, die sich aus einer Gesamtbetrachtung der Chancen und Risiken ergeben, sieht der Vorstand der E+S Rück keine Risiken, die den Fortbestand der E+S Rück kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten. Wir sind davon überzeugt, dass

- unser etabliertes Risikomanagementsystem uns jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation liefert,
- unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist, und
- unser Chancenmanagement einen wichtigen Beitrag zum profitablen Wachstum der E+S Rück leistet.

Als Rückversicherungsgesellschaft bewegen wir uns in einem sehr komplexen Umfeld. Durch unsere Geschäftstätigkeit in allen Sparten der Rückversicherung können wir jedoch unter Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Chancen-Risiken-Profiles einen Risikoausgleich durch die geografische und risikospezifische Diversifizierung erzielen. Die beschriebenen Risiken sind unseres Erachtens beherrschbar, insbesondere weil unsere Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen effektiv und eng miteinander verzahnt sind. Trotz dieser vielfältigen Maßnahmen können Einzel- und insbesondere Kumulrisiken einen entscheidenden Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Unserem Verständnis entspricht es jedoch, dass wir nicht nur Risiken, sondern zugleich auch die Chancen betrachten. Wir gehen daher immer nur solche Risiken ein, 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. Unser zentrales Überwachungsinstrument ist dabei unser etabliertes Risikomanagement, das sowohl qualitative als auch quantitative Informationen zur wirksamen Risikoüberwachung zusammenführt.

Unsere eigene Einschätzung, dass die vorhandenen Risiken beherrschbar sind, wird dabei durch verschiedene finanzielle Kennzahlen sowie durch externe Bewertungen bestätigt. In unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken der E+S Rück sind konkrete Überwachungskennzahlen, entsprechende Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit, zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität ist die kontinuierlich sehr gute Eigenkapitalausstattung. Dabei bestimmt sich unser notwendiges Eigenkapital nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften, sowie den Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre und aus dem angestrebten Zielrating des Hannover Rück-Konzerns. Wir verfügen über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer, um Risiken absorbieren und um sich bietende Geschäftschancen wahrnehmen zu können. Auch unsere sehr guten Bonitätsnoten der Ratingagenturen sind ein Beleg unserer finanziellen Stabilität. Insbesondere unsere etablierte Risikokultur – als Prüfkriterium der Agenturen – fördert die Entwicklung entsprechender Risikoüberwachungssysteme und das strategische Risikomanagement. Die Bewertungen umfassen des Weiteren die Risikokontrollen, sowie das Management künftiger Risiken und Risikomodelle. Diese externe Einschätzung bestätigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes.

Zudem erfolgt jährlich eine Prüfung des Risikofrüherkennungs- und des internen Überwachungssystems durch den Abschlussprüfer. Das Risikomanagementsystem ist ebenfalls regelmäßiger Prüfungsbestandteil der internen Revision. Für weitere Informationen im Hinblick auf Chancen und Risiken unseres Geschäfts verweisen wir auf den Geschäftsbericht des Hannover Rück-Konzerns.

Unternehmensführung

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a Absatz 4 iVm. Absatz 2 Nummer 4 Handelsgesetzbuch (HGB)

Zielgrößen für den Frauenanteil

Gemäß dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst war der Aufsichtsrat der Gesellschaft verpflichtet bis zum 30. September 2015 festzulegen, welcher Anteil von Frauen im Aufsichtsrat und Vorstand der Gesellschaft in der Zeit bis zum 30. Juni 2017 angestrebt wird. Nach eingehender Beratung hat der Aufsichtsrat unter Berücksichtigung des Beststellungszeitraums des Aufsichtsrats sowie der laufenden Vorstandsmandate und -dienstverträge beschlossen, innerhalb des genannten Zeitraums – ohne Präjudiz für mögliche anlassbezogene anderweitige Entscheidungen zu gegebener Zeit – eine Zielgröße für den Frauenanteil im Aufsichtsrat von 10 % und für den Vorstand von voraussichtlich weiterhin Null festzulegen. Im Falle einer anlassbezogenen, heute nicht absehbaren Neubestellung eines Vorstandsmitglieds wird der Aufsichtsrat bei gleicher persönlicher und fachlicher Qualifikation einer möglichen weiblichen Kandidatin den Vorzug geben. Für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands hat der Vorstand der Gesellschaft mit selbiger Fristsetzung eine Zielgröße von 16,8 % festgesetzt.

Ausblick

Prognosebericht

Wirtschaftliche Entwicklung

Weltwirtschaft

Für 2016 erwarten die Konjunkturoperaten eine positive Fortsetzung der wirtschaftlichen Dynamik auf einem leicht erhöhten Niveau: So geht das Institut für Weltwirtschaft IfW in seiner Prognose zum Jahreswechsel davon aus, dass die Weltwirtschaft 2016 um 3,4 % wachsen wird, und damit um 0,3 Prozentpunkte stärker als 2015.

Dabei wird sich der Aufschwung in den entwickelten Volkswirtschaften tendenziell fortsetzen: Eine insgesamt weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik, allmählich anziehende Löhne und ein niedriger Ölpreis unterstützen die fortschreitenden Entschuldungsprozesse im privaten Sektor und begünstigen die Wirtschaftsaktivität. Die Expansion in den Schwellenländern wird zunächst weiter durch niedrige Rohstoffpreise und strukturelle Probleme gedämpft, wobei erwartet wird, dass sich die Konjunktur in dieser Ländergruppe allmählich beleben wird.

Die konjunkturellen Risiken der vergangenen Jahre bleiben bestehen: Politisch schwer absehbar ist vor allem die Entwicklung der Konfliktherde im Nahen und Mittleren Osten. Die Ausweitung von Krisengebieten oder eine verstärkte Terroraktivität könnten die Märkte verunsichern und die erwartete weltwirtschaftliche Entwicklung abschwächen. Zudem lassen sich auch geldpolitisch induzierte Turbulenzen an den Finanzmärkten nicht ausschließen: So könnten Zinsanhebungen in den USA verstärkt negativ auf die globale Wirtschaft wirken, zumal sich zahlreiche Länder noch in einem Restrukturierungsprozess befinden. Darüber hinaus ist damit zu rechnen, dass sich die Entwicklung des Ölpreises sowie das Wirtschaftswachstum Chinas auf die Märkte auswirken werden.

Deutschland

Nachdem sich der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion zuletzt etwas abgeschwächt hat, zeichnet sich für 2016 ein merklich erhöhtes Expansionstempo ab. Besonders im Dienstleistungssektor sind die Wachstumserwartungen so hoch wie seit dem Wiedervereinigungsboom nicht mehr. Für das laufende Jahr erwarten die Experten des IfW ein Wachstumsplus von 2,2 % mit leicht steigender Tendenz. Hauptträger des Wachstums bleibt der private Konsum, dessen Zuwächse sich aus kräftigen Einkommensanstiegen der privaten Haushalte nähren. Die Unternehmensinvestitionen werden in einem extrem günstigen Finanzierungsumfeld weiter expandieren. Mit der Abwertung des Euro hat sich die Wettbewerbsfähigkeit

der Exporteure verbessert: Dies kann die Zuwachsraten bei den Ausfuhren erhöhen und im Zuge eines steigenden Expansions tempos die Anlageinvestitionen anregen. Ein neu hinzuge tretener Konjunkturfaktor ist die hohe Flüchtlingsmigration: Sie wird die Ausgaben zusätzlich anschieben. Die zuletzt dämpfenden Einflüsse aus dem Ausland werden abklingen und zunehmend konjunkturstützend wirken: So zeichnet sich für die wichtigen Abnehmerländer Deutschlands eine höhere konjunkturelle Dynamik ab.

Die Beschäftigungsentwicklung bleibt nach Einschätzung des IfW aufwärtsgerichtet und wird von spürbaren Lohnzuwächsen begleitet. Bedingt durch die hohe Flüchtlingsmigration wird der Abbau der Arbeitslosigkeit allerdings zum Stillstand kommen. Die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich bei 6,3 % verharren.

Versicherungsbranche

2016 sollte sich die deutsche Versicherungswirtschaft in einem weitgehend unveränderten Umfeld bewegen, und die Entwicklungen aus dem Jahr 2015 sollten sich im Wesentlichen fortsetzen. Zwei zentrale Themen bleiben die Niedrigzinspolitik und die Auswirkungen der Einführung von Solvency II zu Beginn des Jahres. Sie tragen dazu bei, dass die Versicherungswirtschaft ihre Aufmerksamkeit weiterhin mit Nachdruck auf die Felder Effizienz, Profitabilitätssicherung und Produkt- bzw. Leistungsinnovation richtet. Die weiterhin gute wirtschaftliche Lage der privaten Haushalte sowie die Situation im Unternehmenssektor sollten die Versicherungsnachfrage generell stützen. Insgesamt sollte die Versicherungsbranche trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen auf einem stabilen Kurs bleiben.

Für das Jahr 2016 gehen wir davon aus, dass sich das Wachstum in der deutschen Schaden- und Unfallversicherung in ähnlicher Größenordnung fortsetzen wird wie im Jahr 2015. Auch die kombinierte Schaden-/Kostenquote sollte in ähnlicher Höhe liegen wie im Jahr 2015, sofern die Schadenbelastung aus Naturkatastrophen nicht wesentlich vom erwarteten Niveau abweicht. Die Beitragseinnahmen in der deutschen Lebensversicherung werden sich voraussichtlich rückläufig entwickeln. Für den deutschen Langlebigekeitsmarkt erwarten wir eine anhaltende positive Entwicklung und damit verbunden wachsenden Bedarf.

Die sehr gute Kapitalisierung der deutschen Versicherer sowie die Überkapazitäten in vielen Rückversicherungsmärkten führen jedoch insgesamt weiterhin zu einem intensiven Wettbewerb. In diesem Umfeld Wachstum zu generieren dürfte sich 2016 erneut als schwierig erweisen.

Rückversicherung

Deutsches Geschäft

In der Schaden-Rückversicherung sind wir mit den Marktbedingungen zufrieden. Trotz des intensiven Wettbewerbs, sowie einem anhaltenden Trend zu Selbstbehaltserhöhungen seitens der Erstversicherer konnte die E+S Rück ihre exzellente Position im Rahmen der Erneuerungsrunde zum 1. Januar weiter ausbauen. In der wichtigsten Einzelsparte, im Kraftfahrgeschäft, erwarten wir steigende Originalraten und haben unsere Beteiligung erhöht. Auch bei der Verbundenen Wohngebäudeversicherung waren moderate Verbesserungen möglich. Im nicht-proportionalen Kraftfahrt-Haftpflichtgeschäft sollte sich die Ergebnisqualität durch bessere Konditionen infolge höherer Prioritäten weiter verbessern. Leider ist hiermit auch ein Rückgang der Prämie in Kauf zu nehmen. Der intensive Wettbewerb und die Vielzahl von Frequenzschäden ließen in der industriellen Feuerversicherung keine auskömmlichen Ergebnisse zu. Vor diesem Hintergrund haben wir hier unser Geschäft weiterhin sehr selektiv gezeichnet. Für unser gesamtes Portefeuille im Heimatmarkt erwarten wir ein leicht reduziertes Prämienvolumen.

Innerhalb unserer Hauptsparten stellt sich die Situation wie folgt dar. Im Jahr 2016 rechnen wir angesichts der starken Wettbewerbsintensität und anhaltend hohen Kapazitäten weiterhin nicht mit einer wesentlichen Verbesserung des Originalmarktes und einem ausreichenden Wachstum des Beitragsaufkommens in der industriellen **Feuer-/Sachversicherung**. Dementsprechend wäre eine erheblich günstigere Schadensituation erforderlich, um ein positives versicherungstechnisches Ergebnis erzielen zu können. In diesem wettbewerbsintensiven Umfeld setzen wir unsere unverändert selektive Zeichnungspolitik fort und zeichnen nur Geschäft, das unseren Margenanforderungen genügt. Dennoch gehen wir in dieser Sparte von einem nahezu unveränderten Prämienvolumen für das Geschäftsjahr 2016 aus.

Das Rateniveau im **Haftpflichtgeschäft** hat sich im Rahmen der Vertragserneuerung zum 1. Januar 2016 als stabil erwiesen. Aufgrund ihres guten Ratings ist die E+S Rück unverändert ein gesuchter Rückversicherungspartner in diesem Segment. Ein positiver Effekt für die Rückversicherung ergab sich aus der zunehmenden Nachfrage nach höheren Deckungssummen seitens unserer Zedenten. Ferner ist der deutsche Haftpflichtmarkt im Vergleich zu europäischen Versicherungsmärkten weniger stark konsolidiert. Vor diesem Hintergrund sehen wir ertragsreiche Entwicklungsmöglichkeiten im Heimatmarkt. Demgegenüber führen erhöhte Selbstbehalte sowie Umstrukturierungen der Rückversicherungsabgaben bei unseren Zedenten zu einer Reduktion des Prämienvolumens. Daher rechnen wir in dieser Sparte insgesamt mit einem leicht rückläufigen Prämienvolumen für das Geschäftsjahr 2016.

Für die Sparte **Unfallversicherung** sehen wir aufgrund der unverändert erfreulichen Ergebnissituation und der im Vergleich zu anderen Sparten weiterhin geringen Versicherungsdichte nach wie vor erhebliches Ertragspotenzial. Dieses möchten wir mit entsprechenden Produktkonzepten realisieren. Mit ausgeprägter medizinischer und aktuarieller Expertise unterstützt die E+S Rück ihre Kunden in vielfacher Hinsicht mit Serviceleistungen rund um die Unfallversicherung. Für 2016 ist mit weiteren Zedenten die Markteinführung der Funktionellen Invaliditätsversicherung (FIV) in der Vorbereitung. Maßgeblich unterstützt durch die von uns entwickelten Produkte rechnen wir mit weiterem Wachstum in der Unfallversicherung.

In der **Kraftfahrtversicherung** wird für das Jahr 2016 mit einer deutlich geringeren Zunahme des Beitragsniveaus im Originalgeschäft gerechnet. Dieser Effekt wird auf einen weiterhin moderat steigenden Schadenaufwand treffen und somit das Ergebnis des Segmentes leicht eintrüben. Das weiterhin schwache Zinsumfeld wird nur wenig ertragsunterstützend wirken. Gleichwohl betrachten wir die Kraftfahrtversicherung vorbehaltlich außergewöhnlicher Schadenereignisse aus dem Bereich der Naturgefahren weiterhin als profitables Geschäftssegment. Im Bereich der Rückversicherungskonditionen konnte die E+S Rück im Rahmen der Vertragserneuerung zum 1. Januar 2016 erforderliche Konditionsanpassungen erreichen und ihre Position als Marktführer in der volumenstärksten Sparte der deutschen Schaden-/Unfallversicherung auch im Jahr 2016 beibehalten. Darüber hinaus richten wir unseren Fokus insbesondere auf mögliche Auswirkungen der Entwicklungen im Bereich der Telematik und des autonomen Fahrens auf die Kraftfahrtversicherung.

Für das Jahr 2016 erwarten wir ein weiterhin sehr herausforderndes Umfeld im deutschen **Personen-Rückversicherungsmarkt**. Aufgrund des Niedrigzinsumfelds sind insbesondere Lebensversicherer, die in ihren Beständen noch hohe Anteile an Lebensversicherungspolice mit einem Garantiezins von 4 % haben durch die Stellung der Zinszusatzreserve besonders belastet. Aufgrund des sinkenden sogenannten Referenzzinssatzes sind inzwischen jedoch zunehmend auch jüngere Neugeschäftsjahrgänge mit niedrigerem Garantiezins von der Bildung von Zinszusatzreserven betroffen. Insgesamt ist zu erwarten, dass die traditionellen, kapitalbildenden Lebens- und Rentenversicherungen aus Kundensicht weiter an Attraktivität einbüßen werden bzw. aus Risiko- und Solvenzgründen von einer zunehmenden Zahl von Gesellschaften nicht mehr angeboten werden. Es bleibt offen, ob angebotene Alternativprodukte mit reduziertem Garantieniveau auf Akzeptanz bei den Endkunden stoßen werden. Hinsichtlich Solvency II sind wir darauf vorbereitet, unseren Erstversicherungskunden mit solvenz- sowie kapitalentlastenden Rückversicherungslösungen zur Seite zu stehen. Bedingt durch den sich weiter fortsetzenden planmäßigen Auslauf einzelner Großverträge wird es jedoch auch für das kommende Jahr sehr ambitioniert sein, eine Steigerung des Prämienniveaus zu erreichen.

Aufgrund des geringen Anteils des deutschen Geschäfts wird nicht näher auf die erwartete Entwicklung in der deutschen Transport-, Luftfahrt-, sowie Kredit- und Kautionsrückversicherung eingegangen. Diese weicht nicht wesentlich von der im Folgenden beschriebenen erwarteten Entwicklung für das internationale Geschäft in den jeweiligen Sparten ab.

Internationales Geschäft

Das internationale Geschäft in der Schaden-Rückversicherung zeichnen wir über eine Quotenabgabe unserer Muttergesellschaft Hannover Rück SE. Im Gegensatz zum deutschen Geschäft wird mehr als ein Drittel des internationalen Geschäfts nicht zum 1. Januar 2016 neu verhandelt, sondern erst im Verlauf des Jahres.

Das **Sach-Katastrophengeschäft** ist noch immer durch ein Überangebot an Rückversicherungskapazitäten gekennzeichnet. Der Zustrom von Kapital aus den alternativen bzw. ILS-Märkten hat sich im Jahresverlauf abgeschwächt. Die gegenwärtige Weichmarktphase wird erst dann beendet sein, wenn die Mehrzahl der Marktteilnehmer unzureichende Profitabilitätsniveaus erreichen – dies kann durch hohe Schadenbelastungen, unzureichende Reservierungsniveaus oder Kapitalmarkteinflüsse verursacht werden. In der Vertragserneuerung zum 1. Januar 2016 lag der Ratenrückgang angesichts unter den Erwartungen gebliebener Naturkatastrophen-Schäden bei rund 8 %. Für das Gesamtjahr gehen wir dementsprechend von geringeren Prämieinnahmen aus.

Im Nordamerikanischen **Haftpflichtbereich** haben in der jüngsten Erneuerungsrunde die Anzeichen für eine Bodenbildung zugenommen und der Ratenabtrieb hat sich etwas verlangsamt. In allen drei Teilbereichen des US-Haftpflichtgeschäfts (Standard-, Special- und Professional Liability) konnten stabile Konditionen bei proportionalen Verträgen erzielt werden. Unsere Strategie der margenorientierten Zeichnungspolitik führen wir fort. Gleichwohl gehen wir aufgrund unserer langjährigen und starken Kundenbeziehungen davon aus, unsere Präsenz auch im weichen Markt zu halten und rechnen insgesamt mit einem leichten Prämienzuwachs.

In der **Luftfahrt-(Rück-)Versicherung** haben die signifikanten Großschäden aus den Jahren 2014 und 2015 nicht zu einer langfristigen Stabilisierung des Rateniveaus geführt. Obgleich im Originalmarkt steigende Passagierzahlen und steigende Flottenwerte zu mehr Rückversicherungsnachfrage führen, rechnen wir mit einem weiterhin hohen Überangebot von Versicherungskapazitäten und deutlich reduzierten Raten. Angesichts dessen reduzieren wir unser Engagement und unseren Marktanteil im Bereich Luftfahrt und erwarten ein deutlich reduziertes Prämienvolumen.

In der **Transportrückversicherung** rechnen wir für das Geschäftsjahr 2016 trotz der Vielzahl von Großschäden mit einem deutlichen Ratenrückgang. Im Bereich der Meerestechnik sorgt der niedrige Ölpreis für eine geringe Nachfrage nach Erstversicherung. In Kombination mit hoher Kapazität und intensivem Wettbewerb im gesamten Transportversicherungsmarkt, führt dies zu rückläufigen Prämienaufkommen bei den Kunden. Insgesamt gehen wir für unser Portefeuille für 2016 von einem geringeren Prämienvolumen aus.

Im Bereich der **Kredit- und Kautionsrückversicherung** und der politischen Risiken gehen wir von einem gleichbleibenden Prämienvolumen für 2016 aus. Die Abschwächung des Wachstums in China sowie der moderate Anstieg der Schadenquoten in den Schwellenländern werden unser Geschäft tangieren. Während der Risikoappetit der Erstversicherer in den vergangenen Jahren stetig zugenommen hat, gehen wir nunmehr nicht von weiteren Selbstbehaltserhöhungen aus. Für 2016 erwarten wir insgesamt, von einigen Ausnahmen vor allem im Bereich politisches Risiko abgesehen, nur noch einen leichten Druck auf die Konditionen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem moderat verbesserten Ergebnisbeitrag aus diesem Geschäftsfeld.

Kapitalanlagen

Mit der Entscheidung der Europäischen Zentralbank, an ihrer Niedrigzinspolitik festzuhalten und in einem zeitlich erweiterten Rahmen Anleihen anzukaufen, soll die Eurozone vor einer drohenden Deflation bewahrt werden. Die US-Notenbank Fed hingegen rückte ab von der expansiven Zinspolitik und leitete zum Ende des Berichtszeitraums erstmals nach fast einem Jahrzehnt wieder einen Zinserhöhungszyklus ein. Dies sollte sich auch in einem weiterhin starken US-Dollar widerspiegeln. Besonderes Augenmerk wird 2016 auf den weiteren Maßnahmen und der Kommunikation der Fed liegen, die die Gratwanderung bewerkstelligen muss zwischen der eventuellen Notwendigkeit weiterer Zinsschritte und der Gefahr, durch eben diese anderen Märkten die Geldströme abzugraben.

Die internationalen Rentenmärkte werden auch 2016 von unterdurchschnittlichen und weiter divergierenden Zinsniveaus geprägt sein. In den für uns relevanten Währungsräumen erwarten wir flachere Renditekurven. Bei Staatsanleihen der im Fokus stehenden Staaten der Europäischen Währungsunion mit höheren Risikoaufschlägen sollte sich die Stabilisierung fortsetzen. Allgemein wird nicht davon ausgegangen, dass sich die seit Sommer 2015 erhöhten Volatilitäten am Kapitalmarkt abbauen werden. Dafür sollten die Effekte der Währungs- und Ölpreisentwicklung umso stärker sein, wobei derzeit mehr Risiken als Chancen für die Weltwirtschaft, auch insbesondere aus der Geopolitik, angenommen werden. Die Konsolidierung der Staatshaushalte in den Industrieländern sowie der fortgeschrittene Kreditzyklus in den Vereinigten Staaten werden das konjunkturelle Umfeld weiter beschäftigen, jedoch möglicherweise durch anziehenden Privatkonsum überkompensiert werden. Aufgrund der bestehenden Unsicherheiten wird deshalb einer breiten Diversifizierung innerhalb der Kapitalanlagen auch 2016 weiterhin eine große Bedeutung zukommen.

Ausblick auf das Gesamtgeschäft

Wir gehen auch für das laufende Jahr – trotz herausfordernder Rahmenbedingungen sowohl am Kapitalmarkt als auch in der Rückversicherung – von einem guten Gesamtergebnis für die E+S Rück aus.

Für das Geschäftsjahr 2016 erwarten wir eine leicht rückläufige Entwicklung der Bruttoprämie. Sowohl für das Volumen in der Schaden-Rückversicherung als auch in der Personen-Rückversicherung gehen wir von einem Rückgang aus.

An unserer selektiven Zeichnungspolitik werden wir angesichts der Überkapazitäten auf vielen Rückversicherungsmärkten festhalten. Aufgrund unseres erstklassigen Ratings, der vielfältigen Kundenbeziehungen und unseres breiten Angebots an Rückversicherungsleistungen sehen wir uns in einem wettbewerbsintensiven Umfeld hervorragend aufgestellt.

Angesichts des erwarteten positiven Cashflows, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollten die Bestände unserer Kapitalanlagen – stabile Währungskurse unterstellt – weiter wachsen.

Unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung im Bereich der Erwartungen bleibt und es zu keinen negativen Entwicklungen auf den Kapitalmärkten kommt, geht die E+S Rück für das Geschäftsjahr 2016 von einem Jahresüberschuss auf dem Niveau des Vorjahres aus.

Nachtragsbericht

Nach dem Bilanzstichtag gab es keine Vorgänge von besonderer Bedeutung, die einen wesentlichen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz-, und Vermögenslage der E+S Rück hatten.

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 Absatz 1 Aktiengesetz (AktG) sind uns nicht entstanden.

Zwischen unserem Unternehmen und der Hannover Rück SE 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	2015	2014
Gezeichnetes Kapital und Rücklagen	507,4	507,4
Schwankungsrückstellungen u. ä.	1.034,5	1.016,9
Versicherungstechnische Rückstellungen	7.978,9	7.791,1
Garantiemittel	9.520,8	9.315,4

Die Garantiemittel betragen 508,7 % (517,2 %) der Prämie für eigene Rechnung; hierin ist das Eigenkapital mit 27,1 % (28,2 %) enthalten.

Gewinnverwendungsvorschlag

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

Vorschlag zur Gewinnverwendung

in EUR	2015
Ausschüttung einer Dividende auf das gewinnberechtigte, eingezahlte gezeichnete Kapital von 45.469.800,00 EUR	110.000.000,00
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	64.000.000,00
Bilanzgewinn	174.000.000,00

Die Dividende wird voraussichtlich am 7. März 2016 fällig.

Jahresabschluss



Jahresbilanz zum 31. Dezember 2015

Aktiva in TEUR	2015				2014
A. Kapitalanlagen					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			14.083		14.441
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		450.655			387.159
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		30.487			30.487
3. Beteiligungen		18.204			18.204
			499.346		435.850
III. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		282.442			89.251
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		4.176.166			3.954.560
3. Sonstige Ausleihungen					
a) Namensschuldverschreibungen	759.793				762.111
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	959.909				1.011.735
		1.719.702			1.773.846
4. Einlagen bei Kreditinstituten		10.663			14.799
5. Andere Kapitalanlagen		0			104
			6.188.973		5.832.560
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft			2.884.822		3.092.562
				9.587.224	9.375.413

Passiva in TEUR	2015				2014
A. Eigenkapital					
I. Gezeichnetes Kapital			45.470		45.470
II. Kapitalrücklage			372.166		372.166
III. Gewinnrücklagen					
1. Gesetzliche Rücklage		256			256
2. Andere Gewinnrücklagen		89.521			89.521
			89.777		89.777
IV. Bilanzgewinn			174.000		184.000
				681.413	691.413
B. Versicherungstechnische Rückstellungen					
I. Beitragsüberträge					
1. Bruttobetrag		282.118			271.291
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		6.261			5.790
			275.857		265.501
II. Deckungsrückstellung					
1. Bruttobetrag		2.433.209			2.639.339
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		40.348			37.727
			2.392.861		2.601.612
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
1. Bruttobetrag		5.921.527			5.566.850
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		662.843			700.719
			5.258.684		4.866.131
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgs- unabhängige Beitragsrückerstattung					
1. Bruttobetrag		1.011			6.903
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		29			69
			982		6.834
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			1.034.489		1.016.908
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen					
1. Bruttobetrag		57.389			61.547
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		6.895			10.509
			50.494		51.038
				9.013.367	8.808.024

Aktiva in TEUR	2015				2014
B. Forderungen					
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			317.852		331.799
davon an verbundene Unternehmen:					
TEUR 233.146 (2014: TEUR 277.165)					
II. Sonstige Forderungen			24.110		20.794
davon an verbundene Unternehmen:				341.962	352.593
TEUR 2.562 (2014: TEUR 654)					
C. Sonstige Vermögensgegenstände					
I. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			28.231		31.984
II. Andere Vermögensgegenstände			9.464		
				37.695	31.984
D. Rechnungsabgrenzungsposten					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			73.180		77.994
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten			136		174
				73.316	78.168
Summe der Aktiva				10.040.197	9.838.158

Passiva in TEUR	2015				2014
	C. Andere Rückstellungen				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			31.761		28.951
II. Steuerrückstellungen			46.435		30.119
III. Sonstige Rückstellungen			32.258		45.645
				110.454	104.715
D. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				190.219	184.141
E. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			40.077		43.995
davon gegenüber verbundenen Unternehmen: TEUR 19.482 (2014: TEUR 15.319)					
II. Sonstige Verbindlichkeiten			4.667		5.870
davon				44.744	49.865
aus Steuern:					
TEUR 329 (2014: TEUR 609)					
im Rahmen der sozialen Sicherheit:					
TEUR – (2014: TEUR 20)					
gegenüber verbundenen Unternehmen:					
TEUR 2.202 (2014: TEUR 5.168)					
F. Rechnungsabgrenzungsposten				0	–
Summe der Passiva				10.040.197	9.838.158

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

in TEUR	2015 1.1.–31.12.		2014 1.1.–31.12.
I. Versicherungstechnische Rechnung			
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung			
a) Gebuchte Bruttobeiträge	2.033.723		1.920.017
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	161.978		118.924
		1.871.745	1.801.093
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	3.043		52.960
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	-35		-34.957
		3.008	18.003
		1.874.753	1.819.096
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung			49.344
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung			19
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung			
a) Zahlungen für Versicherungsfälle			
aa) Bruttobetrag	1.474.827		1.658.126
bb) Anteil der Rückversicherer	146.952		240.417
		1.327.875	1.417.709
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			
aa) Bruttobetrag	-135.043		136.651
bb) Anteil der Rückversicherer	-49.467		-163.588
		-184.510	-26.937
		1.512.386	1.444.646
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen			
a) Nettodeckungsrückstellung		125.669	158.254
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen		759	-55
		126.428	158.199
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung			1.881
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung			
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		526.031	359.114
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		19.815	-68.706
		506.216	427.820
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			4.518
9. Zwischensumme			147.793
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen			-117.205
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			30.588

in TEUR	2015 1.1.–31.12.			2014 1.1.–31.12.
Übertrag			16.125	30.588
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung				
1. Erträge aus Kapitalanlagen				
a) Erträge aus Beteiligungen		8.356		8.607
davon aus verbundenen Unternehmen:				
TEUR 6.355 (2014: TEUR 6.607)				
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen				
davon aus verbundenen Unternehmen:				
TEUR 15.607 (2014: TEUR 11.821)				
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.955			1.830
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	226.930			229.888
		228.885		231.718
c) Erträge aus Zuschreibungen		994		7.567
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		33.379		26.207
			271.614	274.099
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen				
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		16.781		19.091
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		16.148		15.973
davon außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB:				
TEUR 72 (2014: TEUR –)				
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		2.659		1.786
			35.588	36.850
			236.026	237.249
3. Technischer Zinsertrag			-51.395	-50.223
			184.631	187.026
4. Sonstige Erträge			23.739	18.536
5. Sonstige Aufwendungen			33.402	26.868
			-9.663	-8.332
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit			191.093	209.282
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			80.679	82.718
8. Sonstige Steuern			414	564
			81.093	83.282
9. Jahresüberschuss			110.000	126.000
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr			64.000	58.000
11. Bilanzgewinn			174.000	184.000

Anhang

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 Absatz 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, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen 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-Westfalen vom 29. Mai 1974 der Rückversicherungsbeitrag nach Abzug von 92,5 % der Rückversicherungsprovisionen. In der Transportversicherung werden die Beitragsüberträge und die

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 anderen 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 Absatz 5 HGB vorgenommen.

Schadenrückstellung als Einheit betrachtet und als Schadenrückstellung ausgewiesen.

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 Erfolgsposten vorgenommen. Fehlende Zedentenabrechnungen mit geringem

Beitragsvolumen werden im Folgejahr erfasst. Das geschätzte Bruttobeitragsvolumen 2015 beläuft sich auf 32,30 %.

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

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

Die Anteile der Retrozessionäre an den versicherungstechnischen Rückstellungen werden anhand 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 Absatz 2 RechVersV zugrunde.

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

Die Berechnung der Großrisikenrückstellung für Terror-Risiken erfolgt nach § 30 Absatz 2a RechVersV.

Die Verpflichtungen aus Pensionen werden in Höhe des nach vernünftiger Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt. Sie werden mit dem von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung (RückAbzinsVO) veröffentlichten durchschnittlichen Zinssatz der letzten sieben Jahre bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren mit 3,89 % abgezinst. Die Pensionsrückstellung wird nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren ermittelt. Als Gehaltstrend wurden 2,50 % und als Rententrend 1,86 % angenommen. Fluktuationswahrscheinlichkeiten wurden in Abhängigkeit von Alter und Geschlecht separat ermittelt. Die Leistungsanpassung

aufgrund von Überschussbeteiligung aus Rückdeckungsversicherungen wurde in Höhe von 0,5 % berücksichtigt. Den Berechnungen lagen 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 Absatz 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 aktiven latenten Steuern aus dem Bilanzposten „Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle“ verrechnet. Die latenten Steuern werden mit einem Steuersatz von 32,63 % ermittelt.

Die sonstigen Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags 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 Absatz 2 HGB mit den 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

Währungen. Währungsbezogen werden Fremdwährungspassiva mit kongruent bedeckenden Fremdwährungsaktiva aufgrund sich ausgleichender gegenläufiger Wertänderungen zu Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB (Portfolio-Hedges) zusammengefasst und das Ergebnis aus der Währungsumrechnung dieser Fremdwährungsbestände unabhängig vom Anschaffungskosten- und Imparitätsprinzip bilanziert.

Die verbleibenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten außerhalb der oben beschriebenen Bewertungseinheiten haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr und werden

gemäß § 256a HGB bewertet. Darüber hinaus werden die Rückstellungen für Währungsrisiken aus den vergangenen Bilanzstichtagen jahrgangsweise aufgelöst.

Sonstiges

Der technische Zins resultiert im Wesentlichen aus den auf Basis der Deckungsrückstellung erwirtschafteten Zinserträgen. Die Berechnung erfolgte nach den hierfür üblichen Methoden.

Erläuterungen zu den Aktiva

Entwicklung der Aktivposten A. I. bis A. III.

in TEUR		2014	2015					Bilanzwerte 31.12.
			Zugänge	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen	Währungseffekte	
A.I.	Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	14.441	231	-	-	589	-	14.083
A.II.	Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen							
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	387.159	64.034	8.133	-	-	7.595	450.655
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	30.487	-	-	-	-	-	30.487
	3. Beteiligungen	18.204	-	-	-	-	-	18.204
	4. Summe A.II.	435.850	64.034	8.133	-	-	7.595	499.346
A.III.	Sonstige Kapitalanlagen							
	1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	89.251	199.530	12.157	-	72	5.890	282.442
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.954.560	1.191.120	1.103.557	994	15.486	148.535	4.176.166
	3. Sonstige Ausleihungen							
	a) Namensschuldverschreibungen	762.111	10.567	18.434	-	-	5.549	759.793
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	1.011.735	11.289	73.779	-	-	10.664	959.909
	4. Einlagen bei Kreditinstituten	14.799	-	3.631	-	-	-505	10.663
	5. Andere Kapitalanlagen	104	-	113	-	-	9	-
	6. Summe A.III.	5.832.560	1.412.506	1.211.671	994	15.558	170.142	6.188.973
Gesamt		6.282.851	1.476.771	1.219.804	994	16.147	177.737	6.702.402

Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte

Das Unternehmen verfügte zum 31. Dezember 2015 über drei Anteile von insgesamt 14.083 TEUR an bebauten Grundstücken in Hannover, von denen zwei Grundstücke eigengenutzt sind (Buchwert 12.872 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.

Aufstellung des Anteilsbesitzes 2015

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1.000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital in %	Währung	Eigenkapital (§ 266 Absatz 3 HGB)	Ergebnis des Geschäftsjahres
Anteile an verbundenen Unternehmen				
Unternehmen mit Sitz in Deutschland				
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH ¹ , Hannover/Deutschland	35,00	EUR	854.859	12.400
HAPEPII Komplementär GmbH ¹ , Hannover/Deutschland	50,00	EUR	36	5
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG ¹ , Köln/Deutschland	40,98	EUR	32.139	9.248
hält 100,00 % der Anteile an: HEPEPIII Holding GmbH ¹ , Köln/Deutschland		EUR	11.423	5.067
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG ¹ , Köln/Deutschland	36,76	EUR	46.160	16.892
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG ¹ , Köln/Deutschland	35,13	EUR	6.918	1.826
hält 100,00 % der Anteile an: HEPEPII Holding GmbH ¹ , Köln/Deutschland		EUR	4.727	1.445
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co KG ¹ , Hannover/Deutschland	25,00	EUR	210.787	2.787
Beteiligungen				
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH ² , Hannover/Deutschland	20,00	EUR	81.351	4.533

¹ untestierte Zahlen

² Geschäftsjahr zum 31.12.2014

Sonstige Angaben zu den Kapitalanlagen

Vermögensgegenstände mit einem Bilanzwert von 14.966 TEUR (25.417 TEUR) sind zugunsten von Zedenten gesperrt.

Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV

Die Zeitwerte des Grundvermögens werden 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, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche 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 Einlagen bei Kreditinstituten und die anderen Kapitalanlagen werden mit den Nominalwerten und in Einzelfällen zum Buchwert angesetzt.

Zeitwertangaben nach §54 RechVersV der Aktivposten A. I. bis A. III.

in TEUR		2015		
		Bilanzwerte 31.12.	Zeitwerte 31.12.	Differenz 31.12.
A.I.	Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	14.083	30.568	16.485
A.II.	Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	450.655	575.752	125.097
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	30.487	33.421	2.934
	3. Beteiligungen	18.204	19.396	1.192
	4. Summe A.II.	499.346	628.569	129.223
A.III.	Sonstige Kapitalanlagen			
	1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	282.442	350.907	68.465
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	4.176.166	4.337.835	161.669
	3. Sonstige Ausleihungen			
	a) Namensschuldverschreibungen	759.793	891.411	131.618
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	959.909	1.099.332	139.423
	4. Einlagen bei Kreditinstituten	10.663	10.663	–
	5. Andere Kapitalanlagen	–	–	–
	6. Summe A.III.	6.188.973	6.690.148	501.175
	Gesamt	6.702.402	7.349.285	646.883

Sonstige Forderungen

in TEUR	2015	2014
Forderungen aus Rückdeckungsversicherungen	21.392	19.846
Forderungen an verbundene Unternehmen	2.562	654
Forderungen an Finanzbehörden	112	27
Fällige Zins- und Mietforderungen	9	188
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	–	70
Übrige Forderungen	35	9
Gesamt	24.110	20.794

Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2015	2014
Abgegrenzte Zinsen und Mieten	73.180	77.994
Übrige	136	174
Gesamt	73.316	78.168

Erläuterungen zu den Passiva

Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2015 45.470 TEUR. Es ist eingeteilt in 75.783 auf den Namen lautende Stückaktien.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2015 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

Gemäß § 268 Absatz 8 Satz 3 in Verbindung mit Satz 1 HGB besteht eine Ausschüttungssperre in Höhe von 10 TEUR (18 TEUR) für den die ursprünglichen Anschaffungskosten übersteigenden Zeitwert des Deckungsvermögens abzüglich korrespondierender latenter Steuern.

Beitragsüberträge

in TEUR	2015		2014	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Feuer	52.312	51.192	41.417	41.230
Haftpflicht	63.316	62.773	71.546	71.203
Unfall	9.041	9.030	8.446	8.423
Kraftfahrt	23.810	23.556	21.057	20.773
Luftfahrt	20.403	18.929	22.617	20.867
Leben	43.516	43.433	40.437	40.337
Sonstige Zweige	69.720	66.944	65.771	62.668
Gesamt	282.118	275.857	271.291	265.501

Deckungsrückstellung

in TEUR	2015		2014	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Unfall	4.268	4.268	928	928
Leben	2.427.412	2.387.064	2.638.411	2.600.684
Sonstige Zweige	1.529	1.529	–	–
Gesamt	2.433.209	2.392.861	2.639.339	2.601.612

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

in TEUR	2015		2014	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Rückstellung für Entschädigungen und Rückkäufe (außer Renten)				
Feuer	324.564	301.986	286.158	248.981
Haftpflicht	2.372.761	2.212.771	2.258.463	2.081.658
Unfall	157.003	120.755	128.354	94.337
Kraftfahrt	1.618.856	1.413.635	1.560.825	1.349.640
Luftfahrt	345.780	278.089	334.071	260.567
Transport	280.972	231.857	249.938	206.948
Leben	64.840	64.787	56.460	56.348
Sonstige Zweige	584.444	527.192	546.662	468.904
	5.749.220	5.151.072	5.420.931	4.767.383
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen	–	–	–	28
	5.749.220	5.151.072	5.420.931	4.767.411
Renten-Deckungsrückstellung				
Haftpflicht	8.933	7.394	6.281	5.339
Unfall	48.575	24.257	35.704	21.821
Kraftfahrt	114.799	75.961	103.934	71.560
	172.307	107.612	145.919	98.720
Gesamt	5.921.527	5.258.684	5.566.850	4.866.131

Das Nettoabwicklungsergebnis in der Schaden- und Unfallversicherung ist insgesamt positiv und beträgt 2,1 % (0,9 %) bezogen auf die Eingangsrückstellung.

Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

in TEUR	2015			
	Stand am 1.1.	Zuführung	Entnahme und Auflösung	Stand am 31.12.
Versicherungszweig				
Schwankungsrückstellung				
Feuer	213.391	9.718	–	223.109
Haftpflicht	118.075	28.943	–	147.018
Unfall	2.889	–	2.889	–
Kraftfahrt	277.635	–	22.284	255.351
Luftfahrt	61.425	10.693	–	72.118
Transport	82.743	–	2.448	80.295
Sonstige Zweige	211.237	5.931	18.982	198.186
	967.395	55.285	46.603	976.077
Rückstellungen, die der Schwankungsrückstellung ähnlich sind – Großrisiken –				
Feuer	24.630	2.423	–	27.053
Haftpflicht	10.555	3.850	–	14.405
Kraftfahrt	46	4	–	50
Transport	529	–	–	529
Sonstige Zweige	13.753	2.622	–	16.375
Gesamt	1.016.908	64.184	46.603	1.034.489

Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

in TEUR	2015		2014	
	brutto	netto	brutto	netto
Rückstellungsart				
Gewinnanteile	56.539	50.203	60.256	49.962
Verkehrsofferhilfe	34	34	74	60
Beitragsstorno	816	257	1.217	1.016
Gesamt	57.389	50.494	61.547	51.038

Versicherungstechnische Rückstellungen – insgesamt

in TEUR	2015		2014	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Feuer	633.283	609.525	570.936	533.561
Haftpflicht	2.619.389	2.455.998	2.483.397	2.303.038
Unfall	224.983	163.832	184.766	136.601
Kraftfahrt	2.018.118	1.773.389	1.966.652	1.722.764
Luftfahrt	445.073	372.952	424.209	346.186
Transport	364.702	314.459	335.923	292.224
Leben	2.546.783	2.506.299	2.743.015	2.704.737
Sonstige Zweige	877.412	816.913	853.940	768.885
	9.729.743	9.013.367	9.562.838	8.807.996
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen	–	–	–	28
Gesamt	9.729.743	9.013.367	9.562.838	8.808.024

Andere Rückstellungen

in TEUR	2015	2014
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	31.761	28.951
Steuerrückstellungen	46.435	30.119
Sonstige Rückstellungen		
Rückstellung für Zinsen gemäß § 233a AO	14.707	7.041
Rückstellungen für noch zu zahlende Vergütungen	10.206	11.407
Rückstellung für Währungsrisiken	5.225	7.131
Rückstellungen für Lieferantenrechnungen	846	812
Rückstellungen für Jahresabschlusskosten	633	690
Rückstellung für Altersteilzeit	397	529
Rückstellungen für Beratungskosten	99	74
Rückstellung für Sicherungsgeschäfte	–	17.813
Übrige Rückstellungen	145	148
	32.258	45.645
Gesamt	110.454	104.715

Bei der Rückstellung für Altersteilzeit wird die Verpflichtung von 936 TEUR (1.072 TEUR) mit Planvermögen mit einem Zeitwert von 539 TEUR (543 TEUR) gemäß § 246 Absatz 2 HGB saldiert. Im Zusammenhang damit werden Erträge von 1 TEUR (26 TEUR) mit Gesamtaufwendungen in Höhe von 0 TEUR (2 TEUR) verrechnet.

Die Bewertung des Planvermögens Altersteilzeit erfolgt gemäß § 253 Absatz 1 Satz 3 HGB auf der Basis von Zeitwerten. Die Anschaffungskosten des Planvermögens betragen 528 TEUR (513 TEUR).

Sonstige Verbindlichkeiten

in TEUR	2015	2014
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2.202	5.168
Verbindlichkeiten aus Hedge Accounting	1.445	-
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	426	-
Verbindlichkeiten gegenüber Steuerbehörden	329	609
Übrige Verbindlichkeiten	265	93
Gesamt	4.667	5.870

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2015	2014	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Versicherungsweig	Gebuchte Bruttobeiträge		Verdiente Bruttobeiträge		Verdiente Nettobeiträge		Versicherungstechn. Ergebnis für eigene Rechnung	
Feuer	240.683	204.013	232.454	214.718	222.373	202.675	-6.203	-6.542
Haftpflicht	368.557	354.742	380.736	344.557	379.037	337.274	-22.326	-41.861
Unfall	103.195	92.126	102.814	93.792	94.681	88.287	-15.676	5.693
Kraftfahrt	403.241	405.967	401.602	410.493	388.904	392.699	26.343	-32.677
Luftfahrt	62.801	67.093	67.101	74.942	58.031	63.645	-5.302	-7.720
Transport	64.094	67.760	64.094	67.760	50.078	53.208	-3.244	-9.823
Sonstige Versicherungsweige	441.627	391.948	440.395	411.049	402.535	365.485	25.767	31.065
Summe Schaden- und Unfallversicherungen	1.684.198	1.583.649	1.689.196	1.617.311	1.595.639	1.503.273	-641	-61.865
Leben	349.525	336.368	347.570	355.666	279.114	315.823	16.766	92.453
Gesamtes Versicherungsgeschäft	2.033.723	1.920.017	2.036.766	1.972.977	1.874.753	1.819.096	16.125	30.588

Gesamtes Versicherungsgeschäft

in TEUR	2015	2014
Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle	1.609.870	1.521.475
Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	526.031	359.114
Rückversicherungssaldo	44.713	145.758

Aufwendungen für Personal

in TEUR	2015	2014
1. Löhne und Gehälter	16.118	14.729
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	2.268	2.189
3. Aufwendungen für Altersversorgung	2.518	718
Gesamt	20.904	17.636

Aufwendungen für Kapitalanlagen

in TEUR	2015	2014
Festverzinsliche Wertpapiere	18.146	17.191
Verwaltungskosten	10.433	7.927
Inflation Swap	3.505	9.253
Grundstücke	3.105	2.229
Depot-, Bankgebühren, Beratungskosten	304	250
Aktien, Investmentanteile	72	0
Einlagen Kreditinstitute	23	0
Gesamt	35.588	36.850

Sonstige Erträge

in TEUR	2015	2014
Währungskursgewinne	13.354	12.809
Zinsen gem. § 233a AO	5.015	–
Erträge aus Dienstleistungen	2.825	1.602
Erträge aus Rückversicherungsverträgen	1.256	710
Kostenerstattungen	392	2.479
Sonstige Zinserträge	360	422
Auflösung nichtversicherungstechnischer Rückstellungen	187	303
Auflösung von Wertberichtigungen	44	–
Erträge aus der Abzinsung gem. § 277 (5) HGB	19	28
Übrige Erträge	287	183
Gesamt	23.739	18.536

Sonstige Aufwendungen

in TEUR	2015	2014
Währungskursverluste	10.939	10.469
Aufwendungen für das Gesamtunternehmen	6.436	6.134
Zinsen gemäß § 233a AO	5.165	856
Aufwendungen aus Dienstleistungen	2.825	1.602
Aufwendungen aus der Aufzinsung gem. § 277 (5) HGB	2.577	719
Depotzinsen	2.432	2.281
Wertberichtigung auf Abrechnungsforderungen und Retrozessionen	2.216	3.674
Zinsen Altersversorgung	1.136	1.310
Akkreditivkosten	57	49
Zinsen aus dem Rückversicherungsverkehr	44	125
Übrige Zinsen und Aufwendungen	512	528
	34.339	27.747
davon ab: Technischer Zins	937	879
Gesamt	33.402	26.868

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 345, davon 15 leitende Angestellte und 330 Mitarbeiter.

Insgesamt beliefen sich die Bezüge des Vorstands der E+S Rückversicherung AG auf 1,4 Mio. EUR. An aktive Vorstände wurden im Geschäftsjahr 1.652 Share Awards (Wertrechte) mit einem Zeitwert von 0,2 Mio. EUR gewährt. Pensionszahlungen an frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene beliefen sich auf 0,6 Mio. EUR. Für laufende Pensionen früherer Vorstandsmitglieder wurden 6,4 Mio. EUR passiviert. Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen im Berichtsjahr 0,6 Mio. EUR.

Organmitgliedern sind keine Darlehen gewährt worden. Die Gesellschaft ist für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

Die Angaben für den Vorstand und Aufsichtsrat sind auf den Seiten 4 bis 7 aufgeführt.

Die Anteilsbesitzliste ist auf Seite 59 aufgeführt.

Die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hannover, hält eine unmittelbare und mittelbare Mehrheitsbeteiligung von 64,79 % an unserem Unternehmen.

Die Hannover Rück SE 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 Rück SE enthalten.

Auf Anteile an verbundenen Unternehmen mit einem Buchwert von 5.231 TEUR (0 TEUR) wurden Abschreibungen über 63 TEUR (0 TEUR) nicht vorgenommen, da es sich ausschließlich um vorübergehende Wertminderungen handelt.

Die unter den sonstigen Kapitalanlagen in der Position Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesenen Wertpapieren von insgesamt 282.442 TEUR (89.251 TEUR) sind vollständig dem Anlagevermögen (75.600 TEUR) zugewiesen. Der beizulegende Zeitwert dieser Bestände beträgt 350.907 TEUR (138.595 TEUR). Unter der Voraussetzung, dass die Wertminderungen nicht von Dauer sein werden, wurden auf einen Bestand mit einem Buchwert von 103.851 TEUR (16.210 TEUR) Abschreibungen in Höhe von 5.168 TEUR (743 TEUR) nicht vorgenommen. Für Aktien- und Investmentanteile erfolgt die Prüfung der Dauerhaftigkeit der Wertminderung anhand eines gesonderten und standardisierten Verfahrens. Für die High-Yield- und Emerging-Market-Fonds bestimmt sich die Dauerhaftigkeit der Wertminderung anhand der Differenz zwischen Einstands- und Zeitwert sowie in Abhängigkeit von den Ratings der gehaltenen Vermögenswerte innerhalb der Fonds.

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind Wertpapiere mit einem Buchwert von 3.129.226 TEUR (2.829.841 TEUR) und einem Zeitwert von 3.242.555 TEUR (2.998.909 TEUR) dem Anlagevermögen zugewiesen. Bei Inhaberschuldverschreibungen mit einem Buchwert von 1.029.007 TEUR (199.236 TEUR) wurden Abschreibungen in Höhe von 13.870 TEUR (2.327 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 den Marktwert abgeschriebenen Bestände betreffen unter anderem hybride CDO/CLO-Tranchen (Mezzanine). Um die Nachhaltigkeit der Buchwerte zu bestimmen, erfolgt eine modellbasierte Marktbewertung.

Bei sonstigen Ausleihungen mit einem Buchwert von 19.000 TEUR wurden Abschreibungen in Höhe von 1.231 TEUR nicht vorgenommen, da mit einer Nominalrückzahlung am Fälligkeitstermin gerechnet wird.

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 Absatz 1 AktG sind uns nicht entstanden. Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen und Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 144.982 TEUR (99.935 TEUR).

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

Im Geschäftsjahr wurden die gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechte in Form von virtuellen Aktien (Share Awards) in Höhe von 3,4 Mio. EUR durch Equity Swaps abgesichert. Die Absicherung erfolgt tranchenbezogen und rollierend mit einer Laufzeit von drei Monaten bis zur Auszahlung der Share Awards nach fünf Jahren. Das abgesicherte Risiko beträgt 1,6 Mio. EUR. Das Grund- und Sicherungsgeschäft wurde gemäß § 254 HGB zu einer Bewertungseinheit zusammengefasst. Dabei werden die sich ausgleichenden Wertänderungen nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst (Einfrierungsmethode). Die Effektivität ergibt sich aus der Parallelität der Auszahlungen aus den Equity Swaps zur Wertänderung der Hannover Rück-Aktie.

Die retrospektive Effektivitätsmessung erfolgt über die Wertänderung von Equity Swaps und Share Awards.

Die Hannover Rück sichert sich grundsätzlich gegen Währungsrisiken durch Bedeckung von Währungspassiva mit währungskongruenten Währungsaktiva ab. Dadurch sollen währungskursinduzierte Wertänderungen der Währungspassiva (Grundgeschäft) durch gegenläufige Wertänderungen der Währungsaktiva (Sicherungsinstrument) kompensiert werden. Kongruent bedeckte Passiva werden zusammen mit den sie bedeckenden Aktiva pro Währung jeweils zu einer bilanziellen Bewertungseinheit im Rahmen von Portfolio-Hedges zusammengefasst. Das Volumen beträgt 1.971,8 Mio. EUR. Die Bilanzierung der Bewertungseinheiten erfolgt nach der Durchbuchungsmethode.

Angaben zu § 27 Absatz 3 und 4 RechVersV

Versicherungsverträge mit der HDI-Gerling Sachgruppe werden vier Monate (vier Monate) zeitversetzt erfasst. Das Prämienvolumen für 2015 beträgt insgesamt 116,2 Mio. EUR. Davon betreffen 2,7 Mio. EUR das vierte Quartal 2014. Im Laufe des Jahres 2015 wurde der Zeitversatz auf einen Monat reduziert. Aus der Umstellung resultieren gebuchte Beiträge (Brutto) von 28,8 Mio. EUR für die Anpassung des Zeitversatzes um drei Monate.

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 25. Februar 2016

Der Vorstand



Wallin



Vogel



Dr. Miller



Dr. Pickel

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 2015 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 26. Februar 2016

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Möller
Wirtschaftsprüfer

Bock
Wirtschaftsprüfer

Bericht des Aufsichtsrats der E+S Rückversicherung AG

Als Aufsichtsrat befassten wir uns im Geschäftsjahr 2015 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 drei Sitzungen nach entsprechender Beratung die anstehenden Beschlüsse. Über ein kurzfristig zu behandelndes Thema wurde im schriftlichen Verfahren entschieden. Darüber hinaus tagten der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten zweimal und der Finanz- und Prüfungsausschuss dreimal. Des Weiteren ließen wir uns vom Vorstand auf Basis der Quartalsabschlüsse schriftlich und mündlich über den Gang der Geschäfte sowie die Lage des Unternehmens unterrichten.

In den Aufsichtsratssitzungen ließen wir uns die jeweils aktuelle Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2015 vom Vorstand erläutern. Wir ließen uns über die Geschäftsbeziehung zur Hannover Rück SE gemäß dem gegenwärtigen Retrozessionsvertrag und über das aktuelle Schutzdeckungssystem (Retrokonzept) informieren. Das Risiko- und Schwellenwertsystem sowie die Entwicklung und der aktuelle Stand des Market Consistent Embedded Value der Personen-Rückversicherung stellten wie auch die Beschlussfassung über die Strategie in der Schaden- und Personen-Rückversicherung weitere Beratungsschwerpunkte dar. Ein weiterer Fokus der Arbeit lag in der Neuordnung der Beteiligungsverhältnisse der Gesellschafter. Hier kam es zu Anteilsverschiebungen innerhalb der Unternehmensgruppe eines Aktionärs. Wir nahmen die Compliance-, Risiko- und Revisionsberichte sowie den Bericht über die Ausgestaltung der Vergütungssysteme gemäß § 3 Absatz 5 der Versicherungs-Vergütungsverordnung entgegen. Des Weiteren wurde die Umsetzung des Gesetzes zur gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst diskutiert und ein entsprechender Beschluss gefasst.

Mit Blick auf § 3 Absatz 1 Satz 3 der Versicherungs-Vergütungsverordnung befasste sich das Aufsichtsratsplenum mit der Angemessenheit des Vergütungssystems der Mitglieder des Vorstands. Die variable Vergütung der Mitglieder des Vorstands wurde auf der Grundlage der Feststellungen zur Erreichung der jeweiligen Ziele für das Geschäftsjahr 2014 festgelegt. Bei der Revision der Kapitalanlagerichtlinien wurde die Granularität des Kapitalmarktproduktkatalogs überarbeitet. Zudem wurde eine Erhöhung der Immobilienquote inklusive Aktualisierung der Spezifikationen zum Immobilien-Exposure in den Mittelpunkt der Überprüfung gestellt. Ausführlich im Aufsichtsrat behandelt wurden ferner die operative Planung für 2016, der mittelfristige Ausblick bis in das Jahr 2020 und die Entwicklung des Deutschlandgeschäfts in der Schaden-Rückversicherung. Des Weiteren ließ sich der Aufsichtsrat über die Arbeit in den Aufsichtsratsausschüssen informieren.

Im Geschäftsjahr 2015 waren keine Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Absatz 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 Jahresabschlussprüfung 2015 erfolgte durch den Aufsichtsrat; der Aufsichtsratsvorsitzende erteilte den konkreten Prüfungsauftrag. Neben den üblichen Tätigkeiten der Wirtschaftsprüfer bildeten zusätzlich die handelsrechtliche Abbildung von Rechtsstreitigkeiten und der damit verbundenen Prozessrisiken, die Untersuchung der konsistenten Abbildung von Personen-Rückversicherungsverträgen mit Schwerpunkt auf Prozess und Bilanzierung nicht traditioneller Verträge sowie die Prüfung der Bilanzierung und Bewertung von Immobilienbesitz Prüfungsschwerpunkte. Der Prüfungsbericht wurde allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt, und die Abschlussprüfer nahmen an der Bilanz-aufsichtsratssitzung teil.

Die Buchführung, der Jahresabschluss und der Lagebericht sind von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft worden. Die 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 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 AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft 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 2015 haben wir uns angeschlossen.

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und des Vorstands änderte sich im Berichtsjahr nicht. Herr Ludka wurde mit Wirkung ab dem 5. März 2015 in den Beirat gewählt. Herr Ludka tritt die Nachfolge von Herrn Bitter an, der sein Mandat im Beirat der Gesellschaft niedergelegt. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Bitter, der dem Beirat seit 1996 angehörte, für seine langjährige, konstruktive Arbeit für die Gesellschaft.

Der Aufsichtsrat dankt den Mitgliedern des Vorstands und allen Mitarbeitern für ihre Arbeit im Berichtsjahr.

Hannover, den 4. März 2016

Für den Aufsichtsrat

Herbert K. Haas
Vorsitzender

Herausgeber

E+S Rückversicherung AG

Karl-Wiechert-Allee 50

30625 Hannover

Tel: 0511 5604-0

Fax: 0511 5604-1188

info@es-rueck.de

Mitglied der Hannover Rück-Gruppe

Gestaltung und Umsetzung

Whitepark GmbH & Co., Hamburg

www.whitepark.de

Druck

Eberl Print GmbH, Immenstadt

Gedruckt auf Papier aus
umweltverantwortlicher, sozialver-
träglicher und ökonomisch tragfähiger
Waldbewirtschaftung



Klimaneutral gedruckt zur Kompen-
sierung von CO₂-Emissionen



