

Geschäftsbericht 2010



e+s **rück**

Kennzahlen

in Mio. EUR	2010	+/- Vorjahr	2009	2008	2007	2006
Gebuchte Bruttoprämie	2.502,7	-2,2 %	2.558,1	2.365,1	2.370,7	2.437,7
Verdiente Nettoprämie	1.945,9	-1,1 %	1.968,3	1.797,5	1.780,4	1.841,3
Versicherungstechnisches Ergebnis	9,7	-	0,3	37,2	7,2	35,5
Veränderung der Schwankungsrückstellung u. ä.	19,3	-64,3 %	54,0	-29,9	-13,7	84,3
Kapitalanlageergebnis	309,9	+6,9 %	289,9	210,7	365,3	276,5
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	228,6	+72,8 %	132,3	148,3	280,0	100,2
Jahresüberschuss	176,0	+120,0 %	80,0	52,0	180,0	70,4
Kapitalanlagen	9.312,6	+5,5 %	8.828,2	7.874,0	7.983,2	7.737,2
Eigenkapital ¹	507,4	+0,0 %	507,3	507,3	490,3	420,3
Schwankungsrückstellung u. ä.	784,8	+2,5 %	765,4	711,4	741,3	755,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	7.129,7	+6,1 %	6.716,7	6.167,6	6.032,7	5.875,5
Gesamte Garantiemittel	8.421,9	+5,4 %	7.989,4	7.386,3	7.264,3	7.050,8
Mitarbeiter	280	+13	267	255	247	235
Selbstbehalt	78,8 %		77,8 %	76,2 %	75,3 %	75,1 %
Schadenquote ²	77,7 %		77,4 %	78,0 %	80,8 %	74,8 %
Kostenquote ²	24,0 %		24,6 %	22,4 %	24,5 %	21,3 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ²	101,7 %		102,0 %	100,4 %	105,3 %	96,1 %

1 Ohne Bilanzgewinn

2 Ohne Lebensrückversicherung

Inhalt

An unsere Kunden	2–11	Jahresabschluss	43–49
Vorwort	2	Jahresbilanz	44
Verwaltungsorgane	6	Gewinn- und Verlustrechnung	48
Vorstand	8		
ES FluteT® – der Service der E+S Rück	10		
		Anhang	50–64
Lagebericht	12–41	Erläuterungen zu den Aktiva	52
Wirtschaftliches Umfeld	13	Erläuterungen zu den Passiva	55
Geschäftsverlauf	16	Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	59
Spartenentwicklung	19	Sonstige Angaben	61
Kapitalanlagen	26	Bestätigungsvermerk	64
Personalbericht	27		
Corporate Social Responsibility	29	Weitere Informationen	65–71
Chancen- und Risikobericht	30	Bericht des Aufsichtsrats	65
Prognosebericht	38	Glossar	67
Sonstige Angaben	41	Veranstaltungskalender 2011	71
Garantiemittel	41		
Gewinnverwendungsvorschlag	41		



Ulrich Wallin Vorsitzender des Vorstands

Sehr geehrte Kunden, verehrte Aktionäre,

für Ihre E+S Rück war 2010 ein ereignisreiches und außerordentlich erfolgreiches Jahr. Die Messlatte für unseren Jahresüberschuss lag hoch, und trotz gelegentlichen Gegenwindes – aber auch mit ein wenig Rückenwind – konnten wir die gesteckten Ziele für das Berichtsjahr übertreffen. Mit 176 Mio. EUR hat Ihre Gesellschaft beinahe den Rekordwert des Jahres 2007 (180 Mio. EUR) erreicht. Gegenüber dem Vorjahr konnten wir den Bilanzgewinn mehr als verdoppeln. Vorstand und Aufsichtsrat werden daher der Hauptversammlung vorschlagen, die Dividende deutlich zu erhöhen, sodass unsere Aktionäre für das vergangene Geschäftsjahr eine äußerst attraktive Ausschüttung erhalten werden. Von besonderer Bedeutung für die nachhaltige, positive Entwicklung Ihrer E+S Rück war zudem, dass wir unsere Garantiemittel im Jahr 2010 um 5,4 % auf mittlerweile 8,4 Mrd. EUR steigern konnten.

Insgesamt hat sich unser operatives Geschäft sehr zufriedenstellend entwickelt. Die Attraktivität der Rückversicherung als Instrument des Kapitalmanagements

für unsere Kunden hält an. Dank ihrer soliden Finanzkraft und ihrer guten Marktposition – auch im Vergleich zum Wettbewerb – war die E+S Rück wieder ein gefragter Partner und konnte ihre Kundenbasis in Deutschland erweitern.

Lassen Sie mich zunächst auf die Schaden-Rückversicherung eingehen: Gerade weil hier ein Trend hin zu einer graduellen Aufweichung der Märkte zu beobachten war, ist es uns wichtig, unsere Strategie der nachhaltigen, ertragsorientierten Geschäftspolitik konsequent umzusetzen. Unverändert engagieren wir uns besonders in solchen Sparten oder Regionen, wo risikoadäquate Preise zu erzielen sind. Dank der Ausweitung des Prämienvolumens in den Sparten Feuer, Luftfahrt und Transport sowie einigen Sparten der Sonstigen Zweige wurde das rückläufige Geschäft der Sparte Kraftfahrt überkompensiert, wodurch die Prämieinnahmen über alle Sparten hinweg bei überwiegend noch auskömmlichen Raten und Konditionen anstiegen. Die gebuchte Bruttoprämie der Schaden-Rückversicherung erhöhte sich um 1,4 % auf 1,5 Mrd. EUR.

In der Personen-Rückversicherung zeigte sich im Berichtsjahr ein gemischtes Bild: Innerhalb des deutschen Lebensrückversicherungsgeschäfts der E+S Rück führten der Rückgang im Neugeschäft von fondsgebundenen Policen und eine geringere Bestandsfestigkeit trotz einiger neuer Vertragsverbindungen zu einem Abrieb des gebuchten Prämienvolumens. Ebenfalls rückläufig war das Prämienvolumen in Luxemburg und Nordamerika. Hinzu kamen planmäßig sinkende Anteile in der Krankenrückversicherung in den USA. Dagegen stieg unser Geschäft in Großbritannien durch die hohe Nachfrage nach der Übernahme von Langlebigkeitsrisiken kräftig an. Dennoch reduzierte sich die gebuchte Bruttoprämie der Personen-Rückversicherung um 7,1 % auf 1,0 Mrd. EUR, wodurch die gebuchte Bruttoprämie der E+S Rück 2010 auch insgesamt leicht um 2,2 % auf 2,5 Mrd. EUR sank.

Im Berichtsjahr sind in erheblichem Maße Großschäden insbesondere im Ausland angefallen. Obwohl wir es wiederum mit einer Hurrikansaison zu tun hatten, bei der das Festland der USA von Verwüstungen verschont blieb, sah sich die (Rück-)Versicherungswirtschaft weltweit mit außergewöhnlich hohen Belastungen speziell aus Naturkatastrophen konfrontiert. Allein drei schwere Erdbeben waren im Jahr 2010 zu verzeichnen. Hinzu kamen Sturmereignisse in Europa, zahlreiche Überschwemmungen und natürlich auch von Menschen gemachte Schäden wie der Untergang der Ölplattform „Deepwater Horizon“, dem eine immense Umweltkatastrophe im Golf von Mexiko folgte.

Da die E+S Rück im ausländischen Katastrophengeschäft jedoch nur geringfügig engagiert ist, waren wir von dieser Großschadenlast in der Rückversicherung unterproportional betroffen. Auch aus diesem Grund hat sich bei nur leicht gestiegener Schadenquote die kombinierte Schaden-/Kostenquote von 102,0 % im Vorjahr auf 101,7 % verbessert.

Mit den Geschäftsergebnissen der Personen-Rückversicherung waren wir im Berichtsjahr sehr zufrieden. Etwas unterhalb der Erwartungen liegende biometrische Ergebnisse aus Mortalität und Morbidität sowie leicht höhere technische Zinserträge bewirkten eine Verbesserung der versicherungstechnischen Ergebnisse.

Infolgedessen stieg im Berichtsjahr unser versicherungstechnisches Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen um 9,4 Mio. EUR. Aufgrund geringerer Zuführungen zur Schwankungsrückstellung fiel das versicherungstechnische Ergebnis insgesamt 44,1 Mio. EUR besser als im Vorjahr aus und war mit –9,6 Mio. EUR nur noch leicht negativ.

Unser Kapitalanlageergebnis ist nach wie vor durch ein sehr niedriges Zinsniveau geprägt. Zwar hatte dieses eine dämpfende Wirkung auf die durchschnittlich erzielten Zinserträge, dafür konnten wir aber auch Kursgewinne aus dem Verkauf insbesondere von Staatsanleihen realisieren. Im Rahmen der Neuanlage von Mitteln aus unserem – unverändert sehr positiven – operativen Cashflow sowie der Wiederanlage investierten wir in der zweiten Hälfte des Berichtsjahrs verstärkt in Unternehmensanleihen. Insgesamt haben wir die Quote dieser Anlageklasse unter Beachtung der Bonität der Schuldner sowie einer breiten Risikostreuung deutlich erhöht. Darüber hinaus haben wir im dritten Quartal 2010 begonnen, wieder in börsennotierte Aktien zu investieren. Unverändert halten wir an unserer risikoaversen Anlagestrategie fest. Mit unserem Kapitalanlageergebnis in Höhe von rund 310 Mio. EUR sind wir sehr zufrieden.

Ein positiver Sondereffekt ergab sich aus der Entscheidung des Bundesfinanzhofs (BFH) hinsichtlich der Hinzurechnungsbesteuerung von Kapitalanlagerträgen unserer irischen Tochtergesellschaften. Vor diesem Hintergrund wurden sämtliche steuerlichen Risiken neu bewertet. Dies führte zu einem Anstieg des Ergebnisses von insgesamt 47 Mio. EUR.

Wie sehen nun die Geschäftsmöglichkeiten Ihrer Gesellschaft für das Jahr 2011 aus? Angesichts unseres auf Profitabilität ausgerichteten Geschäftsmodells sowie unserer Marktpositionierung erwarten wir insgesamt wieder ein gutes Geschäftsjahr. Insbesondere in der Sparte Kraftfahrt und in unserem Auslandsgeschäft rechnen wir mit wachsenden Prämieinnahmen. Aufgrund der hohen Qualität unseres Rückversicherungsgeschäfts und der erwarteten Erstattung vorausgezahlter Steuern und Zinsen für noch zu ändernde Steuerbescheide infolge des BFH-Urteils sollte für das laufende Jahr erneut ein erfreuliches Ergebnis möglich sein. Voraussetzung hierfür ist natürlich, dass sich die Großschäden im Bereich der Erwartungen bewegen und es zu keinen neuen Verwerfungen an den Finanzmärkten kommt.

Geehrte Kunden, verehrte Aktionäre, ich danke Ihnen – auch im Namen meiner Vorstandskollegen – sehr herzlich für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen



Ulrich Wallin

Vorsitzender des Vorstands

Verwaltungsorgane

Aufsichtsrat

HERBERT K. HAAS

Burgwedel

Vorsitzender

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

ROLF-PETER HOENEN

Coburg

(Stellv. Vorsitzender bis 8. März 2010)

Präsident Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)

DR. WOLFGANG WEILER

Coburg

(ab 8. März 2010)

Stellv. Vorsitzender

Sprecher der Vorstände HUK-COBURG Versicherungsgruppe

ROBERT BARESEL

Münster

Vorsitzender der Vorstände LVM Versicherungen

BENITA BIERSTEDT¹

Hannover

DR. HEINRICH DICKMANN

Freiburg

Vorsitzender des Aufsichtsrats Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G.

HANS-JOACHIM HAUG

Stuttgart

Vorsitzender der Vorstände WGV-Versicherungen

FRAUKE HEITMÜLLER¹

Hannover

ASS. JUR. TILMAN HESS¹

Hannover

DR. IMMO QUERNER

Celle

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

¹ Arbeitnehmervertreter

Beirat

WOLF-DIETER BAUMGARTL

Berg

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

DR. H. C. JOSEF BEUTELMANN

Wuppertal

Vorsitzender der Vorstände Barmenia Versicherungen

WOLFGANG BITTER

Itzehoe

Vorsitzender der Vorstände Itzehoer Versicherungen

DR. HEINER FELDHAUS

Hannover

Vorsitzender der Vorstände CONCORDIA Versicherungen

ROLF-PETER HOENEN

Coburg

(ab 8. März 2010)

Präsident Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV)

GEORG ZAUM

Hemmingen

Vorsitzender der Vorstände Mecklenburgische Versicherungsgruppe

Vorstand der E+S Rück

ULRICH WALLIN

Vorsitzender

Controlling
Personal
Revision
Risikomanagement
Unternehmensentwicklung
Unternehmenskommunikation

ANDRÉ ARRAGO

Globale Rückversicherung
– Fakultatives Geschäft
– Katastrophengeschäft
– Schaden-Rückversicherungsgeschäft

DR. WOLF BECKE

Personen-Rückversicherung
– Afrika
– Asien
– Australasien
– Nord- und Lateinamerika
– West- und Südeuropa

JÜRGEN GRÄBER

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

KLAUS MILLER

seit 1. September 2010

Personen-Rückversicherung
– Longevity Solutions
– Nord- und Zentraleuropa
– Osteuropa

DR. MICHAEL PICKEL

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

ROLAND VOGEL

Stellv. Mitglied (seit 1. Januar 2011 ordentliches Mitglied)

Finanz- und Rechnungswesen
Informationstechnologie
Kapitalanlagen
Verwaltung



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

ES FluteT[®] – der Service der E+S Rück

Die E+S Rück hat zur Steuerung und Kontrolle ihres Risikopotenzials Mechanismen implementiert, die es erlauben, Eintrittswahrscheinlichkeiten von Naturgefahren abzuschätzen. Eine zunehmend in den Fokus geratende Gefahr ist das Überschwemmungsrisiko, welches lange Zeit als nicht versicherbar galt. Mit der genaueren Analyse des Risikos, der Entwicklung von Überschwemmungsflächen und Möglichkeiten der adressgenauen Verortung kann es mittlerweile jedoch deutlich zutreffender eingeschätzt werden.

Auch in jüngster Vergangenheit – im August 2010 – kam es abermals zu verheerenden Überflutungen in Sachsen mit der Folge, dass die Geschädigten Unterstützung vom Staat erwarten. Dieser jedoch verweist auf die Elementarversicherung. Mit Steuermitteln dürfe keine „Versicherungsmentalität“ geschaffen werden, warnte Sachsens Ministerpräsident Tillich. Der Freistaat Bayern startete bereits 2008 eine Initiative, die nur denjenigen Bürgern eine Unterstützung vom Staat zusichert, welche sich aktiv um einen Versicherungsschutz gekümmert haben und bei denen dieser abgelehnt wurde.

In den meisten Fällen ist ein umfassender Schutz gegen Elementargefahren möglich und sinnvoll. Um das Überflutungsrisiko quantifizieren zu können, bedarf es zuverlässiger Risikomodelle, deren Ergebnisse in den Kontroll- und Steuerungsapparat der betroffenen (Rück-)Versicherer einfließen.

Doch anders als die Gefahr „Sturm“ rückt das Flutrisiko für den deutschen Markt erst seit kurzem in den Fokus der Modellhersteller. Die E+S Rück hat sich bereits vor Jahren an einer Arbeitsgruppe beteiligt, die historische und hypothetische Flutszenarien für Deutschland analysiert hat. Ergebnis war

die synthetische Modellierung von Überschwemmungen für mehrere tausend Ereignisjahre. Die Fluten sind in Ausdehnung und Intensität modelliert, sodass sie auf ein spezifisches Zedentenportfolio angewandt werden können. Auf die resultierende Ereignismatrix setzt das Flutmodell der E+S Rück auf.

Das Flutmodell der E+S Rück

ES FluteT[®] ist ein ganzheitlicher Service der E+S Rück. Herzstück ist das Flutmodell, welches für deutsche Zedenten das Risiko eines Überschwemmungsschadens bewertet. Das Modell ist modular aufgebaut und besteht aus den vier Komponenten Exponierungsanalyse, Risikoerfassung, Schadenfunktionalität und aktuarielle Berechnung. Je nachdem, wie detailliert ein Kunde die Risiken zur Verfügung stellt, kann mit einer Grobstruktur, basierend auf Postleitzahlen, oder einer Feinstruktur, welche die Daten adressgenau benötigt, gerechnet werden. In enger Zusammenarbeit mit dem Zedenten wird dessen Exponierung analysiert. Liegen die Versicherungssummen auf Postleitzahlebene vor, werden diese auf die bewohnten Flächen der jeweiligen postalischen Einheit unter Berücksichtigung der Bebauungsdichte verteilt. Auf diese Weise wird gewährleistet, dass die Versicherungssummen dort angenommen werden, wo sie mit größter Wahrscheinlichkeit vorliegen. Eine günstigere Situation ergibt sich, wenn der Zedent seine Daten adressgenau zur Verfügung stellen kann. In diesem Fall wird das gesamte Portefeuille georeferenziert, d. h., dass jeder Adresse eine Koordinate zugeordnet werden kann und die jeweilige Versicherungssumme exakt verortet wird.

Die Risiken werden entsprechend visualisiert, und auf Grundlage der Verteilungsstruktur wird ein Index berechnet, der es dem Zedenten ermöglicht, die Charakteristik der Exponierung mit einer aussagekräftigen Zahl zu erfassen. Dieser Index gehört zur ES CatIndex[®]-Familie der E+S Rück und beschreibt



das Portefeuille bezüglich seiner Kumul- und allgemeinen Flutgefährdung. Der Index ist am Gesamtmarkt (Index = 1) orientiert, sodass sich die Exponierung des jeweiligen Zedenten im Vergleich zum Markt einordnen lässt. Enthält sie zum Beispiel überdurchschnittlich viele Risiken direkt an Gewässern, ist der Flut-Index größer als eins; sind die Risiken hingegen flächendeckend in Deutschland verteilt, so ist ein Kumul-Index kleiner als eins zu erwarten. Letzterer gibt Auskunft über die geografische Diversifizierung eines Portefeuilles.

Ergeben sich auf Grundlage der räumlichen Analyse Besonderheiten, so werden diese mit dem Zedenten diskutiert. Handelt es sich z. B. um eine über Jahrzehnte aufgebaute Risikostruktur, so ist es häufig möglich, dass sich noch zahlreiche „Altlasten“ im Bestand befinden. Darunter sind Risiken zu verstehen, welche aufgrund einer häufigen Überflutungsfrequenz gesondert untersucht werden müssen. Im Einzelfall wird entschieden, ob eine Versicherungslösung gefunden werden kann. Der ES FluteT®-Service beinhaltet außerdem, mit dem Zedenten diese Risiken nach gemeinsam definierten Kriterien zu priorisieren.

Nach der ausführlichen Analyse eines Portefeuilles werden die Daten in das Schadenmodell eingelesen und eine Schadenkurve erzeugt, die unter Berücksichtigung von Selbstbehalten den erwarteten Schaden für festgelegte Wiederkehrzeiten angibt. Die Schadenfunktionen hängen von der Lage der Risiken zum Gewässer, deren Versicherungssumme sowie der ermittelten Intensität und geografischen Ausdehnung des jeweils applizierten Überschwemmungsereignisses ab. Aktuell ist das Modell auf die Berechnung von Wohngebäuderisiken beschränkt, da nur hier die Daten in der benötigten Qualität verfügbar sind. Eine Erweiterung, z. B. auf Hausratrisiken, ist prinzipiell möglich, wenn unsere Kunden dies wünschen und auch die benötigten Daten vorliegen.

Transparenz und modularer Aufbau

Die Eigenentwicklung der E+S Rück hat den großen Vorteil, dass das Modell vollständig transparent ist. Der modulare Aufbau ermöglicht eine Adaption an neue Gegebenheiten. Die Schadenfunktionen können z. B. an unterschiedliche Gebäudestrukturen angepasst werden. Um Aussagen über mögliche Spannbreiten zu machen, wird im Modell mit drei Simulationsläufen gerechnet. Außerdem werden Modellergebnisse weiterer Hersteller berücksichtigt. Schließlich erhält der Zedent eine Einschätzung der Exponierung, und die Rückversicherungsstruktur kann unter Berücksichtigung der Ergebnisse definiert werden.

Die E+S Rück entwickelt das Modell kontinuierlich weiter. In Kooperation mit der Universität Hannover und engagierten Versicherungsunternehmen wird gegenwärtig die Starkregenkomponente ausgebaut, sodass die starkregenbedingte Schadenfunktion nicht mehr pauschal auf Basis der Risikoverteilung angenommen wird, sondern ihr ebenfalls eine Modellierung zugrunde liegt. Hier steht die direkte Zusammenarbeit mit unseren Kunden im Vordergrund. Alle zur Verfügung gestellten Daten werden analysiert, aufbereitet und die Ergebnisse dem Zedenten ausführlich kommentiert zur Verfügung gestellt.

Das Modell ES FluteT® ist Bestandteil unseres umfangreichen Services zur Naturgefahrenanalyse. Transparenz und modularer Aufbau ermöglichen ein flexibles System, das sich hervorragend in die Modelllandschaft einpasst. Im persönlichen Gespräch mit dem Zedenten werden Charakteristiken des Portefeuilles aufgezeigt und deren Auswirkungen diskutiert. ES FluteT® macht das Überschwemmungsrisiko somit deutlich kalkulierbarer.



Lagebericht der E+S Rückversicherung AG

2010 war für die E+S Rück ein herausragendes Jahr: Trotz etwas weicherer Rückversicherungsmärkte und hoher Großschadenbelastung erwirtschafteten wir fast ein neues Rekordergebnis. Ursächlich dafür waren ein zufriedenstellendes technisches Ergebnis, ein gestiegenes Kapitalanlageergebnis und Erträge aufgrund der Auflösung steuerbedingter Rückstellungen. Unsere Finanzkraft und unsere Wettbewerbsposition haben sich infolgedessen nochmals verbessert, sodass wir für die Zukunft gut gerüstet sind.

Im Jahr 2010 setzte sich die Erholung der Weltwirtschaft fort. Dennoch verlor die Konjunktur nach zunächst kräftigen Zuwächsen im Winterhalbjahr 2009/2010 leicht an Tempo. Die Entwicklung war jedoch in den einzelnen Wirtschaftsräumen und Ländern sehr unterschiedlich. In den Schwellenländern wurde der wirtschaftliche Aufschwung bereits von Beginn des Jahres an wieder flacher; allerdings war zu diesem Zeitpunkt das Wachstumsniveau der vergangenen Jahre bereits größtenteils wieder erreicht. Die Industrieländer verloren erst ab Jahresmitte an Dynamik, wobei sie jedoch nicht ganz an das Vorkrisenniveau herankamen. Anhaltende strukturelle Probleme im Finanz- und Immobiliensektor sowie der starke Konsolidierungsdruck verhinderten eine rasche Rückkehr zu früheren Werten.

Im Euroraum war die Geschwindigkeit der wirtschaftlichen Erholung der einzelnen Mitgliedsstaaten sehr uneinheitlich. Exportorientierte Länder mit relativ gesunden Staatsfinanzen wie Deutschland, die Niederlande, Finnland und Österreich profitierten von der positiven Entwicklung der Weltnachfrage. Anders war es in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien. Als Reaktion auf die dortigen Refinanzierungsprobleme waren diese Länder gezwungen, scharfe Sparmaßnahmen zu ergreifen, die sich als Bürde für die Konjunktur erwiesen.

In Deutschland setzte sich im Berichtsjahr der wirtschaftliche Aufschwung mit hoher Dynamik fort. Das reale Bruttoinlandsprodukt stieg im Gesamtjahr um 3,6 %. Damit steuerte die deutsche Wirtschaft – nachdem sie über viele Jahre Schlusslicht im Euroraum war – überdurchschnittliche Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt der Währungsunion bei. Größter Wachstumstreiber im Berichtsjahr war die Binnenkonjunktur. Grund hierfür war der verstärkte Investitionsanreiz, der aus dem historisch niedrigen Zinsniveau resultierte. Der private Konsum wuchs im Sommerquartal zum dritten Mal in Folge, der öffentliche Konsum zog sogar noch stärker an. Dank des wirtschaftlichen Aufschwungs hat sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt im Laufe des Jahres 2010 weiter entspannt.

An den internationalen Kapitalmärkten war das Marktumfeld für Aktien 2010 vor dem Hintergrund der Nachwirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise noch von hoher Volatilität und Unsicherheit geprägt. Wie bereits erwähnt sorgte auch die Schiefelage mehrerer europäischer Staatshaushalte im Verlauf des Jahres für starke Schwankungen. Trotz dieses Umfelds entwickelte sich der europäische Aktienmarkt jedoch relativ stabil. Hierbei koppelte sich insbesondere der deutsche Markt ab und schloss das Jahr mit deutlichen Kursgewinnen.

Aufgrund der unverändert expansiven Geldpolitik in unseren Hauptwährungsräumen fielen die Renditen vieler Staatsanleihen im Jahresverlauf auf Rekordtiefs. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sank zwischenzeitlich auf 2,1 %. Diese Renditen wurden durch eine Geldpolitik begünstigt, die zur Bekämpfung der Wirtschafts- und Finanzkrise weiterhin auf das Rezept einer kräftigen Liquiditätsversorgung setzt. Von einer Anhebung der Leitzinsen waren die meisten Notenbanken weit entfernt. Angesichts der historischen Defizite stiegen in Ländern der europäischen Peripherie die Risikoaufschläge für Anleihen dagegen stark an, wodurch deutsche Bundesanleihen als sichere Anlageform verstärkt nachgefragt wurden.

Der Euro verlor 2010 gegenüber dem US-Dollar im Vergleich der Jahresdurchschnittskurse 4,9 % an Wert, gegenüber dem Britischen Pfund 4,2 %. Noch kräftiger fiel der Wertverlust des Euro gegenüber dem australischen Dollar (–18,7 %), dem kanadischen Dollar (–13,6 %) und dem südafrikanischen Rand (–16,4 %) aus.

Die deutsche Versicherungswirtschaft

Nach einer der stärksten Rezessionen der Nachkriegsgeschichte folgte im Jahr 2010 in Deutschland auch eine der kräftigsten konjunkturellen Erholungsphasen. Die deutsche Versicherungswirtschaft hatte sich bereits in der zurückliegenden Finanz- und Wirtschaftskrise als robust erwiesen. Die Nachfrage nach Versicherungsschutz blieb stabil, und es gab keine Anzeichen eines Vertrauensverlustes in die Solidität der deutschen Versicherungswirtschaft. Das anhaltende Vertrauen beruhte zu einem guten Teil auf der ausreichenden Ausstattung der Versicherer mit Eigenkapital, ihrer auf Sicherheit ausgerichteten Kapitalanlage sowie dem bereits vor der Krise adäquaten Aufsichtsrecht. Dennoch gehen die Auswirkungen der Krise auch an der Versicherungswirtschaft nicht gänzlich vorbei: Insbesondere die Lebensversicherer sind aktuell durch die weltweit verfolgte Niedrigzinspolitik der Notenbanken und in deren Folge durch die niedrigen Erträge ihrer Kapitalanlagen belastet. Die Transport- und Kreditversicherer spüren die Nachwehen der Wirtschafts- und Finanzkrise noch in Form einer niedrigeren Nachfrage und vergleichsweise hoher Schadenquoten. Dem Bereich Rentenversicherungen kommt zugute, dass die Bürger einen sicheren Hafen für ihre Ersparnisse vermehrt in der Altersvorsorge suchen.

Insgesamt hat sich das Beitragsaufkommen der deutschen Versicherungswirtschaft vor dem Hintergrund der gesamtwirtschaftlichen Konjunktererholung im Jahr 2010 positiv entwickelt. Aber auch in den Jahren zuvor, während der Finanz- und Wirtschaftskrise, hielt sich das Prämienvolumen im Vergleich zu anderen Branchen und Versicherungsmärkten

sehr stabil. Grund hierfür waren zum einen die wirtschaftliche Lage privater Haushalte, auf die ein Großteil der Versicherungsnachfrage entfällt und deren Angebotssuche auch in der Krise konstant geblieben war, sowie zum anderen die Lebensversicherungen, deren Beitragsaufkommen 2010 erneut von der dynamischen Entwicklung des Einmalbeitragsgeschäfts profitierte. Die Geschäftsentwicklung in der deutschen Versicherungswirtschaft war im Berichtsjahr weiterhin durch einen intensiven Wettbewerb, eine hohe Marktdurchdringung und einen relativ moderaten Schadenverlauf sowie durch Veränderungen im rechtlichen und regulatorischen Umfeld geprägt.

Gegenüber dem Vorjahr verzeichnete die deutsche Versicherungswirtschaft ein Beitragsplus von 4,7 % auf 179,5 Mrd. EUR. Das Wachstum wurde abermals insbesondere durch die Personenversicherung getragen. Sowohl die darunter fallende Lebensversicherung (einschließlich Pensionskassen und -fonds) als auch die private Krankenversicherung konnten höhere Prämienvolumina erzielen. So stiegen die Beiträge in der Lebensversicherung um 6,8 % auf 91,0 Mrd. EUR und bei den privaten Krankenversicherern um 6,0 % auf 33,4 Mrd. EUR. Demgegenüber verzeichneten die Schaden- und Unfallversicherer ein nur leichtes Beitragsplus von 0,7 % auf 55,1 Mrd. EUR.

Während die Schaden- und Unfallversicherung im Vorjahr unter anderem aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise spürbare Ergebniseinbußen verzeichnete, wurde der Bereich 2010 insbesondere durch die extremen Witterungsverhältnisse und Elementar-Schadenereignisse belastet. Der Orkan „Xynthia“ und die lange Frostperiode gleich zu Beginn des Berichtsjahres sowie das Neißer-Spree-Hochwasser im Sommer sorgten dafür, dass die Schadenaufwendungen in der Kraftfahrt- und Sachversicherung deutlich zunahmen. Aus Gesamtjahressicht stieg die Schadenbelastung um 2,4 % auf rund 43,1 Mrd. EUR. Der versicherungstechnische Gewinn in der Schaden- und Unfallversicherung sank um über 800 Mio. EUR auf rund 1,4 Mrd. EUR. Die Schaden-/Kostenquote stieg um rund einen Prozentpunkt auf 97 % an. Alles in allem reichte der Zuwachs auf der Einnahmenseite somit nicht aus, um die deutliche Verschlechterung auf der Schadenseite zu kompensieren.

Der Bereich Feuer-/Sachversicherung verzeichnete einen moderaten Anstieg der Prämieinnahmen um 1,4 %. Der Schadenaufwand in der Sachversicherung war durch eine Vielzahl von Naturereignissen geprägt, wie beispielsweise die erwähnten Überschwemmungen an Neißer und Spree, die vorläufig geschätzt Schäden von rund 300 Mio. EUR verursachten. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote für die Sachversicherung erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr daher von 92,5 % auf 97 %.

Die allgemeine Haftpflichtversicherung musste 2010 einen leichten Rückgang der Beitragseinnahmen von minus 0,5 % auf 6,8 Mrd. Euro hinnehmen. Obwohl sich der Schadenaufwand im Vergleich zum Jahr 2009 leicht um 0,5 % auf 4,7 Mrd. EUR erhöhte, belief sich die Schaden-/Kostenquote mit 91 % weiterhin auf Vorjahresniveau. Insgesamt haben sich die durch die Wirtschaftskrise ausgelösten negativen Veränderungen auf der Beitragsseite nicht so deutlich gezeigt wie erwartet. Grund hierfür war im Wesentlichen, dass die Umsätze sowie Löhne bzw. Gehälter, die für die Beitragsbemessung vieler Versicherungsverträge maßgeblich sind, durch die zwischenzeitliche Erholung in vielen Wirtschaftszweigen weniger stark sanken. Belastet wurde die Haftpflichtversicherung allerdings durch die sich verschärfenden gesetzlichen Rahmenbedingungen sowie durch die weiter deutlich zunehmende Verteuerung von Personenschäden aufgrund veränderter Rechtsprechung und erhöhter Pflegekosten. Hiervon ist insbesondere der Bereich der Haftpflichtversicherung für das Heilwesen betroffen.

Im Bereich der Unfallversicherung setzte sich die Entwicklung der vergangenen Jahre auch 2010 fort. Dem leichten Beitragswachstum von rund 1 % auf 6,5 Mrd. EUR standen ein moderater Rückgang in den Vertragsstückzahlen sowie ein geringfügig verschlechterter Schadenverlauf gegenüber. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote für das Gesamtjahr betrug 81 % (79,3 %). Die aufgrund der starken Nachfrage in den vergangenen Jahren neu eingeführten Seniorenprodukte haben demnach noch zu keiner Trendwende in der Unfallversicherung geführt. Zusätzliche Impulse erhofft sich die E+S Rück von modernen Produktvarianten, die neue Leistungen wie z. B. das Rehabilitations-Management mit einschließen.

Das gestiegene Prämienaufkommen in der Schaden- und Unfallversicherung resultierte insbesondere aus der positiven Entwicklung in der Kraftfahrtversicherung. So erhöhte sich das Beitragsvolumen dort 2010 erstmals seit fünf Jahren wieder geringfügig um 0,4 % auf 20,1 Mrd. EUR. Der leicht zugenommene Bestand vermochte dabei jedoch nur bedingt die abnehmenden Durchschnittsbeiträge sowohl in der Kfz-Haftpflicht- als auch in der Kaskoversicherung aufzufangen. Zurückzuführen ist diese Entwicklung auf natürliche Bestandswanderungen insbesondere in günstigere Schadenfreiheitsklassen. Vor dem Hintergrund der winterlichen Straßenverhältnisse zum Jahresanfang erhöhte sich zudem der Schadenaufwand in der Kraftfahrtversicherung um rund 2 % von 19,4 Mrd. EUR im Vorjahr auf 19,8 Mrd. EUR. Die Schaden-/Kostenquote betrug damit 105 % (103,3 %), was den versicherungstechnischen Verlust nochmals erhöhte.

Die Transportversicherer verzeichneten einen erneuten Rückgang der Beitragseinnahmen um 2 % auf etwa 1,7 Mrd. EUR. Ursächlich hierfür ist die wirtschaftliche Entwicklung der Vorjahre. So war aufgrund der Wirtschafts- und Finanzkrise bereits 2009 die Nachfrage im Seeverkehr eingebrochen; im Logistikverkehr kam es zu Streichungen von Arbeitsplätzen. Dass diese Krisenfolgen erst jetzt in der Transportversicherung sichtbar werden, liegt unter anderem an der Beschaffenheit der Policen, deren Berechnungsgrundlage der Umsatz der Vorjahre ist. Die Schaden-/Kostenquote stieg leicht auf 104 % (102 %).

Die Kreditversicherung war auch im Berichtsjahr von den Nachwehen der Finanz- und Wirtschaftskrise betroffen, wenngleich die Belastungen doch spürbar schwächer ausfielen als im Vorjahr. Nachdem die Zahl der Unternehmensinsolvenzen 2009 deutlich um 11,6 % auf 32.687 gestiegen war, erhöhte sie sich 2010 nur noch leicht um 1 % auf 33.100. Die Beitragseinnahmen in der Kredit-, Kautions- und Vertrauensschadenversicherung stiegen zusammengenommen um 5 % auf rund 1,5 Mrd. EUR. Der gleichzeitige Rückgang des Schadenaufwands um 20 % auf rund 0,9 Mrd. EUR (1,1 Mrd. EUR) dokumentiert die momentane Konjunkturbelebung und die damit verbundene Erholung des Marktes. In der Folge sank die Schaden-/Kostenquote von 114 % auf 72 %.

Der Bereich Lebensversicherung (einschließlich Pensionskassen und -fonds) verzeichnete 2010 ein Beitragswachstum von 6,8 % auf 91,0 Mrd. EUR. Das anhaltende Bedürfnis der Kunden nach Sicherheit zeigte sich insbesondere in der Altersvorsorge. Wachstumstreibend wirkte sich hier das Segment der Rentenversicherungen gegen Einmalbeitrag aus, zu dessen positiver Entwicklung nicht zuletzt der durch staatliche Zulagen erhöhte Bestand an Riester-Verträgen beitrug.

In der privaten Krankenversicherung stieg das Prämienvolumen um 6 % auf 33,4 Mrd. EUR. Davon entfielen auf die Krankenversicherung 31,2 Mrd. EUR (+ 6,3 %) und auf die Pflegeversicherung 2,1 Mrd. EUR (+ 2,2 %). Auch wenn vor dem Hintergrund der Einschnitte in den Leistungskatalog der gesetzlichen Krankenkassen die Gesamtzahl der abgeschlossenen Zusatzversicherungen weiter gesteigert werden konnte, so lag das Wachstum doch deutlich unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Ursächlich hierfür dürfte die Verunsicherung der Bürger hinsichtlich der Zukunft der Gesundheitsvorsorge sein.

Die zukünftigen europaweiten Solvenzregeln für die Versicherungswirtschaft (Solvency II) haben im Jahr 2010 für viele Diskussionen gesorgt. Auch heute schon, zwei Jahre vor Inkrafttreten, beeinflussen die neuen Regelungen alle Fragen

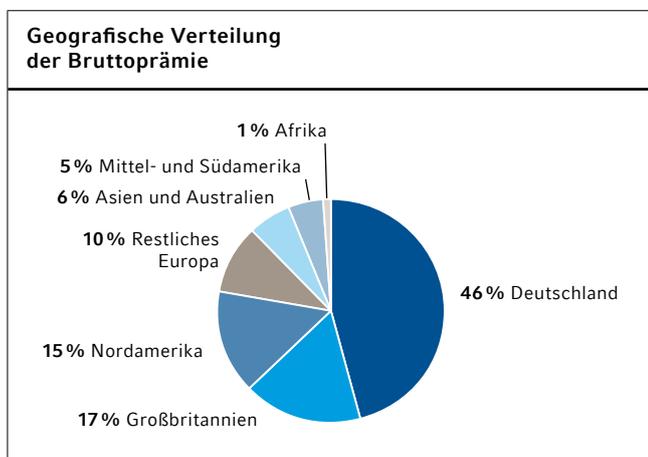
des Kapitalschutzes. Viele Versicherungsunternehmen bereiten sich jetzt schon auf die zukünftigen Anforderungen vor. Laut dem Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft GDV ist die vorgesehene neue europäische Versicherungsaufsicht der richtige Weg zu einer dauerhaften Finanzmarktstabilität im Versicherungssektor. Allerdings mahnte der Verband im abgelaufenen Jahr auch vor den Gefahren einer Überregulierung und ausufernden Bürokratie. Insbesondere kleine und mittlere Versicherungsgesellschaften stellt die Umsetzung von Solvency II vor Herausforderungen. So sind diese Unternehmen stärker als die Branchenführer an das Standardmodell der Regulierungsbehörde zur Ermittlung des Solvenzkapitals gebunden, welches erhöhte Kapitalanforderungen an die Versicherer stellt.

Die E+S Rück bietet im Kontext von Solvency II gezielt Rückversicherungslösungen an, die die Kapitalanforderungen verringern. Als verlässlicher Partner unterstützen wir unsere Kunden bei allen Fragen eines effizienten Kapitalschutzes und bieten Fachwissen zur Vorbereitung auf die neuen Solvenzregeln an.

Geschäftsverlauf

In Deutschland, dem weltweit zweitgrößten Nichtlebens-Rückversicherungsmarkt, nimmt die E+S Rück unverändert die zweite Position unter den Rückversicherern ein. Unsere klare Ausrichtung auf das deutsche Geschäft, eine ausgeprägte Kundenorientierung und die langjährige Kontinuität in unseren Geschäftsbeziehungen sind die Basis unserer Arbeit und unseres Erfolges. Auch im vergangenen Berichtsjahr war die E+S Rück, der Rückversicherer für Deutschland, dank hervorragender Bonität wieder ein sehr gesuchter Partner und konnte seine Kundenbasis weiter ausbauen. Unser deutsches Prämienvolumen verringerte sich jedoch gegenüber dem Vorjahr aufgrund geringerer Prämieinnahmen in den Sparten Leben, Unfall und Haftpflicht: Die gebuchte Bruttoprämie sank 2010 um 6,1 % auf 1.157,9 Mio. EUR (1.232,6 Mio. EUR).

Unser internationales Geschäft beziehen wir fast ausschließlich aus dem internen Retrozessionsabkommen mit der weltweit tätigen Hannover Rück. Innerhalb dieses Abkommens tauschen die E+S Rück und die Hannover Rück Geschäft aus und erreichen so eine breitere Risikostreuung und geografische Diversifizierung ihrer Portefeuilles. Nach 1.325,5 Mio. EUR im Vorjahr zeichneten wir im Berichtsjahr 1.344,9 Mio. EUR Bruttoprämie aus dem Ausland, wodurch sich dessen Anteil an der Bruttoprämie auf 54 % erhöhte.



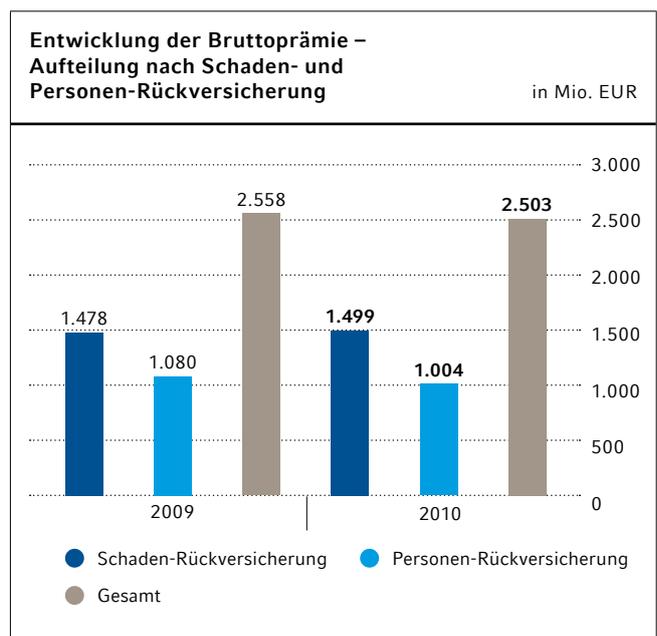
Insgesamt sank die gebuchte Bruttoprämie der E+S Rück 2010 um 2,2 % auf 2.502,7 Mio. EUR (2.558,1 Mio. EUR). Der Rückgang wurde hauptsächlich durch die Verringerung des Prämienvolumens in der Personen-Rückversicherung mit den Sparten Leben und Kranken verursacht: Die gebuchte Bruttoprämie beider Sparten reduzierte sich um 7,1 % auf 1.003,8 Mio. EUR (1.080,2 Mio. EUR). Ursächlich hierfür waren neben der Reduktion der Sparte Kranken in Nordamerika rückläufige Prämieinnahmen der Lebensparte in Luxemburg, Deutschland und den USA. Dafür wuchs insbesondere durch die hohe

Nachfrage nach der Übernahme von Langleblichkeitsrisiken der Anteil Großbritanniens kräftig.

Die genannten Effekte aus der Personen-Rückversicherung hatten im Berichtsjahr zusammen mit einem kräftigen Anstieg unseren Haftpflichtgeschäfts aus Großbritannien entsprechende Auswirkungen auf unsere Geschäftsverteilung: Der Anteil Großbritanniens wuchs von 11 % auf 17 %; Nordamerika sank von 18 % auf 15 % und das restliche Europa von 12 % auf 10 %. Dank gestiegener Prämienvolumina erhöhten sich auch die Gewichte Asiens sowie Mittel- und Südamerikas leicht um je einen Prozentpunkt.

In der Schaden-Rückversicherung hielt im Berichtsjahr der intensive Wettbewerb auf der Erstversicherungsseite in vielen Sparten sowohl der Industrie- als auch der Privatversicherung an. Besonders umkämpft war zu Beginn des Jahres noch die Kraftfahrtversicherung, was unter anderem zu rückläufigen Prämieinnahmen in unserem proportionalen Geschäft führte. Im Jahresverlauf kündigten jedoch viele Erstversicherer wieder steigende Raten an und signalisierten damit die lang erwartete Trendwende.

Dank der Ausweitung des Prämienvolumens in den Sparten Feuer, Luftfahrt und Transport sowie einigen Sparten der Sonstigen Zweige wurde das rückläufige Geschäft der Sparte Kraftfahrt überkompensiert, wodurch die Prämieinnahmen über alle Sparten hinweg bei überwiegend noch auskömmlichen Raten und Konditionen anstiegen. Die gebuchte Bruttoprämie der Schaden-Rückversicherung erhöhte sich um 1,4 % auf 1.498,9 Mio. EUR (1.477,9 Mio. EUR). Ihr Anteil am gesamten Prämienvolumen wuchs infolgedessen auf 60 % (58 %).



Die verdiente Nettoprämie der E+S Rück verringerte sich infolge unseres erhöhten Selbstbehalts nur um 1,1 % auf 1.945,9 Mio. EUR (1.968,3 Mio. EUR). Gleichzeitig stiegen die Nettoschadenaufwendungen für Versicherungsfälle um 4,1 % auf 1.613,1 Mio. EUR (1.549,4 Mio. EUR) an, vor allem bedingt durch höhere Aufwendungen in den Sparten Unfall, Kraftfahrt und Leben.

Höhere Belastungen als im Vorjahr waren für die E+S Rück im Berichtsjahr aus Großschäden zu verzeichnen. Allerdings ist die Großschadenbelastung auch deutlich unterhalb der Erwartungen ausgefallen, sodass sich die Situation 2010 eher normalisiert hat. Das größte Einzelereignis war für uns das Erdbeben in Chile mit einer Netto-Schadenbelastung von 17,4 Mio. EUR, dicht gefolgt vom Untergang der Bohrinsel „Deepwater Horizon“ im Golf von Mexiko mit 17,0 Mio. EUR. Erhebliche Schäden verursachten auch das Erdbeben in Haiti (5,2 Mio. EUR) und der europäische Sturm „Xynthia“ (4,0 Mio. EUR). Hinzu kamen kleinere Naturkatastrophen sowie mehrere Luftfahrt- und andere Großschäden. Insgesamt lag die Netto-Großschadenbelastung im Jahr 2010 mit 77,5 Mio. EUR deutlich über dem Vorjahreswert (35,4 Mio. EUR).

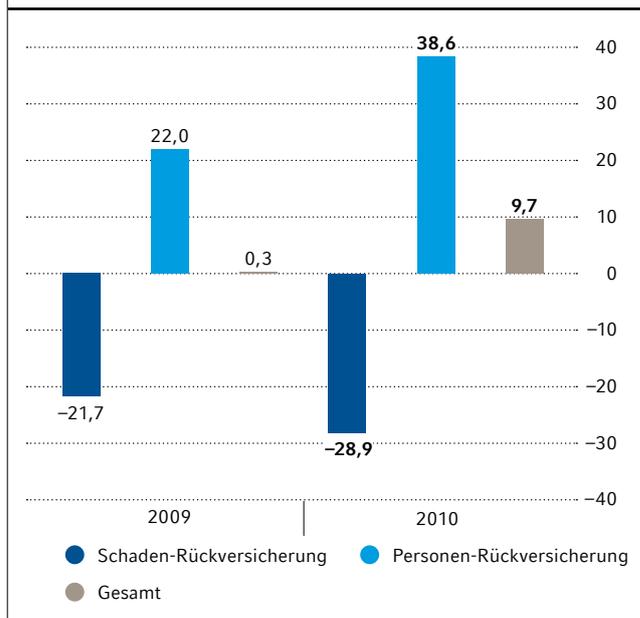
Entlastend wirkten dagegen im Berichtsjahr geringere Aufwendungen in den Sparten Haftpflicht, Krankenrückversicherung und anderen Sonstigen Zweigen, zum Teil bedingt durch eine positive Abwicklung von Vorjahresschadenreserven.

Während ein relativ hohes Stornovolumen in der Lebensparte einerseits zu erheblichen Mehraufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung führte, wurde andererseits die Netto-Deckungsrückstellung erheblich verringert. Nach -27,8 Mio. EUR im Vorjahr trug dadurch die Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen im Berichtsjahr +79,2 Mio. EUR zum versicherungstechnischen Ergebnis bei.

Die Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb erhöhten sich im Vergleich zum Vorjahr (468,8 Mio. EUR) auf 485,1 Mio. EUR, primär in der Sparte Leben. Die Verwaltungskostenquote – das Verhältnis von Verwaltungskosten zur verdienten Nettoprämie – blieb im Berichtsjahr unverändert bei 1,6 %.

Unser versicherungstechnisches Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen verbesserte sich aufgrund der genannten Effekte in der Schaden- und insbesondere der Personen-Rückversicherung auf 9,7 Mio. EUR (0,3 Mio. EUR):

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



Wie bereits im Vorjahr (+54,0 Mio. EUR) war auch im Berichtsjahr eine Erhöhung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen um 19,3 Mio. EUR vorzunehmen, wodurch sich für 2010 schließlich ein negatives versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung von -9,6 Mio. EUR ergab (-53,8 Mio. EUR).

Von den volatilen internationalen Kapitalmärkten blieb das Kapitalanlageergebnis der E+S Rück im Jahr 2010 unberührt und übertraf mit 309,9 Mio. EUR infolge von gestiegenen ordentlichen Kapitalerträgen und höheren realisierten Gewinnen aus dem Abgang von Kapitalanlagen sogar das sehr zufriedenstellende Vorjahresresultat von 289,9 Mio. EUR. Unsere versicherungstechnischen Mittelzuflüsse investierten wir im Berichtsjahr vorwiegend in Unternehmensanleihen sowie Immobilien und seit dem dritten Quartal auch wieder in Aktien. Unsere selbstverwalteten Kapitalanlagen stiegen kräftig um 11 % auf 5,0 Mrd. EUR (4,5 Mrd. EUR).

Aufgrund des verbesserten versicherungstechnischen Ergebnisses, des sehr guten Kapitalanlageergebnisses sowie des positiven Ergebnisses aus sonstigen Aufwendungen und Erträgen erhöhte sich das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit 2010 kräftig auf 228,6 Mio. EUR (132,3 Mio. EUR).

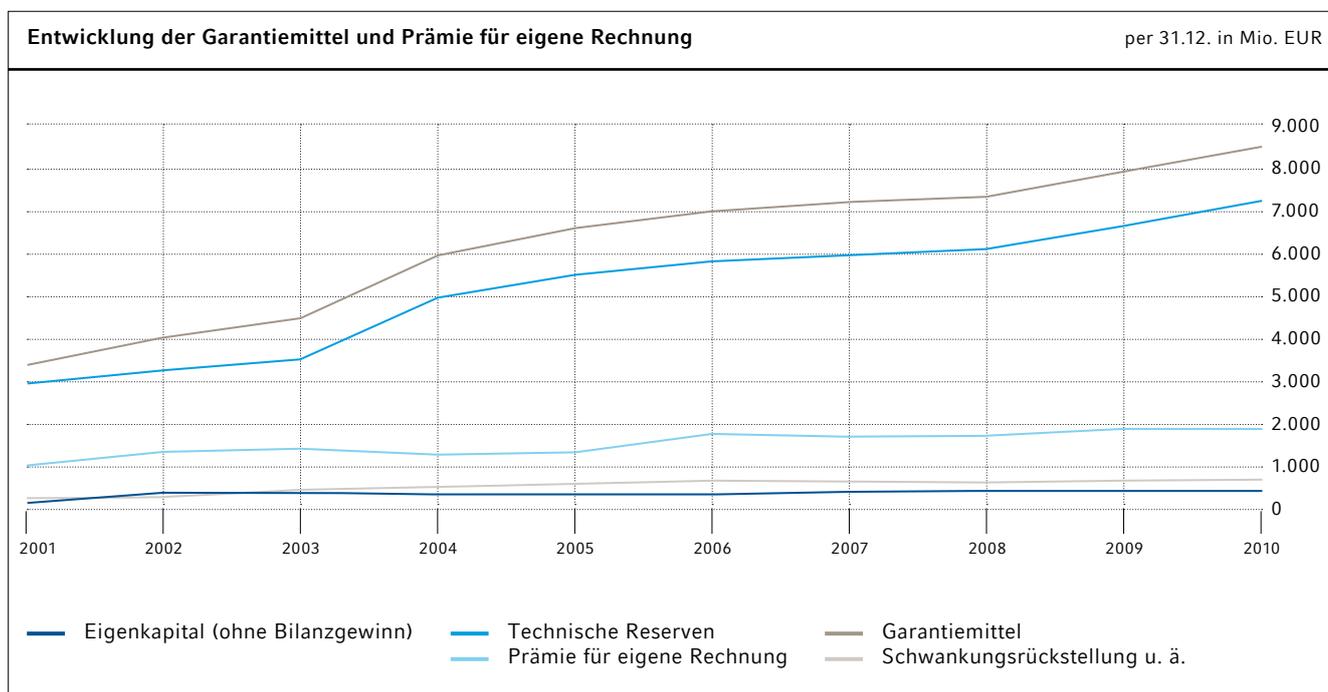
Nachdem der Bundesfinanzhof (BFH) mit seinem Urteil vom 13. Oktober 2010 die Unzulässigkeit einer Hinzurechnungsbesteuerung von Kapitalerträgen irischer Tochtergesellschaften bestätigt hat, konnten wir hierfür gebildete Rückstellungen auflösen. Kern des Rechtsstreits war die Frage, ob die von

einer Rückversicherungstochtergesellschaft mit Sitz in Irland erzielten Kapitaleinkünfte bei der Muttergesellschaft in Deutschland der Hinzurechnungsbesteuerung unterliegen. Der BFH hat mit seinem Urteil den Entscheid des Niedersächsischen Finanzgerichts Hannover aus der ersten Instanz bestätigt. Vor diesem Hintergrund wurden sämtliche steuerlichen Risiken neu bewertet. Dies führte zu einem Ergebnisanstieg von insgesamt 46,6 Mio. EUR.

Infolge des BFH-Urteils fiel die Steuerlast im Berichtsjahr mit 47,4 Mio. EUR etwas geringer als im Vorjahr aus (52,3 Mio. EUR). Hierdurch konnte sich der Jahresüberschuss auf 176,0 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr (80,0 Mio. EUR) mehr als verdoppeln. Dies ist nach dem Rekordwert des Jahres 2007

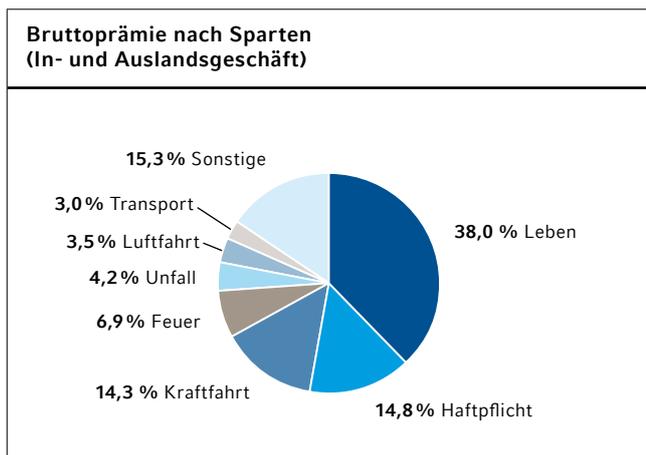
(180,0 Mio. EUR) das zweitbeste Resultat in der Geschichte der E+S Rück.

Da aus dem Vorjahr kein Gewinn vorgetragen wurde und auch die Gewinnrücklagen nicht erhöht wurden, entspricht der Bilanzgewinn 2010 wie bereits im Vorjahr dem Jahresüberschuss. Unsere Garantiemittel – bestehend aus dem Eigenkapital ohne Bilanzgewinn, der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen sowie den versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen – wuchsen während des Berichtsjahrs um 432,5 Mio. EUR auf 8,4 Mrd. EUR. Vor allem die technischen Reserven nahmen zu, aber auch die Schwankungsrückstellung stieg leicht an.



Spartenentwicklung

Die Struktur unserer Sparten hat sich im Berichtsjahr 2010 kaum geändert: Die Lebensrückversicherung war mit einem Gewicht von 38,0 % (38,4 %) weiterhin die dominierende Sparte, gefolgt von den Sparten Haftpflicht mit 14,8 % (14,4 %) und Kraftfahrt mit 14,3 % (15,3 %). Auch die Anteile der anderen Sparten der Schaden-Rückversicherung – Feuer, Unfall, Luftfahrt, Transport und Sonstige Zweige – veränderten sich nur geringfügig.



Im Folgenden stellen wir den Geschäftsverlauf der einzelnen Sparten dar: Zuerst erläutern wir für die jeweilige Sparte die Entwicklung unseres Deutschlandgeschäfts im Jahr 2010. Danach wird das von der Hannover Rück übernommene internationale Geschäft dargestellt. Anschließend gehen wir auf die Veränderung der Bruttoprämie und das versicherungstechnische Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen ein.

Feuer

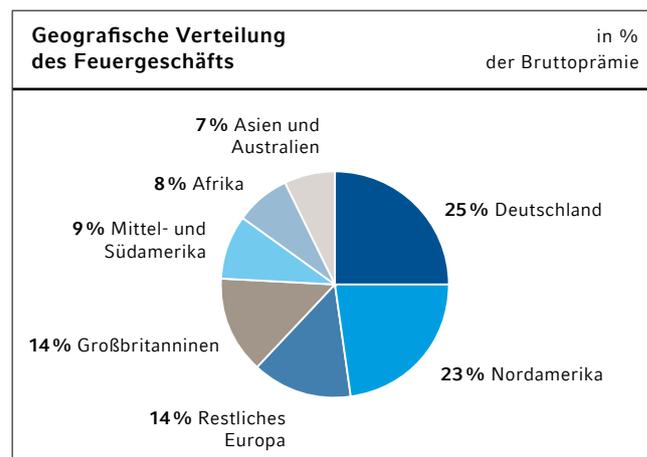
Der deutsche industrielle Feuer-/Sachversicherungsmarkt ist unverändert einem starken Wettbewerb ausgesetzt, der 2010 zu weiteren Prämienabrieben geführt hat. Einen zusätzlichen negativen Effekt auf das Prämienniveau hatten die Auswirkungen der Finanzkrise, welche sich in der Gestaltung umsatzbezogener Policen niederschlugen. Diese ungünstigen Einflüsse konnten allerdings durch die Belebung der Konjunktur teilweise kompensiert werden. Ursächlich für den immer noch weichen Markt sind einerseits die unverändert hohen Kapazitäten und andererseits die relativ geringe Großschadenbelastung.

Das Prämienvolumen in der industriellen Feuerversicherung in Deutschland dürfte 2010 etwa bei 2,2 Mrd. EUR liegen. Die Schaden-/Kostenquote nach Abwicklung beträgt circa 95 %. Da für diese Sparte wegen ihrer hohen Volatilität und Natur-

gefahrenexponierung in erheblichem Maße Risikokapital unterlegt werden muss, wird der technische Gewinn nicht ausreichen, um die Kapitalkosten der Anbieter zu decken. Die E+S Rück konzentriert sich hier auf margenerfüllendes Geschäft und setzt ihre selektive Zeichnungspolitik konsequent fort.

Der Anteil des deutschen Geschäfts in unserem Feuer-Portefeuille verringerte sich im Berichtsjahr um drei Prozentpunkte auf 25 %, da das Prämienvolumen in anderen Ländern stärker zunahm. Aufgrund der wiederum unterdurchschnittlichen Großschadenfrequenz waren die Ergebnisse unseres in Deckung genommenen Geschäfts noch zufriedenstellend.

In dem von der Hannover Rück übernommenen Feuergeschäft profitierten wir vom starken Marktwachstum in Mittel- und Südamerika sowie Asien; in Euro umgerechnet stieg der Anteil beider Regionen um zwei bzw. drei Prozentpunkte. Auch die übernommene Bruttoprämie aus Großbritannien erhöhte sich kräftig. Unterstützt von der Wechselkursentwicklung nahm ihr Anteil um drei Prozentpunkte auf nunmehr 14 % zu. Rückläufig entwickelte sich der Anteil Nordamerikas, ebenso wie der Anteil des restlichen Europas.



Das Bruttoprämienvolumen unseres gesamten Feuer-Portefeuilles konnten wir im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr (154,7 Mio. EUR) weiter auf 173,0 Mio. EUR erhöhen. Auf der Schadenseite mussten wir jedoch spürbare Belastungen aus den Erdbeben in Chile und Haiti sowie weiteren kleineren Großschäden im Ausland hinnehmen, die jedoch von einer positiven Schadenentwicklung in Asien kompensiert wurden. Die Schadenquote blieb mit 55,0 % auf einem zufriedenstellenden Niveau. Das versicherungstechnische Ergebnis (vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen) verbesserte sich um 2,7 Mio. EUR auf 27,2 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 21,1 Mio. EUR zugeführt.

Feuer in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	173,0	154,7
Schadenquote (%)	55,0	57,2
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	27,2	24,5

Haftpflicht

Im deutschen Haftpflichtmarkt blieben die Bruttobeitragseinnahmen 2010 insgesamt stabil. Solide zeigten sich auch die Schadenquote und die kombinierte Schaden-/Kostenquote, für die auf Basis vorläufiger Zahlen Werte von 68 % bzw. 91 % erwartet werden. Ein Umsatzrückgang im gewerblichen und industriellen Bereich aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise ist somit entgegen ursprünglicher Prognosen nicht eingetreten.

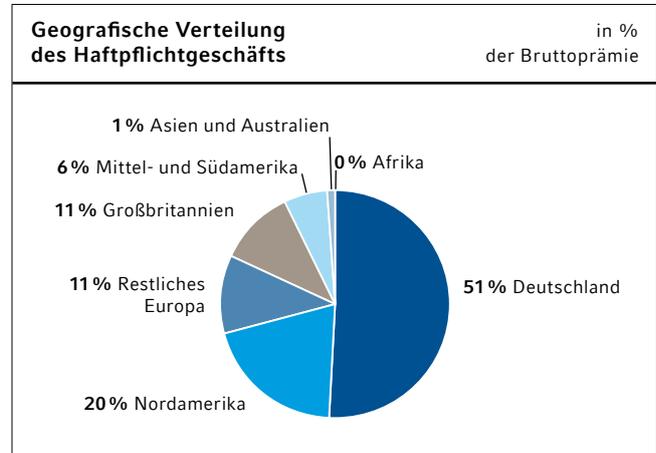
In den vergangenen Jahren wurden die Deckungssummen – auch im Privatgeschäft – deutlich angehoben. Inzwischen zeigt sich im Schadentrend eine erste Auswirkung dahingehend, dass der durchschnittliche Schadenaufwand steigt. Weiterhin kritisch stellte sich die Situation in einigen Segmenten der Heilwesenhaftpflichtversicherung dar. Die Ausweitung der Schadenpositionen und Erhöhung der Entschädigungen haben binnen zehn Jahren in Einzelfällen zu einer Verachtfachung der Schadenbeträge geführt. In der Managerhaftpflicht (D&O) waren anders als im Vorjahr keine Raterhöhungen für Finanzdienstleistungsunternehmen zu verzeichnen. Die Versicherungsnehmer profitierten somit von hohen Kapazitäten zu günstigen Preisen und Bedingungen. Besondere Schäden – von den genannten Einzelfällen abgesehen – waren für 2010 erfreulicherweise nicht zu vermelden.

Der fakultative industrielle Haftpflichtmarkt war im vergangenen Jahr außer in den Industriesegmenten Chemie und Pharma sehr umkämpft. Die Kapazitätsausstattung des deutschen Marktes ist unverändert sehr hoch. Daher rechnen wir kurzfristig nicht mit einer Stagnation des Ratenabriebs. Durch ihre wohlüberlegte Risikoselektion und disziplinierte Preisgestaltung hat die E+S Rück dennoch wieder ein gutes Ergebnis für das fakultative Haftpflichtgeschäft erreicht.

Infolge des weicheren Marktes und unserer selektiven Zeichnungspolitik reduzierte sich unser deutsches Geschäft im Berichtsjahr um 9 %, der Anteil Deutschlands an unserer Haftpflichtsparte sank dadurch von 55 % auf 51 %.

Durch die weitere Expansion der Hannover Rück wuchs auch das Auslandsgeschäft der Haftpflichtsparte der E+S Rück. Insbesondere die Prämieinnahmen aus Großbritannien stiegen

stark an, rückläufig waren sie dagegen im restlichen Europa und in Nordamerika. Dementsprechend erhöhte sich der Anteil Großbritanniens im Portefeuille kräftig von 5 % auf 11 %. In Mittel- und Südamerika wurde ebenfalls mehr Geschäft gezeichnet; deren Gewicht im gesamten Haftpflicht-Segment veränderte sich aufgrund der kleineren Volumina jedoch nur geringfügig.



Die gebuchte Bruttoprämie unseres gesamten Haftpflicht-Portefeuilles blieb im Berichtsjahr mit 371,5 Mio. EUR (368,8 Mio. EUR) nahezu unverändert, da der Anstieg des Auslandsgeschäfts den Rückgang in Deutschland überkompensierte. Der versicherungstechnische Verlust verminderte sich um 12,2 Mio. EUR auf –51,5 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 10,9 Mio. EUR entnommen.

Haftpflicht in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	371,5	368,8
Schadenquote (%)	91,7	96,5
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	–51,5	–63,7

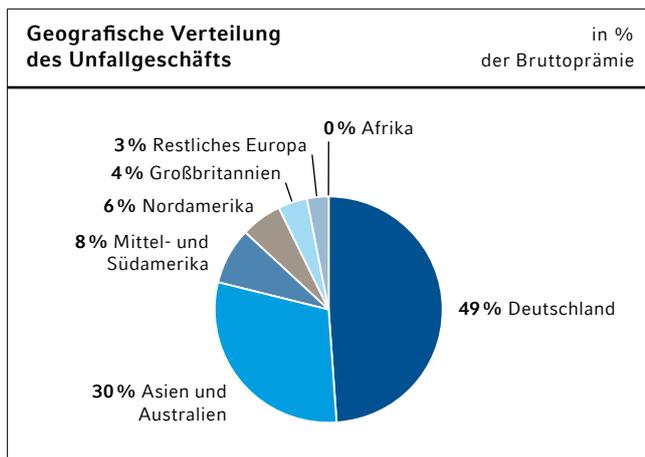
Unfall

Die Ergebnislage des Originalmarktes in der deutschen Unfallversicherung war 2010 mit einer erwarteten kombinierten Schaden-/Kostenquote von 81 % erneut sehr erfreulich. Die Marktprämie legte nochmals leicht zu – der Schadenaufwand wiederum stieg deutlich an. Die Anfalljahresschadenquote lag erstmals bei 60 %, was neben einem verschärften Bedingungs Wettbewerb mit umfangreichen Leistungserweiterungen auch auf die Witterungsverhältnisse im vergangenen Winter zurückzuführen ist.

Unsere Aktivitäten sind in dieser Sparte dadurch bestimmt, dass wir unseren Kunden exzellente Serviceleistungen sowohl hinsichtlich der Produktentwicklung und Risikoprüfung als

auch im Schadenservice bieten. Neben detaillierten Checklisten unterstützen wir unsere Kunden umfangreich bei Einzelfallentscheidungen, in der Schadeneinstufung und -bearbeitung sowie bei Schulungen der Mitarbeiter hinsichtlich der Antrags- und Risikoprüfung. Bei den Produkten sind nach wie vor die Kombirente und die Assistance-Leistungen, insbesondere für den Seniorenbereich, unsere Schwerpunkte.

Aufgrund der Beendigung eines großen Vertrages reduzierte sich unser deutsches Geschäft im Berichtsjahr merklich von 70 % auf nunmehr 49 %. Der Rückgang wurde jedoch durch vermehrte Geschäftsübernahmen von der Hannover Rück kompensiert: Durch die kräftige Prämienausweitung in der Volksrepublik China und anderen asiatischen Ländern wuchs der Anteil der Region Asien und Australien stark von 12 % im Vorjahr auf nunmehr 30 %. Ferner stiegen die US-amerikanischen Prämieinnahmen an, was den Anteil Nordamerikas am Unfallgeschäft von 3 % auf 6 % erhöhte. Damit hat sich unser Unfall-Portefeuille insgesamt gegenüber dem Vorjahr deutlich stärker diversifiziert:



Die gebuchte Bruttoprämie stieg geringfügig gegenüber dem Vorjahr um 1,3 % auf 103,8 Mio. EUR (102,5 Mio. EUR). Die Schadenquote verschlechterte sich aufgrund konservativer Spätschadenreservierungen jedoch spürbar und lag mit 72,5 % erheblich über dem Vorjahreswert von 51,8 %. Das versicherungstechnische Ergebnis fiel dadurch mit -9,0 Mio. EUR negativ aus. Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen waren um 11,9 Mio. EUR zu reduzieren.

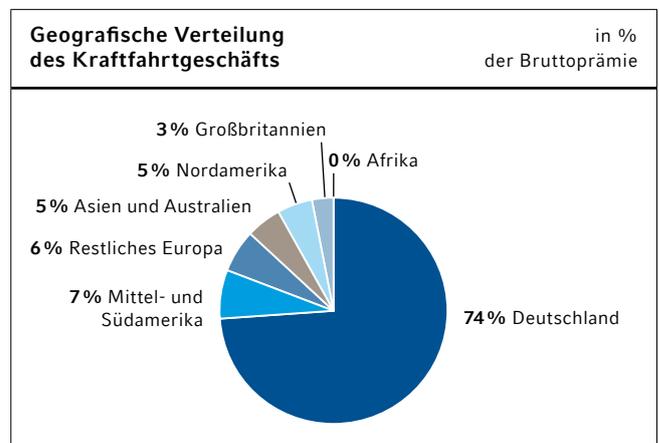
Unfall in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	103,8	102,5
Schadenquote (%)	72,5	51,8
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	-9,0	6,5

Kraffahrt

Der deutsche Kraffahrtversicherungsmarkt verzeichnete im Vergleich zum Vorjahr eine leichte Steigerung des Beitragsvolumens. Die 2009 begonnenen Tarifierungen setzten sich auch im Berichtsjahr fort; in der Vollkaskoversicherung wirkte zudem die Abwrackprämie nach. Die Schadenseite zeigte erneut eine negative Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr.

Auch in der Kraffahrzeug-Haftpflicht wirkten sich die Witterungsverhältnisse im ersten Quartal aus. Infolge einer leicht erhöhten Schadenfrequenz stieg der Schadenaufwand. Die Vollkaskoversicherung verzeichnete für Unfallschäden ebenfalls einen erhöhten Aufwand. Das technische Ergebnis in der Kraffahrtversicherung wird sich damit nochmals leicht verschlechtern. Rückversicherungsseitig konnten sowohl für die proportionalen als auch für die nichtproportionalen Deckungen Konditionsverbesserungen erreicht werden.

Unser deutsches Geschäft war im Berichtsjahr sehr stabil; dagegen reduzierte sich aufgrund auslaufender chinesischer Verträge das von der Hannover Rück übernommene Auslandsgeschäft. Gemindert wurde dieser Rückgang durch erhöhte Prämienvolumina aus Großbritannien sowie Mittel- und Südamerika. Der Anteil Deutschlands am gesamten Kraffahrt-Portefeuille stieg kräftig von 66 % im Vorjahr auf 74 % an.



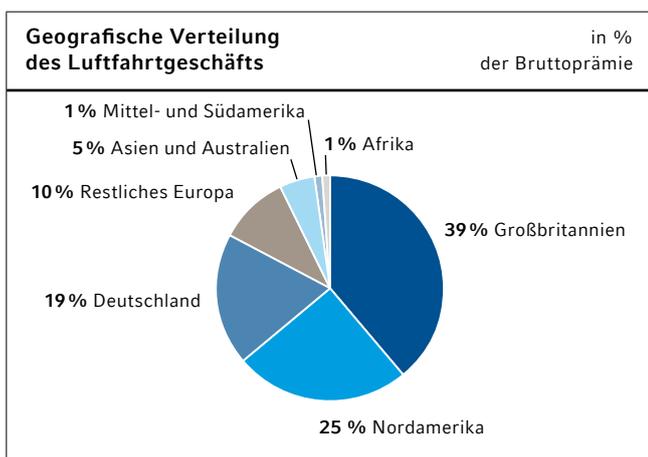
Die Brutto-Prämieinnahmen in der Kraffahrtsparte verringerten sich 2010 um 8,6 % auf 357,7 Mio. EUR (391,3 Mio. EUR). Die erhöhte Schadenfrequenz zeigte sich auch im Anstieg der Schadenquote von 79,3 % auf 93,1 %. Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich dementsprechend von -3,8 Mio. EUR auf -32,8 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen konnten 10,8 Mio. EUR entnommen werden.

Kraftfahrt in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	357,7	391,3
Schadenquote (%)	93,1	79,3
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	-32,8	-3,8

Luftfahrt

Der Erstversicherungsmarkt im Bereich Luftfahrt ist immer noch von erheblichen Überkapazitäten geprägt. Nach der Erhöhung der Originalraten um 15 % im Jahr 2009 – ausgelöst durch die Flugzeugabstürze von Colgan Air in den USA sowie von Air France über dem Atlantik – ging die Anzahl der erneuerten Verträge im Laufe des Jahres 2010 leicht zurück. Der Rückversicherungsmarkt nahm die gleiche Entwicklung; hier haben sich im Jahresverlauf die erhöhten Rückversicherungskapazitäten negativ auf die Prämienentwicklung bemerkbar gemacht.

Das gezeichnete Bruttoprämienvolumen in Deutschland hielten wir im Berichtsjahr fast stabil, allerdings sank der Anteil Deutschlands am Luftfahrt-Portefeuille von 22 % im Vorjahr auf 19 %, da die Hannover Rück in dieser Sparte international expandierte, wovon wir aufgrund unseres Retrozessionsabkommens profitierten. Im Einzelnen konnte die Hannover Rück, die einer der weltweit führenden Rückversicherer im Bereich Luft- und Raumfahrt ist, im Berichtsjahr ihr Geschäft in Großbritannien sowie in den USA und einigen asiatischen Ländern ausweiten.



Unser gesamtes Luftfahrt-Prämienvolumen wuchs 2010 um 7,0 % auf 87,1 Mio. EUR. Gegenüber dem Vorjahr reduzierte sich die Schadenquote aufgrund positiver Schadensabwick-

lungen auf 59,6 %. Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich hierdurch auf 13,4 Mio. EUR (8,4 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 11,1 Mio. EUR zugeführt.

Luftfahrt in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	87,1	81,4
Schadenquote (%)	59,6	68,1
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	13,4	8,4

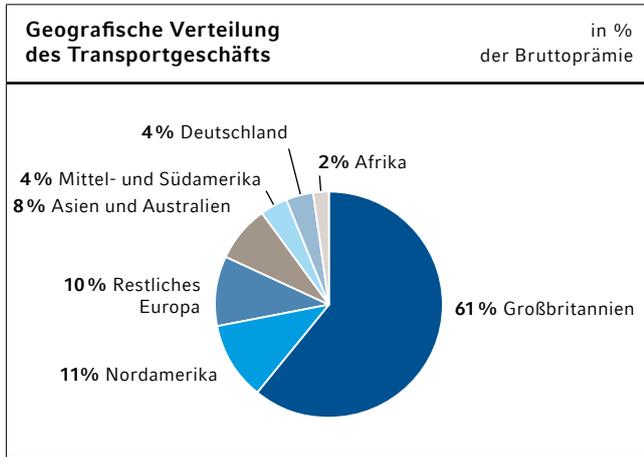
Transport

2010 war für das deutsche Transportgeschäft ein moderates Schadensjahr. Im internationalen Geschäft musste das Segment Meerestechnik mit dem Totalverlust der „Deepwater Horizon“ und der darauf folgenden Ölkatastrophe im Golf von Mexiko allerdings den größten Risikoschaden nach dem Bohrinsel-Unglück der „Piper Alpha“ in den späten achtziger Jahren verzeichnen.

Die Stabilisierung der Weltwirtschaft wirkte sich positiv auf den Transportmarkt aus. Es wurden wieder mehr Güter zu steigenden Preisen befördert, sodass sich die Prämien in der Warenversicherung stabilisieren konnten. Der Druck auf das Ratenniveau durch Überkapazitäten im Erstversicherungsmarkt verhinderte eine noch positivere Entwicklung. Die versicherten Werte bei Schiffen und das Auftragsvolumen in den Werften sind weiterhin deutlich unterhalb des Niveaus vor der Finanzkrise, aber auch diese Bereiche erholten sich zumindest leicht.

Auf der Rückversicherungsseite blieb die Nachfrage stabil. Aufgrund des positiven Schadenverlaufs der vergangenen Jahre und der im Markt vorhandenen Überkapazitäten kam es im nichtproportionalen Vertragsgeschäft zu leichten Preisreduzierungen im einstelligen Prozentbereich.

Wie im Luftfahrtgeschäft ist die Hannover Rück auch in der Transportsparte einer der führenden Rückversicherer und hauptsächlich in London, dem wichtigsten und weltweit größten Markt für Transportversicherung inklusive Rückversicherung, tätig. Das hier von uns übernommene Volumen erhöhte sich im Berichtsjahr um 6,2 Mio. EUR, wodurch der Anteil Großbritanniens an unserer gebuchten Bruttoprämie von 55 % auf 61 % anstieg. Dagegen reduzierte sich das Prämienvolumen in Nordamerika geringfügig.



Unser Brutto-Prämienvolumen erhöhte sich um 5,5 % auf 75,3 Mio. EUR (71,4 Mio. EUR). Auf der Schadenseite belastete uns vor allem der Untergang der Bohrinself „Deepwater Horizon“ im Golf von Mexiko, wodurch die Schadenquote von 69,5 % auf 88,8 % anstieg. Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich aufgrund dessen von +6,6 Mio. EUR auf –3,8 Mio. EUR. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen waren 3,4 Mio. EUR zuzuführen.

Transport in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	75,3	71,4
Schadenquote (%)	88,8	69,5
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	–3,8	6,6

Leben

Das Jahr 2010 stellte die deutschen Lebensversicherer vor eine Reihe von Herausforderungen, die mit gravierenden Veränderungen der exogenen Rahmenbedingungen zusammenhängen: das anhaltend niedrige Zinsniveau für festverzinsliche Papiere, speziell für Euro-Staatsanleihen; die laufende Diskussion über das Kreditrisiko der peripheren Euro-Länder, in die einige deutsche Lebensversicherer beachtliche Teile ihrer Investments platziert haben; die Überlegungen und Stresstests im Vorfeld der Einführung von Solvency II – speziell die QIS-5-Studie im Herbst 2010 – und, last but not least, das sichtbar veränderte Nachfrageverhalten der Verbraucher.

Das niedrige Zinsniveau für festverzinsliche Papiere, insbesondere deutsche Euro-Zinspapiere, wird längerfristig die höchste Durchschlagskraft auf das traditionelle Geschäftsmodell der deutschen Lebensversicherungswirtschaft haben, weil ein großer Teil der Aktiva in dieser Anlageklasse angelegt ist. Prospektiv sind auch die Auswirkungen auf die garantierte Verzinsung der Policen zu berücksichtigen. Während das Bundesfinanzministerium per Verordnung einen (Höchstrechnungs-)Zins von 1,75 % zum 1. Juli 2011 einführen will, hält

die Versicherungsindustrie, unterstützt durch die Aktuarsvereinigung DAV, eine Absenkung des Zinses von zurzeit 2,25 % auf 2,00 %, beginnend am 1. Januar 2012, für angemessen.

Ebenfalls bemerkenswert ist das Verhalten der Verbraucher: Beim 2010 gezeichneten Neugeschäft wurden Policen mit Einmalbeiträgen bevorzugt. Hierbei handelt es sich in vielen Fällen um kapitalmarktnahe Produkte mit kürzeren Laufzeiten oder auch um Rentenversicherungen zu Einmalbeiträgen mit kurzer Aufschubzeit. Auch bestehende Policen sind von der Änderung des Loyalitätsverhaltens betroffen. So verbleiben die Stornoraten, insbesondere für fondsgebundene Policen, trotz der erfreulichen Performance der deutschen Aktienindizes wie DAX und MDAX auf hohem Niveau.

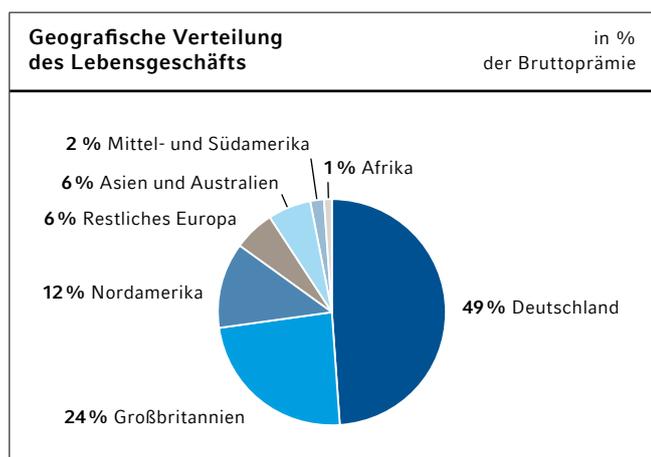
Auf der Produktseite sind wie in den Vorjahren, unterstützt durch steuerliche Anreize, Rentenprodukte für die eigene Altersvorsorge – konkret Riester- und Rürup-Renten – recht populär. Im Sinne einer Produktdifferenzierung hat sich hier im Markt eine Reihe von Varianten herausgebildet, die vom klassischen Produktdesign über viele Zwischenstufen (Hybrid-Produkte) bis hin zu eher spekulativen fondsgebundenen Varianten reichen.

Die in den letzten Jahren von einigen Anbietern stark propagierten sogenannten Variable Annuities zeigen eine deutlich rückläufige Tendenz. Auf der anderen Seite finden die konventionellen Risiko-Produkte zur Eigenvorsorge (wie Invaliditätsdeckungen) und zur Hinterbliebenenvorsorge (wie reine Todesfalldeckungen) weiterhin einen breiten Markt.

Innerhalb des deutschen Lebensrückversicherungsgeschäfts der E+S Rück führten im Berichtsjahr der Rückgang im Neugeschäft von fondsgebundenen Policen und eine geringere Bestandsfestigkeit trotz einiger neuer Vertragsverbindungen zu einem Abrieb des gebuchten deutschen Prämienvolumens von insgesamt 6,8 %. Der Anteil des deutschen Geschäfts sank von 51 % auf 49 %, zumal auch das Auslandsgeschäft insgesamt leicht anstieg.

Innerhalb unseres Auslandsgeschäfts aus den Zessionen der Hannover Rück sind die Übernahmen aus Großbritannien – hier handelt es sich vor allem um sofort beginnende Renten zu Einmalprämien und Langlebigkeitsdeckungen für betriebliche Pensionsfonds – bemerkenswert. Der Anteil Großbritanniens an unserem Lebensportefeuille erhöhte sich infolgedessen kräftig auf 24 % nach 16 % im Vorjahr. Zusammen mit den Anteilen Deutschlands und Nordamerikas, die allerdings im Berichtsjahr rückläufig waren, entfallen rund 85 % der gesamten Prämieinnahmen der Lebenssparte auf diese drei entwickelten Versicherungsmärkte. Erfreulich entwickelte

sich auch das Geschäft in Asien, wohingegen das Geschäftsvolumen im restlichen Europa aufgrund nicht erneuerten Einmalprämiengeschäfts aus Luxemburg einbrach.



Insgesamt sank das Bruttoprämienvolumen der E+S Rück in der Lebens- und Rentenversicherung durch die erwähnten Effekte um 3,2 % auf 951,6 Mio. EUR. Der Rückgang des Geschäfts im restlichen Europa und in den USA sowie in Deutschland konnte durch die Expansion in Großbritannien und Asien sowie Mittel- und Südamerika nur teilweise kompensiert werden. Dennoch bleibt die Lebenssparte damit die bedeutendste Sparte der E+S Rück.

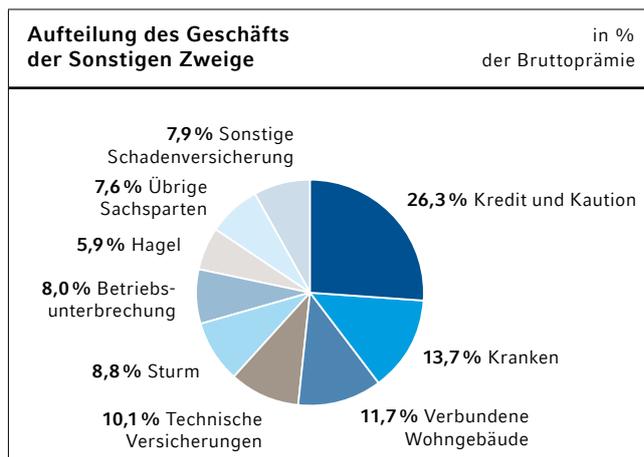
Das starke Neugeschäft in Großbritannien bewirkte im Berichtsjahr höhere Netto-Aufwendungen für Versicherungsfälle. Dafür reduzierte sich die Deckungsrückstellung erheblich, da Deckungsrückstellungen für stornierte Verträge aufgelöst wurden. Erfreulich entwickelten sich die technischen Zinserträge, die um 10,8 Mio. EUR anstiegen. Das versicherungstechnische Nettoergebnis erhöhte sich auf 35,0 Mio. EUR (25,1 Mio. EUR).

Leben in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	951,6	982,9
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	35,0	25,1

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 Rechts-

schutz, Vertrauensschaden sowie Sonstige Vermögens- und Sachschaden.



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

In der **Kredit- und Kautionsversicherung** hat sich die Situation nach einem schwierigen Vorjahr entspannt, und so sind wir insgesamt mit der Geschäftsentwicklung zufrieden. Die durch die Wirtschaftskrise stark angestiegenen Schadensätze in der Kreditversicherung erreichten Anfang 2010 ihren Höhepunkt. Ab Mitte des Berichtsjahrs bewegten sich die Schadensätze wieder auf Vor-Krisen-Niveau, teilweise sogar darunter. In den Sparten Kautions und Politisches Risiko lagen sie unverändert auf einem guten Niveau. Insbesondere die Kautionsergebnisse sind von der Krise praktisch unberührt geblieben.

Infolge der Wirtschaftskrise hatten viele Wettbewerber in den Jahren 2009 und 2010 ihr Engagement entweder stark begrenzt oder sich ganz aus dem Kreditgeschäft zurückgezogen. Die E+S Rück dagegen hat wie auch die Hannover Rück die Kapazitätsverknappung und die damit einhergehenden deutlichen Preiserhöhungen genutzt, um ihr Geschäft selektiv auszuweiten. Dies führte noch einmal zu einem Ausbau unserer Marktposition.

Im nichtproportionalen Bereich blieb unser Portefeuille nahezu schadenfrei. Beim proportionalen Geschäft zeigten sich die Schadensätze in der Sparte Kredit deutlich verbessert, und auch für die Bereiche Kautions und Politisches Risiko war die Schadensituation sehr erfreulich. Die Bruttoprämie in der Kredit- und Kautionsrückversicherung stieg deutlich um 9,8 % auf 100,5 Mio. EUR (91,6 Mio. EUR). Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich dank rückläufiger Schadenquote im Kreditbereich kräftig und fiel mit 4,1 Mio. EUR

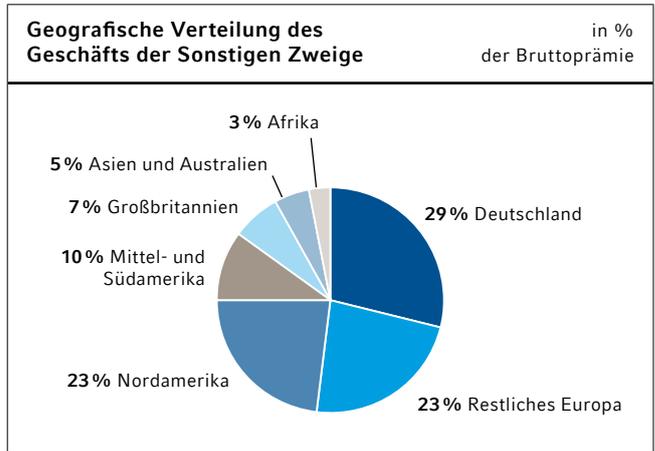
(–10,5 Mio. EUR) wieder positiv aus. Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen waren 27,0 Mio. EUR zuzuführen.

Das in der Sparte **Krankenversicherungen** gebuchte Geschäft besteht zum größten Teil aus Zessionen internationaler Akzente der Hannover Rück aus den USA und Asien. Auf dem deutschen Markt werden kleinere Reisekrankenversicherungsportefeuilles rückversichert. In den USA engagieren wir uns im Bereich der privaten Zusatzversicherungen für Senioren („Medicare Supplement Business“), während wir in Asien auf selektiver Basis eigenständige Krankendeckungen zeichnen.

Durch die Kündigung eines großen US-amerikanischen Vertrags Ende 2009 haben sich unsere Bruttoprämieneinnahmen in der Sparte Kranken nach 97,3 Mio. EUR im Vorjahr auf 52,3 Mio. EUR reduziert. Infolge eines zufriedenstellenden Risikoverlaufs sowie der beginnenden Amortisation eines englischen Finanzierungsvertrags aus dem Vorjahr ergab sich ein technischer Gewinn von 3,6 Mio. EUR (–3,1 Mio. EUR).

Eine ungewöhnlich hohe Frequenz von Naturgefahrenereignissen brachte dem deutschen Markt 2010 eine der höchsten Schadenbelastungen der letzten 20 Jahre ein. Hierzu beigetragen hat auch die inzwischen auf circa 30 % gestiegene Versicherungsdichte bei den erweiterten Elementargefahren. Der Rückversicherungsmarkt war insbesondere bei unteren Schadenexzedenten-Layern sowie Jahresschadendeckungen betroffen.

Im Geschäftsjahr 2010 konnte die kräftige Ausweitung der Zweige Kredit, Kautions, Hagel und Technische Versicherungen das rückläufige Prämienvolumen der Krankensparte nicht kompensieren. Die gebuchte Bruttoprämie aller Sonstigen Versicherungszweige reduzierte sich infolgedessen auf 382,7 Mio. EUR (405,2 Mio. EUR). In der Betrachtung nach Ländern und Regionen wuchs insbesondere das Geschäftsvolumen in Europa, während der Anteil Nordamerikas bedingt durch die Sparte Kranken stark abnahm. Der leichte Rückgang in Mittel- und Südamerika wurde durch das Wachstum in Asien, Australien und Afrika kompensiert.



Die Schadenquote sank im Berichtsjahr aufgrund des verbesserten Verlaufs des Originalgeschäfts in der Kreditversicherung und infolge positiver Schadensabwicklungen auf 60,6 % (72,6 %), wodurch das versicherungstechnische Ergebnis auf erfreuliche 31,2 Mio. EUR (–3,2 Mio. EUR) anstieg. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen waren in den Sonstigen Zweigen um insgesamt 17,3 Mio. EUR zu erhöhen.

Sonstige Zweige in Mio. EUR	2010	2009
Gebuchte Bruttoprämie	382,7	405,2
Schadenquote (%)	60,6	72,6
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	31,2	–3,2

Kapitalanlagen

Kapitalanlageumfeld

Die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen stiegen im Jahresverlauf 2010 sowohl im US- als auch im europäischen Bereich überwiegend an, woraus leicht negative Marktwerteffekte resultierten. Im Falle der US- und europäischen Staatsanleihen hingegen wirkte sich das gesunkene Zinsniveau positiv auf deren Marktwerte aus. Die Verzinsung zehnjähriger US-Staatsanleihen fiel im Jahresverlauf von 3,8 % auf 3,3 %. Eine vergleichbare Entwicklung verzeichneten auch die deutschen Staatsanleihen, deren Rückgang von 3,4 % auf 3,0 % nur geringfügig moderater ausfiel. Die Anleihen einiger weniger europäischer Staaten wurden im Jahresverlauf mit teils deutlichen Risikoaufschlägen versehen, was zu einem uneinheitlichen und volatilen Renditeumfeld in Europa führte.

Während der Berichtsperiode beließen sowohl die US-amerikanische Notenbank als auch die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen unverändert bei 0 % bis 0,25 % bzw. 1 %. Der Euro verlor sowohl dem US-Dollar als auch dem Britischen Pfund gegenüber an Wert. Besonders deutlich wurde die Abwertung auch im Vergleich zum kanadischen und australischen Dollar.

Kapitalanlagepolitik

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

- Generierung stabiler, planbarer und steuerlich optimierter Erträge unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles
- Gewährleistung jederzeitiger Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Gesellschaft
- Hohe Diversifizierung der Risiken
- Begrenzung von Währungskursrisiken durch bilanzielle Währungsbedeckung

Vor diesem Hintergrund verfolgen wir ein aktives Risikomanagement auf Basis ausgewogener Risiko-/Ertragsanalysen. Dabei berücksichtigen wir zentral implementierte Kapitalanlagerichtlinien und Erkenntnisse einer dynamischen Finanzanalyse. Diese Maßnahmen sollen gewährleisten, dass ein angemessenes Ertragsniveau bei Einhaltung unseres klar definierten Risikoappetits erreicht wird und dass unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist.

Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements bestimmen die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Währungs- und Laufzeitenverteilung der Kapitalanlagen. Die modifizierte Duration unseres Anleiheportefeuilles orientiert sich weitgehend an der durchschnittlichen Laufzeit der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Durch die Anpassung der Fälligkeitsstruktur unserer festverzinslichen Wertpapiere an die erwarteten Auszahlungsmuster unserer Verbindlichkeiten reduzieren wir die ökonomische Exponierung gegenüber dem Zinsänderungsrisiko. In der aktuellen Berichtsperiode haben wir die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles verringert, sodass sie zum 31. Dezember 2010 bei 3,0 (3,6) lag. Indem wir die Währungsverteilung in unserem festverzinslichen Portefeuille aktiv und regelmäßig steuern, erreichen wir zudem eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungen zwischen Aktiv- und Passivseite, sodass Wechselkurschwankungen keinen wesentlichen Einfluss auf unser Ergebnis haben.

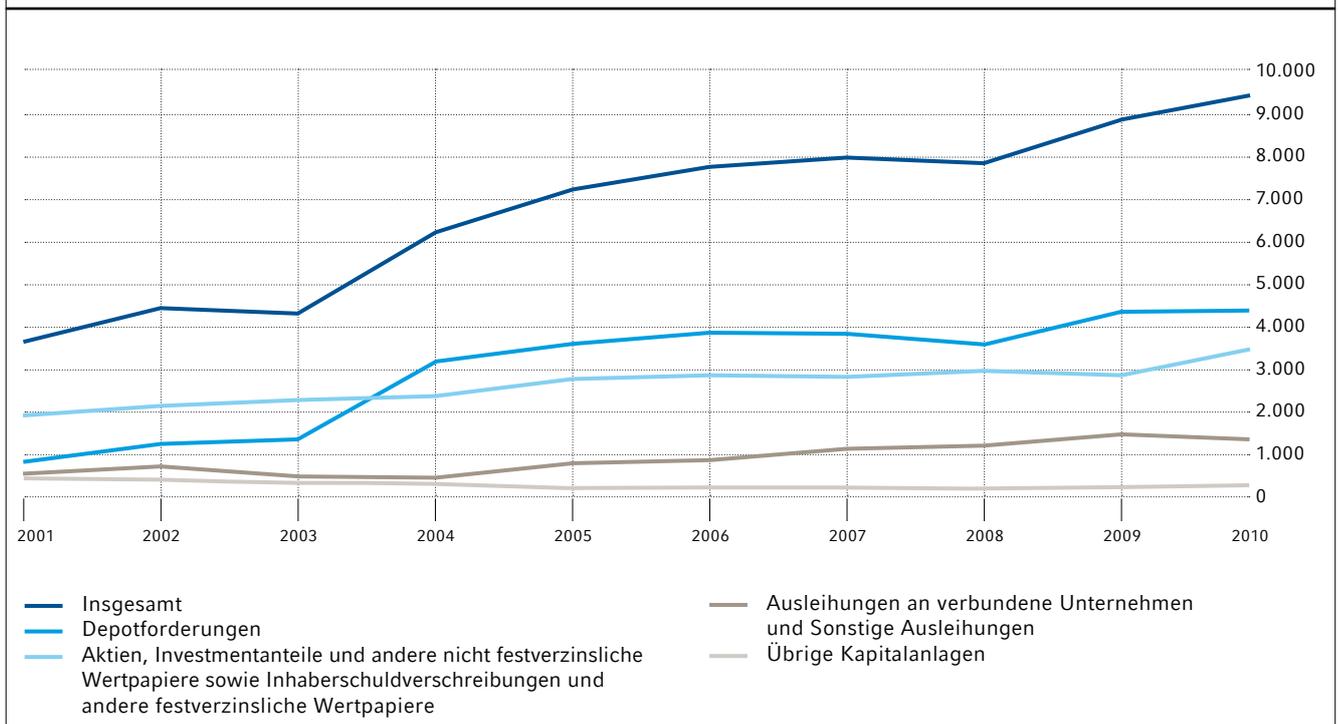
Kapitalanlageentwicklung 2010

Unser Bestand an festverzinslichen Wertpapieren und Fondsanteilen stieg im Berichtsjahr auf 4,5 Mrd. EUR (4,2 Mrd. EUR), was vor allem auf versicherungstechnische Mittelzuflüsse zurückzuführen ist. Investiert wurden die Zuflüsse vorwiegend in Unternehmensanleihen. Die saldierten unrealisierten Kursgewinne der festverzinslichen Wertpapiere beliefen sich zum Jahresultimo auf 140,1 Mio. EUR (135,0 Mio. EUR). Hier wirkten sich insbesondere die eingangs erwähnten Renditerückgänge im Bereich der US-amerikanischen und europäischen Staatsanleihen aus.

Nachdem wir in den Vorjahren unser Engagement in börsennotierte Aktien auf nahezu Null reduziert hatten, haben wir im dritten Quartal des abgelaufenen Jahres begonnen, wieder breit diversifiziert in börsennotierte Aktien zu investieren. Seitdem konnten wir von der bereits in den meisten Bereichen erfreulichen Marktentwicklung profitieren.

Der gesamte Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen erhöhte sich im Berichtsjahr erneut auf nunmehr 5,0 Mrd. EUR (4,5 Mrd. EUR), was trotz des gesunkenen Zinsniveaus zu einem leichten Anstieg der ordentlichen Kapitalerträge auf 189,5 Mio. EUR (185,0 Mio. EUR) führte. Dies gilt ebenso für die Depotzinserträge und -aufwendungen, saldiert in Höhe von 116,6 Mio. EUR (101,5 Mio. EUR).

Den Gewinnen aus dem Abgang von Kapitalanlagen in Höhe von 62,1 Mio. EUR (48,9 Mio. EUR) standen realisierte Verluste von 3,5 Mio. EUR (5,1 Mio. EUR) gegenüber.



Bei den festverzinslichen Wertpapieren erhöhten sich die Abschreibungen auf 24,4 Mio. EUR (7,7 Mio. EUR). Ihnen standen Zuschreibungen in Höhe von 9,8 Mio. EUR gegenüber. Im Bereich nicht börsennotierter Unternehmensbeteiligungen (Private Equity) erfolgten im Geschäftsjahr Abschreibungen in Höhe von lediglich 0,7 Mio. EUR (3,7 Mio. EUR). Auf Seiten der börsennotierten Aktien mussten wir Abschreibungen in Höhe von 2,0 Mio. EUR (0,4 Mio. EUR) vornehmen. Ferner war im Berichtsjahr für den negativ beizulegenden Zeitwert von -6,0 Mio. EUR unserer Inflation Swaps (siehe hierzu auch Anhang Seite 62) eine Drohverlustrückstellung zu bilden.

Dank gestiegener ordentlicher Erträge und höherer realisierter Gewinne wuchs das Kapitalanlageergebnis der E+S Rück auf 309,9 Mio. EUR (289,9 Mio. EUR).

Personalbericht

Unsere Mitarbeiter

Der Erfolg eines Rückversicherers hängt entscheidend von der Qualifikation, Kompetenz und Verantwortungsbereitschaft seiner Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ab. Die E+S Rück ist sich dieses Erfolgsfaktors sehr bewusst und hat auch im Jahr 2010 eine Vielzahl von Maßnahmen ergriffen, um auch in Zukunft erfolgreich sein zu können. Im Berichtsjahr haben wir zum fünften Mal unsere Mitarbeiter zu ihrer Einstellung gegenüber ihrem Unternehmen befragt. Es freut uns, dass sie insgesamt

sehr zufrieden mit dem eigenen Arbeitsplatz sind: Neun von zehn Beschäftigten bezeichneten die E+S Rück als einen sehr guten Arbeitgeber. Gegenüber dem Ergebnis aus dem Vergleichsjahr 2007 (90 %) ist die Gesamtzufriedenheit (93 %) nochmals angestiegen.

Zum 31. Dezember 2010 waren 280 (267) Mitarbeiter für die E+S Rück tätig. Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 1,9 % (2,3 %) unter dem Vorjahresniveau.

Trainee-Programm für Mathematiker

Die E+S Rück bietet seit vielen Jahren ein Trainee-Programm an, das auf Absolventen der Wirtschaftswissenschaften (Betriebs- und Volkswirtschaftslehre), auf (Wirtschafts-)Juristen und auf Absolventen der Kulturraumstudien fokussiert ist. Ziel dieses ressortübergreifenden Programms ist es, Nachwuchs gezielt für unser Kerngeschäft, das Underwriting, auszubilden.

Seit 2009 hat die E+S Rück ein weiteres, spezielles Trainee-Programm für (Wirtschafts-)Mathematiker etabliert. Dies resultiert zum einen daraus, dass in den vergangenen Jahren der Bedarf an qualifizierten Mathematikern kontinuierlich und deutlich gewachsen ist; zum anderen haben wir den Vorteil dieser sehr passgenauen, internen Form der Weiterbildung erkannt und nun auch auf die Absolventen des Studiengangs Mathematik übertragen. Seit dem Jahr 2009 haben wir bereits vier Trainees für dieses Programm gewinnen können.

Das Programm bietet mit seiner Laufzeit von rund eineinhalb Jahren den Trainees in fünf bis sechs Ausbildungseinheiten die Möglichkeit, die unterschiedlichen mathematisch ausgerichteten Abteilungen der E+S Rück auf strukturiertem Wege kennenzulernen. Wir bieten das Programm für unsere beiden Geschäftsfelder, die Personen-Rückversicherung und die Schaden-Rückversicherung an. Zum Teil arbeiten die Trainees bereits an Projekten mit, lernen aber auch Linienaufgaben von Grund auf kennen. Neben den internen Weiterbildungsmöglichkeiten, die auch Sprachkurse beinhalten, haben die Programmteilnehmer ein Jahr nach Eintritt die Möglichkeit, die Aktuarsausbildung (DAV) zu beginnen.

Wir freuen uns, dass die ersten Trainees ihr Programm bald beendet haben und im Anschluss interessante Aufgaben in unserem Unternehmen übernehmen können.

Auch künftig wird die E+S Rück neben den Trainees für das Rückversicherungsgeschäft auch Trainees im mathematischen Bereich rekrutieren. Engagierte Absolventen erhalten so die Möglichkeit, das Rückversicherungsgeschäft aus vielen verschiedenen mathematischen Blickwinkeln kennenzulernen – und der E+S Rück stehen eineinhalb Jahre später rückversicherungsspezifisch ausgebildete Mathematiker zur Verfügung.

Interne Weiterbildung

Nichts ist so beständig wie der Wandel – was für Heraklit von Ephesos vor rund 2.500 Jahren galt, trifft auch auf unsere interne Weiterbildung zu. Wir sind uns bewusst, wie wichtig eine fundierte und zeitgemäße interne Weiterbildung ist. Darum haben wir dieses System in den letzten Jahren kontinuierlich ausgebaut und verbessert. Die guten Rückmeldungen unserer Mitarbeiter bestätigen dessen Qualität.

Auch im Jahr 2010 haben wir uns weiter diesem Thema gewidmet. Einerseits trieben uns aktuelle Wissensgebiete an, die es galt, im Unternehmen vertiefend zu schulen (z. B. zum Thema Solvency II), andererseits haben wir uns auch neuen Lernformen gestellt. Waren bislang sogenannte Präsenzseminare (d. h. Schulungen, die erfahrene Kollegen oder externe Trainer anbieten) das Rückgrat unserer internen (Fach-)Ausbildung, so haben wir nun begonnen, eine zweite Säule der Lernmethodik aufzubauen, das sogenannte „Blended Learning“. „Blended Learning“ meint ein Lern-Arrangement, bei dem Online-Lernphasen und Präsenz-Schulungen sinnvoll kombiniert und zu einer Einheit zusammengeführt werden. Das Lernen wird somit besser selbststeuerbar und nicht zuletzt raum- und zeitunabhängiger.

Neues Bewerbermanagement mit Talentpool

Die E+S Rück etabliert sich mit ihrer neuen Employer-Branding-Kampagne nun noch bewusster als ein moderner Arbeitgeber mit attraktiven Betätigungsfeldern. Wir wollen so die Wahrnehmung unseres Unternehmens auf dem Bewerbermarkt weiter erhöhen und die für uns vorrangigen Bewerbergruppen zielgerichtet ansprechen.

Bewerbern bieten wir zudem hilfreiche Funktionen auf unserer Internetseite an, z. B. sogenannte Job-Abos, die interessierte Bewerber umgehend informieren, sobald neue Stellen ausgeschrieben werden. Über das Herzstück der Bewerberseite im Internet, den sogenannten Talentpool, laden wir Arbeitssuchende ein, mit uns in Kontakt zu bleiben und hoffen auf einen für beide Seiten interessanten Austausch.

Mitarbeiterbefragung

Wie bereits erwähnt, führten wir im Berichtsjahr zum fünften Mal eine Mitarbeiterbefragung durch. Die Rücklaufquote von 84 % war sehr erfreulich, und im Vergleich zur Beteiligung im Jahr 2007, wo sie 76 % betrug, nochmals beachtlich gestiegen.

Ebenfalls gestiegen ist die Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen und die Identifikation mit dem Arbeitgeber. Als sehr gut lässt sich auch die Motivation der Mitarbeiter bezeichnen: Acht von zehn Mitarbeitern stufen sich selbst als ausgesprochen motiviert bzw. hochmotiviert ein. Die positive Gesamtbeurteilung bei den zentralen Zielgrößen Zufriedenheit, Motivation und Bindung bestätigen die schon 2004 und 2007 festgestellte hohe Arbeitgeberattraktivität der E+S Rück. Auch unser Arbeitszeitmodell wurde weiterhin gut beurteilt: 90 % (2007: 91 %) sind damit zufrieden bis sehr zufrieden.

Dank an die Mitarbeiter

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

Unternehmensführung

Gewinn und Wertschöpfung sind unabdingbare Voraussetzungen einer nachhaltigen Entwicklung im Sinne unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner. Außerdem sind sie im Interesse unserer gesellschaftlichen Verantwortung. Die E+S Rück strebt danach, ein überdurchschnittlich profitabler Rückversicherer zu sein, da wir nur so das langfristige Überleben als unabhängiges Unternehmen gewährleisten können, welches die Grundlage auch für die Wahrnehmung unserer Verantwortung in der Gesellschaft bildet. Unverändert gilt dabei unsere Prämisse, Wachstum durch selbsterwirtschaftete Gewinne zu finanzieren und Schieflagen, die Eigenkapitalmaßnahmen erfordern, zu vermeiden. So agieren wir vorrangig ertragsorientiert und konzentrieren uns auf die attraktiven Segmente des Rückversicherungsgeschäfts. Das verantwortungsvolle Zeichnen von Risiken und ein sorgfältiges Risikomanagement gehören zu den wesentlichen Bedingungen für eine langfristige Qualitätssicherung unseres Geschäfts.

Unternehmerischer Erfolg ist nur nachhaltig, wenn er dauerhaft und auf der Grundlage ethischen Verhaltens erzielt wird. Die E+S Rück trägt diesbezüglich in vielfältiger Hinsicht Verantwortung. Das gilt für die Einhaltung von Gesetzen und Regelungen ebenso wie für die Produkte des Unternehmens sowie für das Verhältnis zu den Mitarbeitern, den Aktionären und der Öffentlichkeit. Die E+S Rück hat sich ein umfangreiches Regelwerk auferlegt, dessen Einhaltung durch ein internes Kontrollsystem ständig überwacht wird.

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

Nachhaltigkeit ist für unser Unternehmen auch über das rein Wirtschaftliche hinaus ein bestimmender Faktor. Das gilt sowohl für die Aus- und Weiterbildung unserer Mitarbeiter als auch für unser Engagement in gesellschaftlichen und sozialen Projekten. Darüber hinaus ist es unser erklärtes Ziel, Umweltbelastungen gering zu halten und stetig zu reduzieren.

Gesellschaft und Soziales

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

Sponsoring

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

Forschung und Lehre

Die Rückversicherung von Katastrophenrisiken gehört zum Kerngeschäft der E+S Rück. Um Risiken richtig einschätzen zu können, ist ein ständiger Wissenstransfer zwischen Wirtschaft und Forschung, der die Anwendung neuester Erkenntnisse für die E+S Rück möglich macht, sehr wichtig. Im Hinblick darauf unterstützen wir das renommierte Geoforschungsinstitut in Potsdam. Es befasst sich mit der systematischen Untersuchung und Früherkennung von Erdbeben.

Um den Dialog mit Universitäten auszubauen, sponsert die E+S Rück außerdem u. a. eine Stiftungsprofessur für Versicherungsmathematik an der Universität Hannover. Im Jahr 2010 hat unser Unternehmen darüber hinaus im Rahmen einer Gastprofessur die Internationalisierung der rechtswissenschaftlichen Ausbildung an der Georg-August-Universität Göttingen unterstützt.

Musik und Kunst

In Zusammenarbeit mit der Hochschule für Musik, Theater und Medien Hannover veranstaltet die E+S Rück die sogenannten Examenskonzerte. Seit dem ersten Konzert im Jahre 1998 ermöglichen wir jedes Jahr drei bis vier Meisterschülern der Hochschule den Start in eine solistische Laufbahn und bieten zugleich unseren Kunden einen musikalischen Höhepunkt.

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

Spenden

Im Berichtsjahr hat die E+S Rück gemeinsam mit der Hannover Rück eine neue Spendenrichtlinie verabschiedet, wonach das Unternehmen mit jährlich insgesamt 100.000 EUR zu jeweils gleichen Teilen Projekte aus den folgenden Kategorien fördert:

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

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

Umwelt und ökologische Verantwortung

Klima- und Ressourcenschutz

Obwohl die E+S Rück als Dienstleistungsunternehmen die Umwelt vergleichsweise wenig belastet, genießt das Thema Umweltschutz bei uns einen besonderen Stellenwert. So ist die E+S Rück Partner zahlreicher Initiativen für den Klima- und Umweltschutz – beispielsweise der Landeskommission Klimaschutz – und hat sich zum Ziel gesetzt, Emissionen soweit wie möglich zu reduzieren. Allein im vergangenen Jahr konnten wir den Ausstoß von CO₂ um weitere 15 Prozent senken.

Innovationen sind der Schlüssel zur Ressourceneffizienz und zu einer möglichst umweltgerechten Mobilität. Seit 2007 beteiligt sich die E+S Rück am „Ökologischen Projekt für integrierte Umwelt-Technik“ (Ökoprofit) der Region Hannover. Der Grundgedanke des Projekts ist die Verbindung von ökonomischem Gewinn und ökologischem Nutzen durch vorsorgenden Umweltschutz. Die bereits erzielten Energieeinspar-Erfolge werden regelmäßig in einschlägigen Projektpublikationen veröffentlicht.

Von Beginn an, seit Oktober 2008, unterstützt die E+S Rück als Mitglied die Regierungskommission Klimaschutz des Bundeslandes Niedersachsen. Aufgabe des Gremiums ist es, ein grundlegendes Klimaschutz-Konzept für Niedersachsen zu entwickeln. Besondere Themenschwerpunkte sind hierbei die Anpassung des Landes an den Klimawandel, der Ausbau der erneuerbaren Energien und die Verbesserung der Energieeffizienz.

Seit 2008 kompensiert das Unternehmen darüber hinaus durch freiwillige Ausgleichszahlungen an die internationale Organisation „atmosfair“ die durch Geschäftsreisen mit dem Flugzeug entstehende CO₂-Belastung und unterstützt damit ausgewählte Klimaschutzprojekte in Entwicklungs- und Schwellenländern. Ähnliche freiwillige Zahlungen leisten wir auch für die durch Bahnfahrten entstehende CO₂-Belastung. Ergänzend haben wir zur Förderung des Einsatzes regenerativer Energien bei unserem Stromversorger sogenannte RECS-Zertifikate (Renewable Energy Certificate System) erworben.

Außerdem beteiligt sich die E+S Rück im Rahmen der „Klima-Allianz Hannover 2020“ daran, das Ziel der Landeshauptstadt zu erreichen, bis 2020 40 % weniger klimagefährdende Treibhausgase auszustößen als im Jahr 1990.

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

Chancen- und Risikobericht

Risikostrategie

Operationalisierung der Strategie

Die E+S Rück konzentriert sich exklusiv auf die Belange des deutschen Marktes und ist dabei in das zentrale Risikomanagement des Hannover Rück-Konzerns eingebettet. Die aus der Unternehmensstrategie abgeleitete Risikostrategie ist die Basis unseres Umgangs mit Risiken und Chancen. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit der E+S Rück. Die Risikostrategie bildet als eigenständiges Regelwerk das Fundament für das Risikomanagement. Sie ist integraler Bestandteil der Leitlinien für die Risikoüberwachung und -steuerung und spiegelt sich auf den verschiedenen Ebenen des Risikomanagements und in den operativen Richtlinien wider. Die Unternehmens- und Risikostrategie sowie die darauf aufbauenden Richtlinien überprüfen wir regelmäßig. Durch die Überprüfung unserer Annahmen und gegebenenfalls daraus abgeleiteten Anpassungen stellen wir die Aktualität unserer Leitlinien und damit der Prinzipien unseres Handelns sicher. Die gewonnenen Erkenntnisse bilden einen Rahmen bei der Entscheidungsfindung auf allen Managementebenen, indem sie das Verhältnis zwischen Chancen und Risiken transparent machen.

Zentrale Elemente des Risikomanagementsystems	
Gremium bzw. Funktion	Wesentliche Aufgabe im Risikomanagement
Aufsichtsrat	<ul style="list-style-type: none"> Beratung und Überwachung des Vorstands bei der Leitung des Unternehmens, u. a. auch im Hinblick auf das Risikomanagement, auf Basis der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats
Vorstand	<ul style="list-style-type: none"> Gesamtverantwortung für das Risikomanagement Verantwortung für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements Festlegung der Risikostrategie Ernennung des Chief Risk Officers und der Mitglieder des Risikoausschusses Freigabe und Genehmigung neuer Produkte und Geschäftsfelder
Risikoausschuss	Prozessintegrierte Überwachung <ul style="list-style-type: none"> Operatives Risikomanagement, Überwachungs- und Koordinationsgremium Entscheidungskompetenz bewegt sich innerhalb der vom Vorstand festgelegten Risikostrategie Implementierung und Sicherstellung einer einheitlichen Risikomanagementkultur
Chief Risk Officer	Prozessintegrierte Überwachung <ul style="list-style-type: none"> Verantwortung für die geschäftsfeldübergreifende und ganzheitliche Risikoüberwachung (systematische Identifikation und Bewertung, Kontrolle/Überwachung und Berichterstattung aller wesentlichen aktiv- und passivseitigen Risiken)
Group Risk Management	Prozessintegrierte Überwachung <ul style="list-style-type: none"> Geschäftsfeldübergreifende und ganzheitliche Risikoüberwachung (Identifikation, Bewertung, Überwachung und Berichterstattung aller aus Unternehmenssicht wesentlichen aktiv- und passivseitigen Risiken) Methodenkompetenz für die Entwicklung von Prozessen und Verfahren zur Risikoanalyse, -bewertung und -steuerung sowie für die Risikolimitierung und -berichterstattung
Geschäftsbereiche ¹	Prozessintegrierte Kontrolle <ul style="list-style-type: none"> Originäre Verantwortung für die Risikoidentifikation und -bewertung auf Bereichsebene auf Basis der Leitlinien des Group Risk Managements Einrichtung und Überwachung des internen Kontrollsystems (IKS) des Bereichs
Interne Revision	Prozessintegrierte Überwachung <ul style="list-style-type: none"> Prozessunabhängige Überwachung im Auftrag des Vorstands Die wesentlichen Aspekte zur Prüfungstätigkeit der internen Revision ergeben sich aus der vom Vorstand genehmigten Geschäftsordnung und der Bereichsstrategie

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

Übergeordnete Ziele und Organisation des Risikomanagements

Oberstes Ziel unseres Risikomanagements ist die Einhaltung der strategisch definierten Risikopositionen der E+S Rück, die in unserer Risikostrategie verankert sind. Um den Schutz des Eigenkapitals zu gewährleisten, verfolgen wir das Ziel, unsere Einzelrisiken so zu steuern und zu kontrollieren, dass das Gesamtrisiko im zulässigen, definierten Toleranzbereich liegt. Durch äußere Einflüsse können Abweichungen auftreten, wobei das Unternehmen stets in der Lage sein muss, mit entsprechenden Maßnahmen sofort gegenzusteuern. Die folgenden Aspekte sind daher für uns von zentraler Bedeutung:

- Regelmäßige Überprüfung der Wirksamkeit der Systeme und gegebenenfalls Anpassung an das geschäftliche Umfeld und/oder die geänderte Risikolage
- Funktionstrennung zwischen risikosteuernden und risikoüberwachenden Bereichen
- Prozessunabhängige Überwachung durch die interne Revision
- Systematische und vollständige Überwachung aller aus heutiger Sicht denkbaren ergebnis- und bestandsgefährdenden Risiken mittels effizienter und praxisorientierter Steuerungs- und Kontrollsysteme
- Adressatengerechte und risikoübergreifende Berichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand
- Dokumentation der wesentlichen Elemente des Systems in verbindlichen Anweisungen
- Gute Finanzkraft- und Risikomanagementbewertungen durch die für uns wichtigen Ratingagenturen

Funktionen innerhalb des Risikomanagementsystems

Wesentlich für ein effizientes Risikomanagementsystem ist das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen und Gremien innerhalb des Gesamtsystems. Die Rollen und Aufgaben sind klar definiert und gewährleisten so ein reibungsloses Zusammenspiel.

Quantitative und qualitative Methoden des Risikomanagements

Im Rahmen des Risikomanagements der E+S Rück erfolgt eine regelmäßige Überwachung der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Solvabilitätsvorschriften. Unsere qualitativen Methoden und Verfahren unterstützen unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. Das System unterliegt einem ständigen Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung. Die grundlegenden Elemente des Systems, wie zum Beispiel die Risikoidentifikation oder die Risikoberichterstattung, sind eng miteinander verzahnt.

Unsere verbindlichen Verfahren, wie zum Beispiel die Rahmenrichtlinie Risikomanagement, regeln unter anderem den Umgang mit neuen Produkten, die Überwachung der Risikotragfähigkeit, die Risikoberichterstattung sowie die Risikoverantwortlichkeiten im Gesamtsystem der E+S Rück. Die Risikoberichterstattung verfolgt das Ziel, systematisch und zeitnah über Risiken und deren potenzielle Auswirkungen zu informieren sowie eine ausreichende unternehmensinterne Kommunikation über alle wesentlichen Risiken als Entscheidungsgrundlage sicherzustellen. Ergänzend zur vierteljährlichen Regelberichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und plötzlich auftretende Risiken.

Innerhalb des zentralen Limit- und Schwellenwertsystems für die wesentlichen Risiken der E+S Rück sind Spitzenkennzahlen für die Steuerung und Überwachung – im Sinne des in der Risikostrategie definierten Wesentlichkeitsbegriffs – vorgegeben. Mit der Festlegung geeigneter Limite und Schwellenwerte für die quantitativ messbaren wesentlichen Risiken wird die Risikosteuerung und -überwachung operationalisiert. Nicht oder schwer quantifizierbare wesentliche Risiken (z. B. operationale Risiken oder Reputationsrisiken) werden primär durch angemessene Prozesse und Verfahren gesteuert und überwacht (z. B. Notfall- oder Krisenkommunikationspläne).

Internes Kontrollsystem

Ein weiteres wichtiges Element des Gesamtsystems ist die Rahmenrichtlinie zum internen Kontrollsystem (IKS). Das Ziel

dieses Regelwerks ist es, unsere Unternehmensstrategie konsequent umzusetzen – mit besonderem Augenmerk auf den Schutz des Kapitals. Diesen Prinzipien folgend schafft die Rahmenrichtlinie ein einheitliches Verständnis von Kontrollen und eine einheitliche Vorgehensweise sowie Standards für die Umsetzung des IKS über alle Organisationseinheiten.

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. Es dient unter anderem dazu, die Einhaltung der Richtlinien sicherzustellen und Risiken zu reduzieren, um die sichere Umsetzung der Unternehmensstrategie zu gewährleisten. Hierzu zählen beispielsweise:

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

Im Rechnungswesen sichern Prozesse mit integrierten Kontrollen die Vollständigkeit und Richtigkeit des Jahresabschlusses. Diese Prozesse zur Organisation und Durchführung der Konsolidierungsarbeiten und zur Erstellung des Jahresabschlusses sowie die zugehörigen Kontrollen sind dokumentiert und werden regelmäßig überprüft. Alle internen Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sind in einem Bilanzierungshandbuch gesammelt, das IT-gestützt allen relevanten Organisationseinheiten und sämtlichen Mitarbeitern im Rechnungswesen vorliegt.

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Risiken aus dem Bereich der Schaden-Rückversicherung sind von entscheidender Bedeutung für unseren Geschäftsbetrieb. 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).

Ein wichtiges versicherungstechnisches Risiko ist das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Um diesem Risiko entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener

aktuarieller Einschätzungen und bilden gegebenenfalls Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie eine Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Ein wesentlicher Einflussfaktor auf die Spätschadenreserve sind 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.

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) kommen lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle zum Einsatz, die wir durch die Expertise unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Naturgefahrenexponierung (Kumulkontrolle) wird durch die Berechnung realistischer Extremschadensszenarien vervollständigt. Im Rahmen der Kumulkontrolle bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Sie ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment.

Zur Risikolimitierung werden maximale Zeichnungslimite für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden unter Berücksichtigung von Profitabilitätskriterien festgelegt. Deren Einhaltung wird permanent durch das Risikomanagement sichergestellt. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert. Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl relevanter Szenarien und Extremszenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf.

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 Ver-

lauf der jeweiligen Vertragserneuerungen durch die Marktbereiche der E+S Rück erstellt. Dabei wird unter anderem über wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z. B. unauskömmliche Prämien) und auch über sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie berichtet.

Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

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

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

Indem wir die Einhaltung dieser Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das potenzielle Kreditrisiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten und bei der Übernahme internationaler Bestände werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen (z. B. von Stornorisiken) vorgenommen. Durch die vertragliche Ausgestaltung ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien nur von geringer Bedeutung für uns. Durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen erfolgt zusätzlich eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften.

Der Market Consistent Embedded Value (MCEV) ist eine Kenngröße zur Bewertung von Lebenserst- und Lebensrück-

versicherungsgeschäft, die als Barwert der zukünftigen Aktionärerträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts zuzüglich des zugeordneten Kapitals berechnet wird. Alle Risiken, die diesem Geschäft zugrunde liegen, werden in der Berechnung soweit wie möglich berücksichtigt. Die Ermittlung des Market Consistent Embedded Value erfolgt auf Basis der im Oktober 2009 veröffentlichten Prinzipien des CFO Forums.

Marktrisiken

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

Zur Sicherstellung des Werterhalts unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines portefeuilleübergreifenden Triggersystems auf Basis einer klar definierten Ampelsystematik. Das System setzt die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Marktwertschwankungen und Realisierungsergebnisse aus den Kapitalanlagen in Beziehung zu einem maximalen Verlustwert unter Berücksichtigung von klar abgestuften Triggerwerten. Diese sind im Einklang mit unserem Risikoappetit eindeutig definiert und führen bei Überschreitung einer entsprechenden Marktwertentwicklung zu festgelegten Aktionen. Das günstige Kapitalmarktumfeld im Berichtsjahr führte dazu, dass sich die Trigger-Auslastung stets oberhalb der Eskalationsstufen bewegte.

Ein wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist der kurzfristige Value at Risk (VaR). Seine Berechnung erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der selbstverwalteten Wertpapierpositionen und

der Korrelation dieser Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer gegebenen Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR 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 für die E+S Rück wird ein Multifaktor-Modell verwendet. Es basiert auf Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven, Währungskurse, Rohstoffkurse und makroökonomische Variablen). Im Rahmen fortlaufender Weiterentwicklungen haben wir unsere VaR-Berechnung in der Mitte des Berichtszeitraums optimiert, wodurch wir nun bestimmten Szenarien von Marktpreisrisiken aus Credit Spreads präziser Rechnung tragen können.

Um neben den Normal Szenarien bei der Ermittlung des VaR auch Extremszenarien abbilden zu können, werden Stresstests durchgeführt. Hierbei werden die Verlustpotenziale auf Marktwerte und Eigenkapital (vor Steuern) auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert. Weitere wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind neben den diversen Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset-Liability-Management (ALM). 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 werden kann. Es liegt eine unmittelbare Verknüpfung zwischen den Vorgaben für diese Bänder und unserer ermittelten Risikotragfähigkeit vor.

Nähere Informationen zu den Risikokonzentrationen unserer Kapitalanlagen können der Tabelle zur Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere entnommen werden.

Szenarien der Zeitwertentwicklung wesentlicher Kapitalanlagepositionen			in Mio. EUR
	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis	
Aktien	Aktienkurse -10 %		-18,2
	Aktienkurse -20 %		-36,4
	Aktienkurse +10 %		+18,2
	Aktienkurse +20 %		+36,4
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte		-71,1
	Renditeanstieg +100 Basispunkte		-140,1
	Renditerückgang -50 Basispunkte		+73,2
	Renditerückgang -100 Basispunkte		+148,4

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen ¹								
Ratingklassen	Inhaberschuldverschreibungen		Namensschuldverschreibungen/ Schuldscheindarlehen		Rentenfonds		Übrige Ausleihungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	63,3	2.058,0	43,6	529,1	0,0	0,0	0,0	0,0
AA	20,0	649,7	36,2	440,0	73,5	11,1	0,0	0,0
A	12,4	403,0	16,7	202,5	0,0	0,0	17,1	5,0
BBB	2,9	95,2	3,1	37,5	0,0	0,0	68,5	20,0
< BBB	1,4	47,0	0,4	5,0	26,5	4,0	14,3	4,2
Gesamt	100,0	3.252,8	100,0	1.214,1	100,0	15,1	100,0	29,2

¹ Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien und Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten in unserem Bestand. In der zweiten Hälfte des Berichtsjahres haben wir begonnen, wieder in börsennotierte Aktien zu investieren. Die Szenarien der Aktienkursänderungen haben somit wieder einen Einfluss auf unser Portefeuille. Durch konsequente Diversifikation streuen wir die Risiken.

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

Währungsrisiken kommen insbesondere dann zum Tragen, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen des Hannover Rück-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 relevanter Nebenbedingungen durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

Immobilienrisiken ergeben sich aus der Möglichkeit, dass es zu negativen Wertveränderungen von direkt oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien kommen kann. Diese können

durch eine Verschlechterung der speziellen Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall (z. B. die US-Immobilienkrise) hervorgerufen werden. Die Bedeutung von Immobilienrisiken hat für uns aufgrund unseres kontinuierlichen Engagements in diesem Bereich wieder zugenommen. Wir streuen diese Risiken durch breit diversifizierte Investitionen in hochqualitative Märkte Deutschlands, Europas und der USA.

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

Kreditrisiken

Das Kreditrisiko besteht primär aus der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Dabei ist auch das sogenannte Migrationsrisiko von Bedeutung, das aus einer Reduzierung der Bonität der Gegenpartei resultiert und sich in einer Veränderung des Marktwertes bemerkbar macht. Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist dieses Risiko für die E+S Rück auch in der Schaden-Rückversicherung von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht.

Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, in denen z. B. durch den Verlust der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie bzw. Doppelzahlungen von Schäden Risiken auftreten können. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir alle Maklerbeziehungen einmal pro Jahr auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Ein Security-Komitee überwacht dabei fortlaufend die Bonität der Retrozessionäre und beschließt gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn diese ausfallgefährdet scheinen.

Unsere webbasierte Risiko-Management-Applikation „Cession Limits“ unterstützt den Prozess, indem sie Abgabengrenzen für die einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt (Abgabensteuerung). Abhängig von der Art und erwarteten 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 uneingeschränkt wahrzunehmen, z. B. nach einem Großschadenereignis. Durch regelmäßige Besuche bei unseren Retrozessionären verfügen wir über einen zuverlässigen Marktüberblick sowie über die Möglichkeit, auf Kapazitätsveränderungen schnell zu reagieren. Durch diesen engen Kontakt zu unseren Retrozessionären sind wir stets in der Lage, eine stabile Erneuerungsprognose abzugeben. Die Ermittlung unserer Bruttokapazität beruht auf dieser Prognose. Unsere Annahmen werden während der Erneuerungsphase ständig aktualisiert und beinhalten zudem eine Sicherheitsmarge. Darüber hinaus sind zusätzliche Kapazitäten für potenzielle Ausfälle vorhanden, die jedoch im Regelfall nicht benötigt werden.

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

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

Die Messung der Kreditrisiken erfolgt zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der Verlusthöhe im Falle des Ausfalls, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer jeweiligen Wirkung berücksichtigen. Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene.

Zur Begrenzung des Adressenausfallrisikos definieren wir unterschiedliche Limite auf Emittenten- bzw. Emissionsebene sowie in Form von dezidierten Rating-Quoten. Ein umfangreiches Risikoreporting sorgt – wie bei allen anderen Kapitalanlagerisiken auch – für eine zeitnahe Berichterstattung an die im Rahmen der Risikosteuerung involvierten Personen. Die installierten Messungs- und Überwachungsmechanismen führen zu einer vorsichtigen, breit diversifizierten Anlagestrategie.

Operationale Risiken

Hierunter verstehen wir die Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlgeschlagener interner Prozesse sowie mitarbeiter- und systembedingter oder aber externer Vorfälle. Das operationale Risiko umfasst auch Rechtsrisiken. Operationale Risiken bestehen zum Beispiel in der Gefahr von Betriebsunterbrechungen, dem Versagen technischer Systeme oder der Gefahr von gesetzwidrigen oder unautorisierten Handlungen. Aufgrund des breiten Spektrums der operationalen Risiken existiert eine Vielzahl unterschiedlicher, den Risiken angepasster Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen.

Wesentliche Elemente der Risikosteuerung, zum Beispiel im Hinblick auf Betriebsunterbrechungen und auf das Versagen technischer Systeme, sind unsere Notfallpläne. Diese stellen die Kontinuität der wichtigsten Unternehmensprozesse und -systeme sicher (Wiederanlaufpläne, Ausweichrechenzentrum). Das bei der E+S Rück genutzte flexible Arbeitsmodell der alternierenden Telearbeit ist unter anderem auch eine risikoreduzierende Maßnahme, da alternative Arbeitsplätze und eine entsprechende Infrastruktur dezentral vorgehalten werden. Zugleich schaffen wir hiermit auch die Möglichkeit einer

Balance zwischen Familie und Beruf. Telearbeit – als wichtiger Bestandteil unserer Personalpolitik – reduziert durch attraktive Arbeitsbedingungen zugleich das Risiko eines potenziellen Verlusts von Kompetenzträgern.

Im Hinblick auf potenzielle gesetzwidrige oder unautorisierte Handlungen geben wir unseren Mitarbeitern und Partnern die Möglichkeit, gravierende Gesetzesverstöße, die die E+S Rück betreffen, anonym über unser elektronisches Hinweisgeber-system anzuzeigen. Die Compliance-Stelle erhält über solche Anzeigen Kenntnis, um Verdachtsmomenten nachgehen zu können. Sämtliche Hinweise werden mit höchster Vertraulichkeit behandelt.

Instrumente wie externe und interne Kunden- und Mitarbeiterbefragungen, die linienunabhängige Überwachung des Risikomanagements durch die interne Revision sowie das interne Kontrollsystem runden das Spektrum ab.

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 (z. B. in der Nanotechnologie oder im Zuge des Klimawandels) sind dadurch gekennzeichnet, dass ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren Vertragsbestand, noch nicht verlässlich beurteilt werden kann. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Daher sind Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. laufende Überwachung und Bewertung, vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Der bereichs- und spartenübergreifende Prozess erfolgt durch eine gesondert dafür eingerichtete und mit Spezialisten besetzte Arbeitsgruppe.

Strategische Risiken ergeben sich aus der Gefahr eines Missverhältnisses zwischen der Unternehmensstrategie und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Unternehmensumfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen oder eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien sein. Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Unternehmens- und Risikostrategie und passen unsere Prozesse im Bedarfsfall an.

Eine gute Unternehmensreputation ist eine wesentliche Voraussetzung für unser Kerngeschäft als Rückversicherer. Der Aufbau einer positiven Reputation dauert häufig Jahrzehnte, die Beschädigung oder gar Zerstörung der Reputation kann hingegen innerhalb kürzester Zeit erfolgen. Risikosteuernd wirken hier unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege, eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, Anlagen und andere Vermögenswerte in Geld umzuwandeln, um unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko – d. h. benötigte Zahlungsmittel sind nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen – und dem Marktliquiditätsrisiko – d. h. Finanzmarktgeschäfte können aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden. Unsere regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die liquide Anlagestruktur der Kapitalanlagen sind wesentliche Elemente der Risikosteuerung. Durch diese Maßnahmen ist die E+S Rück jederzeit in der Lage, alle erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Beispielsweise ordnen wir jedem Wertpapier eine Liquiditätskennziffer zu, um dadurch das Liquiditätsrisiko zu steuern. Die Einhaltung der in unseren Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Grenzen unterliegt einer täglichen Kontrolle. Durch monatliche Kapitalanlageberichte werden die Kapitalanlagen über die verschiedenen Liquiditätsklassen erfasst und durch entsprechende Limite gesteuert und überwacht.

Einschätzung der Risikolage

Die vorstehenden Ausführungen beschreiben die vielfältigen Risiken und Risikokomplexe, denen die E+S Rück ausgesetzt ist, sowie deren Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen. Die aufgeführten Risiken haben potenziell einen erheblichen Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Die alleinige Betrachtung des Risikoaspekts entspricht jedoch nicht unserem ganzheitlichen Risikoverständnis, weil Risiken immer auch Chancen gegenüberstehen. Unsere wirksamen Steuerungs- und Überwachungsinstrumente sowie unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir unsere Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen. Für ergänzende Informationen im Hinblick auf Chancen und Risiken unseres Geschäfts verweisen wir auf den nachfolgenden Prognosebericht.

Im Vorjahr berichteten wir, dass die Finanzverwaltung entgegen sehr deutlicher fachanwaltlicher Einschätzung die Auffassung vertrat, dass nicht unerhebliche Kapitaleinkünfte, die die in Irland ansässigen Rückversicherungstochtergesellschaften des Hannover Rück-Konzerns erzielt haben, aufgrund der Regelungen des Außensteuergesetzes bei den Muttergesellschaften in Deutschland der Hinzurechnungsbesteuerung unterliegen. Soweit bereits entsprechende Steuerbescheide vorlagen, wurden hiergegen auch hinsichtlich der als Steueraufwand berücksichtigten Beträge Rechtsmittel eingelegt. Nachdem unsere Auffassung in einem erstinstanzlichen Verfahren im Jahr 2009 vollumfänglich bestätigt wurde, hatten wir das Risiko als gering eingeschätzt, dass Steuerbescheide Bestand haben, die die Hinzurechnung von Kapitaleinkünften irischer Gesellschaften beinhalten.

Im Oktober 2010 hat nunmehr der Bundesfinanzhof das erstinstanzliche Urteil bestätigt. Im ersten Quartal 2011 sind die entsprechend geänderten Steuerbescheide eingegangen bzw. von der Finanzverwaltung angekündigt worden.

Auf Basis unserer derzeitigen Erkenntnisse, die sich aus der Gesamtbetrachtung der Risikosituation ergeben, sieht der Vorstand der E+S Rück keine Risiken, die den Fortbestand unseres Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten.

Für das Jahr 2011 ist davon auszugehen, dass sich die Erholung der Weltwirtschaft weiter fortsetzt. Auch im Euroraum und in Deutschland sind die Aussichten für die wirtschaftliche Entwicklung positiv. Günstige Einkommensperspektiven, Arbeitsplatzsicherheit und niedrige Zinsen dürften den privaten Konsum und die Wohnungsbauminvestitionen in Deutschland stützen. Auch die Unternehmensinvestitionen sollten zunehmen. Dennoch dürfte der wirtschaftliche Auftrieb im Jahr 2011 merklich geringer sein als im Jahr 2010. Die weltwirtschaftlichen Impulse werden schwächer, und der Außenhandel wird voraussichtlich nur noch einen kleinen Beitrag zum Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts liefern.

Für 2011 rechnet die deutsche Versicherungsbranche insgesamt mit einem Rückgang der Prämieinnahmen – vor dem Hintergrund erwarteter rückläufiger Einnahmen aus dem Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung. Insgesamt wird die Versicherungswirtschaft im Jahr 2011 ihre Rolle in Wirtschaft und Gesellschaft perspektivisch ausbauen können.

Nachdem wir 2010 unsere Position als einer der führenden Rückversicherer in [Deutschland](#) festigen konnten, blicken wir optimistisch auf das laufende Geschäftsjahr. Innerhalb der deutschen Schaden-Rückversicherung sind wir mit den Ergebnissen unserer Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2011 weitgehend zufrieden. Trotz teilweise weicherer Marktbedingungen hatten wir genügend Möglichkeiten, profitables Geschäft zu zeichnen. Die Preise für schadenbetroffene Programme stiegen, während bei schadenfreien Programmen die Raten auf einem insgesamt stabilen Niveau verharrten und nur gelegentlich geringe Ratenrückgänge zu beobachten waren. Insgesamt erzielte unser erneuertes Prämienvolumen gegenüber dem Vorjahr ein leicht verbessertes Niveau. Innerhalb unserer Hauptsparten ist die Situation wie folgt:

In der industriellen [Feuerversicherung](#) wird das Prämienvolumen aufgrund der deutlich ansteigenden Unternehmensumsätze bei allerdings unverändert starkem Wettbewerb leicht zunehmen. Auf der Schadensseite lässt die konjunkturelle Entwicklung einen Anstieg im Aufwand erwarten, sodass von einer fortgesetzt angespannten Ertragslage auszugehen ist. Ob dies bereits zu einer Marktverhärtung führen wird, ist angesichts der vorhandenen Anbieter-Kapazitäten fraglich.

Für das deutsche [Haftpflichtgeschäft](#) hat sich im Rahmen der zurückliegenden Erneuerung der Rückversicherungsverträge abermals gezeigt, dass die E+S Rück aufgrund ihres Ratings und ihrer Kontinuität weiterhin ein gesuchter Partner ist. Die

E+S Rück setzt hier ihre selektive Zeichnung fort. Für das Jahr 2011 erwarten wir ein eher stagnierendes Prämienvolumen. Bei der **Managementhaftpflicht** bewirkt das im Dezember 2010 in Kraft getretene Restrukturierungsgesetz nach Einschätzung der E+S Rück eine Haftungsverschärfung. Nach dem neuen Recht verlängert sich die Verjährungsfrist von Ansprüchen gegen Organmitglieder von Kreditinstituten und börsennotierten Aktiengesellschaften von fünf auf zehn Jahre. Diese Frist findet auch auf Ansprüche Anwendung, die zum Zeitpunkt des Verkündungstermins des Gesetzes entstanden und noch nicht verjährt sind.

Aufgrund der noch zu erschließenden Wachstumspotenziale des **Unfallgeschäfts** haben wir diese Sparte besonders im Fokus. Unsere Kunden profitieren insbesondere im Bereich der Risikoprüfung und Schadenfallbearbeitung weiterhin von unserer ausgeprägten medizinischen Expertise. Gerade in der sehr von medizinischem Wissen abhängigen Unfallversicherung zeichnen wir uns durch umfangreichen Service – auch bei Tarifikalkulation und Produktentwicklung – aus, sodass wir durch zahlreiche Anbahnungen Neugeschäft erwarten.

In der **Kraftfahrtversicherung** herrscht im Originalmarkt weiterhin Wettbewerb; unter dem Druck der negativen technischen Ergebnisse der letzten Jahre sowie sinkender Zinserträge ist bei einem marktweit erhöhten Tarifniveau jedoch von der Erreichung der Talsohle auszugehen. Auf der Schadenseite erwarten wir eine Rückkehr zum langjährigen Trend der sinkenden Schadenfrequenz sowie eine leichte Verteuerung des Durchschnittsschadens. Aufgrund erzielter Konditionsverbesserungen sowie eines wieder leicht ansteigenden Zinsniveaus gehen wir von einer graduellen Verbesserung der Ergebnisse dieser Sparte aus.

Für das **Luftfahrtgeschäft** erwarten wir, sofern nichts Außergewöhnliches passiert, im Laufe des Jahres 2011 eine weitere Aufweichung des Erst- und Rückversicherungsmarktes. Unsere Intention ist es, den derzeitigen Marktanteil zu halten.

In der deutschen **Transportsparte** werden die stagnierenden Prämieinnahmen, die sie verursachende stabile Exponierung und die positiven Effekte der weltweiten Rezession auf die Schadeninflation weiterhin einen leichten Druck auf das Preisniveau des Rückversicherungsgeschäfts auslösen. Im internationalen Transportgeschäft erwarten wir zumindest im Bereich der Meerestechnik deutliche Ratenerhöhungen aufgrund des Schadenereignisses um die „Deepwater Horizon“ im Golf von Mexiko. Davon abgesehen gehen wir von einem stabilen Marktumfeld aus. Die sich weiter erholende Wirtschaft wird zunächst keine grundsätzlichen Änderungen des Marktumfeldes im Erstversicherungsgeschäft bewirken. Wir

rechnen daher weiter mit Prämieneffekten im Erstversicherungsmarkt, die das Jahr 2011 deutlich hinter die Werte, die vor dem Auftreten der Finanzmarktkrise vorhanden waren, zurückfallen lassen.

Eine gute Geschäftsentwicklung sollte auch in der **Kredit- und Kautionsrückversicherung** möglich sein. Zwar war die Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2011 nach überdurchschnittlichen Ratensteigerungen in den Vorjahren von Preisrückgängen im Kreditgeschäft gekennzeichnet, jedoch sollten sich die Schadensätze weiterhin zufriedenstellend entwickeln. Auch im Kautionsbereich dürfte das Geschäft positiv verlaufen; allerdings rechnen wir hier mit einer moderat erhöhten Schadenfrequenz.

Das Preisniveau der Erneuerung kann auch 2011 im Großen und Ganzen als solide bezeichnet werden. Innerhalb unseres proportionalen Geschäfts wurde das Gros der Programme zu gleichbleibenden Konditionen erneuert. Bei 15 % unserer Verträge erreichten wir Verbesserungen der Konditionen, lediglich bei 4 % mussten wir Verschlechterungen hinnehmen. Auch im nichtproportionalen Geschäft konnten wir überwiegend Ratenverbesserungen durchsetzen: Hier stiegen gegenüber dem Vorjahr die Raten für 58 % der Verträge, bei 34 % reduzierten sie sich. Unsere Kapazitäten im deutschen Schadenrückversicherungsmarkt halten wir unverändert stabil.

Für unser deutsches **Lebensrückversicherungsgeschäft** erwarten wir für das Jahr 2011 ein ähnlich negatives Umfeld wie im Vorjahr: Weiterhin rückläufige Einnahmen aus dem Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung sowie sinkendes Neugeschäft von fondsgebundenen Policen in Verbindung mit einer geringen Bestandsfestigkeit dürften unser Prämienvolumen aus Deutschland weiter verringern. Trotz der erfreulichen Entwicklung der Aktienmärkte zeigt sich noch keine Trendwende in der Nachfrage nach fondsgebundenen Policen.

Alle Sparten der Schaden- und Personen-Rückversicherung zusammengenommen, werden wir 2011 unseren bereits hohen Marktanteil in Deutschland voraussichtlich stabil halten. Unser deutsches Prämienvolumen dürfte sich jedoch angesichts der Entwicklung der Lebenssparte reduzieren.

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

Innerhalb der **Schaden-Rückversicherung** waren die Geschäftsbedingungen in Nordamerika auch im laufenden Jahr von einem deutlichen Wettbewerb gekennzeichnet. Im Sachgeschäft geht die Hannover Rück für 2011 von nach wie vor auskömmlichen Raten aus. Deutliche Ratenrückgänge waren

in der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2011 im Sach-Katastrophengeschäft zu verzeichnen, weshalb das Geschäft dort reduziert wurde, wo sich die Preissituation als nicht adäquat erwies. Im Haftpflichtbereich zeigte sich ein gemischtes Bild: Die Raten für die Standard-Haftpflichtversicherung blieben stabil; in den Berufshaftpflichtsparten waren stabile bis leicht reduzierte Preise zu erzielen. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet die Hannover Rück ein leicht steigendes Prämienvolumen.

Für ihr Portefeuille in Großbritannien geht die Hannover Rück auch im Jahr 2011 wieder von einem steigenden Prämienvolumen aus. Angesichts besserer Bedingungen im Kraftfahrtversicherungsmarkt und Preiserhöhungen im Offshore-Energy-Geschäft sowie durch die Einführung von Solvency II erwartet sie hier zunehmende Geschäftsmöglichkeiten.

Trotz der nicht unerheblichen Schadenbelastungen für die Rückversicherer waren im weltweiten Katastrophengeschäft technisch erforderliche Preiserhöhungen nur schwer durchzusetzen. Ein Überangebot an Kapazität sowie das Ausbleiben von Schadenbelastungen aus der Hurrikansaison führten eher zu einem Preisdruck. Lediglich dort, wo es deutliche Schadenbelastungen gab, waren Ratenanstiege zu verzeichnen. Das Prämienvolumen dürfte insgesamt leicht rückläufig sein.

Insgesamt ist die Hannover Rück mit den Bedingungen in der Schaden-Rückversicherung größtenteils zufrieden. Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2011 verlief für sie besser als von Marktteilnehmern erwartet. Insgesamt konnte die Hannover Rück in der vergangenen Erneuerungsrunde das Prämienvolumen um 2 % steigern und prognostiziert auch für das gesamte Jahr ein Wachstum in dieser Größenordnung, wodurch auch unser Auslandsgeschäft in der Schaden-Rückversicherung leicht steigen dürfte.

Für ihr Geschäftsfeld **Personen-Rückversicherung** (im Folgenden als Hannover Life Re bezeichnet) erwartet die Hannover Rück auch für die kommenden Jahre eine positive Grundausrichtung und dynamische Weiterentwicklung des internationalen Personen-Rückversicherungsgeschäfts. Diese basiert auf den demografischen Veränderungen in den entwickelten Märkten, der fortschreitenden Urbanisierung mit der weiteren Herausbildung einer stabilen Mittelklasse in den Schwellenmärkten sowie dem professionellen Wettbewerb der führenden Lebensrückversicherer. Die hohen Eintrittsbarrieren und die langfristige Ausrichtung der Personen-Rückversicherung sind nach wie vor ein stabilisierendes Strukturmerkmal.

Auf globaler Ebene sollte das Wachstum der Personen-Rückversicherung weiterhin über dem der Erstversicherungsmärkte

liegen. Dabei ist eine Verschiebung der Neugeschäftsnachfrage von entwickelten Märkten wie den USA, Großbritannien und Deutschland hin zu Schwellenmärkten wie der Volksrepublik China, Indien, Brasilien und Lateinamerika festzustellen. Dieser Trend unterstützt international aufgestellte Lebensversicherer wie die Hannover Life Re und bietet erhebliche Zukunftschancen.

Die Hannover Life Re konzentriert sich bei ihrer Expansion auf die USA, die arabischen Märkte und die wesentlichen Schwellenmärkte in Asien und Lateinamerika. Für das Geschäftsjahr 2011 wird ein Wachstum von 10 % bis 12 % angestrebt, wodurch auch das Auslandsgeschäft der Lebensparte der E+S Rück zunehmen sollte.

Das wachsende Auslandsgeschäft der E+S Rück dürfte im laufenden Jahr das rückläufige deutsche Geschäft weitgehend kompensieren, sodass wir 2011 insgesamt ein relativ stabiles Prämienvolumen erreichen werden.

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

Aufgrund der noch risikoadäquaten Bedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung sowie unserer strategischen Ausrichtung erwarten wir insgesamt wieder ein gutes **Geschäftsjahr 2011**. Infolgedessen und aufgrund der erwarteten Erstattung vorausgezahlter Steuern und Zinsen für noch zu ändernde Steuerbescheide infolge des BFH-Urteils sollte für das laufende Jahr erneut ein erfreuliches Ergebnis möglich sein. Voraussetzungen dafür sind allerdings ein Schadenverlauf des Naturgefahrenengeschäfts im Rahmen des Erwartungswertes und keine neuen Turbulenzen an den internationalen Kapitalmärkten.

Über das laufende Geschäftsjahr hinaus sehen wir einerseits Chancen für die E+S Rück aus der Verschärfung der Solvenzvorgaben (Solvency II), aber andererseits auch Überkapazitäten auf vielen Rückversicherungsmärkten. Die E+S Rück wird in jedem Fall an ihrer selektiven Zeichnungspolitik festhalten und sich ergebende Möglichkeiten konsequent und schnell nutzen. Hierfür sehen wir uns mit unserem erstklassigen Rating, vielfältigen Kundenbeziehungen und unserem breiten Angebot an Rückversicherungsleistungen hervorragend aufgestellt.

Sonstige Angaben

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

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

Unsere Kapitalanlagen werden von der AmpegaGerling Asset Management GmbH, unsere Grundstücksangelegenheiten von der AmpegaGerling 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:

in Mio. EUR	2010	2009
Gezeichnetes Kapital und Rücklagen	507,4	507,3
Schwankungsrückstellung u.ä.	784,8	765,4
Versicherungstechnische Rückstellungen	7.129,7	6.716,7
Garantiemittel	8.421,9	7.989,4

Die Garantiemittel betragen 427,0 % (401,3 %) der Prämie für eigene Rechnung; hierin ist das Eigenkapital mit 25,7 % (25,5 %) enthalten.

Gewinnverwendungs- vorschlag

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

	EUR
Ausschüttung einer Dividende auf das gewinnberechtigte, eingezahlte gezeichnete Kapital von 45.469.800,00 EUR	100.000.000,00
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	76.000.000,00
Bilanzgewinn	176.000.000,00

Die Dividende wird voraussichtlich am 4. März 2011 fällig.

Jahresabschluss

Aktiva in TEUR	2010			2009
A. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			12.302	12.412
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen				
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		169.873		113.368
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		40.000		40.000
3. Beteiligungen		16.204		16.204
			226.077	169.572
III. Sonstige Kapitalanlagen				
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		250.125		100.178
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		3.252.766		2.786.852
3. Sonstige Ausleihungen				
a) Namensschuldverschreibungen	477.724			459.878
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	736.406			946.738
c) übrige Ausleihungen	29.180			33.719
		1.243.310		1.440.335
4. Einlagen bei Kreditinstituten		26.019		31.945
5. Andere Kapitalanlagen		3.514		2.787
			4.775.734	4.362.097
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft			4.298.449	4.284.142
			9.312.562	8.828.223

Passiva in TEUR	2010			2009
A. Eigenkapital				
I. Gezeichnetes Kapital				
Stand 1.1.		42.622		
Zuführung		2.848		
Stand 31.12.			45.470	42.622
II. Kapitalrücklage			372.166	372.166
III. Gewinnrücklagen				
1. Gesetzliche Rücklage		256		256
2. Andere Gewinnrücklagen				
Stand 1.1.	92.237			
Zuführung	132			
Entnahme	-2.848			
Stand 31.12.		89.521		92.237
			89.777	92.493
IV. Bilanzgewinn			176.000	80.000
				683.413
				587.281
B. Versicherungstechnische Rückstellungen				
I. Beitragsüberträge				
1. Bruttobetrag		275.015		233.548
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		42.417		36.649
			232.598	196.899
II. Deckungsrückstellung				
1. Bruttobetrag		3.919.562		3.847.215
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1.076.372		1.083.868
			2.843.190	2.763.347
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
1. Bruttobetrag		4.709.943		4.413.631
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		693.885		688.197
			4.016.058	3.725.434
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung				
1. Bruttobetrag		5.155		98
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		43		26
			5.112	72
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			784.776	765.433
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen				
1. Bruttobetrag		38.808		35.938
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		6.089		5.013
			32.719	30.925
				7.914.453
				7.482.110

Aktiva in TEUR	2010				2009
B. Forderungen					
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			515.793		459.341
davon an verbundene Unternehmen:					
TEUR 436.179 (2009: TEUR 355.448)					
II. Sonstige Forderungen			16.672		18.340
davon an verbundene Unternehmen:				532.465	477.681
TEUR 2.982 (2009: TEUR 5.812)					
C. Sonstige Vermögensgegenstände					
I. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			5.844		5.549
II. Andere Vermögensgegenstände			4.600		8.976
				10.444	14.525
D. Rechnungsabgrenzungsposten					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			72.045		73.285
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten			16		100
				72.061	73.385
				9.927.532	9.393.814

Passiva in TEUR	2010			2009
C. Andere Rückstellungen				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			24.909	19.625
II. Steuerrückstellungen			48.132	84.055
III. Sonstige Rückstellungen			26.887	12.432
			99.928	116.112
D. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				1.198.048
E. Andere Verbindlichkeiten				
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			28.408	21.323
davon gegenüber verbundenen Unternehmen:				
TEUR 10.704 (2009: TEUR 7.841)				
II. Sonstige Verbindlichkeiten			2.948	1.565
davon				31.356
aus Steuern:				
TEUR 348 (2009: TEUR 401)				
gegenüber verbundenen Unternehmen:				
TEUR 2 (2009: TEUR –)				
F. Rechnungsabgrenzungsposten				334
				9.927.532
				9.393.814

Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2010			2009
	1.1.–31.12.			1.1.–31.12.
I. Versicherungstechnische Rechnung				
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung				
a) Gebuchte Bruttobeiträge	2.502.710			2.558.076
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	530.407			567.078
		1.972.303		1.990.998
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	-31.724			-24.056
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	5.319			1.395
		-26.405		-22.661
			1.945.898	1.968.337
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung			90.068	78.977
3. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	1.751.396			1.650.730
bb) Anteil der Rückversicherer	321.087			316.380
		1.430.309		1.334.350
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag	-172.738			-170.825
bb) Anteil der Rückversicherer	-10.101			-44.265
		-182.839		-215.090
			1.613.148	1.549.440
4. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen				
a) Netto-Deckungsrückstellung		79.400		-27.799
b) Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen		-188		2
			79.212	-27.797
5. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung			5.146	-1.356
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		606.006		590.963
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		120.914		122.138
			485.092	468.825
7. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			2.067	2.325
8. Zwischensumme			9.725	283
9. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen			-19.342	-54.037
10. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			-9.617	-53.754

in TEUR	2010			2009	
	1.1.–31.12.			1.1.–31.12.	
Übertrag				-9.617	-53.754
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung					
1. Erträge aus Kapitalanlagen					
a) Erträge aus Beteiligungen		289			1.357
davon aus verbundenen Unternehmen:					
TEUR 289 (2009: TEUR 1.357)					
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen					
davon aus verbundenen Unternehmen:					
TEUR 58.381 (2009: TEUR 53.458)					
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.878				1.626
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	303.919				282.694
		305.797			284.320
c) Erträge aus Zuschreibungen		15.659			6.223
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		62.125			48.914
			383.870		340.814
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		42.549			30.980
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		27.911			14.815
davon außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 (3) S. 3 HGB:					
TEUR 758 (2009: TEUR 5.762)					
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		3.466			5.139
			73.926		50.934
			309.944		289.880
3. Technischer Zinsertrag			-109.822		-91.342
				200.122	198.538
4. Sonstige Erträge			79.325		43.609
5. Sonstige Aufwendungen			41.222		56.101
				38.103	-12.492
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				228.608	132.292
7. Außerordentliche Erträge			5		-
8. Außerordentliche Aufwendungen			5.237		-
9. Außerordentliches Ergebnis				-5.232	-
10. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag			46.260		51.174
11. Sonstige Steuern			1.116		1.118
				47.376	52.292
12. Jahresüberschuss				176.000	80.000
13. Bilanzgewinn				176.000	80.000

Bewertung Aktiva

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

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

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sind nach dem Anschaffungskostenprinzip unter Berücksichtigung von Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen sind zu Anschaffungskosten bewertet.

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

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

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

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 wurden grundsätzlich nach den Aufgaben der Zedenten bewertet.

Die Bemessungsgrundlage für die Beitragsüberträge ist nach dem Erlass NRW vom 29. Mai 1974 der Rückversicherungsbeitrag nach Abzug von 92,5 % der Rückversicherungsprovisionen. In der Transportversicherung wurden die Beitragsüberträge und die Schadenrückstellung als Einheit betrachtet

Namenschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen sowie die übrigen Ausleihungen wurden zum Nennwert bzw. zu Anschaffungskosten unter Berücksichtigung von Tilgungen oder zum niedrigeren beizulegenden Wert bewertet.

Die anderen Kapitalanlagen wurden 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 wurden mit den Nominalbeträgen angesetzt. Für Ausfallrisiken wurden Wertberichtigungen gebildet. Die sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert angesetzt.

Zur Bewertung von alternativen Kapitalanlagen – die dem Anlagevermögen zugeordnet werden – werden verschiedene Modelle genutzt. Bei Leveraged Loan Funds und High Yield Funds werden tatsächlich eingetretene Ausfälle und erwartete Verluste auf das Fondsvolumen bezogen. Hierbei werden auch historische Verwertungsraten berücksichtigt. Dieselbe Vorgehensweise liegt auch der Bewertung von Credit Opportunity Funds und CLO-Equity-Positionen zugrunde. Bei diesen werden zusätzlich die ermittelten Verlustraten über Faktoren bestimmt, die dem individuell erwarteten Effekt von Ausfällen auf die Marktwertentwicklung dieser Kapitalanlagen entsprechen.

Zuschreibungen wurden gemäß § 253 (5) HGB vorgenommen.

und als Schadenrückstellung ausgewiesen. Die Ermittlung erfolgte in Anlehnung an das sogenannte englische System. Spätestens nach dem dritten auf das Zeichnungsjahr folgenden Jahr wird die Rückstellung durch eine nach den allgemeinen Grundsätzen ermittelte Rückstellung ersetzt.

Sofern die von Zedenten aufgegebenen Rückstellungen voraussichtlich nicht ausreichend sind, wurden sie um angemessene Zuschläge erhöht. Sofern keine Aufgaben vorlagen, wurden die Rückstellungen, orientiert am bisherigen Geschäftsverlauf, geschätzt; Neuverträge wurden ergebnismäßig zumindest neutralisiert. Teilweise sind Rückstellungen

aktuarisch ermittelt worden. Bei fehlenden Zedentenabrechnungen mit größerem Beitragsvolumen wurden gegebenenfalls ergänzende oder vollständige Schätzungen der entsprechenden Bestands- oder Erfolgsposten vorgenommen. Fehlende Zedentenabrechnungen mit geringem Beitragsvolumen werden im Folgejahr erfasst. Das geschätzte Bruttobeitragsvolumen 2010 beläuft sich auf 30,4 %.

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 ab 2010 auf Anfalljahrbasis errechnet und somit verursachungsgerecht zugeordnet.

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

Die Bildung der Schwankungsrückstellung erfolgte gemäß der Anlage zu § 29 der Verordnung über die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV), die der Schwankungsrückstellung ähnlichen Rückstellungen gemäß § 30 RechVersV. Für die Versicherungszweige 28 Sonstige Sachversicherung und 29 Sonstige Schadenversicherung wurden gesonderte Gewinn- und Verlustrechnungen nur für den Versicherungszweig Vertrauensschaden aufgestellt.

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

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

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

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 Devisenmittelkursen am Bilanzstichtag in Euro umgerechnet.

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

gen. Die Pensionsrückstellung wurde nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren ermittelt. Sie wurde mit dem durchschnittlichen von der Deutschen Bundesbank bekanntgegebenen Zinssatz von 5,17 % der vergangenen sieben Jahre abgezinst. Als Gehaltstrend wurden 2,75 % und als Rententrend 2,00 % angenommen. Die Restlaufzeit beträgt 15 Jahre. Fluktuationswahrscheinlichkeiten wurden in Abhängigkeit von Alter und Geschlecht separat ermittelt. Die Leistungsanpassung aufgrund von Überschussbeteiligung aus Rückdeckungsversicherungen wurde in Höhe von 0,75 % berücksichtigt. Den Berechnungen lagen die Richttafeln 2005 G von Dr. Klaus Heubeck zugrunde.

Bei einem Teil der arbeitnehmerfinanzierten Versorgungszusagen ist die Verpflichtung in Höhe des Aktivwertes angesetzt.

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

Die sonstigen Rückstellungen wurden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrages teilweise auf Basis von versicherungsmathematischen Gutachten gebildet. Rückstellungen mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr wurden 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 anderen Verbindlichkeiten sind mit Erfüllungsbeträgen angesetzt.

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

Sonstiges

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

Der Jahresabschluss wurde erstmalig nach den Vorschriften des BilMoG aufgestellt. Gemäß Art. 67 Abs. 8 S. 2 EGHGB wurden die Vorjahreswerte nicht angepasst.

Erläuterungen zu den Aktiva

Entwicklung der Aktivposten A.I. bis A.III.						
in TEUR	2009	2010				
		Bilanzwerte 31.12.	Zugänge	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen
A.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	12.412	–	–	626	736	12.302
A.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	113.368	57.422	2.308	1.391	–	169.873
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40.000	–	–	–	–	40.000
3. Beteiligungen	16.204	–	–	–	–	16.204
4. Summe A.II.	169.572	57.422	2.308	1.391	–	226.077
A.III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	100.178	1.047.373	896.673	1.987	2.740	250.125
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	2.786.852	2.097.368	1.616.299	9.280	24.435	3.252.766
3. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen	459.878	67.846	50.000	–	–	477.724
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	946.738	119.668	330.000	–	–	736.406
c) übrige Ausleihungen	33.719	–	4.592	53	–	29.180
4. Einlagen bei Kreditinstituten	31.945	–	5.926	–	–	26.019
5. Andere Kapitalanlagen	2.787	–	–	727	–	3.514
6. Summe A.III.	4.362.097	3.332.255	2.903.490	12.047	27.175	4.775.734
Insgesamt	4.544.081	3.389.677	2.905.798	14.064	27.911	5.014.113

Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte

Das Unternehmen besaß am 31. Dezember 2010 ein bebautes Grundstück in Leipzig. Des Weiteren verfügte das Unternehmen über einen Anteil an einem bebauten Grundstück in Frankfurt a. M. in Höhe von 2.468 TEUR und zwei Anteile von

insgesamt 8.476 TEUR an bebauten Grundstücken in Hannover, von denen ein Grundstück eigengenutzt ist (Buchwert 7.265 TEUR).

Angaben über Anteilsbesitz

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

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes wird im elektronischen Unternehmensregister hinterlegt.

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1.000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital (in %)	Eigenkapital (\$ 266 (3) HGB)		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	
Anteile an verbundenen Unternehmen					
Unternehmen mit Sitz in Deutschland					
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH Köln/Deutschland	50,00	EUR	56.057	EUR	-305
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG Köln/Deutschland	40,98	EUR	62.438	EUR	4.723
 hält 100,00 % der Anteile an: HEPEP III Holding GmbH Köln/Deutschland		EUR	11.925	EUR	56
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG Köln/Deutschland	36,76	EUR	72.582	EUR	8.946
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG Köln/Deutschland	35,21	EUR	5.747	EUR	454
 hält 100,00 % der Anteile an: HEPEP II Holding GmbH Köln/Deutschland		EUR	2.944	EUR	483
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co KG Köln/Deutschland	25,00	EUR	25.979	EUR	691
Beteiligungen					
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH ¹ , Hannover/Deutschland	20,00	EUR	73.950	EUR	192

1 Geschäftsjahr zum 31.12.2009

Sonstige Angaben zu den Kapitalanlagen

Vermögensgegenstände im Bilanzwert von 69.135 TEUR (Vj. 49.847 TEUR) sind zugunsten von Zedenten gesperrt. Wertpapierdepots wurden unterjährig zeitweise Banken für Wertpapierleihgeschäfte zugunsten Dritter zur Verfügung gestellt.

Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV

Die Zeitwerte des Grundvermögens wurden im Jahr 2010 nach dem Ertragswertverfahren ermittelt.

Für die Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen wurden Ertragswerte berechnet. In Einzelfällen wurden Buchwerte angesetzt.

Bei der Bewertung der Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen und der anderen Wertpapiere wurden Marktwerte herangezogen. Diese ergeben sich grundsätzlich aus Börsenkursen und Rücknahmepreisen zum Bilanzstichtag.

Bei Wertpapieren, die in illiquiden Märkten nicht gehandelt werden, erfolgte die Bewertung mittels von Bloomberg zur Verfügung gestellter Durchschnitts- und theoretischer Kurse, die durch selbsterrechnete theoretische Kurse auf Basis von Credit-Default-Swap-Raten plausibilisiert wurden.

Die Zeitwerte der sonstigen Ausleihungen wurden anhand von Zinsstrukturkurven unter Berücksichtigung der Bonität des jeweiligen Schuldners sowie der Währung der Ausleihung ermittelt.

Die anderen Kapitalanlagen wurden mit den Nominalwerten und in Einzelfällen zum Buchwert angesetzt.

Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV der Aktivposten A.I. bis A.III.				
in TEUR		2010		
		Bilanzwerte 31.12.	Zeitwerte 31.12.	Differenz 31.12.
A.I.	Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	12.302	25.066	12.764
A.II.	Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	169.873	183.205	13.332
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	40.000	42.666	2.666
	3. Beteiligungen	16.204	20.128	3.924
	4. Summe A.II.	226.077	245.999	19.922
A.III.	Sonstige Kapitalanlagen			
	1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	250.125	303.015	52.890
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	3.252.766	3.339.751	86.985
	3. Sonstige Ausleihungen			
	a) Namensschuldverschreibungen	477.724	498.246	20.522
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	736.406	760.443	24.037
	c) übrige Ausleihungen	29.180	28.847	-333
	4. Einlagen bei Kreditinstituten	26.019	26.019	-
	5. Andere Kapitalanlagen	3.514	4.003	489
	6. Summe A.III.	4.775.734	4.960.324	184.590
Insgesamt		5.014.113	5.231.389	217.276

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

Sonstige Forderungen

in TEUR	2010	2009
Forderungen aus Rückdeckungsversicherungen	13.485	11.949
Forderungen an verbundene Unternehmen	2.982	5.812
Fällige Zins- und Mietforderungen	95	336
Forderungen an Finanzbehörden	63	71
Übrige Forderungen	47	172
Insgesamt	16.672	18.340

Andere Vermögensgegenstände

Die anderen Vermögensgegenstände betreffen Steuererstattungsansprüche des Vorjahres von 4.600 TEUR (8.976 TEUR).

Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2010	2009
Abgegrenzte Zinsen und Mieten	72.045	73.285
Übrige	16	100
Insgesamt	72.061	73.385

Erläuterungen zu den Passiva

Gezeichnetes Kapital

Im Berichtsjahr ist der Nominalwert je Aktie von 562,42 EUR auf 600,00 EUR erhöht worden. Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft veränderte sich somit durch eine Entnahme aus

den Gewinnrücklagen in Höhe von 2.848 TEUR auf 45.470 TEUR. Es ist eingeteilt in 75.783 auf den Namen lautende Stückaktien.

Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage betrifft ausschließlich den Betrag, der bei der Ausgabe von Anteilen über den rechnerischen Wert des gezeichneten Kapitals erzielt wurde.

Gewinnrücklagen

Aus den Gewinnrücklagen wurden 2.848 TEUR in das gezeichnete Kapital umgliedert. Den Gewinnrücklagen wurden aufgrund der Umstellung der sonstigen Rückstellungen

auf die Vorschriften des BilMoG 132 TEUR zugeführt, von denen für einen Betrag von 4 TEUR eine Ausschüttungssperre besteht.

Beitragsüberträge

Versicherungszweig	in TEUR	2010		2009	
		brutto	netto	brutto	netto
Feuer		35.128	33.464	27.154	25.495
Haftpflicht		55.324	51.659	38.620	35.934
Unfall		10.224	9.234	8.462	7.345
Kraftfahrt		22.867	20.950	26.686	25.280
Luftfahrt		28.545	22.914	22.894	20.666
Leben		51.334	30.298	45.806	26.361
Sonstige Zweige		71.593	64.079	63.926	55.818
Insgesamt		275.015	232.598	233.548	196.899

Deckungsrückstellung

Versicherungszweig	in TEUR	2010		2009	
		brutto	netto	brutto	netto
Unfall		891	345	719	257
Leben		3.914.471	2.838.645	3.842.297	2.758.891
Sonstige Zweige		4.200	4.200	4.199	4.199
Insgesamt		3.919.562	2.843.190	3.847.215	2.763.347

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Versicherungszweig	in TEUR	2010		2009	
		brutto	netto	brutto	netto
Rückstellung für Entschädigungen und Rückkäufe (außer Renten)					
Feuer		156.261	140.000	151.098	136.123
Haftpflicht		1.770.567	1.587.242	1.577.560	1.404.549
Unfall		128.559	89.531	115.137	77.365
Kraftfahrt		1.525.712	1.293.868	1.490.333	1.260.650
Luftfahrt		253.659	192.903	259.955	184.342
Transport		207.750	176.905	180.670	158.983
Leben		127.178	109.878	107.652	86.807
Sonstige Zweige		437.692	349.137	430.537	333.024
		4.607.378	3.939.464	4.312.942	3.641.843
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen		–	859	–	9.945
		4.607.378	3.940.323	4.312.942	3.651.788
Renten-Deckungsrückstellung					
Haftpflicht		5.314	4.884	5.003	4.616
Unfall		18.833	13.184	16.517	12.354
Kraftfahrt		78.418	57.667	79.169	56.676
		102.565	75.735	100.689	73.646
Insgesamt		4.709.943	4.016.058	4.413.631	3.725.434

Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

Versicherungszweig	in TEUR	2010			
		Stand am 1.1.	Zuführung	Entnahme und Auflösung	Stand am 31.12.
Schwankungsrückstellung					
Feuer		131.391	18.195	–	149.586
Haftpflicht		114.204	–	12.526	101.678
Unfall		11.910	–	11.910	–
Kraftfahrt		224.545	–	10.819	213.726
Luftfahrt		50.985	13.169	2.070	62.084
Transport		15.967	3.428	–	19.395
Sonstige Zweige		176.567	30.482	14.049	193.000
		725.569	65.274	51.374	739.469
Rückstellungen, die der Schwankungsrückstellung ähnlich sind – Großrisiken					
Feuer		20.866	2.913	–	23.779
Haftpflicht		7.746	1.642	–	9.388
Unfall		211	–	4	207
Kraftfahrt		27	3	–	30
Luftfahrt		1	–	–	1
Transport		504	–	21	483
Sonstige Zweige		10.509	910	–	11.419
Insgesamt		765.433	70.742	51.399	784.776

Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

Rückstellungsart	in TEUR	2010		2009	
		brutto	netto	brutto	netto
Gewinnanteile		39.087	33.007	36.263	31.254
Verkehrsofferhilfe		80	73	69	62
Beitragsstorno		176	174	1	3
Stillliege		17	17	–	–
Provisionen		–552	–552	–395	–394
Insgesamt		38.808	32.719	35.938	30.925

Versicherungstechnische Rückstellungen – insgesamt

Versicherungszweig	in TEUR	2010		2009	
		brutto	netto	brutto	netto
Feuer		368.090	350.157	333.468	316.804
Haftpflicht		1.956.514	1.768.070	1.756.572	1.579.785
Unfall		164.920	118.536	153.975	110.449
Kraftfahrt		1.847.320	1.592.752	1.826.868	1.573.265
Luftfahrt		350.841	280.808	339.735	258.577
Transport		230.240	198.452	199.703	177.155
Leben		4.094.366	2.980.203	3.996.795	2.873.098
Sonstige Zweige		720.969	624.616	688.747	583.032
		9.733.260	7.913.594	9.295.863	7.472.165
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen		–	859	–	9.945
Insgesamt		9.733.260	7.914.453	9.295.863	7.482.110

Andere Rückstellungen

in TEUR	2010	2009
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	24.909	19.625
Steuerrückstellungen	48.132	84.055
Sonstige Rückstellungen		
Rückstellungen für noch zu zahlende Vergütungen	8.937	6.969
Rückstellung für Sicherungsgeschäfte	6.025	–
Rückstellung für Zinsen gemäß § 233a AO	5.699	–
Rückstellung für Währungsrisiken	2.142	1.827
Rückstellung für Altersteilzeit	1.471	1.513
Rückstellungen für Lieferantenrechnungen	1.223	822
Rückstellungen für Jahresabschlusskosten	1.030	1.000
Rückstellungen für Rechtsverfolgungskosten	85	113
Übrige Rückstellungen	275	188
	26.887	12.432
Insgesamt	99.928	116.112

Bei der Rückstellung für Altersteilzeit wurde die Verpflichtung von 1.867 TEUR mit Planvermögen mit einem Zeitwert von 396 TEUR gemäß § 246 Abs. 2 S. 2 HGB saldiert. Im Zusammenhang damit wurden Erträge von 2 TEUR mit Gesamtaufwendungen in Höhe von 73 TEUR verrechnet.

Die Bewertung des Planvermögens Altersteilzeit erfolgte gemäß § 253 Abs. 2 S. 3 HGB auf der Basis von Marktwerten. Die Anschaffungskosten des Planvermögens betragen 390 TEUR, hierin sind Zugänge des Berichtsjahres in Höhe von 112 TEUR enthalten.

Sonstige Verbindlichkeiten

in TEUR	2010	2009
Verbindlichkeiten aus Vorauszahlungen	2.330	412
Verbindlichkeiten gegenüber Steuerbehörden	348	401
Verbindlichkeiten aus Grundbesitz	108	262
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	2	–
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	–	366
Übrige Verbindlichkeiten	160	124
Insgesamt	2.948	1.565

Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2010	2009
Disagio	327	393
Übrige Rechnungsabgrenzungsposten	7	7
Insgesamt	334	400

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	Gebuchte Bruttobeiträge		Verdiente Bruttobeiträge		Verdiente Nettobeiträge		Versicherungstechn. Ergebnis für eigene Rechnung	
Feuer	172.972	154.678	167.003	152.476	144.042	128.961	6.090	13.175
Haftpflicht	371.490	368.778	356.454	361.614	326.943	325.393	–40.612	–35.120
Unfall	103.835	102.476	102.332	103.195	77.839	62.068	2.926	1.334
Kraftfahrt	357.746	391.330	361.956	389.355	308.991	340.028	–21.956	–32.504
Luftfahrt	87.085	81.354	83.147	81.237	60.677	60.507	2.265	3.788
Transport	75.306	71.381	75.306	71.381	58.774	60.494	–7.206	–8.850
Sonstige Versicherungszweige	382.711	405.177	378.151	391.583	303.325	322.271	13.900	–20.634
Summe Schaden- und Unfallversicherungen	1.551.145	1.575.174	1.524.349	1.550.841	1.280.591	1.299.722	–44.593	–78.811
Leben	951.565	982.902	946.637	983.179	665.307	668.615	34.976	25.057
Gesamtes Versicherungsgeschäft	2.502.710	2.558.076	2.470.986	2.534.020	1.945.898	1.968.337	–9.617	–53.754

Gesamtes Versicherungsgeschäft

in TEUR	2010	2009
Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle	1.924.134	1.821.555
Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	606.006	590.963
Rückversicherungssaldo	93.188	171.430

Aufwendungen für Personal

in TEUR	2010	2009
1. Löhne und Gehälter	24.774	22.917
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	3.478	3.062
3. Aufwendungen für Altersversorgung	-282	752
4. Aufwendungen insgesamt	27.970	26.731

Aufwendungen für Kapitalanlagen

in TEUR	2010	2009
Aktien, Investmentanteile	28.086	26.221
Festverzinsliche Wertpapiere	27.555	6.921
Verwaltungskosten	6.567	5.724
Inflation Swaps	6.025	-
Depot-, Bankgebühren, Beratungskosten u. ä.	3.062	2.706
Grundstücke	2.631	1.136
Namenschuldverschreibungen und übrige Ausleihungen	-	4.684
Verbundene Unternehmen	-	2.358
Andere Kapitalanlagen	-	1.184
Insgesamt	73.926	50.934

Sonstige Erträge

in TEUR	2010	2009
Auflösung von Wertberichtigungen	21.648	29.280
Auflösung nichtversicherungstechnischer Rückstellungen	26.161	994
Währungskursgewinne	20.180	3.033
Erträge aus Dienstleistungen	9.439	8.172
Kostenerstattungen	741	433
Zinserträge	448	727
Übrige Erträge	708	970
Insgesamt	79.325	43.609

Sonstige Aufwendungen

in TEUR	2010	2009
Depotzinsen	22.559	16.302
Währungskursverluste	12.595	9.741
Aufwendungen aus Dienstleistungen	9.439	8.172
Aufwendungen für das Gesamtunternehmen	8.330	8.305
Zinsen gemäß § 233a AO	3.870	11.100
Wertberichtigung auf Abrechnungsforderungen und Retrozessionen	1.761	12.751
Zinsen Altersversorgung	1.354	974
Aufzinsung Rückstellungen	207	–
Akkreditivkosten	146	111
Zinsen aus dem Rückversicherungsverkehr	129	341
Aufwendungen für Kostenerstattungen	–	218
Übrige Zinsen und Aufwendungen	586	451
	60.976	68.466
davon ab: Technischer Zins	19.754	12.365
Insgesamt	41.222	56.101

Außerordentliches Ergebnis

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

Sonstige Angaben

Angaben zu § 285 HGB bzw. § 341 b HGB

Die Steuern betreffen ausschließlich das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit.

Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter betrug im Berichtsjahr 278, davon 111 Mitarbeiter und 167 Mitarbeiterinnen.

Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen im Berichtsjahr 351 TEUR, die des Beirats 183 TEUR und die des Vorstands 1.906 TEUR. Zum 31. Dezember 2010 verfügten die aktiven Vorstandsmitglieder über 164.370 gewährte, noch nicht ausgeübte Aktienwert-Beteiligungsrechte mit einem Zeitwert in Höhe von 1,4 Mio. EUR. Pensionszahlungen an frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene beliefen sich auf 499 TEUR. Für laufende Pensionen früherer Vorstandsmitglieder wurden 5.705 TEUR passiviert; der Rückstellung hierfür wurden im Berichtsjahr 197 TEUR zugeführt.

Organmitgliedern wurden keine Darlehen gewährt.

Die Gesellschaft ist für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse eingegangen.

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

Die Anteilsbesitzliste ist auf Seite 53 aufgeführt.

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

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

Talanx AG, Hannover, und in den Konzernabschluss des HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Hannover, einbezogen. Diese Abschlüsse werden im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht.

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

Von den unter den Sonstigen Kapitalanlagen in der Position Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesenen Investmentanteilen von insgesamt 250.125 TEUR (100.178 TEUR) sind dem Anlagevermögen 76.198 TEUR (89.764 TEUR) zugewiesen. Der beizulegende Zeitwert der dem Anlagevermögen zugeordneten Bestände beträgt 120.621 TEUR (123.534 TEUR). Unter der Voraussetzung, dass die Wertminderungen nicht von Dauer sein werden, wurden auf einen Bestand mit einem Buchwert von 7.608 TEUR (18.172 TEUR) Abschreibungen in Höhe von 225 TEUR (262 TEUR) nicht vorgenommen. Es ist zu erwarten, dass es sich nicht um eine dauerhafte Wertminderung handelt.

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren wurden Wertpapiere mit einem Buchwert von 1.113.394 TEUR (1.183.757 TEUR) und einem Zeitwert von 1.173.978 TEUR (1.234.724 TEUR) dem Anlagevermögen zugewiesen. Abschreibungen in Höhe von 7.753 TEUR (4.672 TEUR) wurden auf einen Bestand mit einem Buchwert von 151.830 TEUR (22.426 TEUR) nicht vorgenommen, da nicht mit einer dauerhaften Wertminderung gerechnet wurde. Diese nicht auf Marktwert abgeschriebenen Bestände betreffen unter anderem CDO/CLO-Investments, bestehend sowohl aus Positionen der Erstrisikodeckung (First Loss) als auch aus hybriden Tranchen (Mezzanine). Um die Nachhaltigkeit der Buchwerte zu bestimmen, wurde ein Verfahren entwickelt, in das die realen, vom jeweiligen Markt abgeleiteten, historischen Ausfall- und Verwertungsraten sowie Laufzeiten und ggf. inhärente Fremdfinanzierungshebel auf sämtliche Einzelpositionen innerhalb der Strukturen berücksichtigt werden. Wenn der anhand dieser Kalkulation ermittelte nachhaltige Wert der Anlagen niedriger als die fortgeführten Anschaffungskosten ist, wird die jeweilige Position auf diesen Wert abgeschrieben, es sei denn, der Marktwert ist höher als der ermittelte nachhaltige Wert. Dann wird auf den Marktwert abgeschrieben. Im Ergebnis sind weder Abschreibungen auf First-Loss-Titel noch auf Mezzanine-Tranchen vorgenommen worden. Die stillen Lasten auf festverzinsliche

Schuldverschreibungen europäischer Finanzinstitute sind rein zinsinduziert und daher nicht dauerhaft.

Bei den im Bestand befindlichen und dem Anlagevermögen zugewiesenen Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren der Staaten Griechenland, Irland, Portugal, Spanien und Italien mit einem Buchwert von 24.412 TEUR und einem Zeitwert von 23.293 TEUR mussten keine außerplanmäßigen Abschreibungen getätigt werden. Aufgrund von Absicherungsmaßnahmen auf europäischer Ebene (sogenannter europäischer Rettungsschirm) droht hier kein Ausfallrisiko.

Hinsichtlich der Bewertung der alternativen Kapitalanlagen siehe Seite 50.

Sonderinvestments in sogenannten „Private Equity Funds“ und langfristig gehaltenen Vermögenspools, bei denen kein Börsenkurs vorlag, wurden zu Anschaffungskosten oder zum Net Asset Value (NAV) bewertet. Temporäre Wertminderungen wurden nicht berücksichtigt, sofern innerhalb der Gesamtlaufzeit mit einem vollständigen Mittelrückfluss gerechnet wird.

Im Bestand der Gesellschaft befinden sich in Höhe von nominal 450.000 TEUR sowie 370.000 TUSD Festzinszahler-Inflation-Swaps. Deren beizulegender Zeitwert in Höhe von insgesamt –6.025 TEUR wird auf Basis von Inflation-Swap-Raten, historischen Indexfixings und Zinsstrukturkurven mithilfe der Barwertmethode, unter Berücksichtigung der Saisonalitätskorrektur für das Inflationsleg, berechnet. Der negative beizulegende Zeitwert wird vollständig als Drohverlustrückstellung in der Bilanz ausgewiesen.

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

Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen und Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 209.105 TEUR (161.845 TEUR).

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

Angaben zu § 27 Abs. 3 und 4 RechVersV

Versicherungsverträge mit der HDI-Gerling Sachgruppe werden jeweils ein Quartal zeitversetzt erfasst. Es handelt sich

hierbei um ein Prämienvolumen der Periode vom 01.10.2009 bis 30.09.2010 in Höhe von 132,8 Mio. EUR.

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 bestanden nicht.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Im Oktober 2010 hat der Bundesfinanzhof ein erstinstanzliches Urteil bestätigt, wonach Kapitalanlageerträge irischer Tochtergesellschaften nicht der Hinzurechnungsbesteuerung unterliegen. Da im Februar 2011 Steuerbescheide entsprechend geändert worden sind bzw. ihre Änderung durch die Finanzverwaltung angekündigt wurde, erwarten wir im Ge-

schäftsjahr 2011 die Erstattung vorausgezahlter Steuern und Zinsen in substanzieller Größenordnung.

Größere Ergebnisbelastungen werden aus den im Januar 2011 stattgefundenen Überflutungen im australischen Queensland erwartet.

Hannover, den 22. Februar 2011

Der Vorstand

Wallin

Arrago

Dr. Becke

Gräber

Dr. Miller

Dr. Pickel

Vogel

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der E+S Rückversicherung AG, Hannover, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 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 24. Februar 2011

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Husch
Wirtschaftsprüfer

Busch
Wirtschaftsprüfer

Bericht des Aufsichtsrats

der E+S Rückversicherung AG

Als Aufsichtsrat befassten wir uns im Geschäftsjahr 2010 eingehend mit der Lage und Entwicklung der Gesellschaft. Wir berieten den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens, überwachten die Geschäftsführung auf der Grundlage schriftlicher und mündlicher Berichterstattung des Vorstands und fassten in vier Sitzungen nach entsprechender Beratung die anstehenden Beschlüsse. Darüber hinaus tagten der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten sowie der 2009 gebildete Finanz- und Prüfungsausschuss je dreimal. Beschlussfassungen im schriftlichen Verfahren über kurzfristig zu behandelnde Themen gab es nicht. Zudem haben wir uns vom Vorstand quartalsweise gemäß § 90 AktG schriftlich über den Gang der Geschäfte und die Lage der Gesellschaft informieren lassen.

In drei Aufsichtsratssitzungen ließen wir uns die jeweils aktuelle Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2010 vom Vorstand erläutern. Einen Beratungsschwerpunkt stellte ein am Bundesfinanzhof (BFH) anhängiges Verfahren zur Hinzurechnungsbesteuerung nach dem Außensteuergesetz dar. Mit dem für die E+S Rück erfreulichen Urteil vom 13. Oktober 2010 und hiervon betroffenen Steuerbescheiden, die bereits geändert worden sind oder deren Änderung von der Finanzverwaltung angekündigt wurde, fand dieses Verfahren seinen Abschluss. Kern des Rechtsstreits, über den der Vorstand, Aufsichtsrat und Beirat jeweils zeitnah informiert hatten, war die Frage, ob die von einer in Irland ansässigen Rückversicherungstochtergesellschaft erzielten Kapitaleinkünfte bei der Muttergesellschaft in Deutschland versteuert werden müssen. Der BFH verneinte dies und bestätigte mit seiner Entscheidung ein Urteil des Niedersächsischen Finanzgerichts.

Bei der Revision der Kapitalanlagerichtlinien standen die Neustrukturierung der Emittentenrisiken und die neu

geordnete Spezifizierung von Immobilienvorgaben im Mittelpunkt der Bearbeitung. Ausführlich im Aufsichtsrat behandelt wurden ferner die operative Planung für 2011, der mittelfristige Ausblick bis in das Jahr 2015, die Rentabilität der Zeichnungsgemeinschaft mit der Hannover Rückversicherung AG und die Entwicklung und der Stand des European Embedded Value der Personen-Rückversicherung der Gesellschaft. Auch ließ sich der Aufsichtsrat über den aktuellen Stand der Genehmigung des internen Modells der Hannover Rück-Gruppe durch die BaFin sowie neuere Entwicklungen im Bereich Compliance und Corporate Governance informieren. In diesem Zusammenhang verabschiedete der Aufsichtsrat Geschäftsordnungen für den Beirat und das „Kuratorium Zeichnungsgemeinschaft zur Kooperation E+S Rück/Hannover Rück“. Ziel war es, der Tätigkeit dieser beiden Gremien über die bisher knappen Bestimmungen hinaus einen formaleren Rahmen zu geben und die Aufgabenstellungen zu präzisieren.

Mit Blick auf § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG befasste sich das gesamte Aufsichtsratsplenum erstmals mit der Festlegung der Performance-Tantiemen der Mitglieder des Vorstands. Die Festbezüge einzelner Vorstandsmitglieder wurden überprüft und die im Geschäftsjahr erfolgte personelle Veränderung im Vorstand beraten. Großen Raum nahmen die Neuregelung des Systems der Vorstandsvergütungen und die Anpassung der Vorstandsienstverträge ein, deren Notwendigkeit sich aufgrund geänderter rechtlicher und regulatorischer Grundlagen ergab.

Im Geschäftsjahr 2010 waren keine Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Abs. 2 AktG erforderlich.

Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde vom Vorstandsvorsitzenden laufend über wichtige Entwicklungen und anstehende Entscheidungen sowie über die Risikolage im

Unternehmen unterrichtet. Insgesamt haben wir im Rahmen unserer gesetzlichen, satzungs- und geschäftsmäßigen Zuständigkeit an den Entscheidungen des Vorstands mitgewirkt.

Die Auswahl des Abschlussprüfers für die Abschlussprüfung 2010 erfolgte durch den Aufsichtsrat, der Aufsichtsratsvorsitzende erteilte den konkreten Prüfungsauftrag. Neben den üblichen Tätigkeiten der Wirtschaftsprüfer bildete die Umsetzung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) den Prüfungsschwerpunkt. Der Prüfungsbericht wurde allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt, und die Abschlussprüfer nahmen an der Bilanzaufsichtsratssitzung teil.

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

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

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

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

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

Mit der Billigung des Jahresabschlusses ist dieser festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns 2010 stimmen wir zu.

Nachdem Herr Rolf-Peter Hoenen sein Aufsichtsratsmandat mit Wirkung zum 8. März 2010 niedergelegt hatte, wurde Herr Dr. Wolfgang Weiler in der ordentlichen Hauptversammlung am 8. März 2010 für die verbleibende Amtsperiode des Aufsichtsrats, d. h. bis zum Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2011 entscheidet, in den Aufsichtsrat gewählt. Direkt im Anschluss an die Hauptversammlung wählte der Aufsichtsrat Herrn Dr. Weiler als Nachfolger von Herrn Hoenen zum stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden und zum Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten. Ebenfalls am 8. März 2010 wählte der Aufsichtsrat Herrn Rolf-Peter Hoenen für die verbleibende Amtszeit des bestehenden Beirats in den Beirat.

Mit Wirkung ab 1. September 2010 wurde Herr Dr. Klaus Miller für die Dauer von drei Jahren zum Mitglied des Vorstands bestellt. Herr Roland Vogel wurde mit Wirkung ab 1. Januar 2011 für die laufende Bestellungsperiode, d. h. bis zum 31. März 2012, zum ordentlichen Mitglied des Vorstands bestellt.

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

Hannover, den 3. März 2011

Für den Aufsichtsrat

Herbert Haas
Vorsitzender

Glossar

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

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

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

Beitragsüberträge: vgl. → Prämienüberträge

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

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

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

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

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

Depotforderungen/Depotverbindlichkeiten: Sicherheitsleistungen zur Deckung von Versicherungsverbindlichkeiten zwischen Erst- und Rückversicherer. Das einbehaltende Unternehmen weist in diesem Fall eine Depotverbindlichkeit, das gewährende Unternehmen eine Depotforderung aus.

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

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

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

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

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

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

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

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

sonensparten verwendet, wie der Lebens-, Renten- und Unfallversicherung.

Free Float: vgl. → Streubesitz

Führungsposition: Sind mehrere (Rück-)Versicherer an einem Vertrag beteiligt, so übernimmt eine Gesellschaft die Führung. Der Versicherungsnehmer verkehrt nur mit dieser führenden Gesellschaft. Üblicherweise übernimmt der führende (Rück-)Versicherer einen höheren Prozentsatz des Risikos auf eigene Rechnung.

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

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

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

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

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

Kreditwürdigkeit: vgl. → Bonität

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

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

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

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

Netto: vgl. → Brutto/Retro/Netto

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

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

Nichtproportionale Rückversicherung: Rückversicherungsvertrag, bei dem der Rückversicherer den einen bestimmten Betrag (→ Priorität) übersteigenden Schaden aufwand zu tragen hat. Steht im Gegensatz zur → proportionalen Rückversicherung.

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

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

(Versicherungs-)Pool: Risikogemeinschaft in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen, um für besonders große oder unausgeglichene Risiken eine breitere versicherungstechnische Grundlage zu schaffen. Die Mitglieder verpflichten sich, bestimmte Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen. Sie bringen diese Risiken – unter Aufrechterhaltung ihrer geschäftlichen Selbstständigkeit

– gegen Provision in den Versicherungspool ein. An dem Gewinn oder Verlust des Versicherungspools ist jeder Versicherer gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten, und Rückversicherungspools, bei denen ein Erstversicherer die Risiken zeichnet und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Versicherer verteilt.

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

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

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

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

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

Quotenrückversicherung: Form der proportionalen Rückversicherung, in der der prozentuale Anteil am gezeichneten Risiko vertraglich festgelegt wird. Da der Erstversicherer Akquisition, Prämienkalkulation, Vertragsverwaltung und Schadenbearbeitung übernimmt, ist der Verwaltungsaufwand beim Rückversicherungsunternehmen sehr gering.

Deshalb beteiligt sich dieses über eine Rückversicherungsprovision an den genannten Kosten. Diese Provision kann je nach Markt- und Kostenlage 15 % bis 50 % der Originalprämie betragen.

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

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

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

Retro: vgl. → Brutto/Retro/Netto

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

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

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

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

Schadenexzedentenvertrag: vgl. → Nichtproportionale Rückversicherung

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

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

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

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

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

Schutzdeckung: Abdeckung von Portefeuille-Segmenten eines Versicherungsunternehmens gegen Großschäden (pro Risiko/pro Ereignis) hauptsächlich auf nichtproportionaler Basis.

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

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

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

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

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

Strukturierte Rückversicherung: Rückversicherung mit einem begrenzten Gewinn- und Verlustpotenzial. In

erster Linie wird der Risikoausgleich über die Zeit angestrebt. Dieser wirkt bilanzstabilisierend für die → Zedenten.

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

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

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

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

Vertragsrückversicherung: vgl. → Obligatorische Rückversicherung

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

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

Veranstaltungskalender 2011

10. Februar 2011

Runder Tisch
„Unfallversicherung“

17. März 2011

Fachtagung „Regulierung von Personenschäden:
Schwerpunkt Haushaltsführung und neueste Entwick-
lungen in Tschechien, Ungarn, Spanien und Portugal“

14. April 2011

Runder Tisch
„Sachversicherung“

14./15. April 2011

Rückversicherungsseminar I
„Basiswissen Rückversicherung“

21. Juni 2011

HANNOVER-FORUM

21. Juni 2011

Examenskonzert

23./24. Juni 2011

Rückversicherungsseminar II
„Spezielle Rückversicherungsthemen“

6. September 2011

Runder Tisch
„Haftpflichtversicherung“

15./16. September 2011

Rückversicherungsseminar III
„Erarbeitung eines Rückversicherungsprogramms“

12. Oktober 2011

Fachtagung „Erneuerbare Energien:
Technik – Risiko – Versicherung“

24. Oktober 2011

Pressekonferenz, Baden-Baden

24. Oktober 2011

Cocktail-Empfang, Baden-Baden

3./4. November 2011

Rückversicherungsseminar IV
„Rückversicherung von Naturgefahren“

Herausgeber

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

Konzept und Gestaltung

ANZINGER|WÜSCHNER|RASPE
Agentur für Kommunikation, München

Realisation

herbstwerbung
Agentur für Kommunikation, Hannover

Lithografie

MXM Digitalservice, München

Bildnachweis

Thomas Bach: Titelfoto
Manfred Zimmermann: Seite 2, 9
Tim Lehmann: Seite 10, Bild 1
Sebastian Pieknik: Seite 10, Bild 2
Martina Topf/Fotolia: Seite 11, Bild 1
StuRa HTW Dresden: Seite 11, Bild 2

Druck

Druckerei Biewald, Hannover

Gedruckt auf Papier aus umweltverantwortlicher, sozialverträglicher und ökonomisch tragfähiger Waldbewirtschaftung



Klimaneutral gedruckt zur Kompensierung von CO₂-Emissionen



