

Der Rückversicherer  
für Deutschland

E+S Rückversicherung AG

# Geschäftsbericht 2019

e+s **rück**

# Kennzahlen

in Mio. EUR	2019	+/- Vorjahr	2018	2017	2016	2015
<b>Ergebnis</b>						
Gebuchte Bruttoprämie	2.331,8	+15,2 %	2.024,4	2.068,4	2.018,7	2.033,7
Verdiente Nettoprämie	2.088,7	+11,7 %	1.869,7	1.890,3	1.851,4	1.874,8
Versicherungstechnisches Ergebnis	133,1		-39,1	87,0	36,1	33,7
Veränderung der Schwankungsrückstellung u. Ä.	-100,1		72,5	174,1	2,0	-17,6
Kapitalanlageergebnis	192,3	-17,3 %	232,4	256,8	224,8	236,0
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	195,7	-19,9 %	244,2	501,4	206,2	191,1
Jahresüberschuss	128,0	-24,7 %	170,0	351,0	125,0	110,0
Kapitalanlagen	9.062,7	+3,3 %	8.770,6	8.640,5	8.884,1	9.587,2
Eigenkapital <sup>1</sup>	507,4		507,4	507,4	507,4	507,4
Schwankungsrückstellung u. Ä.	886,0	+12,7 %	785,9	858,4	1.032,5	1.034,5
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	7.404,3	+3,9 %	7.127,3	6.834,2	7.253,3	7.978,9
<b>Gesamte Garantiemittel</b>	<b>8.797,7</b>	<b>+4,5 %</b>	<b>8.420,6</b>	<b>8.200,0</b>	<b>8.793,2</b>	<b>9.520,8</b>
Mitarbeiter	302	-3,8 %	314	322	328	341
Selbstbehalt	91,0 %		90,2 %	91,2 %	93,6 %	92,0 %
Schadenquote <sup>2</sup>	65,0 %		73,2 %	68,3 %	71,1 %	73,2 %
Kostenquote <sup>2</sup>	29,0 %		30,7 %	29,8 %	28,5 %	26,1 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote <sup>2</sup>	94,0 %		103,9 %	98,1 %	99,6 %	99,3 %

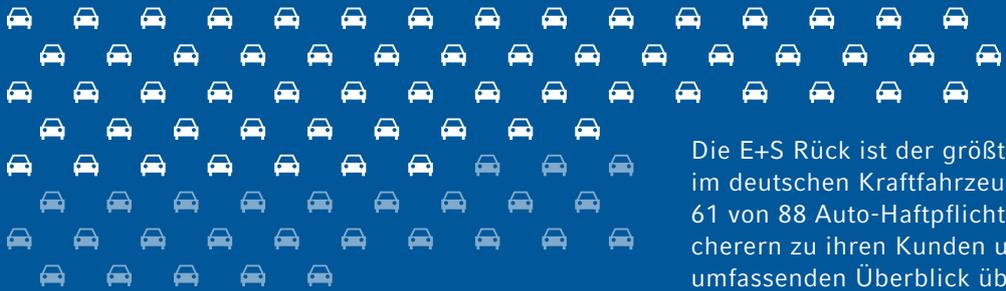
<sup>1</sup> Ohne Bilanzgewinn

<sup>2</sup> Ohne Personen-Rückversicherung (Lebens- und Krankenrückversicherung)

# Inhalt

<b>Fakten &amp; Zahlen</b>	2	<b>Jahresabschluss</b>	49
Brief des Vorstandsvorsitzenden	3	Jahresbilanz	50
Verwaltungsorgane der E+S Rückversicherung AG	4	Gewinn- und Verlustrechnung	54
Vorstand der E+S Rückversicherung AG	6	<b>Anhang</b>	56
E+S Rück setzt mit Telematik-App neue Maßstäbe	8	Bewertung Aktiva	56
<b>Lagebericht</b>	10	Bewertung Passiva	56
Grundlagen der E+S Rückversicherung AG	11	Weitere Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	58
Geschäftsmodell	11	Erläuterungen zu den Aktiva	58
<b>Wirtschaftsbericht</b>	11	Erläuterungen zu den Passiva	62
Gesamtwirtschaftliche und branchen- bezogene Rahmenbedingungen	11	Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung	66
Geschäftsverlauf	14	Gewinnverwendungsvorschlag	68
Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage	17	Sonstige Erläuterungen	68
Ertragslage	17	<b>Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers</b>	70
Finanz- und Vermögenslage	23	<b>Bericht des Aufsichtsrates</b>	77
<b>Weitere Erfolgsfaktoren</b>	25		
Unsere Mitarbeiter	25		
Nachhaltigkeit bei der E+S Rück	26		
<b>Chancen- und Risikobericht</b>	27		
Risikobericht	27		
Chancenbericht	40		
<b>Unternehmensführung</b>	42		
Zielgrößen für den Frauenanteil	42		
<b>Ausblick</b>	42		
Prognosebericht	42		
<b>Sonstige Angaben</b>	48		
Verbundene Unternehmen	48		
Garantiemittel	48		

# Fakten & Zahlen zur E+S Rück



Die E+S Rück ist der größte Rückversicherer im deutschen Kraftfahrzeuggeschäft. Sie zählt 61 von 88 Auto-Haftpflicht- und Kasko-Versicherern zu ihren Kunden und hat deshalb einen umfassenden Überblick über den Markt.



Für das Geschäftsjahr 2019 wird der Hauptversammlung eine Dividendenzahlung von 125 Millionen Euro vorgeschlagen.



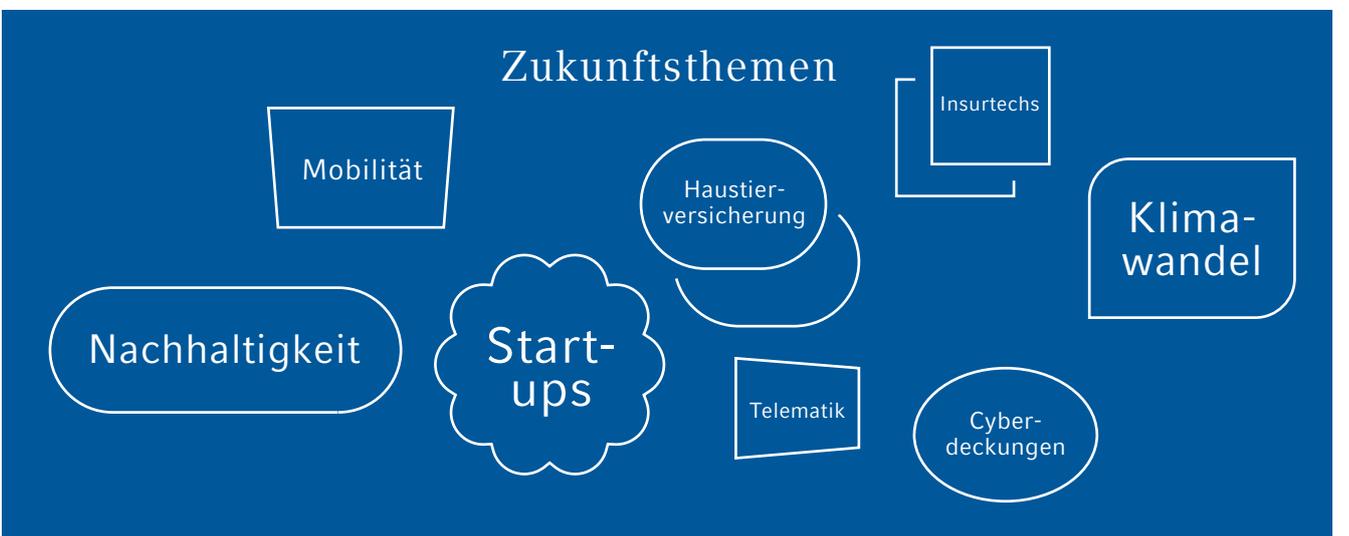
Für die Zukunft planen wir unsere Geschäftsaktivitäten in der Personen-Rückversicherung zu verstärken.

**Michael Pickel**  
Vorstandsvorsitzender der E+S Rückversicherung AG



Das größte deutsche Schadenereignis im Geschäftsjahr für die E+S Rück war der Hagelsturm „Jörn“ im Juni 2019.

Großschadenbelastung  
13,7 Millionen Euro netto





## Sehr geehrte Aktionäre, verehrte Kunden,

an dieser Stelle wende ich mich in Form meines ersten Aktionärsbriefs an Sie, nachdem ich am 1. März 2019 den Vorstandsvorsitz der E+S Rück übernommen habe. Ich bedanke mich bei dieser Gelegenheit bei meinem Vorgänger Ulrich Wallin für die reibungslose Übergabe. Mit seinem Ausscheiden verkleinert sich der Vorstand der Gesellschaft auf drei von zuvor vier Mitgliedern.

Ich blicke auf ein solides Geschäftsjahr 2019 für die E+S Rück zurück, bei dem wir einen Jahresüberschuss von 128 Millionen Euro erwirtschaften konnten. Stellt man diesen in den Kontext des Vergleichsjahres, ist der Überschuss zwar optisch geringer, wird aber von einem sehr guten versicherungstechnischen Ergebnis getragen, wobei sich der positive Vorjahreseffekt in der Kapitalanlage nicht im Jahr 2019 wiederholt hat. Hinzu kamen hohe Zuführungen in die Schwankungsrückstellung.

Aufgrund der guten finanziellen Lage kann die Gesellschaft auch in diesem Jahr wieder eine attraktive Dividende an ihre Aktionäre ausschütten: Vorstand und Aufsichtsrat beabsichtigen daher, der Hauptversammlung die Auszahlung einer Dividende in Höhe von 125 Millionen Euro vorzuschlagen.

Die Ausrichtung der E+S Rück als Rückversicherer im deutschen Markt und hier insbesondere als Partner der Versicherungsvereine und mittelgroßen Versicherer ist also ein Erfolgsmodell. Als Eckpfeiler stellen die gute Wettbewerbsposition in unserem Heimatmarkt, das starke FinanzkraftRating sowie die geringen Verwaltungskosten klare Vorteile dar. Unser Interesse an langfristigen Kundenbeziehungen möchte ich noch einmal betonen: Wir bieten vor allem Know-how in der Sachversicherung, besonders im Bereich Telematik, bei Cyberdeckungen und im Unfallgeschäft an. Zudem unterstützen wir in der Lebens(rück)versicherung bei der Entwicklung von Neuprodukten zum Beispiel im Rahmen von Absicherungen Pflegebedürftiger oder auch laufenden Rentenprodukten.

Dem Thema Nachhaltigkeit wollen wir uns zukünftig noch stärker widmen.

Im Namen meiner Vorstandskollegen möchte ich Ihnen ganz herzlich für Ihr Vertrauen danken. Mein Dank gilt dabei besonders unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern, die mit ihrem Einsatz und ihrer verantwortungsvollen Arbeit dieses Ergebnis erzielt haben.

Mit freundlichen Grüßen,

Dr. Michael Pickel  
Vorsitzender des Vorstands

# Verwaltungsorgane der E+S Rückversicherung AG

## Aufsichtsrat

### **Torsten Leue**<sup>1</sup>

Hannover

(seit 1. März 2019)

**Vorsitzender**

**Vorsitzender des Vorstandes HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.**

**Vorsitzender des Vorstandes Talanx AG**

### **Herbert K. Haas**<sup>1</sup>

Burgwedel

(bis 1. März 2019)

**Vorsitzender**

**Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Talanx AG und des HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.**

### **Klaus-Jürgen Heitmann**<sup>1</sup>

Coburg

**Stellvertretender Vorsitzender**

**Sprecher des Vorstandes HUK-COBURG Versicherungsgruppe**

### **Benita Bierstedt**<sup>2</sup>

Hannover

**Angestellte**

### **Dr. Klaus Brachmann**

Stuttgart

**Vorsitzender des Vorstandes WGV-Versicherungen**

### **Romy Jentsch**<sup>2</sup>

Braunschweig

**Angestellte**

### **Dr. Mathias Kleuker**<sup>1</sup>

Münster

**Vorsitzender des Vorstandes LVM Versicherungen**

### **Uwe Kramp**<sup>2</sup>

Hannover

**Angestellter**

### **Dr. Immo Querner**

Celle

**Mitglied des Vorstandes HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.**

**Mitglied des Vorstandes Talanx AG**

### **Uwe H. Reuter**

Hannover

**Vorsitzender des Vorstandes VHV Vereinigte Hannoversche Versicherung a.G. und VHV Holding AG**

<sup>1</sup> Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten

<sup>2</sup> Arbeitnehmervertreter

## Beirat

### Dr. Andreas Eurich

Wuppertal

**Vorsitzender des Vorstandes Barmenia Versicherungen**

### Dr. Heiner Feldhaus

Hannover

**Vorsitzender des Vorstandes CONCORDIA Versicherungen**

### Thomas Flemming

Hannover

**Vorsitzender der Vorstände Mecklenburgische Versicherungsgruppe**

### Torsten Leue

Hannover

(bis 1. März 2019)

**Vorsitzender des Vorstandes HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.**

**Vorsitzender des Vorstandes Talanx AG**

### Uwe Ludka

Pinneberg

**Vorsitzender des Vorstandes Itzehoer Versicherungen**

### Dr. Wolfgang Weiler

Coburg

**Unternehmensberater**

# Vorstand der E+S Rückversicherung AG



## **Dr. Michael Pickel**

**Vorsitzender, Schaden-Rückversicherung**

- Geschäftsbeziehung zur Hannover Rück SE
- Gremienarbeit
- Controlling
- Koordination mit dem Vorstand der Hannover Rück SE
- Innovationsmanagement
- Personal
- Rechtsabteilung
- Retrozessionen/Schutzdeckungen E+S Rück
- Run-Off Solutions
- Schaden-Rückversicherung
- Unternehmensentwicklung
- Unternehmenskommunikation



## **Roland Vogel**

**Finanzen**

- Finanz- und Rechnungswesen
- Informationstechnologie
- Kapitalanlagen
- Verwaltung



**Dr. Klaus Miller**  
Personen-Rückversicherung

- Personen-Rückversicherung  
Deutschland

**Zuständigkeit des Gesamtvorstands  
für folgende Funktionen:**

- Compliance
- Interne Revision
- Risikomanagement
- Versicherungsmathematik

# E+S Rück setzt mit Telematik-App neue Maßstäbe

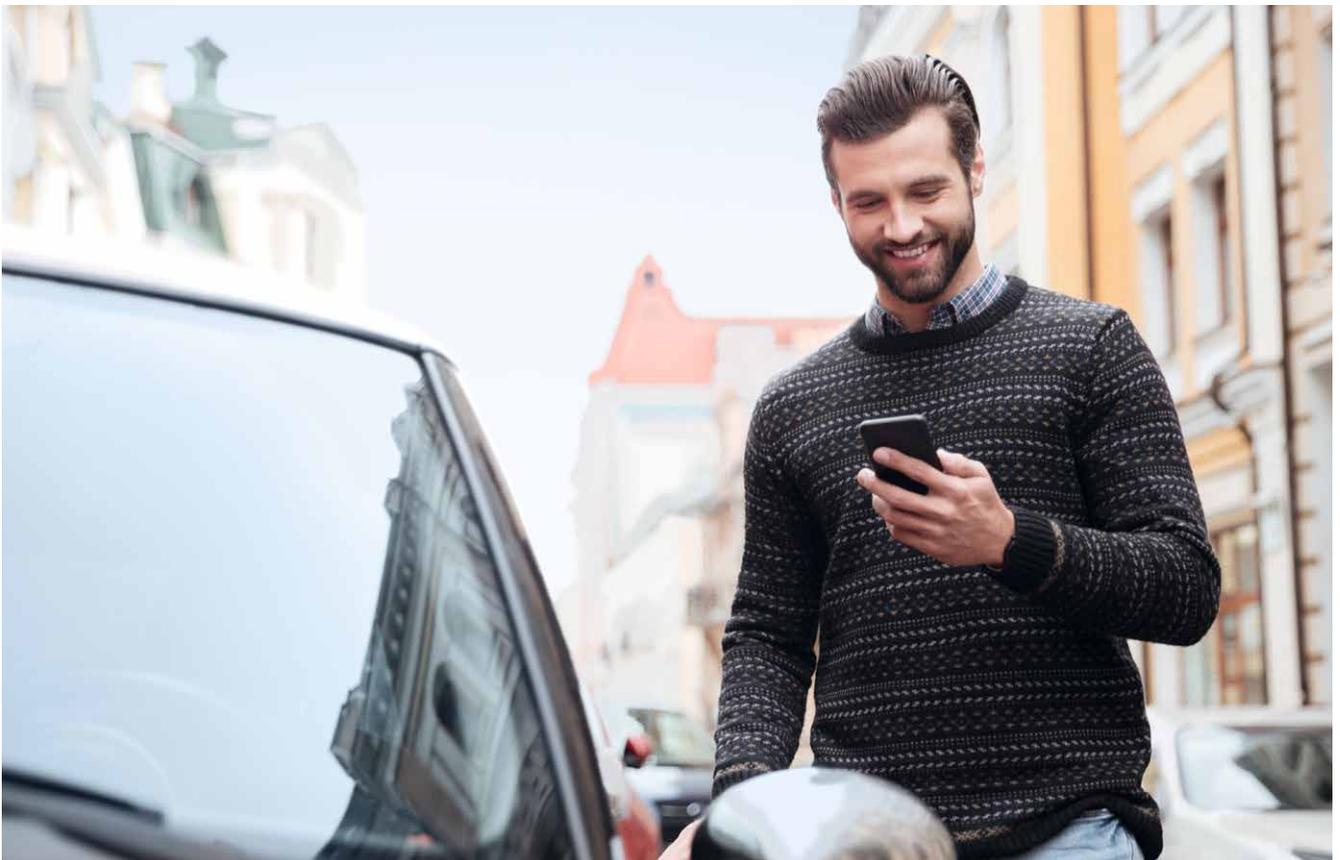
## Die Marktsituation und bestehende Telematik-Lösungen

Aus Sicht der Versicherungswirtschaft befindet sich der Kfz-Markt seit einigen Jahren in einer stabilen und versicherungstechnisch auskömmlichen Situation. Nachdem die Kapitalerträge weiter rückläufig sind, wäre bei den derzeit zu beobachtenden Schadenaufwendungen eine Rückkehr in die Verlustzone zu befürchten, wenn entsprechende Tarifmaßnahmen ausblieben.

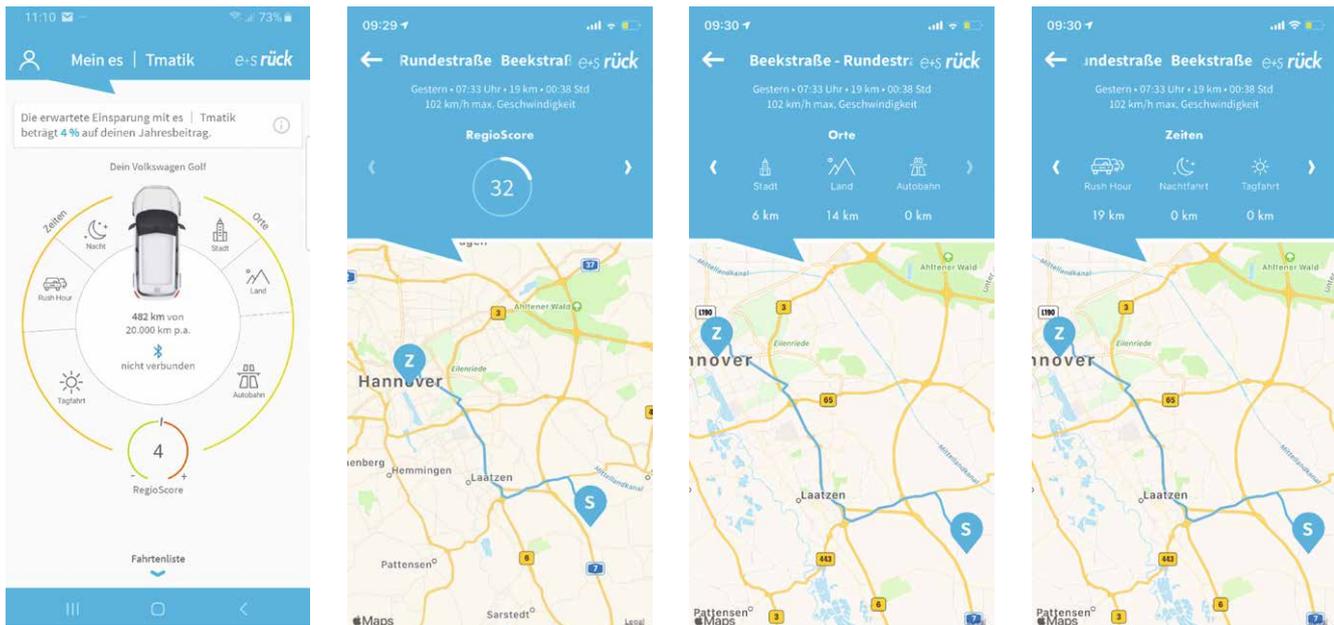
Insbesondere im abgelaufenen Jahr ist das Telematikangebot im deutschen Kraftfahrtversicherungsmarkt gewachsen, was nicht zuletzt an der Einführung entsprechender Produkte durch die Marktführer liegen dürfte. Der Antrieb ist dabei wohl weniger die Aussicht auf signifikant steigende Kundenzuwächse als vielmehr das Interesse an Fahrdaten, zu denen der Zugang über die Telematik-Lösung ermöglicht wird.

## Bedarf bei mittelständischen Versicherungsunternehmen

Insbesondere für kleinere und mittlere Versicherungsunternehmen ist die Entwicklung eigener Telematik-Lösungen mit hohen Investitionskosten verbunden. Auch bei der Nutzung bestehender Angebote gestaltet es sich für diese Unternehmen teilweise schwierig, Rückschlüsse aus den Fahrdynamikdaten auf die tatsächliche Schadenerwartung zu ziehen. Als der Rückversicherer für Deutschland beschäftigt sich die E+S Rück seit April 2019 mit der Entwicklung einer eigenen Anwendung in Form der App es|Tmatik. Ziel ist es, eine für Versicherungsunternehmen günstige Telematik-Lösung mit gebündeltem Know-how anzubieten, bei der die Schwachpunkte bestehender Angebote optimiert werden.



Die Telematik-App der E+S Rück bietet dem Fahrer jederzeit einen transparenten Überblick über tarifrelevante Merkmale.



Homescreen und Detailansichten der es | Tmatik-App

## Vorteile der Telematik-App es | Tmatik

Am Markt bestehende Telematik-Angebote haben einen deutlichen Schwerpunkt bei der Bewertung des Fahrverhaltens, die zu einer Rabattierung für den Versicherungsnehmer führen kann. Diese Bewertung ist für den Versicherungsnehmer oftmals nicht nachvollziehbar bzw. wird aus subjektiver Einschätzung heraus infrage gestellt. Dies führt zu Erklärungsbedarf, Diskussionen und kann schließlich zur Unzufriedenheit des Versicherungsnehmers führen. Die App es | Tmatik lässt deshalb die Erfassung der Fahrdynamikdaten bislang außen vor und setzt einen Schwerpunkt auf die Tarifmerkmale Fahrleistung und Regionalklasse. Diese manuell vom Versicherungsnehmer erfragten Daten werden durch die Nutzung der App verifiziert. Neben den tatsächlich gefahrenen Kilometern werden auch die wirklich durchfahrenen Regionen aufgezeichnet. Darüber hinaus werden weitere Parameter wie der Straßentyp (Autobahn, Landstraße, Stadtverkehr) sowie die Uhrzeit zur Bestimmung des Verkehrsaufkommens berücksichtigt. Diese erweiterten Merkmale lassen einen wesentlich präziseren und objektiv nachvollziehbaren Schadenerwartungswert zu. Die App gewichtet die Tarifmerkmale unterschiedlich stark und ermittelt daraus einen Gesamtscore, der automatisch auf dem Homescreen der App in einen Rabattbetrag (in Prozent) auf den KFZ-Versicherungsbeitrag übersetzt wird. Sämtliche Angaben werden dabei transparent und anschaulich als Gesamtübersicht dargestellt, können aber auch in der Detailanalyse auf Basis jeder einzelnen Fahrt nachvollzogen werden (siehe Abbildungen).

## Aktuelle Testphase von es | Tmatik

Momentan befindet sich die es | Tmatik-App in der Testphase. In der ersten Jahreshälfte 2020 werden die generierten Testdaten ausgewertet, um Verfeinerungen an den implementierten Algorithmen vorzunehmen und die Tarifentwicklung abzuschließen. Die erste Produktreife wird Mitte 2020 erwartet.

## Ausblick auf die weitere Entwicklung

In der nächsten Ausbaustufe werden weitere Parameter mit in das Tarifmodell von es | Tmatik einbezogen: Über eine Abfrage der VIN (Vehicle Identification Number) des Fahrzeugs werden die im Fahrzeug verbauten sicherheitsrelevanten Fahrassistenzsysteme berücksichtigt. Darüber hinaus wird an einer Detektion der Handynutzung während der Fahrt sowie der Erfassung größerer Geschwindigkeitsüberschreitungen gearbeitet. Auch Funktionen der App, die das Autofahren sicherer und komfortabler gestalten könnten, wie Warnungen vor möglichem Wildwechsel auf der Strecke oder Tankstellen- und Parkplatzfinder, werden untersucht.

Mit diesem innovativen Ansatz der größtmöglichen Transparenz und Kundenorientierung erhöht die E+S Rück die Akzeptanz von Telematik-Lösungen und erfährt bereits großes Interesse und viel positives Feedback.

# Lagebericht der E+S Rückversicherung AG



Mit der Geschäftsentwicklung der E+S Rück im Geschäftsjahr 2019 sind wir zufrieden. Der deutsche Markt ist noch immer von intensivem Wettbewerb und dem anhaltend niedrigen Zinsniveau gekennzeichnet. Die Schadenbelastung aus Großschäden ging für die E+S Rück gegenüber dem Vorjahr leicht zurück.

Erfreulich haben sich für die E+S Rück im Geschäftsjahr 2019 die Prämieinnahmen entwickelt; sie stiegen deutlich an. Der Jahresüberschuss geht mit 128,0 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahreswert zurück; er befindet sich aber auf einem guten Niveau. Die wirtschaftliche Lage und Finanzkraft der E+S Rück ist weiterhin sehr positiv. Unsere exzellente Position im deutschen Markt konnten wir weiter stärken.

# Grundlagen der E+S Rückversicherung AG

## Geschäftsmodell

Die E+S Rück, „Der Rückversicherer für Deutschland“, betreut innerhalb des Hannover Rück-Konzerns den deutschen Markt und bietet ein auf die Besonderheiten dieses Marktes fokussiertes Angebot. Von wesentlicher Bedeutung sind dabei diejenigen Gegenseitigkeitsvereine, mit denen wir eine durch ihre Beteiligung an der E+S Rück unterlegte strategische Partnerschaft pflegen. Dank unseres exzellenten Finanzkraftratings sowie der Kontinuität unserer Geschäftsbeziehungen sind wir in unserem Heimatmarkt ein gefragter Partner. Wir sind hier sehr gut positioniert und einer der Marktführer in der Schaden-Rückversicherung. Das Rückversicherungsgeschäft betreiben wir in allen Sparten der Schaden-Rückversicherung sowie der Personen-Rückversicherung.

Darüber hinaus übernimmt die E+S Rück im Zuge der Risikodiversifizierung auch internationales Geschäft in der Schaden-Rückversicherung über eine Quotenabgabe der Hannover Rück. Diese Diversifikation ermöglicht uns den effizienten

Einsatz unseres Kapitals. Die Strategie unterstützt das übergeordnete Konzernziel: „Werte schaffen durch Rückversicherung“. Unsere gesamten Geschäftsaktivitäten konzentrieren sich darauf, für Geschäftspartner die beste Option bei der Wahl des Rückversicherers zu sein. Daher stellen wir den Kunden mit seinen Anliegen in den Fokus und bieten zur Unterstützung unserer Rückversicherungslösungen auch Serviceleistungen an.

Zum Vorteil unserer Kunden und Aktionäre erzielen wir Wettbewerbsvorteile, indem wir das Rückversicherungsgeschäft mit niedrigeren Verwaltungskosten betreiben als unsere Wettbewerber. So sind wir einerseits überdurchschnittlich ertragsstark und können andererseits unseren Kunden Rückversicherungsschutz zu wettbewerbsfähigen Konditionen anbieten.

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

## Wirtschaftsbericht

### Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

#### Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

2019 gab das Wachstum der Weltwirtschaft weiter nach. Die Zuwachsrate erreichte 3,0% laut Institut für Weltwirtschaft (IfW) und lag um 0,7 Prozentpunkte unter dem Vorjahreswert. Der Rückgang lässt sich vor allem auf die nachlassende Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften zurückführen. Dagegen konnte sich die Konjunktur in zahlreichen Schwellenländern wieder stabilisieren. Prägend für das nachlassende Wachstum blieb die Schwäche in der Industrie und im Welthandel: Der Anstieg der Industrieproduktion kam im Verlauf des Jahres 2019 zum Stillstand. Ab dem vierten Quartal 2018 gab der Welthandel vier Quartale in Folge nach. Dieser Rückgang konnte auch durch einen Anstieg im vierten Quartal 2019 bei Weitem nicht mehr kompensiert werden.

Wesentlicher Belastungsfaktor für die Weltkonjunktur blieb der sich weiter intensivierende Handelskonflikt zwischen den

USA und China. Auch zwischen den USA und der Europäischen Union verstärkten sich die handelspolitischen Spannungen im Verlauf des Jahres spürbar.

2018 hatte sich bei den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ein beträchtliches Konjunkturgefälle aufgetan: Auf der einen Seite zeigte sich ein kräftiger Produktionsanstieg in den USA und auf der anderen Seite eine abgeschwächte Expansion im Euroraum und in Japan. Diese Unterschiede wurden in der konjunkturellen Dynamik im Jahresverlauf 2019 geringer. Während die Expansion in den USA unter anderem im Zuge auslaufender fiskalischer Impulse an Schwung verlor, blieb sie im Euroraum stabil. In Japan und Großbritannien zog die Produktion zuletzt sogar an.

In den Schwellenländern entwickelte sich die Konjunktur insgesamt verhalten. Ein Grund dafür war, dass die Länder verbreitet unter den Druck der Finanzmärkte gerieten: Internationale Investoren zogen in beträchtlichem Umfang Kapital ab, was in Argentinien und der Türkei sogar eine Rezession auslöste. Zum Jahresende verbesserten sich die finanziellen Rahmenbedingungen zwar wieder. Gleichzeitig wirkte die konjunkturelle Verlangsamung in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dämpfend auf die Nachfrage.

## Europa

Im Euroraum konnte der Rückgang der Wachstumsrate im Verlauf des Jahres 2019 gestoppt werden: Im dritten Quartal nahm das Bruttoinlandsprodukt laut IfW dank eines lebhafteren privaten Konsums und gestiegener Exporte wieder zu. Auf das Jahr gesehen fiel das Wachstum mit 1,2 % dennoch um 0,7 Prozentpunkte niedriger aus als 2018. In der Länderbetrachtung schwächte sich vor allem die bislang sehr kräftige Konjunktur in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedsländern der EU etwas ab. So sank beispielsweise die Zuwachsrate für Polen von 5,1 auf 4,3 %. Die Arbeitslosenquote im Euroraum hingegen blieb trotz der verhaltenen Produktionsentwicklung in der Tendenz abwärts gerichtet. Sie lag im Oktober mit 7,5 % nur noch geringfügig über dem bisherigen Tiefstwert von 7,3 % aus dem Jahr 2007. Der Anstieg der Verbraucherpreise ging harmonisiert gegenüber dem Vorjahr um 0,5 Prozentpunkte auf 1,2 % zurück.

Im Rahmen des Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union gab es weiter Unklarheiten im Einigungsprozess. Die Wirtschaft Großbritanniens wuchs in einem solch unsicheren Umfeld über die Ausgestaltung des Brexit um 1,3 % und damit nur leicht schwächer als im Vorjahr. Auch der britische Arbeitsmarkt zeigte sich ausgesprochen widerstandsfähig: Die Arbeitslosigkeit verharrte auf einem historischen Tiefststand von 3,7 %.

## Deutschland

Geprägt durch eine zurückgehende Industrieproduktion stand die deutsche Wirtschaft 2019 im Zeichen des Abschwungs. Nach einem schwachen Sommer erholte sich das Wachstum zum Jahresende nur unwesentlich, sodass die Expansion im Jahresvergleich laut IfW um 1,0 Prozentpunkte auf 0,5 % sank. Die Ausfuhren zogen trotz der anhaltenden Flaute der weltweiten Industrieproduktion zuletzt zwar wieder an, konnten aber das schwache Frühjahr nicht kompensieren. Insgesamt stiegen die Exporte 2019 um 1,3 % (Vorjahr: 2,1 %). Die Einfuhren erhöhten sich mit einer Rate von 2,4 % ebenfalls geringer als im Vorjahr (3,6 %). Die Arbeitslosenquote sank gegenüber dem Vorjahr um weitere 0,2 Prozentpunkte auf 5,0 %. Die Verbraucherpreise stiegen jahresdurchschnittlich um 1,4 % (Vorjahr 1,7 %).

## Kapitalmärkte

Das Kapitalanlageumfeld zeigte sich auch in diesem Berichtszeitraum angesichts zahlreicher geo- und wirtschaftspolitischer Themen volatil und herausfordernd. Unruhe brachten hier unter anderem fortwährende Zoll- und Handelskonflikte sowie der weiterhin holprige Weg zum Austritt Großbritanniens aus der EU. Insgesamt waren die Finanzmärkte erneut auffällig stark von politischen Ereignissen geprägt, welche die Unsicherheit hinsichtlich internationaler Handelsstrukturen gefördert haben. Auch die Auswirkungen der im Berichtszeitraum verstärkt auftretenden sozialen Unruhen auf regionaler Ebene wie z. B. in Hongkong oder Chile werden in Zukunft zu beobachten sein.

Die von den USA verhängten Strafzölle zeigten im Laufe des Jahres deutliche Spuren im globalen Wachstum und in der Stimmung im verarbeitenden Gewerbe. Hinzu kamen noch die Probleme des deutschen Automobilsektors. Die US-Konjunktur erwies sich, nicht zuletzt aufgrund der von der Trump-Regierung gesetzten steuerlichen Anreize, sehr robust. Dennoch vollzog die amerikanische Zentralbank Fed, schon während sich die US-Wirtschaft noch recht solide zeigte, überraschend eine deutliche Kehrtwende von ihrer bisherigen restriktiven Politik hin zu einem eher expansiven Agieren. Zum Ende des Jahres wurde dann allerdings auch bereits wieder eine Pause im Zinssenkungszyklus angekündigt.

Bei der Europäischen Zentralbank hingegen ist kein Ende der expansiven Geldpolitik in Sicht. Eine Erhöhung der Leitzinsen wurde von der EZB auf absehbare Zeit nicht in Aussicht gestellt. Dies soll erst geschehen, wenn sich die Inflationserwartungen wieder klar der Marke von knapp 2 % nähern. Vor dem Hintergrund sich erschöpfender Vorräte an geldpolitischen Werkzeugen werden angesichts trüber Wachstums- und Inflationsaussichten allerdings mittlerweile Rufe nach fiskalpolitischen Maßnahmen laut.

Insgesamt zeigte sich die Politik der Zentralbanken in unseren Hauptwährungsräumen somit uneinheitlich. Die EZB beließ den Leitzins für den Euroraum auf historisch niedrigen 0,0 %. Auch die Bank of England beließ den Leitzins bei den 2018 nach einer leichten Erhöhung erreichten 0,75 %. Die Fed senkte im Berichtsjahr den Leitzins für den US-Dollar in drei Schritten auf durchschnittlich 1,75 %, verzichtete allerdings zum Ende des Jahres auf eine weitere Senkung.

Der Bereich der Schwellenländer war sehr stark geprägt von der Entwicklung des Handelsstreits zwischen den USA und China, was sich auch in wachsender Besorgnis über die weitere Wirtschaftsentwicklung Chinas ausdrückt. Dabei ist nicht außer Acht zu lassen, dass der Handel der Schwellenländer untereinander mittlerweile eine sehr solide Größe darstellt und China auf dem Weg ist, die USA als größten Handelspartner der Schwellenländer abzulösen. Der etwas fragile Schwebzustand der Weltwirtschaft spiegelte sich allerdings auch hier wider. So lockerten die Zentralbanken der Schwellenländer ihre Geldpolitik weiter, doch hat das Tempo der Zinssenkungen nachgelassen. Die schwachen Rohstoffpreise infolge der verbreitet eher vorsichtigen Betrachtung der Weltwirtschaft bremsten das Wachstum der vorrangig rohstoffexportorientierten Länder.

Weiterhin für Unsicherheit sorgte der schleppende Einigungsprozess zwischen der Europäischen Union und Großbritannien infolge des Brexit-Votums der britischen Bevölkerung. Diese spiegelte sich im Berichtszeitraum sowohl im volatilen Wechselkurs des Britischen Pfundes gegenüber Euro und US-Dollar als auch in der wechselvollen Entwicklung der britischen Aktienmärkte wider. Dennoch konnten

sowohl das Britische Pfund als auch die Aktienmärkte über das Jahr gesehen Kurszuwächse verzeichnen.

Die Neuwahlen in Großbritannien haben zum Ende des Jahres 2019 zumindest der langen Periode der politischen Richtungsfindung vorerst einen Schlussstrich gesetzt. Die bleibende Ungewissheit durch das Risiko eines unregulierten Brexit über die Gestaltung zukünftiger Wirtschafts- und Handelsbeziehungen zwischen der EU und Großbritannien sowie auch zur Arbeitnehmerfreizügigkeit ist jedoch weiterhin ein Risiko für die Volkswirtschaften der verbleibenden EU-Staaten. Sie beeinträchtigt die Planungssicherheit und Investitionsbereitschaft der Unternehmen.

Der Bereich der festverzinslichen Wertpapiere war weiterhin geprägt vom insgesamt niedrigen Zinsniveau. Das bereits sehr niedrige Niveau des Vorjahres wurde dabei in allen unseren Hauptwährungsräumen noch einmal deutlich nach unten verschoben. Insbesondere der US-Dollar-Raum verzeichnete spürbare Zinsrückgang. Aber auch beim Britischen Pfund und ebenso beim Euro waren deutliche Zinsrückgänge zu verzeichnen. Hier sind somit bis weit in den mittleren Laufzeitenbereich hinein negative Renditen zu beobachten. Die Risikoaufschläge auf europäische und US-Unternehmensanleihen zeigten im Berichtszeitraum in nahezu allen Bonitätsklassen teils deutliche Rückgänge. Hier gilt es zu beobachten, bis zu welchen Niveaus die Unternehmen in der Lage sein werden, ihre Zinsverpflichtungen komfortabel zu bedienen.

Die wichtigsten Aktienmärkte konnten nach der schwächeren Phase zum Ende des Vorjahres seit Beginn des Berichtszeitraumes deutlich zulegen. Das Umschwenken der US-Zentralbank Fed hin zu geldpolitischer Lockerung gab hierfür wichtige Impulse. Auch seit der Jahresmitte immer wieder aufkommende Sorgen über die Stabilität der Weltwirtschaft konnten diesen Höhenflug nur kurzzeitig bremsen. Die in 2018 ebenfalls unter Druck geratenen Aktien von Schwellenländern konnten sich im Berichtszeitraum ebenfalls deutlich erholen, blieben aber in ihrer Entwicklung hinter denen der Industrieländer zurück. Hier schlagen sich der Handelsstreit zwischen den USA und China, die etwas fragile Weltwirtschaftslage und die reduzierte Nachfrage nach Rohstoffen nieder.

Der Euro gab wie auch schon im Vorjahr gegenüber dem US-Dollar nach und fiel von 1,15 USD auf 1,12 USD. Auch gegenüber dem Britischen Pfund verlor der Euro nach den starken Gewinnen in den Vorjahren und fiel von 0,90 GBP auf 0,85 GBP. Der Australische Dollar verlor gegenüber dem Euro leicht und stellte sich von 1,53 AUD auf 1,60 AUD.

Die globalwirtschaftliche Entwicklung ist insgesamt weiterhin von diversen Unsicherheiten und Risiken vor allem geo- und handelspolitischer Art gekennzeichnet. Die unterschiedlichen wirtschaftlichen Entwicklungen, Abschottungs-

bestrebungen und lokale Krisenherde sind als Ursachen für eine globale Heterogenität zu nennen. Auch die Politik der Zentralbanken wird aufmerksam zu verfolgen sein bei ihren Bestrebungen, einerseits Handlungsfähigkeit und Entschlossenheit zu zeigen, gleichzeitig aber nicht durch allzu forsches Agieren die Finanzmärkte zu beunruhigen.

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

## Branchenbezogene Rahmenbedingungen

In **Europa** ist für das Jahr 2020 eine Gesamtüberprüfung der Solvency-II-Richtlinie durch die EU-Kommission geplant. Vor diesem Hintergrund wurde die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) von der EU-Kommission beauftragt, weite Teile von Solvency II zu überprüfen und bis Mitte 2020 ihre Vorschläge vorzulegen. Die EIOPA startete die Überprüfung der Berichtsanforderungen im Juli 2019.

Von unveränderter Bedeutung war auch im Berichtsjahr die geplante Einführung des neuen internationalen Rechnungslegungsstandards IFRS 17 durch das International Accounting Standards Board (IASB). IFRS 17 wird den seit 2005 geltenden Interimsstandard IFRS 4 ablösen und soll eine Vergleichbarkeit der Versicherer durch eine weltweit einheitliche Grundlage für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen ermöglichen. Die neuen Bilanzierungsvorgaben sollen voraussichtlich ab 1. Januar 2022 gelten, verpflichtend sind sie allerdings nur für die Konzernabschlüsse kapitalmarktorientierter Versicherer. Gleichzeitig tritt auch die Anwendung des Financial Instruments Standard IFRS 9 in Kraft, sodass alle betroffenen Versicherer IFRS 9 und IFRS 17 ab 2022 gleichzeitig anwenden müssen.

Auch für die Versicherungsbranche sorgten die weiterhin zähen Verhandlungen zwischen der EU und **Großbritannien** infolge des Brexit-Votums der britischen Bevölkerung für andauernde Unsicherheit.

In Großbritannien wirkte sich zudem im Berichtsjahr auch die erneute Veränderung des Abzinsungssatzes für Abfindungszahlen aus Personenschäden (Ogden rate) von -0,75 % auf nunmehr -0,25 % aus. Obwohl der neue Diskontierungssatz über dem vormals geltenden Faktor liegt, bedeutet er noch immer eine Aufzinsung der Zahlungen. Viele Versicherungsunternehmen hatten eine Anhebung des Satzes auf 0–1 % erwartet, sodass sich die Steigerung und damit die Verbesserung für Versicherer und Rückversicherer geringer als erwartet darstellte.

Mit Blick auf die **deutsche Versicherungswirtschaft** ergab sich ein differenziertes Bild. Gemäß Informationen des Ge-

samtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) schloss das Berichtsjahr mit einem leichten Prämienwachstum. Haupttreiber war danach das Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung. Die Schaden-/Unfallversicherung konnte bei den volumenstärkeren Sparten, hier insbesondere in der Wohngebäude- sowie der Industrieversicherung, zulegen. Hier zeigen Sanierungsbemühungen erste Erfolge. In der Kraftfahrtversicherung reichen die bisherigen Beitragsanpassungen nicht aus, um die steigenden Ersatzteil- und Reparaturkosten zu kompensieren. Gleichzeitig sind in dieser Sparte aber die Schadenfrequenzen sinkend. Insgesamt dürfte der Originalmarkt der Schaden-/Unfallversicherung nach Schätzungen der E+S Rück wie im Vorjahr um rund 3 % gewachsen sein.

Nach vorläufigen Zahlen des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) haben im Jahr 2019 erneut Stürme, Hagel und Starkregen in Deutschland versicherte Schäden an Häusern, Hausrat, Gewerbe, Industrie und Kraftfahrzeugen verursacht. Sie bezifferten sich danach auf 3,2 Mrd. EUR. Dabei haben sich die Leistungen für Sturm-, Hagel-, Blitz- und Überschwemmungsschäden an Kraftfahrzeugen Schätzungen zufolge gegenüber 2018 auf eine Milliarde verdoppelt. Allein aus der Unwetterserie und dem Hagelereignis an Pfingsten ergab sich ein Schaden an Kraftfahrzeugen von 350 Mio. EUR. Insgesamt fällt jedoch die Naturgefahrenbilanz unterdurchschnittlich aus: 2,2 Mrd. EUR verursachten Sturm, Hagel und Naturgefahren wie Starkregen. Die Zahl liegt unter dem langjährigen Durchschnitt von 2,7 Mrd. EUR; die Stürme „Dragi“ und „Eberhard“ im März des Berichtsjahres schlugen dabei mit knapp 500 Mio. EUR zu Buche.

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld in Deutschland hat sich auch auf die Personen-Rückversicherung ausgewirkt: Vor dem Hintergrund erneut gefallener Zinsen konnten wir ein steigendes Interesse der Erstversicherer an Themen wie Bedeckung der Zinszusatzreserve oder Solvenzanforderungen feststellen. Hier ist von einer weiteren Belebung der Nachfrage auszugehen. Darüber hinaus stellten wir fest, dass das Interesse am Thema Pflegeversicherung im Alter auch in unserem Heimatmarkt weiter zunahm.

Im Zuge fortschreitender Digitalisierung zog das Gefahrenbewusstsein und in dessen Folge der Versicherungsmarkt für Cyberrisiken im Jahr 2019 weiter an: Nachdem sich hier in den vergangenen Jahren das Prämienvolumen deutlich erhöhte, stiegen ähnlich wie im Vorjahr aber auch die Schadenzahlen. Auch in Deutschland wuchsen die Prämienvolumina weiter, blieben aber vergleichsweise noch auf einem geringen Niveau.

Das Thema Nachhaltigkeit ist in der Vergangenheit zunehmend in den Fokus politischer Institutionen und Unternehmen gerückt. So müssen kapitalmarktorientierte Unternehmen sowie Banken und Versicherungen mit mehr als

500 Mitarbeitern bereits seit 2017 laut einer CSR-Richtlinie der Europäischen Union nicht-finanzielle Informationen in einer Erklärung offenlegen. Hierzu gehören Angaben zu Umwelt-, Arbeitnehmer- und Sozialbelangen sowie zu Menschenrechten und zur Korruptionsbekämpfung. Auch die deutsche Bundesanstalt für die Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) sieht eine zunehmende Bedeutung des Themas. So hat sie 2019 ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlicht, in dem sie die Finanzbranche zu einem bewussten Umgang mit den Risiken des Klimawandels auffordert.

## Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2019 ist für die E+S Rück erfreulich verlaufen: Es konnte trotz der herausfordernden Marktbedingungen ein Jahresüberschuss von 128,0 Mio. EUR erzielt werden. Dieser Wert liegt wie prognostiziert angesichts des Wegfalls eines positiven Sondereffekts aus dem Vorjahr im Bereich der Kapitalanlagen verbundener Unternehmen etwas unterhalb des Vorjahreswerts (170,0 Mio. EUR). Demzufolge reduzierte sich das Kapitalanlageergebnis erwartungsgemäß auf 192,3 Mio. EUR (232,4 Mio. EUR).

## Rückversicherung

In der Schaden-Rückversicherung kam es 2019 erneut zu einem intensiven Wettbewerb. Die deutschen Versicherer erhöhten, wenn die Kapitalisierungssituation es zuließ, ihre Selbstbehalte in Teilen weiter. Das sogenannte alternative Kapital, also der Risikotransfer in die Kapitalmärkte, spielte im deutschen Rückversicherungsmarkt keine wesentliche Rolle. Die E+S Rück konnte in der Vertragserneuerung 2019 insgesamt stabile bis leicht bessere Raten und Konditionen erzielen und ist mit der Entwicklung des Schaden-Rückversicherungs-Portefeuilles aus dem deutschen Markt zufrieden.

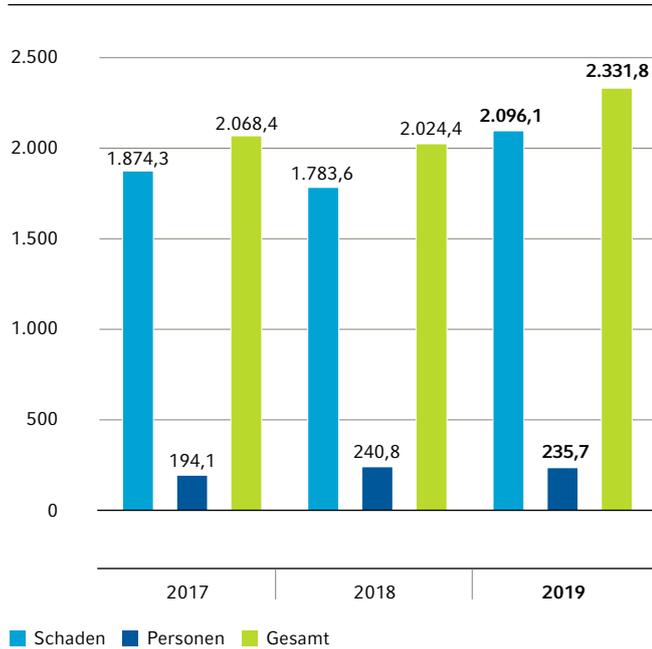
Im Markt für die Rückversicherung von Naturkatastrophenrisiken sorgte Wintersturm „Eberhard“ bereits im ersten Quartal des Jahres für Schäden. Eine größere Belastung war das Tiefdruckgebiet „Jörn“ am Pfingstmontag. Hierbei belief sich die Schadenlast für die E+S Rück auf rund 13,7 Mio. EUR netto. Diese Ereignisse unterstrichen wiederholt die Wichtigkeit der originaleitigen Deckung von erweiterten Elementargefahren.

Die Situation in der deutschen Lebens-(Rück-)Versicherung ist wie schon erwähnt weiterhin stark vom anhaltenden Niedrigzinsumfeld geprägt.

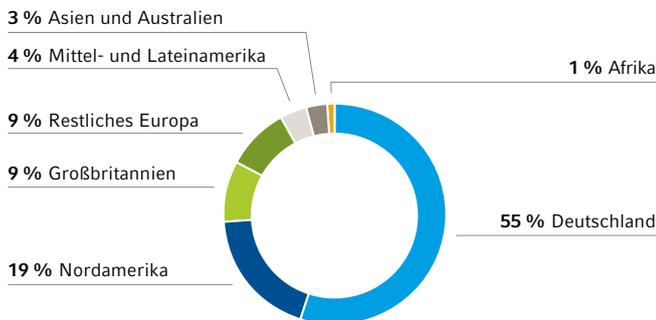
Das Brutto-Prämienvolumen unseres deutschen Geschäfts erhöhte sich im Jahr 2019 um 12,0 % auf 1.279,1 Mio. EUR (1.142,2 Mio. EUR). Auch das Prämienvolumen unseres internationalen Geschäftes stieg von 882,1 Mio. EUR auf 1.052,7

Mio. EUR um mehr als 19 %. Die gebuchte Bruttoprämie erreichte insgesamt 2.331,8 Mio. EUR (2.024,4 Mio. EUR). Dabei stieg die Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung auf 2.096,1 Mio. EUR (1.783,6 Mio. EUR). Ihr Anteil am gesamten Prämienvolumen beträgt nun 89,7% (88,1%). Der Anstieg der Prämieinnahmen entspricht den Planungen bzw. liegt leicht darüber. Die Bruttoprämie in der Personen-Rückversicherung reduzierte sich auf 235,7 Mio. EUR (240,8 Mio. EUR), sodass deren Anteil am Gesamtgeschäft dementsprechend auf 10,3% (11,9%) sank. Die Gesellschaft hatte hier auch mit einem Rückgang gerechnet.

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



**Bruttoprämie nach Regionen**



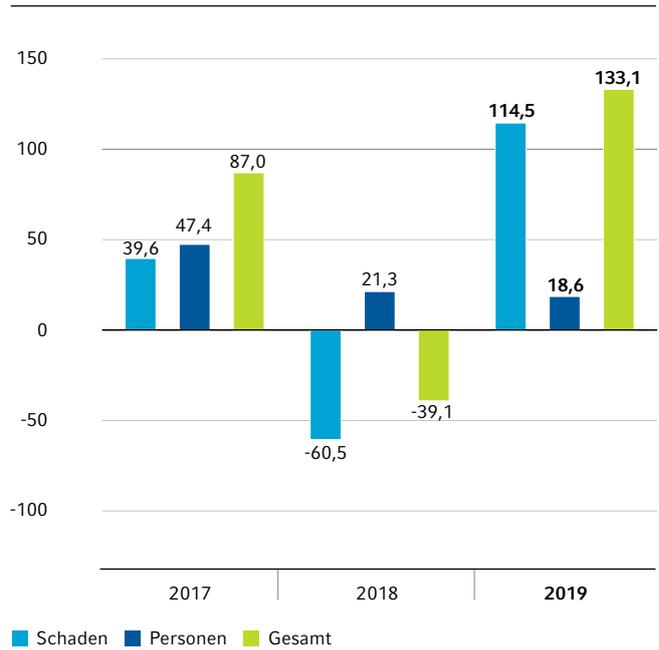
Die verdiente Nettoprämie der E+S Rück stieg um 11,7% auf 2.088,7 Mio. EUR (1.869,7 Mio. EUR). Der Selbstbehalt erhöhte sich leicht auf 91,0% (90,2%). Die Netto-Großschadenbelastung lag mit 112,5 Mio. EUR (115,3 Mio. EUR) leicht unterhalb des Vorjahreswerts und auch unter dem Groß-

schadenerwartungswert von 115 Mio. EUR (130 Mio. EUR). Die gesamten Nettoschadenaufwendungen für Versicherungsfälle blieben mit 1.356,8 Mio. EUR (1.355,5 Mio. EUR) in etwa gleich. Der Nettodeckungsrückstellung wurden 12,4 Mio. EUR (13,2 Mio. EUR) zugeführt.

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb stiegen um 6,9% auf 623,3 Mio. EUR (582,9 Mio. EUR). Die Verwaltungskostenquote – das Verhältnis von Verwaltungskosten zur verdienten Nettoprämie – lag mit 1,2% (1,3%) leicht unterhalb des Vorjahreswerts.

In Summe verbesserte sich das versicherungstechnische Ergebnis vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen deutlich auf 133,1 Mio. EUR (-39,1 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 100,1 Mio. EUR zugeführt, nachdem im Vorjahr 72,5 Mio. EUR entnommen wurden. Das versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung blieb daher mit 33,0 Mio. EUR (33,4 Mio. EUR) nahezu unverändert.

**Entwicklung des versicherungstechnischen Ergebnisses<sup>1</sup> – Aufteilung nach Schaden- und Personen-Rückversicherung**  
in Mio. EUR



<sup>1</sup> Vor Veränderung der Schwankungsrückstellung und anderer Rückstellungen

## Kapitalanlagen

Bei der Entwicklung unserer Kapitalanlagen führten die am Markt zu beobachtenden leichten Renditerückgänge zu einem merklichen Anstieg der Bewertungsreserven der Staatsanleihen. Da sich zusätzlich über nahezu alle Bonitätsklassen hinweg die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen eingengt haben, erhöhten sich die saldierten unrealisierten Kursgewinne der festverzinslichen Wertpapiere und Rentenfonds auf 361,9 Mio. EUR (258,9 Mio. EUR). Zusammen mit dem erfreulichen operativen Cashflow führte dies zu einem leicht gestiegenen Bestand an selbstverwalteten Kapitalanlagen in Höhe von 7,1 Mrd. EUR (6,9 Mrd. EUR). Die Depotforderungen gegenüber Zedenten aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft blieben mit 2,0 Mrd. EUR (1,9 Mrd. EUR) stabil.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge lagen hauptsächlich infolge ausgebliebener Ausschüttungen aus unseren Immobilien- und Private Equity-Beteiligungen sowie geringerer Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren mit 138,6 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahres (186,1 Mio. EUR). Auch das Realisationsergebnis lag mit 68,9 Mio. EUR leicht unter dem Vorjahreswert (73,7 Mio. EUR). Dies ist weitgehend auf das vergleichsweise hohe Realisierungsergebnis aus Investmentanteilen im Vorjahr zurückzuführen. Dies wurde nur teilweise durch höhere Zu- und geringere Abschreibungen sowie die Depotzinserträge kompensiert, die auf 25,2 Mio. EUR (21,3 Mio. EUR) anstiegen. Insgesamt ergab sich daher mit 192,3 Mio. EUR ein Kapitalanlageergebnis unter dem Niveau des Vorjahres (232,4 Mio. EUR). Dies entspricht einer Verzinsung der selbstverwalteten Kapitalanlagen von 2,4 %.

## Gesamtergebnis

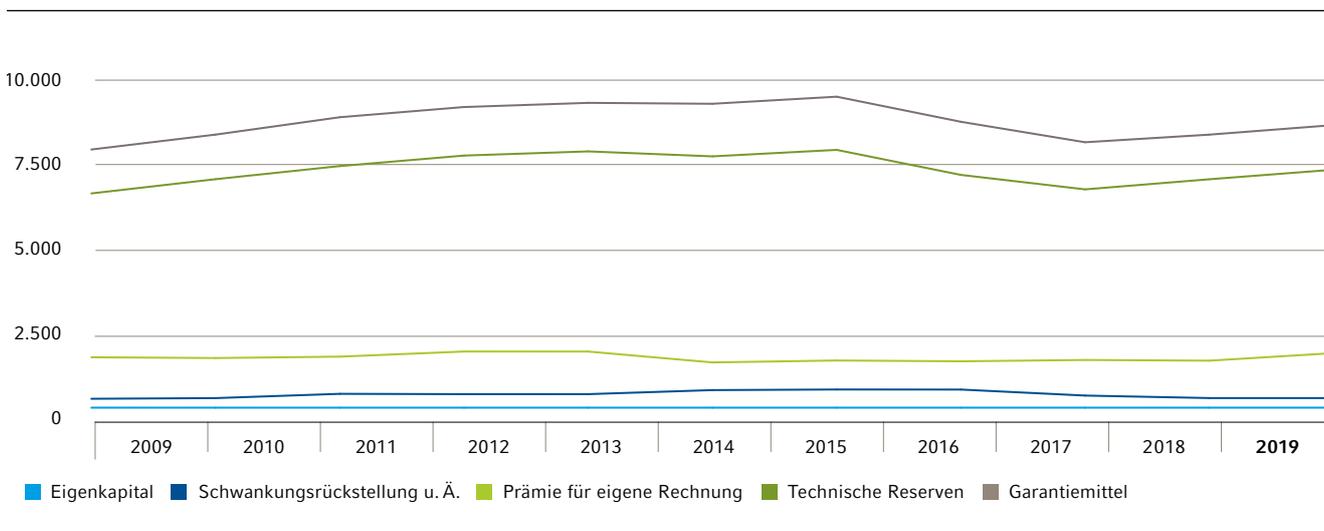
Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit lag mit 195,7 Mio. EUR (244,2 Mio. EUR) unter dem Vorjahreswert. Das Kapitalanlageergebnis ist sehr zufriedenstellend; es war mit 192,3 Mio. EUR (232,4 Mio. EUR) insgesamt rückläufig. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das Vorjahresergebnis durch Sondereffekte aus einer Immobilienbeteiligung verbundener Unternehmen positiv beeinflusst war. Weiterhin erfolgte angesichts einer niedrigeren Schadenquote eine hohe Zuführung zu den Schwankungsrückstellungen. Der Jahresüberschuss war mit 128,0 Mio. EUR (170,0 Mio. EUR) zufriedenstellend.

Die Steuerlast lag mit 67,7 Mio. EUR (74,2 Mio. EUR) unter dem Vorjahresniveau. Die daraus resultierende Steuerquote betrug damit 34,6 % (30,4 %).

Unser Eigenkapital – ohne Einbeziehung des Bilanzgewinns – blieb mit 507,4 Mio. EUR (507,4 Mio. EUR) gegenüber dem Vorjahr konstant. Die Garantiemittel – bestehend aus dem Eigenkapital ohne Bilanzgewinn, der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen sowie den versicherungstechnischen Nettorückstellungen – beliefen sich zum Ende des Berichtsjahres auf 8,8 Mrd. EUR (8,4 Mrd. EUR).

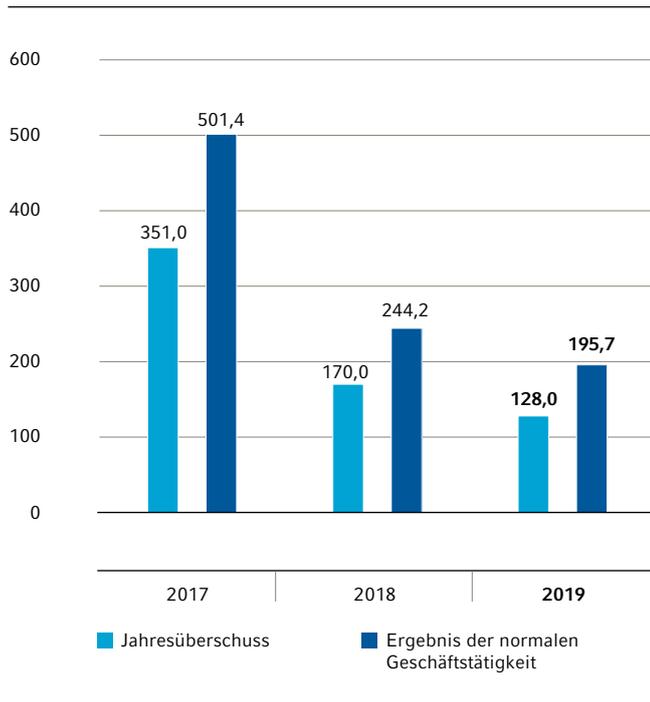
Die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft zeigten sich mit 0,2 Mrd. EUR in etwa auf dem Vorjahresniveau. Die Bilanzsumme der E+S Rück lag daher mit 9,5 Mrd. EUR (9,2 Mrd. EUR) über dem Vorjahr.

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



## Ergebnisentwicklung

in Mio. EUR



## Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Mit dem Geschäftsverlauf im Jahr 2019 sind wir zufrieden. Die Brutto- und Nettoprämieinnahmen erhöhten sich erfreulich. Die Kapitalanlagen leisteten erneut einen guten Ergebnisbeitrag. Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit und der Jahresüberschuss lagen unterhalb des Vorjahreswerts. Die gesamten Garantiemittel sind im Geschäftsjahr 2019 gestiegen und liegen weiterhin auf hohem Niveau. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichtes ist die wirtschaftliche Lage und Finanzkraft der E+S Rück unverändert sehr positiv.

## Ertragslage

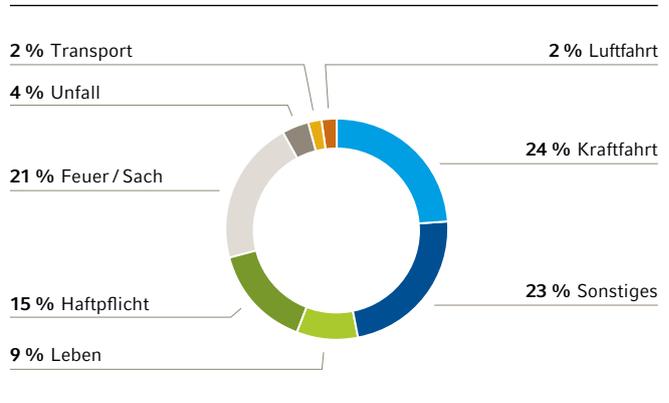
Im Folgenden erläutern wir den Verlauf des Geschäftsjahres in den acht Sparten und den Kapitalanlagen sowie die Finanz- und Vermögenslage der E+S Rück.

## Spartenentwicklung

Die E+S Rück ist der Rückversicherer für Deutschland. Darüber hinaus übernimmt die E+S Rück im Zuge der Risiko-diversifizierung auch internationales Geschäft in der Schaden-Rückversicherung, das sie über eine Quotenabgabe ihrer Muttergesellschaft Hannover Rück SE zeichnet. Diese Quote

wurde im Geschäftsjahr auf 14 % (15 %) gesenkt. Wie im Vorjahr stellt Kraftfahrt die größte Sparte dar, gefolgt von den sonstigen Zweigen, Feuer, Haftpflicht und Leben.

### Bruttoprämie nach Sparten (In- und Auslandsgeschäft)



### Feuer

In der deutschen industriellen Feuer-/Sachversicherung machten sich die angestoßenen Sanierungsbemühungen bemerkbar. Aufgrund der jahrelangen hohen kombinierten Schaden-/Kostenquoten lassen die Marktteilnehmer eine restriktivere Zeichnungspolitik erkennen und stellten Kapazitäten nicht mehr so bereitwillig zur Verfügung wie in den vorangegangenen Jahren. Besondere Schadenereignisse sind im Jahr 2019, in deutlich geringerem Umfang, zu verzeichnen gewesen. Aufgrund dessen und der begonnenen Sanierung im Markt konnte sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote im Berichtsjahr im Markt verbessern.

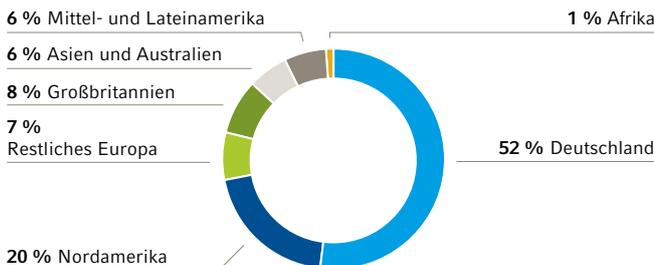
Unser Feuergeschäft in Deutschland ist im Berichtsjahr um 59,0 % auf 250,8 Mio. EUR angewachsen. Ursächlich hierfür war die Anteilserhöhung eines Großkunden. Das von der Hannover Rück übernommene ausländische Feuergeschäft entwickelte sich ebenfalls positiv und nahm unter anderem durch deutliche Prämiensteigerungen in Großbritannien, Italien, den USA und Südamerika um 45,4 % zu. Damit ist der Anteil des deutschen Geschäftes an unserem Portefeuille auf 51,5 % (49,3 %) gestiegen.

Insgesamt stieg das Bruttoprämienvolumen in dieser Sparte um 52,0 % auf 486,9 Mio. EUR (320,2 Mio. EUR). Die Schadenquote lag mit 74,1 % (71,7 %) etwas über dem Niveau des Vorjahres. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen (netto) belief sich auf -21,1 Mio. EUR (-28,9 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung wurde mit 38,3 Mio. EUR (24,3 Mio. EUR) mehr entnommen als im Vorjahr.

## Feuer

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	486,9	320,2
Schadenquote (%)	74,1	71,7
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	-21,1	-28,9

### Bruttoprämie des Feuergeschäftes nach Regionen



## Haftpflicht

Der positive Trend der Vorjahre konnte sich auch im Jahr 2019 fortsetzen – das Beitragsvolumen des deutschen Haftpflichtmarkts wird dank steigender Lohn- und Umsatzsummen auf 8,1 Mrd. EUR geschätzt (+2,5 %). Die Anzahl der Verträge sowie der Schadenaufwand stiegen um etwa 0,5 %.

Der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) hat im Oktober 2019 unverbindliche Musterbedingungen zur Deckung des Umwelthaftpflicht- und Umweltschadenrisikos – die Umweltrisikoversicherung – bekanntgegeben. Statt zwei Bedingungswerken, für die Umwelthaftpflicht- und die Umweltschadenversicherung, existiert damit ein zusammengefasstes Bedingungswerk. Damit einher gingen Neuregelungen wie eine Streichung des Betriebsstörungserfordernisses in der Umweltschadenversicherung oder die obligatorische Mitversicherung von Schäden am Grundwasser. Für letztgenannte Position war bisher die Vereinbarung eines Zusatzbausteins im Rahmen der Umweltschadenversicherung erforderlich. Selbstverständlich bietet die E+S Rück auch für die neue Umweltrisikoversicherung Rückversicherungsschutz.

Eine Marktverhärtung konnte in der sogenannten D&O-Versicherung für größere Unternehmen festgestellt werden. Hier kommt es zu Bedingungsbeschränkungen sowie Prämienanpassungen. Starker Wettbewerb der Versicherer sowie eine anhaltend hohe Klageneigung führen zu einer unverändert hohen Schadenbelastung in diesem Segment. Zahlen des GDV verdeutlichen die Situation: 2018 standen einem Prämienvolumen von 247 Mio. EUR Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle von 252 Mio. EUR gegenüber. Die E+S Rück setzte in diesem Segment ihr restriktives Underwriting fort.

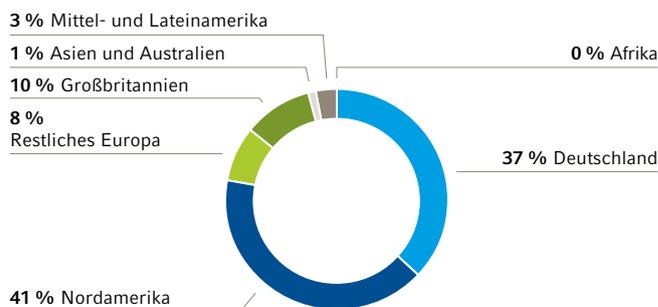
In unserem Haftpflichtgeschäft setzte sich jedoch der insgesamt positive Trend sichtbar fort. Das Prämienvolumen im deutschen Geschäft stieg im Berichtszeitraum um 11,7 % auf 134,1 Mio. EUR. Das Prämienvolumen für das internationale Geschäft entwickelte sich ebenfalls positiv und nahm um 21,8 % zu. Teils deutliche Prämienrückgänge auf der Iberischen Halbinsel, in Südamerika und Skandinavien konnten durch kräftiges Wachstum in den USA, Großbritannien und Frankreich mehr als kompensiert werden. Der Anteil des deutschen Geschäfts an unserem Portefeuille verringerte sich auf 37,3 % (39,3 %).

Die gebuchte Bruttoprämie unseres gesamten Haftpflichtportefeuilles stieg im Berichtsjahr um 17,9 % auf 359,7 Mio. EUR (305,2 Mio. EUR). Die Schadenquote verbesserte sich deutlich auf 56,0 % (80,8 %). Das versicherungstechnische Ergebnis schloss im Jahr 2019 mit 46,1 Mio. EUR (-27,8 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 83,0 Mio. EUR (3,9 Mio. EUR) zugeführt.

## Haftpflicht

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	359,7	305,2
Schadenquote (%)	56,0	80,8
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	46,1	-27,8

### Bruttoprämie des Haftpflichtgeschäftes nach Regionen



## Unfall

Die Beitragseinnahmen in der privaten Unfallversicherung in Deutschland sind 2019 wie schon in den Vorjahren leicht gestiegen. Dieses Beitragswachstum resultiert vornehmlich aus der dynamischen Unfallversicherung, da sich gleichzeitig die Anzahl der Verträge und versicherten Personen nahezu nicht verändert hat. Der Schadenaufwand ist insgesamt etwas stärker gestiegen als die Beitragseinnahmen. Dadurch hat sich die Schadenquote leicht erhöht; sie liegt aber mit rund 61 % auf dem Niveau der Vorjahre.

Insgesamt bestätigte sich 2019 im Markt die seit Jahren zu beobachtende gute Ertragskraft der Unfallversicherungssparte mit einer stabilen kombinierten Schaden-/Kostenquote von unter 80 %. Aus diesem Grund sind die Versicherungsunternehmen in dieser Sparte in besonderem Maße daran interessiert, ihre bestehenden Unfallprodukte bedarfsgerecht zu aktualisieren und um attraktive Serviceleistungen zu erweitern, um den Versichertenbestand zu erhalten beziehungsweise auszubauen. Vor diesem Hintergrund haben wir im Berichtsjahr mit unseren Kunden bestehende Unfallprodukte weiterentwickelt und deren Markteinführung begleitet.

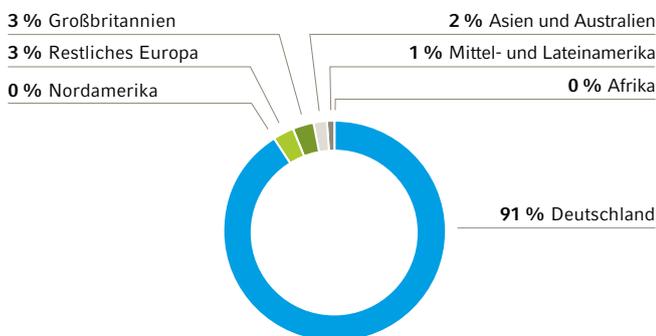
Das Prämienvolumen unseres deutschen Unfallgeschäftes blieb mit 82,7 Mio. EUR (83,3 Mio. EUR) nahezu stabil. Der Anteil des deutschen Geschäftes an unserem Portefeuille bewegte sich mit 91,2 % (91,3 %) auf dem Niveau des Vorjahres; das internationale Unfallgeschäft blieb im Berichtsjahr dementsprechend auch nahezu unverändert.

Insgesamt reduzierte sich die gebuchte Bruttoprämie im Berichtsjahr leicht auf 90,8 Mio. EUR (91,2 Mio. EUR). Die Schadenquote erhöhte sich aufgrund eines ungünstigeren Schadenverlaufs auf 52,9 % (50,5 %). Das versicherungstechnische Ergebnis stieg auf 13,9 Mio. EUR (11,0 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurde ein Betrag von 10,9 Mio. EUR (12,3 Mio. EUR) zugeführt.

#### Unfall

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	90,8	91,2
Schadenquote (%)	52,9	50,5
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	13,9	11,0

#### Bruttoprämie des Unfallgeschäftes nach Regionen



#### Kraftfahrt

Die Prämieinnahmen in der deutschen Kraftfahrtversicherung verzeichneten auch im Jahr 2019 ein Wachstum in Verbindung mit einer Zunahme der versicherten Fahrzeuge. In den beiden Hauptsparten Kraftfahrzeughaftpflicht und Vollkasko verliefen die Wachstumsraten nahezu parallel, sodass die Durchschnittsbeiträge stabil geblieben sind. Auf der Schadenseite machten sich erneut spürbare Verteuerungen der Reparatur- und Ersatzteilkosten bemerkbar, die den Schadendurchschnitt signifikant beeinflussten. In der Kraftfahrzeugkaskoversicherung zeigte sich ein deutlicher Anstieg des Schadenaufwands, was in einer im langjährigen Mittel überdurchschnittlichen Belastung aus Unwetterereignissen begründet liegt. Die Verteuerung des Schadendurchschnitts in der Kraftfahrzeughaftpflichtversicherung, insbesondere durch den weiteren Anstieg bei den Ersatzteil- und Reparaturkosten, wurde in Teilen durch einen erneuten Rückgang der Schadenanzahl abgemildert. In Summe zeigte sich für den Kraftfahrt-Gesamtmarkt wiederum ein positives versicherungstechnisches Ergebnis, welches im Vergleich zum außerordentlich guten Vorjahr rückläufig ist.

Für unser Portfolio blieben die Konditionen in der Kraftfahrt-Rückversicherung weitestgehend stabil. In einigen Bereichen war der Ausbau der bestehenden Positionen möglich. Im Schadenexzedentenbereich beobachteten wir für unser Portefeuille ein auskömmliches Niveau, zum Teil wurden Prioritätserhöhungen durchgeführt. Bei proportionalen Verträgen wurden fallweise Provisionsanpassungen vorgenommen, in Abhängigkeit von der Ertragsituation.

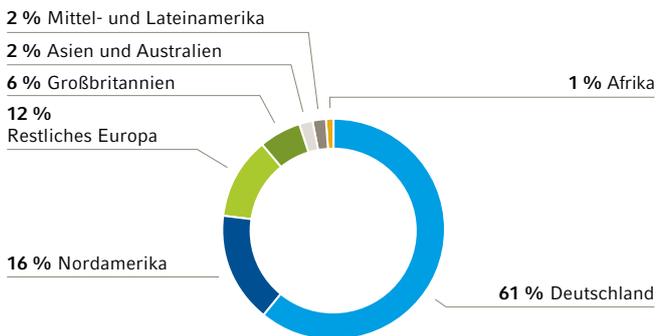
Das Bruttoprämienvolumen in unserem deutschen Kraftfahrtgeschäft ist vor dem Hintergrund von 333,0 Mio. EUR auf 345,0 Mio. EUR gestiegen. Das internationale Geschäft konnte ebenso leicht ausgebaut werden; hier wurde in Asien und Großbritannien der Geschäftsanteil vergrößert. Der Anteil des deutschen Geschäftes an unserem Portefeuille verkleinerte sich prozentual aufgrund dessen auf 60,7 % (62,7 %).

Insgesamt stiegen die Bruttoprämieinnahmen in unserer Kraftfahrtsparte 2019 um 7,1 % auf 568,6 Mio. EUR (530,9 Mio. EUR). Die Schadenquote verbesserte sich mit 71,1 % (83,1 %) gegenüber dem Vorjahr. Das versicherungstechnische Ergebnis schloss mit 28,4 Mio. EUR (-37,6 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 7,3 Mio. EUR zugeführt, während im Vorjahr 73,4 Mio. EUR entnommen wurden.

#### Kraftfahrt

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	568,6	530,9
Schadenquote (%)	71,1	83,1
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	28,4	-37,6

## Bruttoprämie des Kraftfahrtgeschäftes nach Regionen



## Luftfahrt

Der Großteil der Prämie in der Luftfahrtrückversicherung stammt aus dem internationalen Geschäft der Hannover Rück.

Nach mehr als einer Dekade des kontinuierlichen Preisverfalls befindet sich der Markt nicht auf einem auskömmlichen Niveau, was sowohl für das Flottengeschäft (Airline) als auch für Allgemeine Luftfahrt (General Aviation), aber auch für Produkthaftpflicht gilt. Im Markt für diese Deckungen haben sich die positiven Ratenentwicklungen der jüngsten Vergangenheit im Erstversicherungsmarkt jedoch weiter fortgesetzt. Aufseiten der Raumfahrtversicherung sind ebenfalls deutliche Preissteigerungen zu beobachten, welche insbesondere auf mehrere größere Schadenfälle im Jahr 2019 zurückzuführen sind.

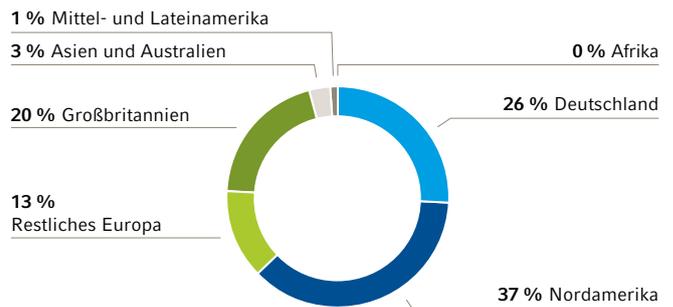
Die positiven Tendenzen im Bereich Rückversicherung haben sich seit Mitte 2019 leicht verstärkt. Der Hauptgrund hierfür waren die deutlichen Belastungen aus zwei Abstürzen 2018 und 2019 für proportionale, aber gerade auch nicht-proportionale Rückversicherungsverträge. Trotzdem sind weitere Preiskorrekturen nach oben erforderlich. Vor diesem Hintergrund blieb das Zeichnungsverhalten der Hannover Rück unverändert diszipliniert.

Das Bruttoprämienvolumen der E+S Rück reduzierte sich in der Luftfahrtrückversicherung um 10,3 % auf 33,9 Mio. EUR (37,8 Mio. EUR). Die Schadenquote lag im Berichtsjahr bei 36,4 % (58,0 %). Bei der regionalen Aufteilung ergab sich eine wesentliche Veränderung; hier machten sich in unserem Portfolio aus proportionalen Verträgen Ratenerhöhungen in den USA im Originalmarkt bemerkbar. Das versicherungstechnische Ergebnis stellte sich auf 11,7 Mio. EUR (5,2 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und anderen Rückstellungen wurden 7,7 Mio. EUR (1,0 Mio. EUR) zugeführt.

## Luftfahrt

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	33,9	37,8
Schadenquote (%)	36,4	58,0
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	11,7	5,2

## Bruttoprämie des Luftfahrtgeschäftes nach Regionen



## Transport

Auch in der Transportrückversicherung wird der Großteil der Prämie der E+S Rück international von der Hannover Rück gezeichnet und im Rahmen der konzerninternen Retrozession übernommen.

Der Markt für Deckungen aus diesen Bereich scheint nach mehreren Jahren des verschärften Wettbewerbs im Jahr 2019 seine Talsohle zumindest teilweise durchschritten zu haben. Langfristig nicht vertretbare Schadensätze, hervorgerufen sowohl durch Naturkatastrophen als auch durch eine steigende Anzahl von Risikoschäden, führten zu schmerzhaften Einschnitten.

Der Transportmarkt war im Berichtsjahr geprägt durch eine deutlich stärkere Einflussnahme des Versicherungsmarkts Lloyd's of London. Als Folge kontinuierlich defizitärer Ergebnisse in einigen Transportsparten setzte Lloyd's einzelnen Mitgliedern Wachstumsgrenzen oder reduzierte deren Zeichnungskapazität.

Auf Rückversicherungsseite war der Wettbewerb weiterhin intensiv und das Angebot an Kapazität unverändert hoch, sowohl durch traditionelle Rückversicherungsmärkte als auch alternatives Kapital. So konnten wir Prämienerrhöhungen nicht vollumfänglich durchsetzen. In Summe war die Transportrückversicherung 2019, wie schon im Jahr 2018, von einer unterdurchschnittlichen Schadenbelastung gekennzeichnet. Erwähnenswert sind zwei Kasko-/Haftpflichtschäden vor der Küste der USA und in asiatischen Gewässern sowie die Sturmereignisse „Dorian“, „Faxai“ und „Hagibis“. Insbesondere für den japanischen Transportmarkt resultierte der hohe Schaden aus dem Taifun „Jebi“ im Jahr 2018 in signifikanten Preisanstiegen und führte allgemein zu einer Stabilisierung

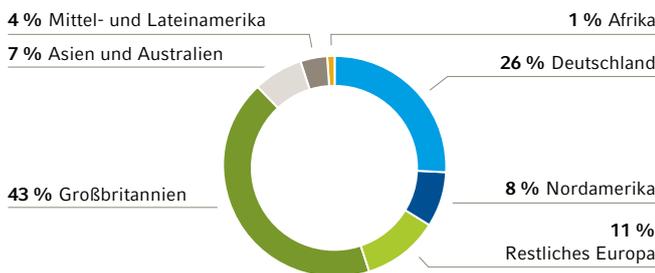
des asiatischen Marktumfeldes in der Erneuerungsrunde zum April 2019.

Unser Bruttoprämienvolumen stieg im Berichtszeitraum deutlich auf 53,8 Mio. EUR nach 45,2 Mio. EUR im Vorjahr. Das entspricht einer Erhöhung um 18,9%. Hier gab es regional Veränderungen dieser Sparte. So ist der Anteil Deutschlands gegenüber dem Vorjahreszeitraum angesichts einer Zession eines deutschen Kunden stark erhöht, während in Asien und im restlichen Europa Rückgänge zu verbuchen waren. Das versicherungstechnische Ergebnis im Berichtsjahr lag bei 37,7 Mio. EUR (19,9 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen wurden 21,1 Mio. EUR (3,7 Mio. EUR) zugeführt.

### Transport

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	53,8	45,2
Schadenquote (%)	-14,5	14,1
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	37,7	19,9

### Bruttoprämie des Transportgeschäftes nach Regionen



### Sonstige Zweige

Unter den Sonstigen Versicherungszweigen werden die Sparten Kredit und Kautions-, Kranken- und Sonstige Schadenversicherung sowie die Sonstige Sachversicherung ausgewiesen. Letztere beinhaltet die Zweige Extended Coverage, Verbundene Hausrat, Verbundene Wohngebäude, Einbruchdiebstahl und Raub, Leitungswasser, Sturm, Glas, Technische Versicherungen, Betriebsunterbrechung, Hagel und Tier. Die Sonstige Schadenversicherung umfasst die Zweige Rechtsschutz, Vertrauensschaden sowie Sonstige Vermögens- und Sachschäden. Ihrer Bedeutung entsprechend konzentrieren wir uns bei der Kommentierung der Sonstigen Zweige auf die Kredit- und Kautionsversicherung (inklusive Politischen Risiken), die Naturgefahrendeckungen mit den Zweigen Verbundene Wohngebäude, Sturm und Hagel sowie die Technischen Versicherungen.

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

tingkategorie nahm im Zuge der sich fortsetzenden wirtschaftlichen Abkühlung der Absicherungsbedarf zu, was dazu führte, dass im Erstversicherungsmarkt ein leichtes Wachstum zu verzeichnen war. Die Rückversicherungsabgaben blieben stabil. Die Schadenentwicklung war im Vergleich zu den Vorjahren durch eine leicht steigende Schadenfrequenz und moderat erhöhte Schadenssummen im Einzelfall gekennzeichnet. Prominenter Schaden in diesem Bereich war die Insolvenz des Reiseveranstalters Thomas Cook, der auch für unsere Gesellschaft zu einem Großschaden führte. Insgesamt zogen die Preise in der Erstversicherung und Rückversicherung leicht an.

Während das Kautionsgeschäft im Geschäftsjahr nahezu stabil blieb, konnten bestehende Kundenbeziehungen mit europäischen Versicherern im Kreditgeschäft ausgeweitet werden, sodass die Bruttoprämie insgesamt in der Kredit- und Kautionsrückversicherung auf 82,7 Mio. EUR (78,3 Mio. EUR) anstieg. Während das Kreditgeschäft eine kombinierte Schaden-/Kostenquote von 94,1% aufwies, verzeichnete das Kautionsgeschäft für 2019 einen Wert von 107,4%.

Das weltweite Naturkatastrophengeschäft blieb auch im abgelaufenen Geschäftsjahr im Fokus der Erneuerungsverhandlungen. Immer noch prägten Überkapazitäten das Bild, obwohl die Rückversicherung von Naturkatastrophen mit dem abgelaufenen Geschäftsjahr erneut zahlreiche Großschäden zu verzeichnen hatte. Diese Häufung von großen Schäden machte sich auch in den Bilanzen von Rückversicherern und Anbietern von Verbriefungen von Katastrophenrisiken bemerkbar. Das führte im Naturkatastrophengeschäft insgesamt zu Preiserhöhungen. Die stärksten Anpassungen waren erneut bei schadenbelasteten Programmen zu verzeichnen. Vor allem in Nordamerika, aber auch in anderen Teilbereichen war darüber hinaus eine generellere Stabilisierung der Preise zu beobachten. Neben Sturmschäden in Japan und in der Karibik sowie den USA belastete ein Preisanstieg der Schäden aus dem Vorjahr, insbesondere für Taifun „Jebi“ und für Sturmschäden in Florida, die Branche.

In der Sparte Verbundene Wohngebäude nahmen die Prämieinnahmen leicht zu. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stellte sich im Berichtsjahr auf 81,1%.

Die Bruttoprämieinnahmen in den Sparten Sturm und Hagel beliefen sich auf 103,1 Mio. EUR (106,1 Mio. EUR). Der deutliche Rückgang dabei in der Sparte Hagel, vor allem in Osteuropa, konnte von dem Wachstum in der Sparte Sturm etwas kompensiert werden. Sturmdeckungen wurden in unserem Portfolio vermehrt in Deutschland, den USA und Indien zur Verfügung gestellt. In der Sparte Sturm war ein deutlicher versicherungstechnischer Verlust zu verbuchen, der auch durch das positive Ergebnis in der Hagelsparte nicht kompensiert werden konnte.

In den Technischen Versicherungen stieg die gebuchte Bruttoprämie um 6,8 % auf 52,7 Mio. EUR (49,3 Mio. EUR) an. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote sank im Berichtsjahr auf 95,5 %.

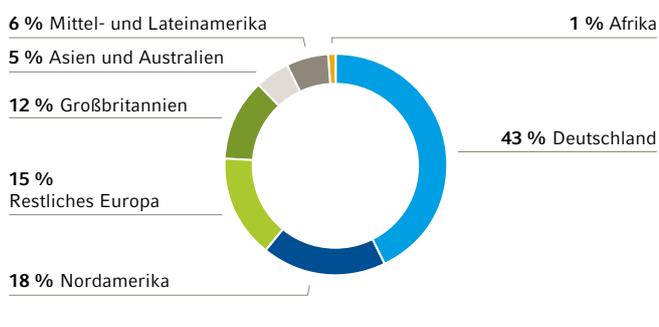
In Summe stieg die Bruttoprämie in den Sonstigen Versicherungszweigen um 11,7 % auf 518,4 Mio. EUR (464,2 Mio. EUR). Bei der Betrachtung nach Ländern und Regionen ist der Anteil des Geschäftsvolumens im restlichen Europa und in Großbritannien gestiegen, sodass das internationale Geschäft insgesamt stärker gewachsen ist. Das deutsche Geschäft blieb dagegen unverändert.

Die Schadenquote betrug im Berichtsjahr 66,5 % (66,0 %). Das versicherungstechnische Ergebnis lag bei -6,4 Mio. EUR (-5,7 Mio. EUR). Der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen waren in den Sonstigen Zweigen insgesamt 8,4 Mio. EUR (4,2 Mio. EUR) zuzuführen.

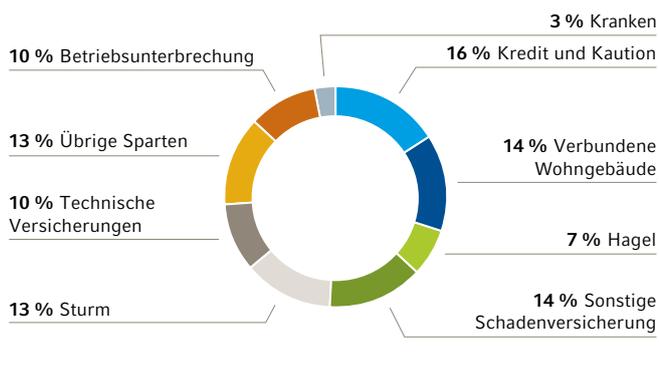
#### Sonstige Zweige

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	518,4	464,2
Schadenquote (%)	66,5	66,0
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	-6,4	-5,7

#### Bruttoprämie des Geschäftes der Sonstigen Zweige nach Regionen



#### Aufteilung der Bruttoprämie des Geschäftes der Sonstigen Zweige



### Personen-Rückversicherung

Der deutsche Lebens-(Rück-)Versicherungsmarkt war im Berichtsjahr weiterhin mit dem anhaltenden Niedrigzinsniveau konfrontiert. Neben einer höheren Nachfrage nach Unterstützung bei Themen wie Solvenzanforderungen und Bedeckung der Zinszusatzreserve der Versicherungsgesellschaften war auch gestiegenes Interesse an Pflegeprodukten im Blick auf die Demografieentwicklung festzustellen. Zu Letzterem ist die Gesellschaft intensiver im Dialog mit ihren Kunden und erweitert kontinuierlich ihr Angebot.

Erfreulich ist, dass wir im Berichtsjahr in Deutschland eine erste nennenswerte Langlebigkeitsdeckung zeichnen konnten. Das heißt, dass wir einen unserer Kunden dabei unterstützt haben, sich im Bereich Rentenauszahlungsverpflichtung gegen Langlebigkeit, also biometrische Risiken, abzusichern.

Aufgrund der angespannten Wettbewerbssituation bleibt die Prozessautomatisierung für viele Kunden ein wichtiges Thema. In diesem Zusammenhang konnte die E+S Rück das automatisierte Risikoeinschätzungssystem es | ReFlex erfolgreich einsetzen und im Jahr 2019 auch erste deutsche Kunden gewinnen.

Die Bruttoprämieneinnahmen für das gesamte Personen-Rückversicherungsgeschäft der E+S Rück sind im Jahr 2019 auf 219,8 Mio. EUR (229,6 Mio. EUR) gesunken und bestehen zu nahezu 100 % aus Geschäft mit deutschen Zedenten. Der Prämienrückgang beträgt demzufolge 4,3 % und ergibt sich im Wesentlichen aus dem planmäßigen Auslaufen früherer Großverträge, das durch das Neugeschäft nicht kompensiert werden konnte. Das versicherungstechnische Ergebnis ging leicht auf 22,8 Mio. EUR (24,8 Mio. EUR) zurück.

#### Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2019	2018
Gebuchte Bruttoprämie	219,8	229,6
Versicherungstechnisches Ergebnis (netto)	22,8	24,8

### Kapitalanlageergebnis

Das weiterhin sehr niedrige Zinsumfeld machte sich auch im Berichtsjahr bei den ordentlichen Kapitalanlageerträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Rentenfonds bemerkbar. Sie lagen bei stabilem Bestand mit 100,4 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahres (116,2 Mio. EUR). Dies wurde nur teilweise durch höhere Zu- und geringere Abschreibungen sowie die die Depotzinserträge kompensiert, die auf 25,2 Mio. EUR (21,3 Mio. EUR) anstiegen. Deutlich geringer fielen mit 1,0 Mio. EUR (34,5 Mio. EUR) die Erträge aus verbundenen Unternehmen und Beteiligungen aus. Hier wirkten sich

die ausgebliebenen Ausschüttungen aus unseren Immobilien- und Private Equity-Beteiligungen aus. In Summe gingen die ordentlichen Kapitalanlagetträge im Berichtsjahr auf 138,8 Mio. EUR (186,1 Mio. EUR) zurück.

Das Realisationsergebnis lag mit 68,9 Mio. EUR unter dem Vorjahreswert (73,7 Mio. EUR). Es ist weitgehend auf die hohen stillen Reserven unserer festverzinslichen Wertpapiere zurückzuführen, die auch bei Umschichtungen zur regelmäßigen Portfoliopflege merkliche Realisierungsgewinne bedingen. Der Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist weitgehend auf das vergleichsweise hohe Realisierungsergebnis aus Investmentanteilen im Vorjahr zurückzuführen.

Die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere lagen mit 6,9 Mio. EUR unter denen des Vorjahres (12,9 Mio. EUR). Ihnen standen außerdem mit 3,7 Mio. EUR höhere Zuschreibungen gegenüber (0,1 Mio. EUR).

Insgesamt ergab sich somit ein Kapitalanlageergebnis, das mit 192,3 Mio. EUR unter dem Niveau des Vorjahres (232,4 Mio. EUR) liegt. Daraus ergibt sich eine Kapitalanlagerendite für die selbstverwalteten Kapitalanlagen von 2,4 % (3,1 %).

## Übriges Ergebnis

Der Saldo der sonstigen Erträge und Aufwendungen verschlechterte sich im Berichtsjahr auf -8,8 Mio. EUR (-1,5 Mio. EUR).

# Finanz- und Vermögenslage

## Kapitalanlagepolitik

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

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

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

Durch die Anpassung der Fälligkeitsstruktur unserer festverzinslichen Wertpapiere an die erwarteten Auszahlungsmuster unserer Verbindlichkeiten reduzieren wir die ökonomische Exponierung gegenüber dem Zinsänderungsrisiko. Die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles lag zum 31. Dezember 2019 bei 6,5 (5,2). Indem wir die Währungsverteilung in unserem festverzinslichen Portefeuille aktiv und regelmäßig steuern, erreichen wir zudem eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungen zwischen Aktiv- und Passivseite, sodass Wechselkursschwankungen nur einen begrenzten Einfluss auf unser Ergebnis haben.

## Kapitalanlagebestand

Unser Bestand an selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg im Berichtsjahr mit 7,1 Mrd. EUR (6,9 Mrd. EUR) leicht an. Wir verfolgen weiterhin die Politik eines breit diversifizierten Portefeuilles. Der Bestand unserer festverzinslichen Wertpapiere blieb im Berichtszeitraum stabil. Die saldierten unrealisierten Kursgewinne der festverzinslichen Wertpapiere und Rentenfonds erhöhten sich somit im Jahresverlauf auf 432,9 Mio. EUR (258,9 Mio. EUR).

Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im Berichtszeitraum dahingehend verändert, dass wir den Bestand an Anleihen aus dem Bereich der Emerging Markets ausgebaut haben. Ebenso haben wir den Bestand hochverzinslicher und besicherter Anlagen erhöht. Dadurch begegnen wir der infolge des niedrigen Zinsniveaus immer herausfordernderen Suche nach auskömmlichen Risiko-Ertragsverhältnissen in der Wieder- und Neuanlage. Außerdem haben wir die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles im Berichtszeitraum auf 6,5 (5,2) erhöht.

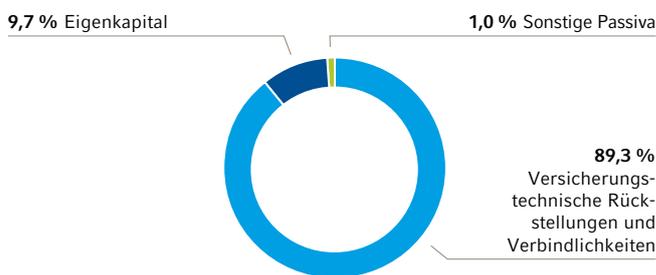
Ebenso haben wir den Bestand der Immobilien im Zuge des strategischen Ausbaus dieser Anlagekategorie durch selektive Zu- und Verkäufe weiter gestärkt. Bei allen anderen Anlageklassen waren lediglich geringfügige Veränderungen im Rahmen der regelmäßigen Portefeuillepflege zu verzeichnen.

Die Depotforderungen gegenüber Zedenten aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft sind mit 2,0 Mrd. EUR (1,9 Mrd. EUR) stabil geblieben.

## Kapitalstruktur

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der E+S Rück werden von unserer Tätigkeit als Rückversicherer geprägt: Der weitaus größte Anteil entfällt auf die versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Hinzu kommt unser Eigenkapital. Die folgende Grafik verdeutlicht unsere Kapitalstruktur zum 31. Dezember 2019, eingeteilt in Eigenkapital, versicherungstechnische Verpflichtungen und sonstige Passiva, jeweils in Prozent der Bilanzsumme.

### Kapitalstruktur



## Versicherungstechnische Rückstellungen/ Verfügungsbeschränkungen

Die dargestellten versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten, unter zusätzlicher Berücksichtigung von Depot- und Abrechnungsverbindlichkeiten, umfassen 89,3 % (88,7 %) der Bilanzsumme. Sie werden durch unsere Kapitalanlagen sowie die Depot- und Abrechnungsforderungen überdeckt.

Das Eigenkapital mit 9,7 % (10,3 %) der Bilanzsumme repräsentiert unsere wichtigste Finanzierungsquelle. Durch laufende Überwachung und entsprechende Steuerungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass unser Geschäft jederzeit mit ausreichendem Kapital hinterlegt ist.

Da wir durch die Retrozession der Hannover Rück ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen im Wert von insgesamt 117,2 Mio. EUR (19,4 Mio. EUR).

# Weitere Erfolgsfaktoren

## Unsere Mitarbeiter

### Arbeitnehmerbelange, Mitarbeiterentwicklung und -förderung sowie Mitarbeiterbindung

Der Erfolg unseres Unternehmens hängt unmittelbar von der erfolgreichen Arbeit unserer Mitarbeiter ab. Wir achten daher in besonderer Weise auf Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft unserer Mitarbeiter und fördern ihre fachliche, persönliche und gesundheitliche Entwicklung konsequent durch ausgezeichnete Personalentwicklungs- und Führungsarbeit. Dabei stimmen wir anhand unserer strategischen Personalplanung die Anzahl und Qualifikation unserer Mitarbeiter auf die aktuellen und zukünftigen Anforderungen unseres Marktauftrittes wie auch auf die Anforderungen durch die zunehmende Digitalisierung ab.

Die E+S Rück bietet ihren Mitarbeitern einen attraktiven Arbeitsplatz, der Motivation, Engagement und Zusammenarbeit im Team fördert und durch den gemeinsamen Geschäftsbetrieb mit der Hannover Rück auch ein globales Aufgabenfeld einschließen kann. Unsere Attraktivität als Arbeitgeber wird weiter untermauert durch planmäßige Laufbahntwicklungsprogramme, die Verpflichtung, unsere Wertschätzung für unsere Mitarbeiter explizit auszudrücken, sowie ein Konzept, das sie am nachhaltigen Geschäftserfolg teilhaben lässt. Es ist unser Ziel, dass unsere Mitarbeiter stolz darauf sind, für ein erfolgreiches Unternehmen im Rückversicherungsgeschäft zu arbeiten.

Basis unserer gemeinsamen Unternehmenskultur ist die größtmögliche Delegation von Aufgaben, Verantwortung und Befugnissen. Dadurch schaffen wir die Voraussetzung dafür, dass unsere Mitarbeiter schnell und flexibel agieren können. Besondere Bedeutung kommt dabei unseren Führungskräften zu. Sie führen ihre Mitarbeiter im Sinne unserer Führungsgrundsätze und fördern insbesondere die Eigenverantwortung ihrer Mitarbeiter. Wir unterstützen unsere Führungskräfte bei der Entwicklung ihrer Führungsqualitäten.

Freie Führungspositionen besetzen wir bei gleicher Qualifikation nach Möglichkeit aus den eigenen Reihen und berücksichtigen daher Führungspotenzial bereits bei der Einstellung. In einem standardisierten Prozess, den wir alle zwei Jahre am Standort Hannover durchführen, werden alle Positionen in den Management-Ebenen (General Manager/Director) am Hauptsitz sowie in ausgewählten Auslandseinheiten daraufhin geprüft, inwieweit ein planbarer Nachfolgebefugnis vorliegt und welche Nachfolger und Potenzialträger zur Verfügung stehen. Um eine bessere Geschlechterbalance zu er-

reichen, streben wir einen steigenden Anteil von Frauen auf allen Führungsebenen an.

Beim Ausbau und der Etablierung unserer Personalentwicklungsmaßnahmen ist uns ein bedarfs- und zielgruppenspezifisches Angebot besonders wichtig. Unser für alle Mitarbeiter offenes Weiterbildungsprogramm umfasst insbesondere Angebote zu Rückversicherung, Informationstechnologie, Sozial- und Methodenkompetenz sowie Sprachkurse. Diese Angebote werden stetig überprüft und überarbeitet.

### Gezielte Stärkung unseres Weiterbildungsangebotes

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben uns weiterhin insbesondere die Veränderungen in der Arbeitswelt beschäftigt. In unterschiedlichen Formaten nutzten unsere Führungskräfte die Möglichkeit, sich mit Change Management und Agilität auseinanderzusetzen, um dort, wo es als sinnvoll erachtet wird, Aspekte in ihren Arbeitsalltag zu übertragen. Das Grundlagenwissen wurde in einem gut nachgefragten zweitägigen Seminar vermittelt, die Umsetzungsmöglichkeiten mit all ihren Facetten konnten – neben anderen Themen – bedarfsgerecht im Rahmen unserer bewährten „Praxistage“ vertieft oder in abteilungsspezifischen Workshops konkret beleuchtet werden. Fortgesetzt haben wir auch unsere Angebote zum Thema „Gesundheit – Führungsaufgabe und Selbstverantwortung“ sowie Workshops zu führungsrelevanten arbeitsrechtlichen Themen.

Dass es sowohl bei Führungskräften als auch Mitarbeitern Bedarf an unseren Maßnahmen zur Gesundheitsprävention gibt, zeigt die anhaltende Nachfrage nach entsprechenden Seminaren und Workshops zur Stärkung der Resilienz und Erholungskompetenz. Dabei hat sich auch unser Employee Assistance Programme – also die externe und anonyme Sofortberatung bei beruflichen, privaten und gesundheitlichen Anliegen sowie der Familienservice – weiterhin als hilfreiches und nachgefragtes Instrument bestätigt.

Auch unser langjähriges und immer wieder überarbeitetes Trainings- und Persönlichkeitsentwicklungsangebot erfreute sich im vergangenen Berichtsjahr einer fortgesetzten Nachfrage. So stieß neben unseren Kommunikationsseminaren wie „International verhandeln“, „Interkulturelle Kompetenz“ oder „Souveränität in schwierigen Gesprächssituationen“ insbesondere das zeitgemäße Thema „Umgang mit Komplexität“ auf großes Interesse. Dies bestärkt uns in unserem Ansatz, auch weiterhin aktuelle Themen unternehmensintern zu bewegen und damit ebenfalls die Anforderungen, die das Gesetz der Insurance Distribution Directive auch an Rückversicherungsunternehmen stellt, zu erfüllen.

## Weitere Durchführungsrunde des Mentoring-Programms für Frauen

Im Jahr 2019 haben wir eine weitere Durchführungsrunde unseres internen Mentoring-Programms für Frauen gestartet.

Die spezielle Ausrichtung des internen Mentoring-Programmes auf eine rein weibliche Teilnehmergruppe ist Teil unserer Initiative zur gezielten Unterstützung weiblicher Nachwuchskräfte durch ihre Heraushebung im Unternehmen sowie durch eine individuelle Förderung. Die Teilnehmerzahl wurde diesmal sogar auf neun Mentoring-Tandems erhöht. Wir führen hierbei Mitarbeiterinnen (Mentees) und Führungskräfte (Mentoren/Mentorinnen) für einen Zeitraum von zwölf Monaten zu einem zielgerichteten, regelmäßigen Austausch zusammen. Die Mentees bekommen während des Mentoring-Programmes Gelegenheit, über ihre bisherige berufliche Entwicklung zu reflektieren und ihren weiteren Werdegang aktiv zu gestalten. Außerdem erhalten sie Einblicke in neue berufliche Bereiche und können aus den Erfahrungen ihrer Mentoren/Mentorinnen lernen.

## Dank an die Mitarbeiter

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

## Personalwirtschaftliche Kennzahlen

Zum 31. Dezember 2019 waren 302 (314) Mitarbeiter bei der E+S Rück beschäftigt. Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 1,0 % (1,9 %) unter dem Vorjahresniveau. Mit 5,1 % sind die Fehlzeiten über dem Vorjahreswert (4,4 %), liegen aber immer noch unter dem Branchendurchschnitt.

## Nachhaltigkeit bei der E+S Rück

Nachhaltigkeit bedeutet für die E+S Rück die Verpflichtung zu einer langfristigen ökonomischen Wertschöpfung verbunden mit dem vorausschauenden Konzept einer guten Unternehmensführung (Corporate Governance), ökologischer Selbstverpflichtung und sozialer Verantwortung.

Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten im Hannover Rück-Konzern finden Sie in der nicht-finanziellen Erklärung im Geschäftsbericht des Hannover Rück-Konzernes, sowie ausführliche Erläuterungen im Nachhaltigkeitsbericht des Hannover Rück-Konzernes und online unter [www.hannover-re.com/nachhaltigkeit](http://www.hannover-re.com/nachhaltigkeit).

Bei der nicht-finanziellen Erklärung handelt es sich um einen vom Gesetzgeber von der Abschlussprüfung/Prüfung des Lageberichtes ausdrücklich ausgenommenen Berichtsabschnitt (§ 317 Abs. 2 Satz 5 Halbsatz 2 bzw. Satz 4 HGB; ungeprüfte Informationen).

# Chancen- und Risikobericht

## Risikobericht

### Unser oberstes Ziel

Die E+S Rück konzentriert sich im selbst abgeschlossenen Geschäft exklusiv auf die Belange des deutschen Marktes und ist dabei fest in das zentrale Risikomanagement und die Strukturen des Hannover Rück-Konzerns eingebettet. Als Unternehmen der Hannover Rück-Gruppe wird die E+S Rück im Rahmen gruppeninterner Risikobeteiligung auch durch Entwicklungen der internationalen (Rück-)Versicherungsmärkte beeinflusst. Die Risikosteuerung und -überwachung erfolgt daher nicht isoliert voneinander, sondern auf Basis einer Gesamtbetrachtung der Risiken und Chancen auf der Ebene des Hannover Rück-Konzerns. Die Ziele des Risikomanagements der E+S Rück sind daher im Wesentlichen identisch mit denen des Hannover Rück-Konzerns, und es bestehen entsprechende Synergien, unter anderem durch eine ganzheitliche und übergreifende Überwachung von Risiken und die Realisierung von Chancen auf der Ebene des Hannover Rück-Konzerns.

Für die E+S Rück wird zur Sicherung einer angemessenen Kapitalausstattung eine Solvenzquote von mindestens 200 % nach Solvency II angestrebt. Die Kapitalausstattung ist so gewählt, dass sich bietende Geschäftschancen jederzeit wahrgenommen werden können.

### Strategieumsetzung

Unsere Unternehmensstrategie umfasst insgesamt zehn leitende Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unserer Vision „Werte schaffen durch Rückversicherung“ sicherstellen.

Aus der Unternehmensstrategie leiten wir unsere Risikostrategie ab. Die wesentlichen strategischen Anknüpfungspunkte für unser Risikomanagement sind folgende Grundsätze der Unternehmensstrategie:

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

Die Risikostrategie ist das zentrale Element für unseren Umgang mit Chancen und Risiken. In ihr werden die Ziele des Risikomanagements weiter konkretisiert sowie unser Risikoverständnis dokumentiert. Wir haben in der Risikostrategie acht übergeordnete Prinzipien festgelegt:

1. Wir halten den vom Vorstand festgelegten Risikoappetit ein.
2. Wir integrieren das Risikomanagement in die wertorientierte Steuerung.
3. Wir fördern eine offene Risikokultur und die Transparenz des Risikomanagementsystems.
4. Wir erfüllen die aufsichtsrechtlichen Vorgaben.
5. Wir erfüllen die Anforderungen der Ratingagenturen.
6. Wir agieren unter Berücksichtigung von Wesentlichkeit und Proportionalität.
7. Wir nutzen sowohl quantitative als auch qualitative Methoden im ausgeglichenen Verhältnis.
8. Wir stellen die Unabhängigkeit der Risikomanagementfunktion sicher.

Die Risikostrategie, das Risikoregister sowie das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem als Bestandteile unserer Rahmenrichtlinie des Risiko- und Kapitalmanagements überprüfen wir mindestens einmal im Jahr. Dadurch gewährleisten wir die Aktualität unseres Risikomanagementsystems.

### Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement

In diesem Abschnitt werden externe Faktoren beschrieben, die einen besonderen Einfluss im Jahr 2019 hatten und darüber hinaus haben können.

**Regulatorische Entwicklungen:** Im Berichtsjahr begann eine Überprüfung ausgewählter Aspekte von Solvency II durch die EU-Kommission. Die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) hat der Versicherungsbranche dabei ihre Vorschläge zur Kommentierung vorgestellt. Eine Umsetzung der neuen Regelungen steht noch aus, hat allerdings aller Voraussicht nach keine wesentlichen Auswirkungen auf die E+S Rück.

Die E+S Rück ermittelt ihre Kapitalanforderungen nach Solvency II auf Basis eines vollständigen internen Modells. Darüber hinaus erhielt die E+S Rück von der BaFin für das Jahresende 2018 die Genehmigung zur Verwendung von Volatilitätsanpassungen nach § 82 VAG. Dies soll dazu dienen, die Auswirkung von Wertschwankungen am Anleihenmarkt zu mindern. Hierzu wurde nun eine Änderung bei der BaFin beantragt, die die dynamische Modellierung der Volatilitätsanpassung beinhaltet, um die Wirkung der Volatilitätsanpassung auch bei der Berechnung des Risikokapitals besser abzubilden.

**Risiken aus dem Cyber-Umfeld:** In den vergangenen Jahren haben sich vermehrt Risiken mit Bezug auf elektronische

Systeme aus dem Cyber-Umfeld gezeigt. Auch die E+S Rück ist externen Angriffen auf ihre IT-Systeme ausgesetzt und hat dazu umfangreiche Schutzmaßnahmen ergriffen. Darüber hinaus bietet die E+S Rück Rückversicherungsschutz für Risiken mit Bezug auf elektronische Systeme und deren Daten an. Die dynamische Entwicklung im Rahmen der Digitalisierung stellt eine besondere Herausforderung für die Bewertung dieser Risiken dar. Die Abbildung der Cyber-Risiken im internen Kapitalmodell wurde im Laufe des Jahres 2019 verbessert, sodass nunmehr eine detailliertere Risikosteuerung möglich ist, die sowohl unser Cyber-Portfolio als auch eine Gefährdung durch „Silent Cyber“ einbezieht, soweit die betroffenen Bestände bereits analysiert wurden.

**Kapitalmarktumfeld:** Ein wichtiger externer Einflussfaktor auf die erzielbare Rendite aus unseren Kapitalanlagen ist das anhaltend niedrige Zinsniveau. Hier waren sowohl im EUR-Bereich als auch im Bereich des US-Dollars und Britischen Pfunds im Jahresverlauf teils sehr deutliche Rückgänge der Zinsen zu beobachten. Im EUR-Bereich sind bis über den 10-Jahres-Punkt hinaus negative Renditen zu verzeichnen. Aus der Politik gesendete Signale der Unsicherheit und Hinweise auf sich abschwächende Fundamentaldaten führten zu einer insgesamt höheren Volatilität an den Märkten. Die angespannte geopolitische Lage und globale Handelskonflikte spiegelten sich auch in volatilen Gold- und Ölpreisen wider. Gleichzeitig werden hier gedämpfte Erwartungen hinsichtlich des globalen Wachstums reflektiert. Die trotz der bereits langen Gewöhnungsphase noch immer überraschende Unordnung im Prozess um den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union bot dabei genauso wenig Unterstützung wie das verhaltene Agieren der Zentralbanken, welches die trotz der positiven Aktienmärkte noch immer fehlende Stabilität der Märkte dokumentierte. Schon während sich die US-Wirtschaft noch recht solide zeigte, vollzog die amerikanische Zentralbank Fed überraschend eine deutliche Kehrtwende von ihrer bisherigen restriktiven Politik hin zu einem eher expansiven Agieren. Als sich zum Ende des Berichtszeitraums Hinweise auf ein sinkendes Wachstum zeigten, kündigte die Fed eine Pause im begonnenen Zyklus der Zinsanpassungen an. Bei der Europäischen Zentralbank hingegen ist kein Ende der expansiven Geldpolitik in Sicht. Vor dem Hintergrund sich erschöpfender Vorräte an geldpolitischen Werkzeugen werden angesichts trüber Wachstums- und Inflationsaussichten Rufe nach fiskalpolitischen Maßnahmen laut. Bei den Risikoaufschlägen auf Unternehmensanleihen war im Jahresverlauf eine Nivellierung der zum Ende des Vorjahres zu beobachtenden Nervosität durch deutliche Rückgänge zu beobachten, so dass diese zum Ende des Jahres 2019 deutlich unter dem Niveau zum Vorjahresende lagen. Unverändert exponiert sind wir im Markt für privates Beteiligungskapital. Hier folgen die Marktwertveränderungen weniger allgemeinen Marktlagen als mehr unternehmensindividuellen Einschätzungen. So bestehen die Risiken vornehmlich im Geschäftsmodell und der Profitabilität und zu einem geringeren Teil in der Zinskomponente der

Betrachtung der Kapitalflussprognosen. So sehen wir auch den im Berichtszeitraum etwas höheren Abschreibungsbedarf nicht als Ausdruck eines gestiegenen Risikos im Markt, sondern im Rahmen des dieser Assetklasse eigenen Risiko- profils. 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 weltweit, denen jeweils ausführliche Objekt-, Manager- und Marktanalysen vorausgehen.

Für die nähere Zukunft gehen wir für die Kapitalanlagen weiterhin von erhöhten Volatilitäten an den globalen Kapitalmärkten aus, sehen diese allerdings auch als Chance und sind der Meinung, dass wir mit unserer derzeitigen Kapitalanlageausrichtung angemessen vorbereitet sind. Für nähere Informationen dazu verweisen wir auf das Kapitel „Finanz- und Vermögenslage“ im Lagebericht auf Seite 23“.

## Risikokapital

Im Interesse unserer Aktionäre und Kunden ist es unser Ziel, ein angemessenes Verhältnis zwischen Risiken und Eigenmitteln sicherzustellen. Unser quantitatives Risikomanagement bildet ein einheitliches Rahmenwerk zur Bewertung und Steuerung aller das Unternehmen betreffenden Risiken und unserer Kapitalposition. Das Risikomanagement der E+S Rück bedient sich angemessener quantitativer Modelle. Im Rahmen des Risikomanagements der E+S Rück erfolgt eine regelmäßige Überwachung der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Solvenzvorschriften (Sicherheitsniveau von 99,5 %). Die E+S Rück wird von den Ratingagenturen Standard & Poor's (S & P) und A.M. Best im Rahmen eines interaktiven Ratingprozesses analysiert. Die aktuelle Finanzstärke wird durch Standard & Poor's mit „AA-“ (Very Strong, stabiler Ausblick) und durch A.M. Best mit „A+“ (Superior, stabiler Ausblick) bewertet. Dabei betrachtet sowohl S & P als auch A.M. Best das Risikomanagement der E+S Rück als einen sehr wichtigen Aspekt in der Bewertung der Finanzstärke.

Das interne Kapitalmodell der E+S Rück – ein stochastisches Unternehmensmodell – deckt alle Geschäftsfelder der E+S Rück ab. Zentrale Größe sind die ökonomischen Eigenmittel, die gemäß marktkonsistenten Bewertungsprinzipien ermittelt werden und auch die Basis für die Berechnung der Eigenmittel unter Solvency II bilden. Das interne Kapitalmodell der E+S Rück berücksichtigt die Risiken, die die Entwicklung des ökonomischen Eigenkapitals beeinflussen. Für die verschiedenen Risikokategorien haben wir jeweils eine Anzahl von Risikofaktoren identifiziert, für die wir Wahrscheinlichkeitsverteilungen festlegen. Risikofaktoren sind z. B. ökonomische Indikatoren wie Zinsen, Wechselkurse und Inflationsindizes, aber auch versicherungsspezifische Indikatoren wie die Sterblichkeit einer bestimmten Altersgruppe innerhalb unseres Versichertenportefolles in einem bestimmten Land oder

die Anzahl von Naturkatastrophen in einer bestimmten Region und die versicherte Schadenhöhe pro Katastrophe. Bei der Festlegung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen für die Risikofaktoren greifen wir auf historische und öffentlich verfügbare Daten sowie auf den internen Datenbestand zurück. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten den Prozess.

Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert.

Unsere Kapitalüberbedeckung gemäß internem Modell zum 31. Dezember 2019 ist weiterhin sehr komfortabel. Das verfügbare Kapital übersteigt das benötigte Risikokapital deutlich.

#### Kapitalisierung<sup>1</sup> der E+S Rück nach internem Kapitalmodell<sup>2</sup>

in Mio. EUR	31.12.2019	31.12.2018
Anrechenbare Eigenmittel <sup>2</sup>	2.610,7	2.709,8
Solvenzkapitalanforderung	748,0	632,9
Kapitalbedeckungsquote in %	349,0	428,2

<sup>1</sup> Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 %

<sup>2</sup> Die Angaben wurden auf der Basis der Solvency-II-Berichterstattung zum 31. Dezember 2019 ermittelt. Die sich auf die Solvency-II-Berichterstattung beziehenden Prüfungshandlungen des Abschlussprüfers sind nicht Gegenstand der Jahresabschlussprüfung. Die Ermittlung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt die dynamische Volatilitätsanpassung, die sich zum Berichtszeitpunkt im Genehmigungsprozess mit der BaFin befindet.

Die Ermittlung der Solvenzkapitalanforderung berücksichtigt die dynamische Volatilitätsanpassung, die sich zum Berichtszeitpunkt im Genehmigungsprozess mit der BaFin befindet. Im Gegensatz dazu beinhalten die Vorjahreszahlen zum 31. Dezember 2018 die statische Volatilitätsanpassung der Zinskurven.

Die Kapitalbedeckungsquote zum Sicherheitsniveau 99,5 % ohne Anwendung der Volatilitätsanpassung beträgt zum 31. Dezember 2019 325,2 %.

## Organisation und Prozesse des Risikomanagements

Um ein effizientes Risikomanagementsystem sicherzustellen, hat die E+S Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien eingerichtet. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind entscheidend für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. In unserem System sind die zentralen Funktionen des Risikomanagements eng miteinander verzahnt, und die Rollen, Aufgaben und Berichtswege sind im Sinne der

sogenannten drei Verteidigungslinien klar definiert und dokumentiert. Die erste Verteidigungslinie besteht aus der Risikosteuerung und der originären Risikoverantwortung auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Die zweite Verteidigungslinie besteht aus den Schlüsselfunktionen Risikomanagement, versicherungsmathematische Funktion sowie der Compliance-Funktion. Diese Funktionen sind für die prozessintegrierte Überwachung und Kontrolle zuständig. Die dritte Verteidigungslinie besteht aus der prozessunabhängigen Überwachung durch die interne Revision. Einen Überblick über die zentralen Funktionen und Gremien im Gesamtsystem sowie über deren wesentliche Aufgaben und Kompetenzen vermittelt die folgende Darstellung.

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

## Wesentliche Elemente unseres Risikomanagementsystems

Unsere Risikostrategie und unsere Rahmenrichtlinie zum Risiko- und Kapitalmanagement einschließlich des Limit- und Schwellenwertsystems für die wesentlichen Risiken der E+S Rück beschreiben die zentralen Elemente unseres Risikomanagementsystems. Dieses unterliegt einem permanenten Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung. Insbesondere die systematische Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung sind von zentraler Bedeutung für die Wirksamkeit des Gesamtsystems.

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

### Risikotragfähigkeitskonzept

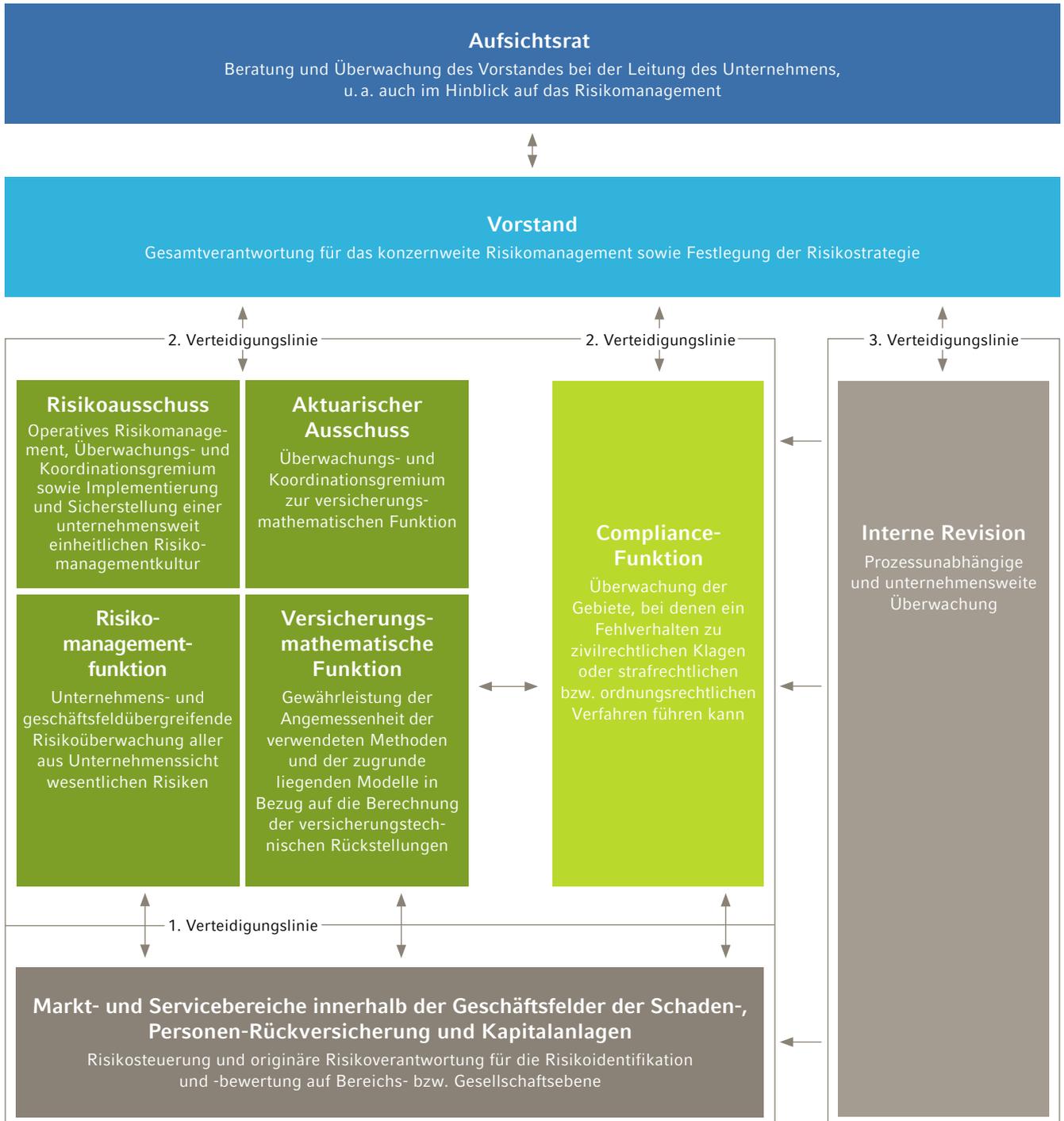
Die Ermittlung der Risikotragfähigkeit beinhaltet die Bestimmung des insgesamt zur Verfügung stehenden Risikodeckungspotenzials und der Berechnung der zur Abdeckung aller wesentlichen Risiken benötigten Mittel. Dies läuft im Einklang mit den Vorgaben der Risikostrategie und der Festlegung des Risikoappetits durch den Vorstand ab. Mit unserem internen Kapitalmodell erfolgt eine Bewertung der quantitativ bewertbaren Einzelrisiken sowie der gesamten Risikoposition. Zur Überwachung der wesentlichen Risiken existiert ein zentrales Limit- und Schwellenwertsystem. In dieses System fließen die aus der Unternehmensstrategie abgeleiteten Limite und Schwellenwerte ein. Die Einhaltung wird laufend überprüft.

## Risikoidentifikation

Eine wesentliche Informationsbasis für die Überwachung der Risiken ist die turnusmäßige Risikoidentifikation. Die Dokumentation aller identifizierten Risiken findet im zentralen Register statt, das alle wesentlichen Risiken enthält. Die Risikoidentifikation erfolgt unter anderem in Form von strukturierten

Assessments, Interviews oder Szenarioanalysen. Externe Erkenntnisse aus relevanten Gremien oder Arbeitsgruppen fließen in den Prozess ein. Die Risikoidentifikation ist bedeutend für die dauerhafte Aktualität unseres Risikomanagements.

## Zentrale Funktionen der Risikoüberwachung und -steuerung



## Risikoanalyse und -bewertung

Grundsätzlich wird jedes identifizierte und als wesentlich erachtete Risiko quantitativ bewertet. Lediglich Risikoarten, für die eine quantitative Risikomessung derzeit nicht oder schwer möglich ist, werden qualitativ bewertet, so z. B. strategische Risiken, Reputationsrisiken oder Zukunftsrisiken. Eine qualitative Bewertung findet durch Expertenschätzungen statt. Die quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition erfolgt durch das interne Kapitalmodell der E+S Rück. Im Modell werden Risikokonzentration und Risikodiversifikation berücksichtigt.

## Risikosteuerung

Die Steuerung aller wesentlichen Risiken ist Aufgabe der operativen Geschäftsbereiche. Dabei werden die identifizierten und analysierten Risiken entweder bewusst akzeptiert, vermieden oder reduziert. Bei der Entscheidung durch den Geschäftsbereich wird das Chancen- und Risikoverhältnis berücksichtigt. Unterstützt wird die Risikosteuerung durch die Vorgaben der zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien und durch definierte Limit- und Schwellenwerte.

## Risikoüberwachung

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

## Risikokommunikation und Risikokultur

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

## Risikoberichterstattung

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

## Prozessintegrierte und unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

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

## Internes Kontrollsystem

Wir gestalten unsere Geschäftstätigkeit so, dass sie stets im Einklang mit allen gesetzlichen Vorschriften steht. Das interne Kontrollsystem (IKS) ist ein wichtiges Teilsystem, das unter anderem dazu dient, vorhandenes Vermögen zu sichern und zu schützen, Fehler und Unregelmäßigkeiten zu verhindern bzw. aufzudecken sowie Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Die Kernelemente des IKS der E+S Rück sind in einer Richtlinie dokumentiert, die ein gemeinsames Verständnis für eine differenzierte Umsetzung der notwendigen Kontrollen schafft. Sie hat letztlich zum Ziel, die Umsetzung unserer Unternehmensstrategie konsequent zu steuern und zu überwachen. Diese Richtlinie definiert Begrifflichkeiten, regelt die Verantwortlichkeiten und liefert einen Leitfaden für die Beschreibung von Kontrollen. Darüber hinaus ist sie die Basis zur Umsetzung der internen Ziele und 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. Dazu zählen beispielsweise das Vieraugenprinzip, die Funktionstrennung, die Dokumentation der Kontrollen innerhalb der Prozesse sowie technische Plausibilitätskontrollen und Zugriffsberechtigungen in den IT-Systemen.

Die Funktionsfähigkeit des IKS bedingt die Mitwirkung von Geschäftsleitung, Führungskräften und Mitarbeitern auf allen Ebenen.

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

## Risikolandschaft der E+S Rück

Die E+S Rück geht im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eine Vielzahl von Risiken ein. Diese Risiken werden bewusst eingegangen, gesteuert und überwacht, um die damit verbundenen Chancen wahrzunehmen. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstandes zum Risikoappetit. Diese basieren auf den Berechnungen der Risikotragfähigkeit. Durch die Diversifikation zwischen unseren Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung erzielen wir einen effektiven Einsatz

unseres Kapitals unter Chancen- und Risikogesichtspunkten sowie eine überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalrendite. Mittels dieser Ansätze sind wir gut positioniert für weiteres profitables Wachstum. Unserem Risikomanagement kommt dabei eine entscheidende Bedeutung zu: unter anderem, damit die Risiken für das Rückversicherungsportefeuille kalkulierbar bleiben und auch außergewöhnliche Großschäden das Ergebnis nicht über Gebühr beeinträchtigen.

Die Risikolandschaft der E+S Rück umfasst:

### Risikolandschaft der E+S Rück



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

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

## Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

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

Die Diversifikation innerhalb des Geschäftsfeldes Schaden-Rückversicherung wird durch die Umlage der Kapital- kosten in Abhängigkeit vom Diversifikationsbeitrag aktiv ge- steuert. Ein hoher Diversifikationseffekt entsteht durch Zeichnung von Geschäft in unterschiedlichen Sparten und unterschiedlichen Regionen mit unterschiedlichen Geschäfts- partnern. Zusätzlich verstärkt die aktive Begrenzung von Ein- zelrisiken wie Naturkatastrophen den Diversifikationseffekt.

Das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des ver- sicherungstechnischen Ergebnisses, hat hohe Priorität in unserem Risikomanagement. Ein konservatives Reservie- rungsniveau ist für uns wichtig. Um dem Risiko der Unter-

reservierung entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener versicherungsmathematischer Einschätzungen und bilden gegebenenfalls Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie die Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Wesentlichen Einfluss auf die Spätschadenreserve haben die Haftpflichtschäden. Die Spätschadenreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet.

Ein weiteres Instrument der Überwachung sind die von uns genutzten statistischen Abwicklungsdreiecke. Sie zeigen, wie sich die Rückstellung im Zeitablauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstel-

lung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Deren Angemessenheit wird durch die versicherungsmathematischen Bereiche überwacht. Eine Qualitätssicherung unserer eigenen versicherungsmathematischen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt jährlich zusätzlich durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

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

### Nettoschadenrückstellung und deren Abwicklung in der Schaden-Rückversicherung

Abwicklungsergebnis	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
in Mio. EUR	118,5	0,7	131,8	109,5	108,5	42,4	41,3	4,4	118,2	26,7
in % <sup>1</sup>	2,1	0,0	2,6	2,1	2,2	0,9	1,0	0,1	3,0	0,7

<sup>1</sup> Bezogen auf die Nettorückstellungen am 1. Januar des jeweiligen Jahres

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die E+S Rück Wertpapiere im Bestand, deren Coupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten als bei der Reservebildung unterstellt. Die genannten Anleihen schützen diese Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken.

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

### Großschäden<sup>1</sup> 2019

in Mio. EUR	Datum	brutto	netto
Hurrikan „Dorian“, Bahamas, USA	1. September 2019	31,6	25,2
6 Sachschäden		25,0	23,8
Hagelsturm „Jörn“, Deutschland	10. Juni 2019	21,7	13,7
Taifun „Hagibis“, Japan	12.–13. Oktober 2019	17,8	16,1
2 Luftfahrtschäden		16,0	4,1
2 Kreditschäden		13,7	13,7
Tornados, USA	25.–29. Mai 2019	5,7	5,5
Flut, Australien	26. Januar–7. Februar 2019	4,5	1,3
Taifun „Faxai“, Japan	8. September 2019	3,3	2,8
Sturm/Flut, USA	12.–13. März 2019	2,9	2,6
2 Transportschäden		2,8	1,6
Erdbeben, Albanien	26. November 2019	2,1	2,1
<b>Gesamt</b>		<b>147,1</b>	<b>112,5</b>

<sup>1</sup> Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto

Im Rahmen dieses Prozesses bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Dazu legt er den Teil des ökonomischen Kapi-

tals fest, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. Wir berücksichtigen

im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl von Szenarien und Extremszenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf.

Zur Risikolimitierung bestimmen wir zusätzlich Maximalbeträge für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden, wobei wir Profitabilitätskriterien berücksichtigen. Das Risikomanagement stellt sicher, dass diese Maximalbeträge eingehalten werden. Der Vorstand, der Risikoausschuss und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

Das Preis-/Prämienrisiko besteht in der Möglichkeit einer zufälligen Schadenrealisation, die von dem Schadenerwartungswert abweicht, der der Prämienkalkulation zugrunde gelegt wurde. Regelmäßige und unabhängige Überprüfungen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie zentrale und dezentrale Zeichnungsrichtlinien sind wichtige Steuerungselemente. Ferner werden regelmäßig Berichte über den Verlauf der jeweiligen Vertragserneuerungen durch die Marktbereiche erstellt. Sie enthalten unter anderem wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z.B. unauskömmliche Prämien) und auch sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote in der Schaden-Rückversicherung stellt sich wie folgt dar:

#### Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

in %	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	94,0	103,9	98,1	99,6	99,3	96,1	104,3	102,3	95,8	102,0
davon Großschäden <sup>1</sup>	7,7	6,8	8,8	6,3	4,9	4,8	12,5	5,8	8,2	6,3

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

## Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

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

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

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

Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen, z.B. durch die Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln sowie Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit, genügen. Zudem werden die verwendeten Annahmen fortlaufend anhand von Erfahrungsdaten überprüft und bei Bedarf angepasst. Neugeschäft zeichnen wir nach den gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken sowie deren Bepreisung formulieren. Sie werden jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet. Indem wir die Einhaltung dieser Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das Risiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten und bei der Übernahme von Beständen werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen, z.B. von Stornorisiken, vorgenommen. Dank der Ausgestaltung unserer Rückversicherungsverträge ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung. Wir vertrauen auf die unternehmerischen Fähigkeiten unserer Underwriter und räumen

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

## Marktrisiken

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

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

Die Zins- und Spreadmärkte zeigten sich im Laufe des Berichtszeitraumes relativ volatil. Das bereits sehr niedrige Niveau des Vorjahres wurde dabei in allen unseren Hauptwährungsräumen noch einmal deutlich nach unten verschoben. Insbesondere der US-Dollar-Raum verzeichnete spürbare Zinsrückgänge. Aber auch beim Britischen Pfund und ebenso beim Euro waren deutliche Zinsrückgänge zu verzeichnen. Die Risikoaufschläge auf europäische und US-Unternehmensanleihen zeigten im Berichtszeitraum in nahezu allen Bonitätsklassen teils deutliche Rückgänge. Infolgedes-

sen war auf Jahressicht ein sehr deutlicher Anstieg der stillen Reserven auf festverzinsliche Wertpapiere zu verzeichnen.

Ein weiteres wichtiges Instrument zur operativen Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken unserer Wertpapierpositionen ist die kurzfristige Verlustwahrscheinlichkeit, gemessen als Value at Risk (VaR). Die Berechnung des VaR erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der selbstverwalteten Wertpapierpositionen und der Korrelation dieser Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwertes unseres Wertpapierportefeuilles mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraumes simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR der E+S Rück gibt den Marktwertverlust unseres selbstverwalteten Wertpapierportefeuilles an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Zur Berechnung der VaR-Kennzahlen für den Hannover Rück-Konzern wird ein marktgängiges Modell verwendet. Es basiert auf historischen Zeitreihen relevanter Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven und Währungskurse). Im Berichtsjahr lagen die Volatilitäten insbesondere von festverzinslichen Anlagen in einem weiterhin schwierigen Kapitalmarkt- und Zinsumfeld erneut auf einem hohen Niveau. Durch eine weiterhin breite Risikodiversifizierung und die Ausrichtung unseres Kapitalanlageportefeuilles bewegte sich unser VaR dennoch klar unter der VaR-Limitierung unserer Kapitalanlagerichtlinie. Zum Ende des Berichtszeitraumes betrug er 0,9 % (0,5 %).

Um neben den Normal Szenarien bei der Ermittlung des VaR auch Extremszenarien abbilden zu können, führen wir Stress-tests durch. Dabei werden die Verlustpotenziale auf die Marktwerte auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert.

### Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere und Immobilien

in Mio. EUR	Bestandsänderung auf Marktwertbasis
<b>Aktien</b>	
Aktienkurse -10 %	-1,3
Aktienkurse -20 %	-2,6
Aktienkurse +10 %	+1,3
Aktienkurse +20 %	+2,6
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>	
Renditeanstieg +50 Basispunkte	-196,5
Renditeanstieg +100 Basispunkte	-381,7
Renditerückgang -50 Basispunkte	+207,7
Renditerückgang -100 Basispunkte	+426,7
<b>Immobilien</b>	
Immobilienmarktwerte -10 %	-3,0
Immobilienmarktwerte +10 %	+3,0

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 Durationsbän-

der installiert, innerhalb derer das Portefeuille opportunistisch entsprechend den Markterwartungen positioniert wird. Es liegt eine unmittelbare Verknüpfung zwischen den Vorgaben für diese Bänder und unserer ermittelten Risikotragfähigkeit vor. Nähere Informationen zu den Risikokonzentrationen unserer Kapitalanlagen lassen sich der Tabelle zur Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere entnehmen.

#### Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen per 31. Dezember 2019

Ratingklassen	Inhaberschuldverschreibungen		Namenschuldverschreibungen/ Schuldscheindarlehen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	53,8	2.735,7	85,2	1.051,0
AA	10,9	551,9	9,7	119,4
A	8,8	446,6	1,2	15,0
BBB	19,7	1.001,8	3,9	48,5
< BBB	6,8	347,1	0,0	0,0
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>5.083,1</b>	<b>100,0</b>	<b>1.233,8</b>

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten in unserem Bestand. Ihre Relevanz für unsere Kapitalanlagen war allerdings sehr gering, da wir derzeit nur einen geringen Bestand an Aktien und Aktienfonds im Rahmen strategischer Beteiligungen halten. Unverändert exponiert sind wir im Markt für privates Beteiligungskapital. Hier folgen die Marktwertveränderungen weniger allgemeinen Marktlagen als mehr unternehmensindividuellen Einschätzungen. So bestehen die Risiken vornehmlich im Geschäftsmodell und der Profitabilität und zu einem geringeren Teil in der Zinskomponente der Betrachtung der Kapitalflussprognosen. 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 gleicher Laufzeit bezeichnet. Änderungen dieser am Markt beobachtbaren Risikoaufschläge führen analog zu den Änderungen der reinen Markttrenditen zu Marktwertänderungen der entsprechenden Wertpapiere. Die Zinsrisiken minimieren wir durch eine möglichst hohe Laufzeitkongruenz der Zahlungen aus festverzinslichen Wertpapieren mit den prognostizierten zukünftigen Zahlungsverpflichtungen aus unseren Versicherungsverträgen.

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko. Daher ist die Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen VaR enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva

gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Dabei berücksichtigen wir Nebenbedingungen wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

Immobilienrisiken ergeben sich daraus, dass es zu negativen Wertveränderungen von direkten oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien kommen kann. Sie können durch eine Verschlechterung spezieller Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall hervorgerufen werden. Die Bedeutung von Immobilienrisiken hat für uns aufgrund unseres kontinuierlichen Engagements in diesem Bereich wieder zugenommen. Wir streuen diese Risiken durch breit diversifizierte Investitionen in hochqualitative Märkte weltweit, denen jeweils ausführliche Objekt-, Manager- und Marktanalysen vorausgehen.

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur in dem Umfang ein, der für die Absicherung von Risiken notwendig ist. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktentwicklungen. Die E+S Rück hält zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share-Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps. Diese sollen die Marktwertänderungen der zugesagten Aktienoptionen neutralisieren. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus unseren Anlagerichtlinien kontrolliert.

Als ergänzendes Instrument zur Liquiditätssteuerung gehen wir seit diesem Berichtszeitraum zeitlich begrenzte Repurchase Agreements (Repo-Geschäfte) ein. Die dabei ausgetauschten Bestände werden vollständig besichert.

Unsere Kapitalanlagen enthalten Kreditrisiken, die sich aus der Gefahr eines Ausfalles (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren ergeben. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt ebenso eine zentrale Bedeutung zu wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlage-richtlinien festgelegten Qualitätskriterien. Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der möglichen Verlusthöhe, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer jeweiligen Wirkung berücksichtigen.

Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene. Zur Begrenzung des Adressenausfallrisikos definieren wir unterschiedliche Grenzwerte auf Emittenten- bzw. Emissionsebene sowie in Form von dezidierten Ratingquoten. Ein umfangreiches Risiko-Reporting sorgt für eine zeitnahe Berichterstattung an die mit der Risikosteuerung betrauten Funktionen.

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

## Forderungsausfallrisiken

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

Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Forderungsausfallrisiko in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines Verlustes der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie mit einem Risiko behaftet sind. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir Maklerbeziehungen auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Die Bonität der Retrozessionäre wird dabei fortlaufend überwacht. Ein Security-Komitee beschließt auf der Basis dieser laufenden Über-

wachung gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn diese ausfallgefährdet erscheinen. Eine webbasierte Risikomanagement-Applikation unterstützt diesen Prozess, indem sie Abgabengrenzen für die einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt. Je nach Art und erwarteter Dauer der Abwicklung des rückversicherten Geschäftes 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 es uns, Marktchancen breiter wahrzunehmen, z. B. nach einem Großschadenereignis. Durch regelmäßige Besuche bei unseren Retrozessionären verfügen wir nicht nur über einen zuverlässigen Marktüberblick, sondern auch über die Fähigkeit, schnell auf Kapazitätsveränderungen zu reagieren.

Forderungsausfallrisiken sind auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, unter anderem weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert.

Schließlich sind auch kurzfristige Einlagen bei Banken einem Forderungsausfallrisiko ausgesetzt.

Bezogen auf die E+S Rück waren zum Bilanzstichtag 1,8 Mio. EUR (1,8 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 303,3 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre aus Retrozession betrug 0,04 %.

## Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen in der Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse sowie mitarbeiterbedingter, systembedingter oder auch externer Vorfälle. Im Gegensatz zu versicherungstechnischen Risiken (z. B. dem Reserverisiko), die wir im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit bewusst und kontrolliert eingehen, sind die operationellen Risiken untrennbar mit unserer Geschäftstätigkeit gekoppelt. Der Fokus liegt deshalb auf Risikoreduzierung. Die operationellen Risiken gehören – in Abgrenzung zu Markt-, Forderungsausfall- und Zeichnungsrisiken – zu den nicht-finanziellen Risiken.

Mithilfe von Selbsteinschätzungen ermitteln wir den Reifegrad unseres Risikomanagementsystems und definieren

Handlungsfelder für Verbesserungen. Die Bewertung erfolgt beispielsweise durch die Einschätzung des Reifegrades der Risikomanagementfunktion oder der jeweiligen Risikoüberwachung und -berichterstattung. Das System ermöglicht uns unter anderem eine Priorisierung der operationellen Risiken. Zur Ermittlung der Kapitalbindung in unserem internen Kapitalmodell führen wir umfangreiche Szenarioanalysen durch und legen auf Basis der Ergebnisse die Parameter für das stochastische Modell fest.

Im Gesamtrahmen der operationellen Risiken betrachten wir insbesondere Geschäftsprozess- und Datenqualitätsrisiken, Compliance-Risiken, Ausgliederungsrisiken, Betrugsrisiken, Personalrisiken, Informationssicherheitsrisiken und Betriebsausfallrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z.B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur Steuerung des Risikos definiert, die zu einer hohen Prozessqualität führen. Datenqualität ist ebenfalls ein sehr kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil z.B. die Validität der Ergebnisse des internen Modells maßgeblich auf den zur Verfügung gestellten Daten basiert.

Compliance-Risiken bestehen überwiegend aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, die Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit der E+S Rück nach sich ziehen können, wenn sie nicht beachtet werden. Als besonders relevante Themen wurden dabei die aufsichtsrechtliche Compliance, die Einhaltung der Geschäftsgrundsätze, Datenschutz und auch die kartell- und wettbewerbsrechtliche Compliance definiert. Das Compliance-Risiko schließt dabei steuerliche und rechtliche Risiken mit ein.

Mithilfe einer Sanktionsprüfsoftware werden Teile des Bestandes der E+S Rück sowie Schadenmeldungen nach Personen gefiltert, die aufgrund eines kriminellen oder terroristischen Hintergrundes Gegenstand von Sanktionen sind. Werden solche Personen entdeckt, werden entsprechende Maßnahmen ergriffen. Auch die Geschäftspartner werden einer solchen Prüfung unterzogen. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind geregelt und dokumentiert. Schnittstellen zum Risikomanagement sind etabliert. Regelmäßige Compliance-Schulungsprogramme ergänzen das Instrumentarium.

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

vorhanden sind und ob überhaupt eine Ausgliederung erfolgen kann. Ergänzend werden unsere externen Partner einer regelmäßigen Überprüfung (Due Diligence) unterzogen.

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

Betrugsrisiken ergeben sich aus der Gefahr vorsätzlicher Verletzungen von Gesetzen oder Regeln durch Mitarbeiter und/oder durch Externe, um einen persönlichen Vorteil zu erzielen. Risikoreduzierend wirken dabei das interne Kontrollsystem sowie die linienunabhängigen Prüfungen der internen Revision.

Informationssicherheitsrisiken bestehen unter anderem in der Gefahr einer unzulänglichen Integrität, Vertraulichkeit oder Verfügbarkeit von Systemen und Informationen. Wesentlich für die E+S Rück sind beispielsweise Schäden, die aus der unerlaubten Weitergabe vertraulicher Informationen, der mutwilligen Herbeiführung der Überlastung wichtiger IT-Systeme oder auch durch Computerviren („Cyber-Risiken“) resultieren. Angesichts des breiten Spektrums dieser Risiken existieren vielfältige Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen sowie organisatorische Vorgaben wie abzuschließende Vertraulichkeitsvereinbarungen mit Dienstleistern. Darüber hinaus werden unsere Mitarbeiter für solche Sicherheitsrisiken durch praxisorientierte Hilfestellungen, z.B. im Intranet, durch Schulungsangebote und eine Mitarbeiterinformationskampagne sensibilisiert.

Vorrangiges Ziel bei der Reduzierung der Betriebsausfallrisiken ist die schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb nach einem Krisenfall, z.B. durch Umsetzung vorhandener Notfallplanungen. Auf Basis international anerkannter Standards wurden die entscheidenden Rahmenbedingungen definiert und unter anderem ein Krisenstab eingerichtet, der im Krisenfall als temporäres Steuerungsgremium fungiert. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt. Es existiert ein Merkblatt zum Verhalten bei einem Betriebsausfall, auf dem die für alle Mitarbeiter wesentlichen Informationen (z.B. Informationskanäle im Krisenfall) kompakt zusammengefasst sind.

Zu allen operationellen Risiken erfolgt eine regelmäßige, quartärlige Risikoberichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand. Im Rahmen der Berichterstattung findet auch eine Risikobewertung statt.

## Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken sind für uns hauptsächlich die zukünftigen Risiken (Emerging Risks), die strategischen Risiken, die Reputations- und die Liquiditätsrisiken wesentlich. Die Reputationsrisiken gehören zu den nicht-finanziellen Risiken.

Emerging Risks sind dadurch gekennzeichnet, dass sich ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versicherungstechnischen Vertragsbestand, gegenwärtig nicht verlässlich beurteilen lässt. Solche Risiken können sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen entwickeln. Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung sind daher von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt. Die operative Durchführung erfolgt durch eine gesondert dafür eingerichtete und mit Spezialisten besetzte Arbeitsgruppe. Die Analysen dieser Arbeitsgruppe werden genutzt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Im Rahmen dieser Arbeitsgruppe werden beispielsweise Risiken analysiert, die ein möglicher Klimawandel mit sich bringt. Eine Erderwärmung hätte nicht nur Einfluss auf Naturgefahren, sondern auch auf die menschliche Gesundheit, die Weltwirtschaft, den Agrarsektor usw. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Vertragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken, sondern auch von Chancen, z. B. einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind beispielsweise Cyberrisiken, Risiken aus dem Einsatz autonomer Maschinen und die Rohstoffversorgung. Insgesamt beobachten wir 40 zukünftige Risiken permanent.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie der E+S Rück und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfeldes. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien und Geschäftspläne oder eine falsche Ressourcenallokation sein. Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Unternehmensstrategie in einem mehrstufigen Verfahren und passen unsere Prozesse und die abgeleiteten Richtlinien bei Bedarf an. Zur operativen Umsetzung der strategischen Grundsätze und Ziele haben wir Erfolgskriterien und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Mit dem Strategy Cockpit steht dem Vorstand und den verantwortlichen Führungskräften ein Strategie-Tool zur Verfügung, das sie bei der Planung, Formulierung und Steuerung von strategischen Zielen und Maßnahmen unterstützt und das die Gesamtsicht auf das Unternehmen und die strategischen Risiken sicherstellt. Weiterhin erfolgt auf jährlicher Basis eine Bewertung des Prozesses zum Management stra-

tegischer Risiken im Rahmen der Überwachung der Geschäftsprozessrisiken.

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

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko (benötigte Zahlungsmittel wären nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen) und dem Marktliquiditätsrisiko (Finanzmarktgeschäfte könnten aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden). Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitenstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen. Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) in der Regel mit einer planbaren Vorlaufzeit auszahlbar. Dennoch haben wir im Rahmen unserer Liquiditätssteuerung Bestände definiert, die sich auch in Finanzstresssituationen wie der Finanzkrise 2008 als hoch liquide erwiesen haben. Die Gesamtliquidität unseres Bestandes an entsprechenden Staatsanleihen sowie an Geldbeständen steuern wir durch eine börsentägliche Kontrolle der jeweiligen Liquidität dieser Bestandteile. Dank dieser Maßnahmen erfolgt eine wirksame Reduzierung des Liquiditätsrisikos.

## Chancenbericht

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

Zu den wesentlichen Elementen des Chancenmanagements der E+S Rück zählen die verschiedenen marktspezifischen Innovationen in den Geschäftsfeldern Personen- und Schaden-Rückversicherung. Für diese Geschäftsfelder werden Trends mit Unterstützung von externen Quellen und Partnern gezielt aufgespürt und analysiert sowie die Bedürfnisse unserer Kunden entlang der gesamten versicherungsrelevanten Wertschöpfungskette antizipiert. Dabei werden neue Geschäftschancen gezielt berücksichtigt, die Zugang zu innovativen Technologien und eine Steigerung der Attraktivität gegenüber Kunden versprechen. Aus diesem Anlass entwickelt die E+S Rück geschäftsrelevante Partnerschaften mit Acceleratoren, Incubatoren, Company Buildern, Start-ups und Forschungsinstituten, um die Wettbewerbsfähigkeit der E+S Rück im Bereich InsurTech bzw. digitaler Lösungen zu stärken. Für die Bewertung der strategischen und technischen Bedeutung von neuen innovativen digitalen Technologien wurden verschiedene Kompetenz-Center aufgebaut. Zu diesen gehört auch eine Organisationseinheit, die gezielt InsurTechs beim Aufbau ihrer digitalen Geschäftsmodelle unterstützt und dazu Rückversicherungslösungen erarbeitet, wodurch auch neues Prämienpotenzial für die E+S Rück generiert wird.

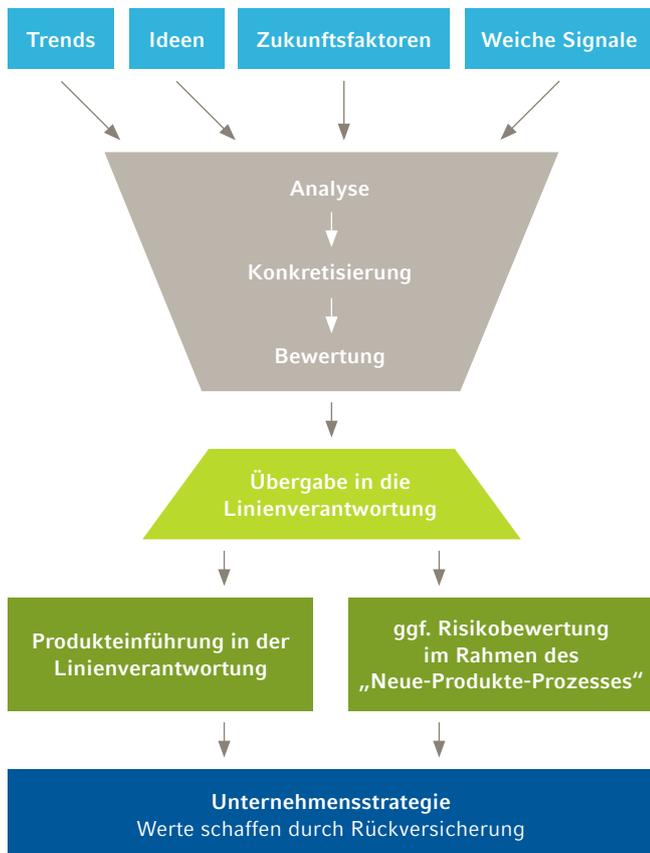
Als weitere Bausteine der Innovationslandschaft rücken die Themen Unternehmenskultur und Entrepreneurship zunehmend in den Fokus. Für die aktive Unterstützung und Förderung des internen Unternehmergeists hat die E+S Rück einen strukturierten Innovationsprozess für interne Ideenfindung entwickelt. Dieser Prozess ist eingebettet in das „Hannover Re Intrapreneurship Programme“ (HIPE), welches für weltweit alle Mitarbeiter der Hannover Rück-Gruppe eine Plattform bot, innovative Ideen zur Effizienzsteigerung, u. a. in den Themenfeldern Automatisierung, Risikobewertung und Kumulkontrolle sowie im Bereich Produktentwicklung, einzubringen. Ausgewählte Ideen wurden im Rahmen eines 14-wöchigen Inkubatoren-Programmes durch die Mitarbeiter in einem externen Innovationsökosystem entwickelt. Um möglichst fokus-

siert und schnell die Ideen auszuarbeiten, wurden die Projektbeteiligten von ihrer Linientätigkeit für den Zeitraum des Inkubators teilweise freigestellt. Zum Abschluss der Konzeptentwicklung haben fünf Teams ihre Ideen vor dem Gesamtvorstand vorgestellt. Dieser entschied nach eingehender Prüfung, drei Konzepte mit einem Budget für die Implementierungsphase auszustatten, das erlaubt, Prototypen zu entwickeln. Eine Wiederholung des Projektes erscheint in Abhängigkeit der Bewertung der Implementierung und des Geschäftserfolgs als wahrscheinlich. Dies dient der fortlaufenden Verfestigung eines agilen Arbeitsumfelds und eines dynamischen Unternehmertums innerhalb der etablierten Prozesse.

Durch die dynamische Vernetzung der handelnden Mitarbeiter im Innovationsbereich der E+S Rück ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ im Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 38, „Sonstige Risiken“). Die Arbeitsgruppe führt eine qualitative Bewertung der Emerging Risks durch. Im Ergebnis werden dabei jedoch nicht nur die potenziellen Risiken, sondern auch eventuell vorhandene Geschäftschancen geprüft.

Kommt es zu einer konkreten Umsetzung einer Geschäftsidee, und es resultiert ein neues Rückversicherungsprodukt daraus, wird im Regelfall – sofern die dafür durch das Risikomanagement definierten Kriterien zutreffend sind – der sogenannte Neue-Produkte-Prozess durchlaufen. Dieser Prozess wird vom Risikomanagement begleitet. Der Prozess wird immer dann durchlaufen, wenn eine vertragliche Bindung eingegangen werden soll, die bislang in dieser Form noch nicht von der E+S Rück angewendet wurde bzw. das zu versichernde Risiko neuartig ist. Ist dies der Fall, werden vorab alle wesentlichen internen und externen Einflussfaktoren durch das Risikomanagement untersucht (z. B. Auswirkungen auf das Gesamtrisikoprofil oder die Risikostrategie) und bewertet. Durch das Risikomanagement wird sichergestellt, dass vor Anwendung oder Verkauf des neuen Rückversicherungsproduktes eine Genehmigung durch den Vorstand erfolgt.

## Prozess des Chancenmanagements



## Gesamteinschätzung des Vorstandes

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

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

Als Rückversicherungsgesellschaft bewegen wir uns in einem sehr komplexen Umfeld. Durch unsere Geschäftstätigkeit in allen Sparten der Rückversicherung können wir jedoch unter Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Chancen-Risiken-Profiles einen Risikoausgleich durch die geografische und risikospezifische Diversifizierung erzielen. Die beschriebenen

Risiken sind unseres Erachtens beherrschbar, insbesondere weil unsere Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen effektiv und eng miteinander verzahnt sind. Trotz dieser vielfältigen Maßnahmen können Einzel- und insbesondere Kumulrisiken einen entscheidenden Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Unserem Verständnis entspricht es jedoch, dass wir nicht nur Risiken, sondern zugleich auch die Chancen betrachten. Wir gehen daher immer nur solche Risiken ein, denen auch Chancen gegenüberstehen. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente sowie unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir die Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen können. Unser zentrales Überwachungsinstrument ist dabei unser etabliertes Risikomanagement, das sowohl qualitative als auch quantitative Informationen zur wirksamen Risikoüberwachung zusammenführt.

Unsere eigene Einschätzung der Beherrschbarkeit der vorhandenen Risiken wird dabei durch verschiedene finanzielle Kennzahlen sowie durch externe Bewertungen bestätigt. In unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken der E+S Rück sind konkrete Überwachungskennzahlen, entsprechende Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen jenseits der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit, zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität ist die kontinuierlich sehr gute Eigenkapitalausstattung. Dabei bestimmt sich unser notwendiges Eigenkapital nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften sowie den Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre und aus dem angestrebten Zielrating des Hannover Rück-Konzerns. Wir verfügen über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer, um Risiken zu absorbieren und um sich bietende Geschäftschancen wahrnehmen zu können. Auch unsere sehr guten Finanzstärkeratings der Ratingagenturen sind ein Beleg unserer finanziellen Stabilität. Die Güte unseres Risikomanagements (Enterprise Risk Management, ERM) wird beispielsweise durch Standard & Poor's als wesentlicher Faktor im Rahmen des Ratingprozesses bewertet. Berücksichtigung findet dabei insbesondere unsere etablierte Risikokultur, welche die Entwicklung entsprechender Risikoüberwachungssysteme und das strategische Risikomanagement fördert. Die Bewertung umfasst dabei speziell die Bereiche Risikokultur, Risikokontrollen, das Management künftiger Risiken, Risikomodelle und das strategische Risikomanagement. Diese externe Einschätzung bestätigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes.

Zudem erfolgt jährlich eine Prüfung des Risikofrüherkennungs- und des internen Überwachungssystems bezogen auf den Rechnungslegungsprozess durch den Abschlussprüfer. Das Risikomanagementsystem ist ebenfalls regelmäßiger Prüfungsbestandteil der internen Revision.

# Unternehmensführung

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289f. Absatz 4 Satz 1 i.V.m. Absatz 2 Nummer 4 Handelsgesetzbuch (HGB)

## Zielgrößen für den Frauenanteil

Gemäß § 111 Absatz 5 Aktiengesetz ist der Aufsichtsrat der Gesellschaft seit 2017 verpflichtet, Zielgrößen für den Frau-

enanteil im Aufsichtsrat und Vorstand festzulegen. Der 2017 gefasste Beschluss des Aufsichtsrates für den Zeitraum vom 1. Juli 2017 bis zum 30. Juni 2022 gilt weiterhin. Demnach beträgt die Zielgröße für den Frauenanteil im Aufsichtsrat 10 %. Für den Vorstand wurde die Zielgröße derart festgesetzt, dass im genannten Zeitraum eine Frau dem Vorstand angehören soll. Für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstandes beträgt die vom Vorstand festgelegte Zielgröße 18 %.

## Ausblick

### Prognosebericht

#### Wirtschaftliche Entwicklung

##### Weltwirtschaft

Nachdem sich die weltwirtschaftliche Expansion zum Ende des vergangenen Jahres noch einmal verringert hat, zeichnet sich für das laufende Jahr eine Stabilisierung ab: Das Institut für Weltwirtschaft (IfW) geht in seiner Prognose zum Jahreswechsel davon aus, dass das Wachstum 2020 um 0,1 Prozentpunkte auf 3,1 % steigen wird. Konjunkturstützend wirkt die in den fortgeschrittenen Ländern wieder stark expansiv ausgerichtete Geldpolitik. Niedrigere US-Zinsen haben es den Zentralbanken in den Schwellenländern erlaubt, die Zinsen auf breiter Front zu senken. Weitere positive Anregungen kommen von der Finanzpolitik.

In den **fortgeschrittenen Volkswirtschaften** bleibt der Produktionsanstieg trotz hoher Kapazitätsauslastung verhalten. Dies nicht zuletzt, weil die bislang robuste US-Konjunktur an Fahrt verliert und das Wachstum der chinesischen Wirtschaft sich in der Grundtendenz weiter leicht verlangsamt. Dementsprechend wird der Zuwachs in der Ländergruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften nach 1,8 % im vergangenen Jahr im laufenden Jahr 2020 auf voraussichtlich 1,4 % sinken.

In den **Schwellenländern** wird sich der Produktionsanstieg laut IfW leicht von 4,1 % auf 4,5 % erhöhen. Neben den bereits genannten Themen stehen weitere Herausforderungen in einigen Schwellenländern einer stärkeren Belebung entgegen: In Lateinamerika behindern strukturelle Schwächen die wirtschaftliche Entwicklung. Argentinien durchlebt erneut eine schwere Schulden- und Währungs Krise, die voraussichtlich zu einem neuerlichen Schuldenschnitt führen wird.

Risiken ergeben sich weiterhin aus den schwelenden Handelskonflikten, dem Brexit sowie aus den politischen Brandherden, die sich über kurzfristig initiierte Maßnahmen der US-Regierung entfachen können. Hinzu kommen auch in Europa politische Risiken wie ein drohender Generalstreik in Frankreich oder Unklarheiten über die weiteren Entwicklungen in Ländern wie Italien.

Die Konjunktur in den **USA** lässt nach dem kräftigen Anstieg in den Vorjahren weiter nach. Das Wachstum wird 2020 voraussichtlich nur noch 1,5 % betragen, nach 2,3 % im Vorjahr. Wichtige Träger des Wachstums 2020 werden weiterhin der private Verbrauch sein – gestützt von einem robusten Arbeitsmarkt – sowie die staatlichen Ausgaben, wenngleich die Werte für beide Bereiche deutlich unter den Werten aus dem Vorjahr liegen. Trotz aller handelspolitischen Maßnahmen wird sich der Leistungsbilanzsaldo der USA noch einmal leicht um 0,2 Prozentpunkte auf -2,6 % verschlechtern.

In **Asien** wird sich das Wachstum 2020 laut IfW insgesamt wieder leicht erholen und um 0,2 Prozentpunkte auf 5,8 % ansteigen. Dazu wird vor allem Indien beitragen, das sich von seiner temporären Bankenkrise voraussichtlich wieder rasch auf ein Wachstum in Höhe von 6,3 % erholen kann. Angesichts der nach wie vor von gegenseitigen Strafzöllen geprägten Handelsbeziehungen zu den USA wird das Wachstum in China weiter leicht auf 5,9 % nachgeben. Die Auswirkungen des Coronavirus auf die Wirtschaft – insbesondere in China – ließen sich zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch nicht konkret beziffern, von negativen Effekten ist jedoch auszugehen.

##### Deutschland

Für Deutschland erwarten die Ökonomen 2020 eine leichte Konjunkturerholung: Nach dem schwachen Vorjahreswachstum von 0,5 % wird die Rate 2020 voraussichtlich auf 1,1 %

ansteigen. Maßgeblich dafür wird die Erholung in der Industrie sein, wo sich zuletzt bei wichtigen Stimmungsindikatoren wie auch bei den Auftragseingängen eine Bodenbildung abzeichnete. Die binnenwirtschaftlichen Kräfte Konsum und Bau werden das Wachstum weiter zuverlässig stützen. Auch für das Auslandsgeschäft ist eine leichte Aufwärtstendenz erkennbar.

Die Exporte dürften 2020 auf eine Rate von 2,8 % steigen (2019: 1,3 %). Gleiches gilt für die Importe: Sie stehen weiter unter dem Einfluss der schwachen Dynamik bei den Ausrüstungsinvestitionen und werden im laufenden Jahr voraussichtlich um 2,9 % steigen (2019: 2,4 %). Die Terms of Trade werden sich 2020 unter den aktuellen Wechselkurs- und Ölpreisbedingungen 2020 leicht um 0,5 % verbessern.

Am Arbeitsmarkt setzt sich der Beschäftigungsaufbau in verlangsamttem Tempo fort und wird aufgrund eines knapper werdenden Arbeitsangebots zu weiter steigenden Löhnen führen. Die Arbeitslosenquote wird 2020 jahresdurchschnittlich von 5,0 % im Vorjahr auf 4,9 % im laufenden Jahr zurückgehen. Der Preisauftrieb des Vorjahres (+1,4 %) wird sich nach Einschätzung der Konjunkturrexperten leicht erhöhen und 2020 auf 1,5 % steigen.

### Kapitalmärkte

Im Jahr 2020 erwarten wir Finanzmärkte, die sich einerseits durch chancenreiche Anlagemöglichkeiten, aber auch durch ein weiterhin hohes Maß an Volatilität und Unsicherheit auszeichnen werden. Vor allem geopolitische Risiken und Protektionismus werden neben den US-Präsidentenwahlen das Potenzial haben, ein durchaus beachtliches Niveau an Schwankungen bei einer Vielzahl von Märkten nach sich zu ziehen. Dabei wird der zunehmende Einfluss populistischen Agierens auf Lokal- und Weltpolitik wohl geringere realwirtschaftliche Einflüsse haben, da konzertierte fiskalische und monetäre Maßnahmen einen marktberuhigenden Einfluss ausüben. Ein Hauptschauplatz in Europa wird dennoch der Weg Großbritanniens aus der Europäischen Union sein. Zum anderen sind sicherlich die US-Präsidentenwahlen zu nennen, in deren Vorfeld das Agieren der politischen Akteure immer schwerer kalkulierbar erscheint. Angesichts des Gewichts der USA und Chinas in der Weltpolitik und den internationalen Handelsströmen ist deren kaum vermindert schwelender Handelsstreit ein dauernder Hort von Unsicherheit bei institutionellen Anlegern. Aber auch der Dialog innerhalb der Europäischen Union zur künftigen Ausrichtung Europas im Spannungsfeld zwischen nötigen Reformen und eher stagnierendem Einfluss populistischer Strömungen wird Einfluss auf das Anlegerverhalten haben.

Die grundsätzliche Ausgangslage der Weltwirtschaft ist derzeit in einigen gewichtigen Ländern verhalten. Die allgemeine Wachstumsdynamik wirkt abgeschwächt, ein weiterhin stabiles Wachstum kann sich jedoch aus den Emerging Markets der zweiten Reihe ergeben, da vielerorts strukturelle

Maßnahmen der vergangenen Jahre greifen, die allerdings auf der anderen Seite auch zu durchaus anhaltenden Protestbewegungen in einigen Volkswirtschaften führen.

Auch wenn sich die globale Wirtschaft schon seit ungewöhnlich langer Zeit auf einem nicht übermäßigen, aber stetigen Aufwärtspfad befindet, sehen wir keine der für uns relevanten Volkswirtschaften in oder auf dem Weg in eine Rezession. Die Eurozone profitiert mit einem zwar weniger dynamischen, aber stabilen ökonomischen Weg von weiterhin niedrigen Zinsen und einer weitestgehend unterstützenden Euro-Bewertung. Zentraler Wachstumstreiber bleibt dabei der Binnenkonsum, gestützt von positiver Arbeitsmarktdynamik. Die US-Wirtschaft kann weiter von höheren Staatsausgaben, steuerreformbedingten höheren Unternehmensgewinnen und damit nur marginal zurückgehenden Investitionen profitieren. Es wird zu beobachten sein, wie nachhaltig sich diese Effekte etablieren können. Selbst wenn an der ein oder anderen Stelle Unsicherheiten diesbezüglich aufkommen, erscheint ein deutlich pro-zyklisches Verhalten ausgemacht zu sein, um die Wirkungen zu moderieren. Vielen Schwellenländern sollten ebenso die geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen und die weiterhin laufende Flexibilisierung der Arbeitsmärkte bei ihrer wirtschaftlichen Erholung zugutekommen. Bis auf wenige systematische Ausnahmen wie z.B. Argentinien und Venezuela spielt auch die Inflation eine untergeordnete Rolle.

Der Kurswechsel einiger Zentralbanken in Richtung stützend moderierendes Verhalten kann als ausgleichender Faktor für strukturelle Defizite gesehen werden. So nahm die EZB das Ankaufprogramm für Unternehmensanleihen zum Jahresende erneut auf. Die weltpolitischen Spannungen und wirtschaftlichen Abschottungsbestrebungen dämpfen zwar die Konjunkturaussichten, jedoch scheinen die geldpolitischen Maßnahmen und Ankündigungen schwerer zu wiegen. Aus dem im Herbst vollzogenen Führungswechsel bei der EZB erwarten wir keine nennenswerten Änderungen im Agieren der Notenbank. Hinsichtlich der Aktionen seitens der Fed sowie der asiatischen Notenbanken wird ebenso von stabilem Festhalten an den derzeit initiierten Programmen ausgegangen.

Die internationalen Rentenmärkte dürften auch 2020 von weitgehend unterdurchschnittlichen und weiterhin divergierenden Zinsniveaus geprägt sein, obwohl von einer leichten Annäherung an die europäischen Niveaus ausgegangen werden sollte. In den für uns relevanten Währungsräumen erwarten wir leicht sinkende bis stabile Renditekurven. Staatsanleihen der im Fokus stehenden Staaten der Europäischen Währungsunion mit höheren Risikoaufschlägen sollten sich mehrheitlich weiter stabilisieren, zumal es zuletzt Anzeichen für ein harmonischeres Agieren zwischen der EU und Italien gab. Der – wenn auch mit geringerer Dynamik und instabilem unterem Ende – weiterlaufende Kreditzyklus in den Vereinigten Staaten sowie die Stabilisierung der Schwellenländer werden das konjunkturelle Umfeld weiter prägen.

Die 2019 über weite Strecken eher die Performance des Vorjahres aufholende Erholung der Aktienmärkte scheint die Konsequenz einer sich in überdurchschnittlich guter Liquiditätssituation befindenden Welt zu sein. Es ist zu erwarten, dass sich dieses Bild moderat fortsetzt bis zu einem Wendepunkt, der ausschließlich durch die Notenbanken gesetzt werden können scheint. Die Robustheit scheint immer weniger dem fundamentalen Bild der Unternehmen als vielmehr einem sich schleichend vollziehenden Schrumpfen der Zinswelt und damit einer Reduktion der relativen Renditeanforderungen an Ausweich-Assetklassen geschuldet. Insofern sind in naher Zukunft weniger negative Vorzeichen für die Aktienmärkte auszumachen.

Die Kreditmärkte waren 2019 von durchweg sinkenden Kreditaufschlägen gekennzeichnet, auch wenn die Dynamik zwischen Emittenten bester Qualität und denen am eher unteren Ende des Spektrums unterschiedlich ausfiel. Die Marktteilnehmer scheinen etwas stärker zu unterscheiden, als dies noch Anfang 2018 der Fall war, und den spekulativeren Bereich noch immer etwas zu meiden. Nichtsdestotrotz werden auch 2020 noch immer ungewöhnlich niedrige Risikoaufschläge bei Anleihen der Industrie und Finanzwirtschaft zu beobachten sein, die bereits viel positives Momentum eingepreist haben und die Phantasie für weitere Kursprünge eher begrenzen. Nennenswerte Gewinneinbrüche sind allerdings nur in wenigen Volkswirtschaften zu erwarten.

Bei den US-Märkten wird zu beobachten sein, wie sich die langsam auswachsenden positiven Effekte der Steuerreform und abermals gestiegene Staatsausgaben niederschlagen. Vielen Wirtschaftakteuren ist bewusst, dass finanzielle Leeräume entstehen, die letztlich wieder durch höhere Steuerzuflüsse in der Zukunft gefüllt werden müssen. Von den entstehenden Unsicherheiten werden auch Europa und die Schwellenländer nicht unberührt bleiben. Von Letzteren erwarten wir – von wenigen Ausnahmen abgesehen – dennoch ein positives Bild, da sie es weitgehend verstanden haben, den externen Druck (z. B. aus dem Handelsstreit) der letzten Jahre wirtschaftlich und fiskalisch zu lenken. Bei flexibleren Arbeitsmärkten und bis auf wenige Ausnahmen kontrollierter Inflation erwarten wir hier eine gesunde Binnenkonjunktur und außenwirtschaftliche Stabilisierung.

Somit wird auch 2020 von einer ungewöhnlichen und herausfordernden Kombination aus Liquiditätsgeschwemmten Märkten, geo- und geldpolitischer Unsicherheit sowie fundamental eher stabilen Unternehmensmeldungen geprägt sein. Angesichts sehr unterschiedlicher Risikowahrnehmungen ist hinsichtlich der Anlageentscheidungen eine noch höhere Aufmerksamkeit auf das Risiko-/Ertragsverhältnis geboten. Daher wird einer breiten Diversifizierung innerhalb der Kapitalanlagen auch 2020 weiterhin eine große Bedeutung zukommen.

## Kapitalanlagen

Geopolitische Entwicklungen sorgen weiterhin für Unsicherheit und das Verhalten der Teilnehmer auf den Kapitalmärkten ist infolge der ungewöhnlichen Kapitalmarktconstellationen der letzten Jahre nicht mehr durchgehend durch Fundamentaldaten zu erklären. Vor diesem Hintergrund werden wir wesentliche Teile unseres Kapitalanlagenportefolios weiterhin konservativ anlegen. Dennoch soll auch den konjunkturellen Aussichten unabhängig von der Staatsschuldenthematik durch entsprechende Risikoprüfung Rechnung getragen werden. Wir werden weiterhin hohen Wert auf eine breite Diversifizierung legen. Über eine möglichst neutrale modifizierte Duration werden wir ein enges Zinsrisikomanagement gewährleisten.

Einen positiven Effekt auf das Kapitalanlageergebnis erwarten wir von der weiteren Erhöhung des Kapitalanlagebestandes. Trotz anhaltenden Niedrigzinsniveaus streben wir an, die Durchschnittsverzinsung unserer Kapitalanlagen weitgehend stabil zu halten. Die im Laufe des Berichtszeitraumes zu beobachtenden Zinsrückgänge in unseren Hauptwährungsräumen werden sich hier allerdings als herausfordernd erweisen. Aufgrund des niedrigen Renditeniveaus qualitativ hochwertiger Anlagen werden wir unsere Aktivitäten in Produkten mit attraktiven Kreditrisikoaufschlägen fortführen. Wie bereits im Berichtszeitraum begonnen, werden wir daher den Bestand hochverzinslicher und besicherter Anleihen etwas erweitern, wobei wir auch künftig einen besonderen Fokus auf intakte Risiko-/Ertragsverhältnisse haben werden. Auch in den Bereichen des privaten Beteiligungskapitals, der Immobilien und der Emerging Markets werden wir unser Portefeuille selektiv ausbauen.

Sollte es bei börsennotierten Aktien zu deutlichen Korrekturen im Bewertungsniveau und einer Stabilisierung kommen, sind wir auf einen moderaten Einstieg vorbereitet.

Das Thema Brexit sehen wir weiterhin eher als mittelbaren Unsicherheitsfaktor für die Kapitalmärkte, aber nicht als direkte Einflussgröße für unser Kapitalanlagemanagement, da wir davon ausgehen, dass die Märkte die den Austrittsprozess begleitende Unsicherheit in den aktuellen Marktpreisen berücksichtigt haben.

## Versicherungsbranche

Auch im laufenden Geschäftsjahr 2020 ist die globale Versicherungswirtschaft wieder mit zahlreichen, teils erheblichen Herausforderungen konfrontiert. Dennoch zeigt sich die Stimmung in der Branche verbessert, unter anderem aufgrund einer allgemein guten wirtschaftlichen Gesamtstimmung und dem Umstand, dass die Branche die Aufgaben des Wandels positiv annimmt. So bemüht sich die Versicherungsbranche um profitables Wachstum ihres Kerngeschäfts, während sie gleichzeitig flexible, maßgeschneiderte Produkte und Geschäftsmodelle entwickelt. Zudem beziehen viele Unternehmen die vermehrt auf den Markt tretenden InsurTechs

inzwischen aktiv als Partner in ihre Geschäftsmodelle ein und finden zahlreiche Anknüpfungspunkte für neue Produkte.

Das vornehmlich niedrige Zinsniveau beschäftigt die Versicherungswirtschaft unverändert. So wird für den Euroraum weiterhin keine schnelle Abkehr vom niedrigen Zinsniveau erwartet. Dies trifft vor allem die Lebensversicherer. Sie sind herausgefordert, ihre Geschäftsmodelle anzupassen und neue Produkte zu entwickeln, die sich den Marktgegebenheiten anpassen. In Deutschland stellen die regulatorischen Anforderungen der BaFin in Kombination mit niedrigen Zinsen, rückläufigem Geschäft mit klassischen Lebensversicherungen sowie gestiegene Anforderungen an Kapitalbedeckungsquoten die Versicherungsindustrie vor Herausforderungen.

Unverändert groß ist der Handlungsdruck auf die (Rück-)Versicherungsbranche, die Kosten zu senken. Vor dem Hintergrund wird die Digitalisierung der Geschäftsprozesse weiter vorangetrieben. Durch die Automatisierung von Back-Office-Prozessen sowie flexiblere IT-Strukturen können gleichzeitig weitere Spielräume für die Verbesserung der Kundenbetreuung geschaffen werden.

Auch die veränderten Kundenerwartungen beschäftigen die Branche weiter intensiv. In einem Umfeld der fortschreitenden Digitalisierung wird das Verhalten der Kunden zunehmend agiler und ihre Ansprüche hinsichtlich Leistungen und Services verändern sich deutlich. Die Versicherer reagieren darauf mit der Intensivierung des Kundenkontaktmanagements, der Fokussierung auf die Servicequalität und der Entwicklung von neuen Produkten, wie zum Beispiel im Bereich Telematik. Dies entspricht auch dem Bedarf, da die Versicherungspartner zunehmend maßgeschneiderte Lösungen nachfragen. Im Zuge dessen entstehen Versicherungsprodukte, die die Strategie- und Wachstumsziele der Partner aktiv unterstützen. Zahlreiche Ansatzpunkte für neue Produkte bieten der zunehmende Absicherungsbedarf durch den Klimawandel, die höheren politischen Risiken und die immer wichtiger werdenden Cyberrisiken. Dabei eröffnet gerade die digitale Transformation der Branche neue Möglichkeiten zur Schadenprävention. Sie wird dazu führen, dass die Branche in Zukunft verstärkt mit Partnern aus der Technologiebranche zusammenarbeitet.

## Rückversicherung

### Deutsches Geschäft

Die Rahmenbedingungen zeigen sich in der Schaden-Rückversicherung insgesamt beständig. Die E+S Rück konnte ihre führende Position weiter stärken und zahlreiche Anteilserhöhungen zu überwiegend stabilen Preisen und Konditionen erzielen. Das deutschsprachige Geschäft wuchs zum 1. Januar 2020. Innerhalb unserer Hauptsparten stellt sich die Situation wie folgt dar:

Die Marktteilnehmer werden ihre Sanierungsbemühungen auch im Jahr 2020 fortsetzen. Somit ist im deutschen industriellen **Feuer-/Sachversicherungsmarkt** davon auszugehen, dass sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote weiter verbessern wird. Sollte das laufende Jahr darüber hinaus ähnlich schadenarm sein wie das Berichtsjahr, ist eine kombinierte Schaden-/Kostenquote von unter 100 % möglich. Insgesamt nehmen wir an, dass sich die Verbesserung der Ertragssituation auch 2020 fortsetzen wird. Wir setzen unsere selektive und margenorientierte Zeichnungspolitik ungeachtet der positiven Marktentwicklung fort. Unser Portefeuille haben wir im Rahmen der Erneuerung zum 1. Januar 2020 vor dem Hintergrund der Sanierungsbemühungen ausgebaut.

Die E+S Rück ist unverändert ein gesuchter Rückversicherungspartner im Markt für das **Haftpflichtgeschäft**, was sich in Anteilserhöhungen zur Vertragserneuerung zum 1. Januar 2020 widerspiegelte. Die im Berichtsjahr vollzogenen Erhöhungen von Selbstbehalten und Prioritäten konnten im Rahmen der zurückliegenden Erneuerung nicht durchgehend beobachtet werden. Angesichts der eingangs erwähnten Prämiensteigerung auf der Originalseite und des Ausbaus unserer Anteile auf der Rückversicherungsseite gehen wir jedoch von einem erhöhten Prämienvolumen im Jahr 2020 aus.

Für die **Unfallversicherung** sehen wir aufgrund der im Vergleich zu anderen Sparten geringeren Versicherungsdichte weiterhin Wachstumspotenzial. Für den Ausbau des Bestands und den Erhalt der Ertragskraft der Unfallversicherung ist unter anderem umfangreiche medizinische Expertise erforderlich. Dies gilt insbesondere hinsichtlich der Antragsprüfung und der Schadenregulierung, aber auch bereits bei der Produktentwicklung. Hierfür steht den Kunden unser medizinisches Team zur Verfügung. Hinsichtlich der Profitabilität von Tarifen sowie der Auswirkungen von Erweiterungen des Deckungsumfanges stehen wir mit aktuarieller Expertise zur Verfügung. Mit diesem Serviceangebot tragen wir unseren Teil zum Wachstum der Unfallversicherung bei.

Auch im Jahr 2020 erwarten wir für den **Kraftfahrtversicherungsmarkt**, hinsichtlich Beitragsvolumen und Vertragsanzahl, ein Wachstum. Tarifierhöhungen sehen wir im Wesentlichen für das Bestandsgeschäft, während im Neu- und Ersatzgeschäft unveränderte oder zum Teil reduzierte Tarife zu beobachten sein dürften. Mit Blick auf den Schadenaufwand ist von einem weiteren Anstieg auszugehen, wobei der Treiber für diese Entwicklung die weitere Verteuerung der Reparaturkosten ist. Somit erwarten wir eine gewisse Entrübung des Marktergebnisses. Die andauernd negativen Renditen bei risikofreien Anlagen, die insbesondere in der langabwickelnden Kraftfahrzeughaftpflichtsparte eine Rolle spielen, erhöhen den Druck auf die Versicherungstechnik. Zum anderen gehen wir davon aus, dass die Schadenfrequenz auch 2020 weiter rückläufig sein wird. Insgesamt sehen wir die Kraftfahrtversicherung, die aus gutem Grund einen

Schwerpunkt in unserem Portefeuille bildet, unverändert als profitables Geschäftssegment.

Unsere Position als größter Rückversicherer des deutschen Kraftfahrtversicherungsmarkts nutzen wir für die intensive Beobachtung und Analyse des Originalmarkts. Während die Auswirkungen des automatisierten und autonomen Fahrens weiterhin schwer einzuschätzen und eher mittel- bis langfristig zu erwarten sind, ist das Thema Telematik von aktueller Bedeutung. Dem tragen wir mit unserem Serviceangebot „es|Tmatik“ Rechnung: Die von uns entwickelte Technologie und unser Tarifansatz stoßen bereits bei zahlreichen Zedenten auf Interesse und werden in diesem Kreis weiterhin getestet.

Für das Jahr 2020 erwarten wir in der **Personen-Rückversicherung** gute Geschäftsmöglichkeiten, wengleich das Zinsniveau und somit die durchschnittliche Verzinsung der Kapitalanlagen unverändert niedrig sein werden. Nichtsdestotrotz sehen wir Chancen, unser Geschäft auszubauen, auch im Bereich von Absicherungen im Bereich der Pflegevorsorge.

Mit Blick auf unsere automatisierten Underwriting-Systeme sind wir ebenfalls optimistisch, die bisherige Erfolgsgeschichte fortsetzen zu können. Eine Vielzahl von neuen Implementierungen von „hr|ReFlex“ und „hr|Quirc“ ist in Planung. Auch das Bedürfnis nach Lifestyle-Versicherungsprodukten, die gesundheitliche Aspekte (z. B. Fitness- und Ernährungsgewohnheiten) mit Versicherungsschutz kombinieren, wird ein Trend bleiben und die Lebensversicherungsindustrie beeinflussen.

Der Trend, dass uns unsere Kunden in zunehmendem Maße nicht nur als reinen Risikoträger sehen, wird sich auch in den kommenden Jahren weiter fortsetzen.

### Internationales Geschäft

Das internationale Geschäft in der Schaden-Rückversicherung zeichnen wir über eine Quotenabgabe unserer Muttergesellschaft Hannover Rück SE. Im Gegensatz zum deutschsprachigen Geschäft wird ein Drittel des internationalen Geschäfts nicht zum 1. Januar 2020 neu verhandelt, sondern erst im Jahresverlauf.

Für das **Naturkatastrophengeschäft** erwarten wir einen eher verhaltenen, aber weiterhin konstanten Zufluss von Kapazitäten aus den Kapitalmärkten. Hintergrund ist nach wie vor die Schadenentwicklung der Jahre 2017 und 2018 und hier insbesondere die langwierige Abwicklung einzelner Schäden sowie die für viele Kapazitätsgeber enttäuschende Preisreaktion. Bei den Erstversicherern rechnen wir nach den Katastrophenschäden der vergangenen Jahre mit einer leicht steigenden Nachfrage nach Rückversicherungsschutz, von der wir aufgrund unseres guten Ratings und unserer breit aufgestellten Marktpräsenz überdurchschnittlich profitieren dürften. Generell planen wir bei den derzeitigen Marktkonditio-

nen nur bei ausgewählten Programmen unsere Kapazitäten für Deckungen im Naturkatastrophengeschäft zu erhöhen.

In **Nordamerika** sollte sich der Erstversicherungsmarkt auch vor dem Hintergrund des konjunkturellen Umfelds weiter positiv entwickeln. Auch die erheblichen Schäden aus Stürmen, Waldbränden und Überflutungen, die in den vergangenen Jahren zu verzeichnen waren, führten zu einer erhöhten Nachfrage. Insbesondere bei schadenbetroffenen Programmen in der nicht-proportionalen Rückversicherung verbesserten sich die Raten. Im US-Haftpflichtgeschäft zeigten sich die Preise bei reduzierten Kapazitäten im Markt verbessert. Für die unterjährigen Vertragsverhandlungszeitpunkte im Juni und Juli 2020 – zu denen ein Großteil der schadenbetroffenen Programme zur Erneuerung ansteht – erwarten wir eine fortgesetzte positive Preistendenz.

Auch wenn sich der Erstversicherungsmarkt im Bereich **Luftfahrt** noch nicht auf einem auskömmlichen Preisniveau befindet, haben die signifikanten Schäden der Jahre 2018 und 2019 den Trend zu steigenden Preisen und verbesserten Konditionen weiter untermauert. Wir gehen auch weiterhin von Verbesserungen bei Preisen und Konditionen aus. Im Bereich der proportionalen Rückversicherung wird die Hannover Rück unmittelbar von diesen Verbesserungen profitieren können. Aber auch im Bereich der nicht-proportionalen Deckungen gehen wir davon aus, dass wir weitere Erhöhungen durchsetzen können.

In der Rückversicherung im Bereich **Transport** blieb die Erneuerungsrunde zum 1. Januar teilweise hinter den Erwartungen zurück. Dennoch zeigte sich, dass die langfristigen Kunden ihren Fokus mehr auf Stabilität als auf die reine Preisgestaltung legen. Während schadenbelastete Programme Ratensteigerungen verzeichnet haben, konnten schadenfreie Programme bei reduzierten Exponierungen zu unveränderten Preisen erneuert werden. Ansonsten war der Rückversicherungsmarkt weiterhin von Überkapazität gekennzeichnet. Insgesamt erwarten wir ein stabiles Transportrückversicherungsprämienvolumen.

Im Markt für Deckungen im Bereich **Kredit und Kautions** ist damit zu rechnen, dass sich die Verlangsamung des weltweiten Wirtschaftswachstums fortsetzt. Dies kann dazu führen, dass die Insolvenzen von niedrigem Niveau kommend weltweit leicht ansteigen. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Schadenquoten im Kredit- und Kautionsgeschäft leicht steigen. Es ist zu erwarten, dass diese Entwicklung vor allem in den Bereichen Kredit und Politisches Risiko zu steigender Nachfrage führen wird. Im Zuge dieser Entwicklungen gehen wir davon aus, dass sich das Prämienwachstum in Zukunft fortsetzt, das Wachstumstempo aufgrund der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen allerdings gebremst wird. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit leicht erhöhten Prämieinnahmen und einem guten Ergebnis.

## Ausblick auf das Jahr 2020

Für das laufende Geschäftsjahr 2020 gehen wir von einem guten Geschäftsverlauf für die E+S Rück aus. Das Gesamtergebnis für 2020 sollte sich in etwa auf Vorjahresniveau bewegen. Dies steht unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung im Rahmen des Erwartungswertes bleibt und es zu keinen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt. Im Hinblick auf die Entwicklungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung erwarten wir für unser Gesamtgeschäft – auf Basis konstanter Währungskurse – ein Bruttoprämienwachstum im niedrigen einstelligen Prozentbereich.

In der Schaden-Rückversicherung erwarten wir angesichts der Ergebnisse aus der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2020 für das laufende Geschäftsjahr ein solides

Wachstum zu insgesamt leicht verbesserten Konditionen. Aber auch in der Personen-Rückversicherung zeigen sich Möglichkeiten für den Ausbau unseres Geschäfts. Allerdings werden wir auch an unserer selektiven Zeichnungspolitik festhalten, wenn die Preise nicht risikoadäquat erscheinen.

Angesichts des erwarteten Cashflows, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst erwirtschaften, sollten die Bestände unserer Kapitalanlagen – annähernd stabile Währungskurse und Zinsniveaus unterstellt – stabil bleiben.

Unser gutes Rating, unsere langjährigen stabilen Kundenbeziehungen und unsere niedrige Kostenquote sind dabei Eckpfeiler des Erfolgs.

# Sonstige Angaben

## Verbundene Unternehmen

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

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

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

Unsere Kapitalanlagen werden von der Ampega Asset Management GmbH, unsere Grundstücksangelegenheiten von der Ampega Real Estate GmbH verwaltet.

## Garantiemittel

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

### Zusammensetzung der Garantiemittel

in Mio. EUR	2019	2018
Gezeichnetes Kapital und Rücklagen	507,4	507,4
Schwankungsrückstellungen u. Ä.	886,0	785,9
Versicherungstechnische Rückstellungen	7.404,3	7.127,3
<b>Garantiemittel</b>	<b>8.797,7</b>	<b>8.420,6</b>

Die Garantiemittel betragen 414,7 % (460,9 %) der Prämie für eigene Rechnung; hierin ist das Eigenkapital mit 23,9 % (27,8 %) enthalten.

# Jahresabschluss



# Jahresbilanz zum 31. Dezember 2019

## Aktiva

in TEUR

		2019		2018
<b>A. Kapitalanlagen</b>				
I.	Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		12.410	13.013
II.	Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
1.	Anteile an verbundenen Unternehmen	547.294		504.014
2.	Ausleihungen an verbundene Unternehmen	30.491		30.489
3.	Beteiligungen	21.204		19.706
			598.989	554.209
III.	Sonstige Kapitalanlagen			
1.	Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		140.621	124.859
2.	Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		5.083.128	4.686.777
3.	Sonstige Ausleihungen			
a)	Namenschuldverschreibungen	534.552		589.999
b)	Schuldscheinforderungen und Darlehen	699.298		923.978
			1.233.850	1.513.977
4.	Einlagen bei Kreditinstituten		3.718	2.309
			6.461.317	6.327.922
IV.	Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft		1.989.982	1.875.446
			<b>9.062.698</b>	<b>8.770.590</b>

## Passiva

in TEUR

	2019		2018
<b>A. Eigenkapital</b>			
I. Gezeichnetes Kapital		45.470	45.470
II. Kapitalrücklage		372.166	372.166
III. Gewinnrücklagen			
1. Gesetzliche Rücklage	256		256
2. Andere Gewinnrücklagen	89.521		89.521
		89.777	89.777
IV. Bilanzgewinn		411.434	433.434
		<b>918.847</b>	<b>940.847</b>
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>			
I. Beitragsüberträge			
1. Bruttobetrag	306.949		267.332
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	11.884		10.188
		295.065	257.144
II. Deckungsrückstellung			
1. Bruttobetrag	1.276.813		1.223.257
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	39.413		38.326
		1.237.400	1.184.931
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			
1. Bruttobetrag	6.282.702		6.149.183
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	560.270		604.593
		5.722.432	5.544.590
IV. Rückstellung für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung			
1. Bruttobetrag	159		279
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	32		30
		127	249
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen		886.021	785.932
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen			
1. Bruttobetrag	152.310		142.324
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	3.036		1.947
		149.274	140.377
		<b>8.290.319</b>	<b>7.913.223</b>

Aktiva in TEUR	2019				2018
<b>B. Forderungen</b>					
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			303.322		272.945
davon an verbundene Unternehmen: TEUR 225.175 (2018: TEUR 187.306)					
II. Sonstige Forderungen			30.224		32.583
davon an verbundene Unternehmen: TEUR 2.004 (2018: TEUR 5.129)				<b>333.546</b>	<b>305.528</b>
<b>C. Sonstige Vermögensgegenstände</b>					
I. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			35.033		41.515
II. Andere Vermögensgegenstände			9.453		7.429
				<b>44.486</b>	<b>48.944</b>
<b>D. Rechnungsabgrenzungsposten</b>					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			58.508		56.891
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten			66		159
				<b>58.574</b>	<b>57.050</b>
<b>Summe der Aktiva</b>				<b>9.499.304</b>	<b>9.182.112</b>

**Passiva**

in TEUR

	2019		2018
<b>C. Andere Rückstellungen</b>			
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen		41.247	37.458
II. Steuerrückstellungen		3.896	21.823
III. Sonstige Rückstellungen		25.148	25.393
		<b>70.291</b>	<b>84.674</b>
<b>D. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft</b>			<b>163.626</b>
<b>E. Andere Verbindlichkeiten</b>			
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft		31.861	73.806
davon gegenüber verbundenen Unternehmen:			
TEUR 4.360 (2018: TEUR 23.490)			
II. Sonstige Verbindlichkeiten		24.360	3.278
davon			<b>56.221</b>
aus Steuern:			
TEUR 11.552 (2018: TEUR 342)			
im Rahmen der sozialen Sicherheit:			
TEUR – (2018: TEUR –)			
gegenüber verbundenen Unternehmen:			
TEUR 4.967 (2018: TEUR 2.201)			
<b>F. Rechnungsabgrenzungsposten</b>			<b>0</b>
<b>Summe der Passiva</b>		<b>9.499.304</b>	<b>9.182.112</b>

# Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2019

in TEUR	2019 1.1.–31.12.		2018 1.1.–31.12.
I. Versicherungstechnische Rechnung			
<b>1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung</b>			
a) Gebuchte Bruttobeiträge	2.331.762		2.024.368
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge	210.496		197.521
		2.121.266	1.826.847
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge	-33.975		40.217
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttobeitragsüberträgen	1.424		2.610
		-32.551	42.827
		<b>2.088.715</b>	<b>1.869.674</b>
<b>2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung</b>			
		<b>18.516</b>	<b>19.929</b>
<b>3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung</b>			
		-5	-
<b>4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung</b>			
a) Zahlungen für Versicherungsfälle			
aa) Bruttobetrag	1.390.175		1.312.461
bb) Anteil der Rückversicherer	140.856		119.025
		1.249.319	1.193.436
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			
aa) Bruttobetrag	-65.063		-161.076
bb) Anteil der Rückversicherer	-42.444		-965
		-107.507	-162.041
		<b>1.356.826</b>	<b>1.355.477</b>
<b>5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen</b>			
a) Netto-Deckungsrückstellung		12.370	13.202
b) Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen		-224	-251
		<b>12.146</b>	<b>12.951</b>
<b>6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung</b>			
		<b>38</b>	<b>236</b>
<b>7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung</b>			
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb		650.345	612.580
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft		27.028	29.666
		<b>623.317</b>	<b>582.914</b>
<b>8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung</b>			
		<b>6.110</b>	<b>3.039</b>
<b>9. Zwischensumme</b>			
		<b>133.081</b>	<b>-39.112</b>
<b>10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen</b>			
		<b>-100.089</b>	<b>72.478</b>
<b>11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>			
		<b>32.992</b>	<b>33.366</b>

in TEUR	2019 1.1.–31.12.			2018 1.1.–31.12.
Übertrag			32.992	33.366
<b>II. Nicht-versicherungstechnische Rechnung</b>				
<b>1. Erträge aus Kapitalanlagen</b>				
a) Erträge aus Beteiligungen		1		33.501
davon aus verbundenen Unternehmen: TEUR 1 (2018: TEUR 31.501)				
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen				
davon aus verbundenen Unternehmen: TEUR 16.820 (2018: TEUR 19.429)				
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.865			1.863
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	138.070			150.783
		139.935		152.646
c) Erträge aus Zuschreibungen		4.621		116
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen		75.808		98.231
			220.365	284.494
<b>2. Aufwendungen für Kapitalanlagen</b>				
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen		12.505		13.255
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen		8.705		14.352
davon außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Absatz 3 Satz 3 HGB: TEUR 8 (2018: TEUR –)				
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen		6.870		24.481
			28.080	52.088
			192.285	232.406
<b>3. Technischer Zinsertrag</b>			-20.776	-19.998
			171.509	212.408
<b>4. Sonstige Erträge</b>			14.604	22.797
<b>5. Sonstige Aufwendungen</b>			23.420	24.346
			-8.816	-1.549
<b>6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>			195.685	244.225
<b>7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>			67.485	73.917
<b>8. Sonstige Steuern</b>			200	308
			67.685	74.225
<b>9. Jahresüberschuss</b>			128.000	170.000
<b>10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr</b>			283.434	263.434
<b>11. Bilanzgewinn</b>			411.434	433.434

# Anhang

Die E+S AG hat ihren Sitz in Hannover, Karl-Wiechert-Allee 50 und wird beim Registergericht Hannover unter HRB 6117 geführt.

## Bewertung Aktiva

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

Grundstücke werden grundsätzlich zu den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten abzüglich der planmäßigen Abschreibungen entsprechend der betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer bilanziert. Außerplanmäßige Abschreibungen erfolgen nur bei einer voraussichtlich dauerhaften Wertminderung (§ 253 Absatz 3 HGB).

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

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

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

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

Die Bewertung derivativer Instrumente erfolgt 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 versicherungs-

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

Die anderen Kapitalanlagen werden dem Anlage- bzw. dem Umlaufvermögen zugeordnet und gemäß den Anforderungen des § 341b HGB zu Anschaffungskosten gemindert um Abschreibungen auf den niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Hierbei wird je nach Zweckbestimmung eine Bewertung nach dem strengen oder gemilderten Niederstwertprinzip vorgenommen.

Zur Bewertung von alternativen Kapitalanlagen – die dem Anlagevermögen zugeordnet werden – werden verschiedene Modelle genutzt. Einzel- und Fondsinvestments werden zu Anschaffungskosten bewertet. Eine Wertminderung auf den niedrigeren beizulegenden Wert erfolgt bei Einzelinvestments dann, wenn bestimmte Aufgriffskriterien eintreten. Ferner wird für CLO-Positionen die Einhaltung von Besicherungstests der jeweils höheren Tranche untersucht. Bei Yield-Enhancement-Fonds werden tatsächlich eingetretene Ausfälle sowie stark ausfallgefährdete Titel in den jeweiligen Fonds als Anhaltspunkt einer Wertminderung herangezogen. Zur Folgebewertung von Anteilen an Private-Equity-Fonds wird der Net Asset Value (NAV) zugrunde gelegt.

Zuschreibungen werden gemäß § 253 Absatz 5 HGB vorgenommen.

Einlagen, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Kassenbestand, andere Vermögensgegenstände, Depot- und Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft, sonstigen Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzungen werden mit den Nominalbeträgen angesetzt. Für Ausfallrisiken werden Wertberichtigungen gebildet.

technischen Rückstellungen werden grundsätzlich nach den Aufgaben der Zedenten passiviert.

Die Bemessungsgrundlage für die Beitragsüberträge ist nach dem Erlass des Finanzministers des Landes Nordrhein-Westfalen vom 29. Mai 1974 der Rückversicherungsbeitrag nach Abzug von 92,5 % der Rückversicherungsprovisionen. In der Transportversicherung werden die Beitragsüberträge und die Schadenrückstellung als Einheit betrachtet und als Schadenrückstellung ausgewiesen.

Sofern die von Zedenten aufgegebenen Rückstellungen voraussichtlich nicht ausreichend sind, werden sie um angemessene Zuschläge erhöht. Sofern keine Aufgaben vorlagen, werden die Rückstellungen, orientiert am bisherigen Geschäftsverlauf, geschätzt; Neuverträge werden ergebnismäßig zumindest neutralisiert. Teilweise werden Rückstellungen aktuarisch ermittelt. Bei fehlenden Zedentenabrechnungen mit größerem Beitragsvolumen werden gegebenenfalls ergänzende oder vollständige Schätzungen der entsprechenden Erfolgsposten vorgenommen. Fehlende Zedentenabrechnungen mit geringem Beitragsvolumen werden im Folgejahr erfasst. Das geschätzte Bruttobeitragsvolumen 2019 beläuft sich auf 31,88 %.

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

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

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

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

Der Berechnung der Atomanlagenrückstellung liegt § 30 Absatz 2 RechVersV zugrunde.

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

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

Die Verpflichtungen aus Pensionen werden in Höhe des nach vernünftiger Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags angesetzt. Sie werden mit dem von der Deutschen Bundesbank gemäß Rückstellungsabzinsungsverordnung (RückAbzinsVO)

veröffentlichten durchschnittlichen Zinssatz der letzten zehn Jahre bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren mit 2,71 % abgezinst. Die Pensionsrückstellung wird nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren ermittelt. Als Gehaltstrend wurden 2,50 % und als Rententrend 1,74 % angenommen. Fluktuationswahrscheinlichkeiten wurden in Abhängigkeit von Alter und Geschlecht separat ermittelt. Die Leistungsanpassung aufgrund von Überschussbeteiligung aus Rückdeckungsversicherungen wurde in Höhe von 0,0 % berücksichtigt. Die Bewertung basiert auf den Ausscheidewahrscheinlichkeiten der „Richttafeln 2018G“. Bei den arbeitnehmerfinanzierten Versorgungszusagen, deren Höhe sich ausschließlich nach dem beizulegenden Zeitwert eines Rückdeckungsversicherungsanspruches bestimmt, erfolgt die Bewertung gemäß § 253 Absatz 1 Satz 3 HGB. Für diese Zusagen entspricht der Erfüllungsbetrag dem Zeitwert des Deckungskapitals zzgl. Überschussbeteiligung.

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

Die steuerlichen Latenzen werden mit einem Steuersatz von 32,63 % ermittelt. Passive latente Steuern, die überwiegend in den Bilanzposten Anteile bzw. Forderungen an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen (wegen abweichender Bilanzansätze von Anteilen an Personengesellschaften bzw. phasenverschobener Vereinnahmung von Beteiligungserträgen) bestehen, wurden insbesondere mit aktiven latenten Steuern aus dem Bilanzposten Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle verrechnet. Aufgrund des Aktivüberhangs der latenten Steuern werden keine latenten Steuern ausgewiesen.

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

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

Die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft und anderen Verbindlichkeiten sind mit Erfüllungsbeträgen angesetzt.

## Weitere Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

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

Um die Währungsrisiken möglichst gering zu halten, erfolgt weitestgehend eine kongruente Deckung der Passivposten durch entsprechende Aktivposten bei den einzelnen Währungen. Währungsbezogen werden Fremdwährungspassiva mit kongruent bedeckenden Fremdwährungsaktiva aufgrund sich ausgleichender gegenläufiger Wertänderungen zu Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB (Portefeuille-Hedges) zusammengefasst und das Ergebnis aus der Währungsum-

rechnung dieser Fremdwährungsbestände unabhängig vom Anschaffungskosten- und Imparitätsprinzip bilanziert.

Die verbleibenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten außerhalb der oben beschriebenen Bewertungseinheiten haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr und werden gemäß § 256a HGB bewertet. Darüber hinaus werden die Rückstellungen für Währungsrisiken aus den vergangenen Bilanzstichtagen jahrgangsweise aufgelöst.

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

## Erläuterungen zu den Aktiva

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

in TEUR		2018	2019					Bilanzwerte 31.12.
		Bilanzwerte 31.12.	Zugänge	Abgänge	Zuschreibungen	Abschreibungen	Währungseffekte	
<b>A.I.</b>	<b>Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>	<b>13.013</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>610</b>	<b>-</b>	<b>12.410</b>
<b>A.II.</b>	<b>Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>							
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	504.014	49.921	9.152	-	-	2.511	547.294
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	30.489	4	2	-	-	-	30.491
	3. Beteiligungen	19.706	1.498	-	-	-	-	21.204
	4. Summe A.II.	<b>554.209</b>	<b>51.423</b>	<b>9.154</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.511</b>	<b>598.989</b>
<b>A.III.</b>	<b>Sonstige Kapitalanlagen</b>							
	1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	124.859	37.698	21.075	-	1.169	308	140.621
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	4.686.777	2.952.506	2.599.695	3.724	6.925	46.741	5.083.128
	3. Sonstige Ausleihungen							
	a) Namensschuldverschreibungen	589.999	516	56.010	-	-	47	534.552
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	923.978	50.317	275.650	-	-	653	699.298
	4. Einlagen bei Kreditinstituten	2.309	1.510	-	-	-	-101	3.718
	5. Summe A.III.	<b>6.327.922</b>	<b>3.042.547</b>	<b>2.952.430</b>	<b>3.724</b>	<b>8.094</b>	<b>47.648</b>	<b>6.461.317</b>
<b>Gesamt</b>		<b>6.895.144</b>	<b>3.093.977</b>	<b>2.961.584</b>	<b>3.724</b>	<b>8.704</b>	<b>50.159</b>	<b>7.072.716</b>

## Grundstücke und grundstücksgleiche Rechte

Das Unternehmen verfügte zum 31. Dezember 2019 über drei Anteile von insgesamt 12.410 TEUR an bebauten Grundstücken in Hannover, die alle eigengenutzt sind.

## Angaben über Anteilsbesitz

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

### Aufstellung des Anteilsbesitzes 2019

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1.000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital in %	Währung	Eigenkapital (§ 266 Absatz 3 HGB)	Ergebnis des Geschäftsjahres
<b>Anteile an verbundenen Unternehmen</b>				
<b>Unternehmen mit Sitz in Deutschland</b>				
HAPEP II Komplementär GmbH <sup>1</sup> , Hannover/Deutschland	50,00	EUR	47	4
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH <sup>1</sup> , Hannover/Deutschland	35,00	EUR	1.018.585	110.205
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG <sup>1</sup> , Hannover/Deutschland	25,00	EUR	362.071	53.321
Hannover Re Global Alternatives GmbH & Co KG <sup>1</sup> , Hannover/Deutschland	15,00	EUR	438.158	14.870
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG <sup>1</sup> , Hannover/Deutschland	13,00	EUR	542.769	58.858
<b>Unternehmen mit Sitz im Ausland</b>				
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. <sup>3</sup> , Orlando/USA	13,50	USD	969.278	4.615
<b>Beteiligungen</b>				
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH <sup>2</sup> , Hannover/Deutschland	20,00	EUR	81.447	1.728
Element Insurance AG <sup>2</sup> , Berlin/Deutschland	2,89	EUR	22.942	-7.948
Centaur Animal Health Inc. <sup>4</sup> , Olathe/USA	1,89	USD	1.968	150
Nürnberger Beteiligungs AG <sup>2</sup> , Nürnberg/Deutschland	1,66	EUR	696.420	63.642
Hannover Re Services Italy S.r.l., Mailand/Italien	1,00	EUR	371	99

<sup>1</sup> Untestierte Zahlen

<sup>2</sup> Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2019

<sup>3</sup> IFRS-Werte

<sup>4</sup> Vorläufige Zahlen per Geschäftsjahresende 30. Juni 2019

Auf Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen mit einem Buchwert von 0 TEUR (18.176 TEUR) wurden Abschreibungen über 0 TEUR (29 TEUR) nicht vorgenommen, da es sich ausschließlich um vorübergehende Wertminderungen handelt.

## Sonstige Kapitalanlagen

Die unter den sonstigen Kapitalanlagen in der Position Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere ausgewiesenen Wertpapiere von insgesamt 140.621 TEUR (124.859 TEUR) sind vollständig dem Anlagevermögen zugewiesen. Der beizulegende Zeitwert dieser Bestände beträgt 177.045 TEUR (164.947 TEUR). Unter der Voraussetzung, dass die Wertminderungen nicht von Dauer sein werden, wurden auf einen Bestand mit einem Buchwert von 97.250 TEUR (80.419 TEUR) Abschreibungen in Höhe von 6.258 TEUR (4.337 TEUR) nicht vorgenommen. Für Aktien- und Investmentanteile erfolgt die Prüfung der Dauerhaftigkeit der Wertminderung anhand eines gesonderten und standardisierten Verfahrens. Für die High-Yield- und Emerging-Market-Fonds bestimmt sich die Dauerhaftigkeit der Wertminderung anhand der Differenz zwischen Einstands- und Zeitwert sowie in Abhängigkeit von den Ratings der gehaltenen Vermögenswerte innerhalb der Fonds.

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind Wertpapiere mit einem Buchwert von 4.123.782 TEUR (3.880.984 TEUR) und einem Zeitwert von 4.274.4726 TEUR (3.945.637 TEUR) dem An-

lagevermögen zugewiesen. Bei Inhaberschuldverschreibungen mit einem Buchwert von 569.383 TEUR (1.177.417 TEUR) wurden Abschreibungen in Höhe von 10.266 TEUR (23.264 TEUR) nicht vorgenommen, da eine vollständige Rückzahlung der Wertpapiere am Ende der Laufzeit erwartet und somit nicht mit einer dauerhaften Wertminderung gerechnet wird.

Die nicht auf den Marktwert abgeschriebenen Bestände betreffen unter anderem hybride CDO/CLO-Investments. Zur Überprüfung der Nachhaltigkeit der Buchwerte erfolgt eine modellbasierte Marktwertermittlung unter Einbeziehung von Aufgriffskriterien sowie der Untersuchung der Einhaltung von Besicherungstests der jeweils höherrangigen Tranchen.

Bei sonstigen Ausleihungen mit einem Buchwert von 0 TEUR (88.852 TEUR) wurden Abschreibungen in Höhe von 0 TEUR (1.056 TEUR) nicht vorgenommen, da mit einer Nominalrückzahlung am Fälligkeitstermin gerechnet wird.

Kapitalanlagen mit einem Bilanzwert von 117.246 TEUR (19.376 TEUR) sind zugunsten von Zedenten gesperrt.

## Zeitwertangaben nach § 54 RechVersV

Bei der jährlichen Ermittlung der Verkehrswerte der Immobilien werden das Ertragswertverfahren entsprechend der Verordnung über die Grundsätze für die Ermittlung der Verkehrswerte von Grundstücken (Immobilienwertermittlungsverordnung – Immo-WertV) und die ergänzenden Wertermittlungsrichtlinien angewendet. Hierbei wird jeweils der über die wirtschaftliche Restnutzungsdauer kapitalisierte Reinertrag der Immobilie ermittelt. Spätestens alle fünf Jahre werden aktuelle Verkehrswerte durch externe Gutachter ermittelt (§ 55 Abs. 3 RechVersV). Bei allen neu erworbenen oder erstellten sowie für die im Bau befindlichen Grundstücke und Gebäude werden die Anschaffungs- und Herstellungskosten oder die durch ein Gutachten eines externen öffentlich vereidigten Sachverständigen ermittelten Werte angesetzt. Die Zeitwerte aller Grundstücke und Bauten wurden im Geschäftsjahr 2019 ermittelt.

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

Bei der Bewertung der Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere werden Marktwerte herangezogen. Diese ergeben sich grundsätzlich aus öffentlich verfügbaren Preisstellungen und Rücknahmepreisen zum Bilanzstichtag. Bei Sonderinvestments, bei denen keine öffentlich verfügbaren Preisstellungen vorliegen, erfolgt eine modellbasierte Bewertung unter der Verwendung von Risikoprämien, Ausfallraten, Vorauszahlungsgeschwindigkeit und Verwertungsraten oder zum Net Asset Value (NAV).

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

Die Einlagen bei Kreditinstituten und die anderen Kapitalanlagen werden mit den Nominalwerten und in Einzelfällen zum Buchwert angesetzt.

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

in TEUR		2019		
		Bilanzwerte 31.12.	Zeitwerte 31.12.	Differenz 31.12.
<b>A.I.</b>	<b>Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>	<b>12.410</b>	<b>29.940</b>	<b>17.530</b>
<b>A.II.</b>	<b>Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>			
	1. Anteile an verbundenen Unternehmen	547.294	796.376	249.082
	2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	30.491	33.532	3.041
	3. Beteiligungen	21.204	21.826	622
	4. Summe A.II.	<b>598.989</b>	<b>851.734</b>	<b>252.745</b>
<b>A.III.</b>	<b>Sonstige Kapitalanlagen</b>			
	1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	140.621	177.046	36.425
	2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	5.083.128	5.270.661	187.533
	3. Sonstige Ausleihungen			
	a) Namensschuldverschreibungen	534.552	637.929	103.377
	b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	699.298	770.311	71.013
	4. Einlagen bei Kreditinstituten	3.718	3.718	–
	5. Summe A.III.	<b>6.461.317</b>	<b>6.859.665</b>	<b>398.348</b>
<b>Gesamt</b>		<b>7.072.716</b>	<b>7.741.339</b>	<b>668.623</b>

## Sonstige Forderungen

in TEUR	2019	2018
Forderungen aus Rückdeckungsversicherungen	26.259	25.121
Forderungen an verbundene Unternehmen	2.004	5.129
Forderungen aus Wertpapiergeschäften	1.235	1.215
Forderungen an Finanzbehörden	526	733
Fällige Zins- und Mietforderungen	111	325
Übrige Forderungen	89	60
<b>Gesamt</b>	<b>30.224</b>	<b>32.583</b>

## Rechnungsabgrenzungsposten

in TEUR	2019	2018
Abgegrenzte Zinsen und Mieten	58.508	56.891
Übrige	66	159
<b>Gesamt</b>	<b>58.574</b>	<b>57.050</b>

# Erläuterungen zu den Passiva

## Gezeichnetes Kapital

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2019 45.470 TEUR. Es ist eingeteilt in 75.783 auf den Namen lautende Stückaktien.

## Kapitalrücklage

Die Kapitalrücklage der Gesellschaft beträgt zum 31. Dezember 2019 unverändert 372.166 TEUR. Sie betrifft ausschließlich den Betrag, der bei der Ausgabe von Anteilen über den rechnerischen Wert des gezeichneten Kapitals erzielt wurde.

## Gewinnrücklage

Gemäß § 268 Absatz 8 Satz 3 in Verbindung mit Satz 1 HGB besteht eine Ausschüttungssperre in Höhe von 17 TEUR (2 TEUR) für den die ursprünglichen Anschaffungskosten übersteigenden Zeitwert des Deckungsvermögens abzüglich korrespondierender latenter Steuern. Aufgrund der Abzinsungen der Pensionsverpflichtungen mit dem durchschnitt-

lichen Marktzinssatz der letzten zehn Jahre im Vergleich zur Abzinsung mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten sieben Jahre besteht – unter Berücksichtigung von passiven latenten Steuern – eine weitere Ausschüttungssperre in Höhe von 3,5 Mio. EUR (3,8 Mio. EUR).

## Bilanzgewinn

Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres enthält einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr von 283.434 TEUR.

## Beitragsüberträge

in TEUR	2019		2018	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Feuer	69.857	66.668	47.683	45.511
Haftpflicht	74.018	73.216	61.454	60.628
Unfall	5.732	5.618	5.124	5.010
Kraftfahrt	50.836	50.813	47.468	47.264
Luftfahrt	8.494	7.726	12.371	11.475
Leben	17.454	17.400	17.898	17.837
Sonstige Zweige	80.558	73.624	75.334	69.419
<b>Gesamt</b>	<b>306.949</b>	<b>295.065</b>	<b>267.332</b>	<b>257.144</b>

## Deckungsrückstellung

in TEUR	2019		2018	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungsweig				
Unfall	1.215	1.215	1.333	1.333
Leben	1.275.598	1.236.185	1.221.924	1.183.598
Sonstige Zweige	–	–	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>1.276.813</b>	<b>1.237.400</b>	<b>1.223.257</b>	<b>1.184.931</b>

## Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

in TEUR	2019		2018	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungsweig				
Rückstellung für Entschädigungen und Rückkäufe (außer Renten)				
Feuer	572.923	540.611	470.120	429.014
Haftpflicht	2.254.741	2.136.283	2.244.352	2.133.284
Unfall	187.976	162.250	183.803	155.547
Kraftfahrt	1.849.487	1.688.965	1.837.206	1.662.272
Luftfahrt	190.295	162.421	202.769	175.684
Transport	201.218	154.782	241.976	192.127
Leben	25.160	25.118	24.092	23.955
Sonstige Zweige	769.408	694.979	717.256	625.404
	<b>6.051.208</b>	<b>5.565.409</b>	<b>5.921.574</b>	<b>5.397.287</b>
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen		3.977	–	–
	<b>6.051.208</b>	<b>5.569.386</b>	<b>5.921.574</b>	<b>5.397.287</b>
Renten-Deckungsrückstellung				
Haftpflicht	10.753	9.309	8.096	6.643
Unfall	101.300	67.745	88.953	57.962
Kraftfahrt	119.441	75.992	130.560	82.698
	<b>231.494</b>	<b>153.046</b>	<b>227.609</b>	<b>147.303</b>
<b>Gesamt</b>	<b>6.282.702</b>	<b>5.722.432</b>	<b>6.149.183</b>	<b>5.544.590</b>

Das Nettoabwicklungsergebnis in der Schaden- und Unfallversicherung beträgt 118,5 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR) bzw. 2,1 % (0,0 %) bezogen auf die Eingangsrückstellung.

## Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

in TEUR	2019			
	Stand am 1.1.	Zuführung	Entnahme und Auflösung	Stand am 31.12.
Versicherungsweig				
Schwankungsrückstellung				
Feuer	59.269	–	40.149	19.120
Haftpflicht	117.795	73.890	–	191.685
Unfall	13.565	10.916	–	24.481
Kraftfahrt	251.936	7.287	–	259.223
Luftfahrt	24.830	7.702	–	32.532
Transport	55.653	21.145	–	76.798
Sonstige Zweige	193.500	6.582	–	200.082
	<b>716.548</b>	<b>127.522</b>	<b>40.149</b>	<b>803.921</b>
Rückstellungen, die der Schwankungsrückstellung ähnlich sind – Großrisiken –				
Feuer	33.060	1.835	–	34.895
Haftpflicht	22.740	9.072	–	31.812
Unfall	–	–	–	–
Kraftfahrt	64	5	–	69
Luftfahrt	–	–	–	–
Transport	526	–	–	526
Sonstige Zweige	12.994	1.804	–	14.798
<b>Gesamt</b>	<b>785.932</b>	<b>140.238</b>	<b>40.149</b>	<b>886.021</b>

## Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen

in TEUR	2019		2018	
	brutto	netto	brutto	netto
Rückstellungsart				
Gewinnanteile	150.505	148.680	140.619	139.749
Provisionen	-601	-601	-337	-337
Verkehrsoferhilfe, Beitragsstorno	82	82	76	76
Beitragsstorno	2.324	1.113	1.966	889
<b>Gesamt</b>	<b>152.310</b>	<b>149.274</b>	<b>142.324</b>	<b>140.377</b>

## Versicherungstechnische Rückstellungen – insgesamt

in TEUR	2019		2018	
	brutto	netto	brutto	netto
Versicherungszweig				
Feuer	785.062	749.561	692.180	648.902
Haftpflicht	2.578.718	2.457.230	2.471.025	2.356.788
Unfall	324.875	264.268	300.362	239.922
Kraftfahrt	2.309.177	2.105.181	2.288.916	2.065.914
Luftfahrt	235.542	206.634	244.551	216.569
Transport	280.435	233.731	300.066	250.215
Leben	1.318.222	1.278.712	1.263.916	1.225.392
Sonstige Zweige	1.072.923	991.025	1.007.291	909.521
	<b>8.904.954</b>	<b>8.286.342</b>	<b>8.568.307</b>	<b>7.913.223</b>
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen	–	3.977	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>8.904.954</b>	<b>8.290.319</b>	<b>8.568.307</b>	<b>7.913.223</b>

## Andere Rückstellungen

in TEUR	2019	2018
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	41.247	37.458
Rückstellungen für Steuern	3.896	21.823
Sonstige Rückstellungen		
Rückstellung für Zinsen gemäß § 233a AO	13.954	12.976
Rückstellungen für noch zu zahlende Vergütungen	8.185	9.378
Rückstellungen für Lieferantenrechnungen	1.617	1.131
Rückstellung für Altersteilzeit	603	602
Rückstellungen für Jahresabschlusskosten	417	599
Rückstellungen für Beratungskosten	190	530
Übrige Rückstellungen	182	177
	<b>25.148</b>	<b>25.393</b>
<b>Gesamt</b>	<b>70.291</b>	<b>84.674</b>

Der Unterschiedsbetrag zwischen Abzinsungen der Pensionsverpflichtungen mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten zehn Jahre im Vergleich zur Abzinsung mit dem durchschnittlichen Marktzinssatz der letzten sieben Jahre beträgt – unter Berücksichtigung von passiven latenten Steuern – 3,5 Mio. EUR (3,8 Mio. EUR).

Bei der Rückstellung für Altersteilzeit wird die Verpflichtung von 1.132 TEUR (1.140 TEUR) mit Planvermögen mit einem Zeitwert von 529 TEUR (538 TEUR) gemäß § 246 Absatz 2 HGB saldiert. Im Zusammenhang damit werden Erträge von 13 TEUR (10 TEUR) mit Gesamtaufwendungen in Höhe von 1 TEUR (18 TEUR) verrechnet.

Die Bewertung des Planvermögens Altersteilzeit erfolgt gemäß § 253 Absatz 1 Satz 3 HGB auf der Basis von Zeitwerten der Rückdeckungsversicherungen bei Lebensversicherungsunternehmen des Talanx-Konzerns. Die Anschaffungskosten des Planvermögens betragen 559 TEUR (554 TEUR).

## Sonstige Verbindlichkeiten

in TEUR	2019	2018
Verbindlichkeiten gegenüber Steuerbehörden	11.552	342
Verbindlichkeiten aus Wertpapiergeschäften	6.311	–
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	4.967	2.201
Verbindlichkeiten aus Hedge Accounting	1.361	644
Übrige Verbindlichkeiten	169	91
<b>Gesamt</b>	<b>24.360</b>	<b>3.278</b>

Als ergänzendes Instrument zur Liquiditätssteuerung wurden im Geschäftsjahr zeitlich begrenzte Repurchase Agreements (Repo-Geschäfte) eingegangen. Die dabei ausgetauschten

Bestände werden vollständig besichert. Zum Bilanzstichtag betragen die Verbindlichkeiten aus Repo-Geschäften 6,3 Mio. EUR.

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

### Gesamtes Versicherungsgeschäft

in TEUR	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Versicherungszweig	Gebuchte Bruttobeiträge		Verdiente Bruttobeiträge		Verdiente Nettobeiträge		Versicherungstechn. Ergebnis für eigene Rechnung	
Feuer	486.877	320.186	465.819	340.534	437.505	317.025	17.205	-4.643
Haftpflicht	359.655	305.169	348.236	313.316	336.456	309.286	-36.858	-31.793
Unfall	90.751	91.231	90.159	92.247	83.183	82.274	2.965	-1.289
Kraftfahrt	568.582	530.899	567.010	536.868	550.140	519.783	21.122	35.828
Luftfahrt	33.943	37.838	38.105	38.743	30.649	33.195	3.981	4.192
Transport	53.796	45.245	53.796	45.245	40.335	31.373	16.581	16.232
Sonstige Versicherungszweige	518.399	464.199	514.457	467.159	450.486	407.243	-14.819	-9.951
<b>Summe Schaden- und Unfallversicherungen</b>	<b>2.112.003</b>	<b>1.794.767</b>	<b>2.077.582</b>	<b>1.834.112</b>	<b>1.928.754</b>	<b>1.700.179</b>	<b>10.177</b>	<b>8.576</b>
Leben	219.759	229.601	220.205	230.473	159.961	169.495	22.815	24.790
<b>Gesamtes Versicherungsgeschäft</b>	<b>2.331.762</b>	<b>2.024.368</b>	<b>2.297.787</b>	<b>2.064.585</b>	<b>2.088.715</b>	<b>1.869.674</b>	<b>32.992</b>	<b>33.366</b>

in TEUR	2019	2018
Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle	1.455.238	1.473.537
Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	650.345	612.580
Rückversicherungssaldo	83.632	47.185

Gemäß Angaben zu § 27 Absatz 3 und 4 RechVersV werden Versicherungsverträge mit der HDI Sachgruppe um einen Monat zeitversetzt erfasst. Das Prämienvolumen für 2019 beträgt insgesamt 204,3 Mio. EUR (99,5 Mio. EUR). Davon betreffen -4,6 Mio. EUR den Monat Dezember 2018.

## Aufwendungen für Kapitalanlagen

in TEUR	2019	2018
Festverzinsliche Wertpapiere	13.793	37.016
Verwaltungskosten	10.567	10.781
Grundstücke	2.212	2.693
Aktien und Investmentanteile	1.170	317
Depot-, Bankgebühren und Beratungskosten	295	339
Einlagen Kreditinstitute	41	45
Derivate	2	–
Depotforderungen	–	897
<b>Gesamt</b>	<b>28.080</b>	<b>52.088</b>

## Sonstige Erträge

in TEUR	2019	2018
Erträge aus Dienstleistungen	3.403	9.657
Währungskursgewinne	3.065	7.574
Erträge aus der Abzinsung gemäß § 277 Absatz 5 HGB	2.622	4.111
Zinsen gemäß § 233a AO	2.015	–
Sonstige Zinserträge	956	303
Erträge aus Rückversicherungsverträgen	845	449
Wertberichtigungen auf Abrechnungsforderungen und Retrozessionen	697	–
Auflösung nicht-versicherungstechnischer Rückstellungen	439	233
Erträge aus Ausbuchung Abrechnungsverbindlichkeiten	255	115
Übrige Erträge	307	355
<b>Gesamt</b>	<b>14.604</b>	<b>22.797</b>

## Sonstige Aufwendungen

in TEUR	2019	2018
Aufwendungen für das Gesamtunternehmen	6.876	6.487
Währungskursverluste	4.811	2.352
Depotzinsen	4.416	644
Wertberichtigung auf Abrechnungsforderungen und Retrozessionen	4.089	1.255
Aufwendungen aus Dienstleistungen	3.403	9.657
Zinsen Altersversorgung	1.110	3.383
Zinsen gemäß § 233a AO	600	–
Aufwendungen aus der Aufzinsung gemäß § 277 Absatz 5 HGB	15	18
Aufwendungen für Akkreditive	12	24
Aufwendungen aus Rückversicherungsverträgen	1	50
Übrige Zinsen und Aufwendungen	347	545
	<b>25.680</b>	<b>24.415</b>
davon ab: Technischer Zins	2.260	69
<b>Gesamt</b>	<b>23.420</b>	<b>24.346</b>

Der Abschlussprüfer hat neben dem Jahresabschluss und Lagebericht zum 31. Dezember 2019 auch das nach International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellte Berichtspaket geprüft sowie prüferische Durchsichten der Quartalsabschlüsse durchgeführt. Darüber hinaus erfolgte die Prüfung der Solvabilitätsübersicht zum 31. Dezember 2019.

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

## Aufwendungen für Personal

in TEUR	2019	2018
1. Löhne und Gehälter	13.002	19.439
2. Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	2.039	2.614
3. Aufwendungen für Altersversorgung	3.649	843
<b>Gesamt</b>	<b>18.690</b>	<b>22.896</b>

## Gewinnverwendungsvorschlag

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

in EUR	2019
Ausschüttung einer Dividende auf das gewinnberechtigte, eingezahlte gezeichnete Kapital von 45.469.800 EUR	125.000.000,00
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	286.434.000,00
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>411.434.000,00</b>

Die Dividende wird voraussichtlich am 10. März 2020 fällig.

## Sonstige Erläuterungen

Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen und Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 162.289 TEUR (129.298 TEUR).

Die Hannover Rück SE, Hannover, 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.

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

Die Mitgliedschaft bei der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft sowie der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft führt zu einer zusätzlichen Inanspruchnahme

entsprechend der Beteiligungsquote, wenn ein anderes Poolmitglied ausfallen sollte. Weitere Verpflichtungen mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren bestehen nicht.

Gegenüber der HDI-Unterstützungskasse besteht eine langfristige Ausgleichsverpflichtung in Höhe von 513,4 TEUR (254,8 TEUR).

Weiterhin bestehen keine aus der Jahresbilanz nicht ersichtlichen Haftungsverhältnisse oder sonstigen finanziellen Verpflichtungen.

Die durchschnittliche Anzahl der Mitarbeiter beträgt im Berichtsjahr 305, davon 14 leitende Angestellte und 291 Mitarbeiter.

Insgesamt beliefen sich die Bezüge des Vorstandes der E+S Rückversicherung AG auf 1,4 Mio. EUR (1,6 Mio. EUR). An aktive Vorstände wurden im Geschäftsjahr 1.097 (1.693) Wertrechte, sogenannte Share Awards, mit einem Zeitwert

von 0,2 Mio. EUR (0,2 Mio. EUR) gewährt. Pensionszahlungen an frühere Mitglieder des Vorstandes und deren Hinterbliebene beliefen sich auf 0,5 Mio. EUR (0,5 Mio. EUR). Für laufende Pensionen früherer Vorstandsmitglieder wurden 7,6 Mio. EUR (5,8 Mio. EUR) passiviert. Die Bezüge des Aufsichtsrats betragen im Berichtsjahr 0,6 Mio. EUR (0,6 Mio. EUR).

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

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

Die Anteilsbesitzliste ist auf Seite 59 aufgeführt.

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

Die E+S Rück sichert sich grundsätzlich gegen Währungsrisiken durch Bedeckung von Währungspassiva mit währungskongruenten Währungsaktiva ab. Dadurch sollen währungskursinduzierte Wertänderungen der Währungspassiva (Grundgeschäft) durch gegenläufige Wertänderungen der Währungsaktiva (Sicherungsinstrument) kompensiert werden. Kongruent bedeckte Passiva werden zusammen mit den sie bedeckenden Aktiva pro Währung jeweils zu einer bilanzi-

ellen Bewertungseinheit im Rahmen von Portefeuille-Hedges zusammengefasst. Das Volumen beträgt 2.260,7 Mio. EUR (2.042,6 Mio. EUR). Die Bilanzierung der Bewertungseinheiten erfolgt nach der Durchbuchungsmethode.

Im Geschäftsjahr wurden die gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechte in Form von virtuellen Aktien (Share Awards) in Höhe von 2,7 Mio. EUR (2,9 Mio. EUR) durch Equity Swaps abgesichert. Die Absicherung erfolgt tranchenbezogen und rollierend mit einer Laufzeit von drei Monaten bis zur Auszahlung der Share Awards nach fünf Jahren. Das abgesicherte Risiko beträgt 1,8 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR). Das Grund- und Sicherungsgeschäft wurde gemäß § 254 HGB zu einer Bewertungseinheit zusammengefasst. Dabei werden die sich ausgleichenden Wertänderungen nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst (Einfrierungsmethode). Die Effektivität ergibt sich aus der Parallelität der Auszahlungen aus den Equity Swaps zur Wertänderung der Hannover Rück-Aktie. Die retrospektive Effektivitätsmessung erfolgt über die Wertänderung von Equity Swaps und Share Awards. Im April 2019 wurden Share Awards im Wert von 1,1 Mio. EUR (1,6 Mio. EUR) ausgezahlt. Die Sicherung durch Equity Swaps führte zu einem positiven Ergebniseffekt in Höhe von 0,4 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR).

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

Hannover, den 2. März 2020

Der Vorstand

Dr. Pickel

Vogel

Dr. Miller

# Bestätigungsvermerk des unabhängigen Abschlussprüfers

An die E+S Rückversicherung AG, Hannover

## Vermerk über die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

### Prüfungsurteile

Wir haben den Jahresabschluss der E+S Rückversicherung AG, Hannover, – bestehend aus der Bilanz zum 31. Dezember 2019 und der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019 sowie den Anhang, einschließlich der Darstellung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden – geprüft. Darüber hinaus haben wir den Lagebericht der E+S Rückversicherung AG, Hannover, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019 geprüft. Die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB haben wir in Einklang mit den deutschen gesetzlichen Vorschriften nicht inhaltlich geprüft.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse

- entspricht der beigefügte Jahresabschluss in allen wesentlichen Belangen den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein

den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2019 sowie ihrer Ertragslage für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019 und

- vermittelt der beigefügte Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft. In allen wesentlichen Belangen steht dieser Lagebericht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den deutschen gesetzlichen Vorschriften und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar. Unser Prüfungsurteil zum Lagebericht erstreckt sich nicht auf den Inhalt der oben genannten Erklärung zur Unternehmensführung.

Gemäß § 322 Abs. 3 Satz 1 HGB erklären wir, dass unsere Prüfung zu keinen Einwendungen gegen die Ordnungsmäßigkeit des Jahresabschlusses und des Lageberichts geführt hat.

### Grundlage für die Prüfungsurteile

Wir haben unsere Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-Abschlussprüferverordnung (Nr. 537/2014; im Folgenden „EU-APrVO“) unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführt. Unsere Verantwortung nach diesen Vorschriften und Grundsätzen ist im Abschnitt „Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts“ unseres Bestätigungsvermerks weitergehend beschrieben. Wir sind von dem Unternehmen unabhängig in Übereinstimmung mit

den europarechtlichen sowie den deutschen handelsrechtlichen und berufsrechtlichen Vorschriften und haben unsere sonstigen deutschen Berufspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt. Darüber hinaus erklären wir gemäß Artikel 10 Abs. 2 Buchst. f) EU-APrVO, dass wir keine verbotenen Nichtprüfungleistungen nach Artikel 5 Abs. 1 EU-APrVO erbracht haben. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht zu dienen.

### Besonders wichtige Prüfungssachverhalte in der Prüfung des Jahresabschlusses

Besonders wichtige Prüfungssachverhalte sind solche Sachverhalte, die nach unserem pflichtgemäßen Ermessen am be-

deutsamsten in unserer Prüfung des Jahresabschlusses für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2019

waren. Diese Sachverhalte wurden im Zusammenhang mit unserer Prüfung des Jahresabschlusses als Ganzem und bei der Bildung unseres Prüfungsurteils hierzu berücksichtigt; wir geben kein gesondertes Prüfungsurteil zu diesen Sachverhalten ab.

Aus unserer Sicht waren folgende Sachverhalte am bedeutendsten in unserer Prüfung:

- (1) Bewertung der Deckungsrückstellung
- (2) Bewertung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in der Schaden-Rückversicherung
- (3) Ermittlung der geschätzten Bruttoprämie

### (1) Bewertung der Deckungsrückstellung

- (a) Im Jahresabschluss der Gesellschaft werden unter dem Bilanzposten „Versicherungstechnische Rückstellungen“ Deckungsrückstellungen in Höhe von insgesamt € 1.276,8 Mio (13,4 % der Bilanzsumme) ausgewiesen. Die Deckungsrückstellung wurde im Wesentlichen für die Sparte Lebensrückversicherung gebildet.

Die Bewertung der handelsrechtlichen Deckungsrückstellung leitet sich aus der Anwendung von versicherungsmathematischen Methoden vom Barwert der zukünftigen Leistungen an Zedenten abzüglich des Barwerts der von den Zedenten noch zu zahlenden Beiträge unter Anwendung des handelsrechtlichen Vorsichts- und Realisationsprinzips gemäß den handels- und aufsichtsrechtlichen Vorschriften ab. In Abhängigkeit von dem Vertragskonstrukt sowie dem regulären Geschäftsverlauf beruht die Berechnung entweder auf einer Kombination aus vorliegenden Zedentenabrechnungen, gegebenenfalls adjustiert um Schätzungen des Vertragsverlaufs für noch nicht vorliegende Abrechnungsperioden, oder aber auf modellbasierten eigenen Berechnungen der Deckungsrückstellung. Bei der Bewertung werden auch Schätzungen der Bewertungsparameter, insbesondere in Bezug auf die anzusetzenden biometrischen Rechnungsgrundlagen wie Wahrscheinlichkeiten für Sterblich- und Langlebigkeit, gegebenenfalls inklusive Trends, Invalidität sowie sozioökonomischen Faktoren wie angenommene Verhaltensweisen der Versicherungsnehmer (z.B. Storno) vorgenommen.

Die Einschätzung der Auskömmlichkeit der gemeldeten Deckungsrückstellungen, der vorgenommenen Schätzungen bei fehlenden Zedentenabrechnungen, als auch die modellbasierten Berechnungen der Deckungsrückstellung unterliegen dabei erheblichen Ermessensspielräumen der gesetzlichen Vertreter und damit verbundenen Schätzunsicherheiten.

Unsere Darstellung dieser besonders wichtigen Prüfungssachverhalte haben wir jeweils wie folgt strukturiert:

- (a) Sachverhalt und Problemstellung
- (b) Prüferisches Vorgehen und Erkenntnisse
- (c) Verweis auf weitergehende Informationen

Nachfolgend stellen wir die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte dar:

Vor diesem Hintergrund und aufgrund der betragsmäßig wesentlichen Bedeutung der Deckungsrückstellung für die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft sowie der Komplexität der zugrunde liegenden Berechnungen war dieser Sachverhalt im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

- (b) Im Rahmen der Prüfung haben wir in Anbetracht der Bedeutung der Deckungsrückstellung gemeinsam mit unseren Aktuarien die von der Gesellschaft verwendeten Methoden und die von den gesetzlichen Vertretern getroffenen Annahmen beurteilt. Dabei haben wir unter anderem unser Branchenwissen und unsere Branchenerfahrung zugrunde gelegt.

Zur Beurteilung haben wir die Ausgestaltung und die Wirksamkeit der eingerichteten Kontrollen zur Ermittlung und Erfassung der Deckungsrückstellungen gewürdigt. Einen besonderen Schwerpunkt haben wir dabei auf Kontrollen gelegt, die sicherstellen, dass neue Produkte und Verträge korrekt klassifiziert werden bzw. Annahmeänderungen richtig in den Systemen umgesetzt werden.

Aufbauend auf den Kontrollprüfungen haben wir weitere analytische und aussagebezogene Prüfungshandlungen in Bezug auf die Bewertung der Deckungsrückstellungen vorgenommen. Im Rahmen von Einzelfallprüfungen haben wir die korrekte und sachgerechte Verwendung von vorliegenden Zedentenabrechnungen bei der Ermittlung der Deckungsrückstellung gewürdigt. Damit einhergehend haben wir die Angemessenheit der wesentlichen Annahmen beurteilt, indem wir die zur Herleitung verwendeten aktuariellen Verfahren analysiert haben.

Insbesondere haben wir untersucht, ob nach handelsrechtlichen Kriterien ausreichende Sicherheiten in die Bewertung eingegangen sind oder ob gegebenenfalls Reservestärkungen erforderlich sind. Weiterhin haben wir die Entwicklung der Deckungsrückstellungen im Ver-

gleich zum Vorjahr analysiert, insbesondere vor dem Hintergrund, dass die Annahmen den aktuell vorliegenden Zedenteninformationen, aktuellen Geschäftsentwicklungen sowie unseren Erwartungen aus Marktbeobachtungen entsprechen.

Auf Basis unserer Prüfungshandlungen konnten wir uns davon überzeugen, dass die von den gesetzlichen Vertretern vorgenommenen Einschätzungen und getroffenen

Annahmen, die der Bewertung der Deckungsrückstellung zugrunde liegen, insgesamt geeignet sind.

- (c) Die Angaben der Gesellschaft zur Deckungsrückstellung sind in den Abschnitten „Bewertung Passiva“ und „Erläuterungen zu den Passiva“ des Anhangs enthalten. Risikoangaben werden im Lagebericht der Gesellschaft im Abschnitt „Chancen und Risikobericht“, Unterabschnitt „Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung“ dargestellt.

## **(2) Bewertung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in der Schaden-Rückversicherung**

- (a) Im Jahresabschluss der Gesellschaft werden unter dem Bilanzposten „Versicherungstechnische Rückstellungen“ Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in Höhe von € 6.282,7 Mio (66,1% der Bilanzsumme) ausgewiesen. Ein wesentlicher Teil der Brutto-Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle entfällt auf die Schaden-Rückversicherung. Gemäß § 341g HGB sind für die Verpflichtungen aus den bis zum Ende des Geschäftsjahres eingetretenen, aber noch nicht abgewickelten Versicherungsfällen Rückstellungen zu bilden (sog. „Schadenrückstellungen“).

Die Schadenrückstellungen in der Schaden-Rückversicherung werden unter Berücksichtigung der Zedentenaufgaben auf Basis von Erfahrungswerten geschätzt. Die Bewertung der handelsrechtlichen Schadenrückstellung leitet sich dabei aus der Anwendung von versicherungsmathematischen Methoden ab, die eine ausreichend lange Datenhistorie und eine Stabilität der beobachteten Daten erfordern. In die mathematischen Methoden fließen dabei Annahmen über Prämien, Endschaadenquoten und Abwicklungsmuster ein, die auf einer Experteneinschätzung auf Basis von Erfahrungen aus der Vergangenheit aufbauen. Unter Berücksichtigung der Ergebnisse der versicherungsmathematischen Verfahren und weiterer Einflussgrößen in Bezug auf Unsicherheiten wird seitens der gesetzlichen Vertreter die Höhe für die handelsrechtliche Schadenrückstellung festgelegt. Die versicherungstechnischen Rückstellungen und damit insbesondere die Schadenrückstellungen sind so zu bemessen, dass sichergestellt ist, dass die Gesellschaft als Versicherer ihre Verpflichtungen dauerhaft erfüllen kann (besonderes Vorsichtsprinzip) und dass der Grundsatz der Bilanzierungsstetigkeit eingehalten wird.

Die Ermittlung der Schadenrückstellung erfordert Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen der gesetzlichen Vertreter. Geringfügige Änderungen dieser Annahmen sowie der verwendeten Methoden können

eine wesentliche Auswirkung auf die Bewertung dieser Rückstellung haben.

Vor diesem Hintergrund und auch aufgrund der betragsmäßig wesentlichen Bedeutung dieser Rückstellung für die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft war die Bewertung dieser Rückstellung im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

- (b) Im Rahmen der Prüfung haben wir in Anbetracht der Bedeutung der Schadenrückstellung gemeinsam mit unseren Aktuaren die von der Gesellschaft verwendeten Methoden und die von den gesetzlichen Vertretern getroffenen Annahmen beurteilt. Dabei haben wir unter anderem unser Branchenwissen und unsere Branchenerfahrung zugrunde gelegt.

Wir haben unter anderem die Angemessenheit der Ausgestaltung des Reservierungsprozesses gewürdigt sowie Funktionsprüfungen durchgeführt, um die Wirksamkeit der internen Kontrollen zu beurteilen. Einen besonderen Schwerpunkt haben wir dabei auf Kontrollen gelegt, die sicherstellen, dass die verwendeten Daten angemessen und vollständig sind und der Berechnungsprozess einer ausreichenden Form der Qualitätssicherung unterliegt.

Aufbauend auf die Kontrollprüfung haben wir weitere analytische und aussagebezogene Prüfungshandlungen in Bezug auf die Bewertung der Schadenrückstellung vorgenommen. Unsere internen Bewertungsspezialisten haben in Anbetracht der Bedeutung der Schadenrückstellung für das Gesamtgeschäft der Gesellschaft die Angemessenheit der von der Gesellschaft verwendeten Methoden beurteilt. Ferner haben unsere internen Bewertungsspezialisten die von der Gesellschaft verwendeten Modelle und Annahmen der gesetzlichen Vertreter anhand von Branchenwissen sowie Erfahrungen mit anerkannten aktuariellen Praktiken gewürdigt. Insbesondere haben wir untersucht, ob nach handelsrechtlichen Kriterien ausreichende Sicherheiten in die Bewertung einge-

gangen sind oder ob gegebenenfalls Reservestärkungen erforderlich sind. Im Zuge dessen wurde auch die konsistente Anwendung der Bewertungsmethoden überprüft.

Auf Basis unserer Prüfungshandlungen konnten wir uns davon überzeugen, dass die von den gesetzlichen Vertretern vorgenommenen Einschätzungen und getroffenen Annahmen zu der Schadenrückstellung insgesamt geeignet sind.

### (3) Ermittlung der geschätzten Bruttoprämie

- (a) Die Gesellschaft weist in ihrem Jahresabschluss in der Gewinn- und Verlustrechnung gebuchte Bruttobeiträge in Höhe von € 2.331,8 Mio aus.

Übernommene Rückversicherungsbeiträge werden entsprechend den Bedingungen der Rückversicherungsverträge bilanziert. Bei fehlenden Abrechnungen der Zedenten hat die Gesellschaft ergänzende oder vollständige Schätzungen der Beiträge vorgenommen. Von den gesamten gebuchten Bruttobeiträgen sind rund € 743,3 Mio bzw. 31,88 % geschätzt worden. Die Schätzungen beruhen auf Annahmen und weisen daher erhebliche Unsicherheiten und Ermessensspielräume auf.

Aufgrund der betragsmäßig wesentlichen Bedeutung des geschätzten Beitragsvolumens für die Vermögens- und Ertragslage der Gesellschaft sowie der erheblichen Ermessensspielräume der gesetzlichen Vertreter und den damit verbundenen Schätzunsicherheiten war dieser Sachverhalt im Rahmen unserer Prüfung von besonderer Bedeutung.

- (b) Für Zwecke der Prüfung der geschätzten Bruttoprämie haben wir im ersten Schritt die Aufbauprüfung des Beitrags- und Schätzungsprozesses durchgeführt. In diesem Zusammenhang haben wir die wesentlichen Schlüsselkontrollen identifiziert und deren Ausgestaltung ana-

- (c) Die Angaben der Gesellschaft zu den Schadenrückstellungen der Schaden-Rückversicherung sind in den Abschnitten „Bewertung Passiva“ und „Erläuterungen zu den Passiva“ des Anhangs enthalten. Risikoangaben werden im Lagebericht der Gesellschaft im Abschnitt „Chancen und Risikobericht“, Unterabschnitt „Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung“ dargestellt.

lysiert. Darauf aufbauend haben wir im Rahmen der Funktionsprüfung die Wirksamkeit der im Prozess implementierten Schlüsselkontrollen getestet sowie die Angemessenheit der wesentlichen Annahmen beurteilt, indem wir das Berechnungsverfahren zur Herleitung der geschätzten Bruttoprämie nachvollzogen und analysiert haben.

Im Rahmen von Einzelfallprüfungshandlungen haben wir die wesentlichen Annahmen einer Schätzung kritisch hinterfragt und uns von der Gesellschaft entsprechende Begründungen zur Schätzung darlegen lassen. Anhand von Informationen zu den im Vorjahr erwarteten Beiträgen haben wir einen Abgleich mit den tatsächlichen Ergebnissen vorgenommen und somit Rückschlüsse auf die Qualität der Schätzungen gezogen.

Auf Basis unserer Prüfungshandlungen konnten wir uns davon überzeugen, dass die von den gesetzlichen Vertretern vorgenommenen Berechnungsverfahren zur Herleitung der geschätzten Bruttoprämie insgesamt geeignet sind.

- (c) Die Angaben der Gesellschaft zur geschätzten Bruttoprämie sind in den Abschnitten „Bewertung Passiva“ und „Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung“ des Anhangs enthalten.

## Sonstige Informationen

Die gesetzlichen Vertreter sind für die sonstigen Informationen verantwortlich. Die sonstigen Informationen umfassen die Erklärung zur Unternehmensführung nach § 289f HGB.

Die sonstigen Informationen umfassen zudem die übrigen Teile des Geschäftsberichts – ohne weitergehende Querverweise auf externe Informationen –, mit Ausnahme des geprüften Jahresabschlusses, des geprüften Lageberichts sowie unseres Bestätigungsvermerks.

Unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht erstrecken sich nicht auf die sonstigen Informationen,

und dementsprechend geben wir weder ein Prüfungsurteil noch irgendeine andere Form von Prüfungsschlussfolgerung hierzu ab.

Im Zusammenhang mit unserer Prüfung haben wir die Verantwortung, die sonstigen Informationen zu lesen und dabei zu würdigen, ob die sonstigen Informationen

- wesentliche Unstimmigkeiten zum Jahresabschluss, zum Lagebericht oder unseren bei der Prüfung erlangten Kenntnissen aufweisen oder
- anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen.

## Verantwortung der gesetzlichen Vertreter und des Aufsichtsrats für den Jahresabschluss und den Lagebericht

Die gesetzlichen Vertreter sind verantwortlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses, der den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften in allen wesentlichen Belangen entspricht, und dafür, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die internen Kontrollen, die sie in Übereinstimmung mit den deutschen Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung als notwendig bestimmt haben, um die Aufstellung eines Jahresabschlusses zu ermöglichen, der frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung des Jahresabschlusses sind die gesetzlichen Vertreter dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu beurteilen. Des Weiteren haben sie die Verantwortung, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Unternehmenstätigkeit, sofern einschlägig, anzugeben. Darüber hinaus sind sie dafür verantwortlich, auf der Grundlage des Rechnungsle-

gungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit zu bilanzieren, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen.

Außerdem sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Aufstellung des Lageberichts, der insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt. Ferner sind die gesetzlichen Vertreter verantwortlich für die Vorkehrungen und Maßnahmen (Systeme), die sie als notwendig erachtet haben, um die Aufstellung eines Lageberichts in Übereinstimmung mit den anzuwendenden deutschen gesetzlichen Vorschriften zu ermöglichen, und um ausreichende geeignete Nachweise für die Aussagen im Lagebericht erbringen zu können.

Der Aufsichtsrat ist verantwortlich für die Überwachung des Rechnungslegungsprozesses der Gesellschaft zur Aufstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts.

## Verantwortung des Abschlussprüfers für die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts

Unsere Zielsetzung ist, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob der Jahresabschluss als Ganzes frei von wesentlichen – beabsichtigten oder unbeabsichtigten – falschen Darstellungen ist, und ob der Lagebericht insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft vermittelt sowie in allen wesentlichen Belangen mit dem Jahresabschluss sowie mit den bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnissen in Einklang steht, den deutschen gesetzlichen Vorschriften entspricht und die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend darstellt, sowie einen Bestätigungsvermerk zu erteilen, der unsere Prüfungsurteile zum Jahresabschluss und zum Lagebericht beinhaltet.

Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Maß an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit § 317 HGB und der EU-APrVO unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus Verstößen oder Unrichtigkeiten resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie einzeln oder insgesamt die auf der Grundlage dieses Jahresabschlusses und Lageberichts getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Adressaten beeinflussen.

Während der Prüfung üben wir pflichtgemäßes Ermessen aus und bewahren eine kritische Grundhaltung. Darüber hinaus

- identifizieren und beurteilen wir die Risiken wesentlicher – beabsichtigter oder unbeabsichtigter – falscher Darstellungen im Jahresabschluss und im Lagebericht, planen und führen Prüfungshandlungen als Reaktion auf diese Risiken durch sowie erlangen Prüfungsnachweise, die ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unsere Prüfungsurteile zu dienen. Das Risiko, dass wesentliche falsche Darstellungen nicht aufgedeckt werden, ist bei Verstößen höher als bei Unrichtigkeiten, da Verstöße betrügerisches Zusammenwirken, Fälschungen, beabsichtigte Unvollständigkeiten, irreführende Darstellungen bzw. das Außerkraftsetzen interner Kontrollen beinhalten können.
- gewinnen wir ein Verständnis von dem für die Prüfung des Jahresabschlusses relevanten internen Kontrollsystem und den für die Prüfung des Lageberichts relevanten Vorkehrungen und Maßnahmen, um Prüfungshandlungen zu planen, die unter den gegebenen Umständen angemessen sind, jedoch nicht mit dem Ziel, ein Prüfungsurteil zur Wirksamkeit dieser Systeme der Gesellschaft abzugeben.
- beurteilen wir die Angemessenheit der von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsmethoden sowie die Vertretbarkeit der von den gesetz-

lichen Vertretern dargestellten geschätzten Werte und damit zusammenhängenden Angaben.

- ziehen wir Schlussfolgerungen über die Angemessenheit des von den gesetzlichen Vertretern angewandten Rechnungslegungsgrundsatzes der Fortführung der Unternehmenstätigkeit sowie, auf der Grundlage der erlangten Prüfungsnachweise, ob eine wesentliche Unsicherheit im Zusammenhang mit Ereignissen oder Gegebenheiten besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit aufwerfen können. Falls wir zu dem Schluss kommen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, sind wir verpflichtet, im Bestätigungsvermerk auf die dazugehörigen Angaben im Jahresabschluss und im Lagebericht aufmerksam zu machen oder, falls diese Angaben unangemessen sind, unser jeweiliges Prüfungsurteil zu modifizieren. Wir ziehen unsere Schlussfolgerungen auf der Grundlage der bis zum Datum unseres Bestätigungsvermerks erlangten Prüfungsnachweise. Zukünftige Ereignisse oder Gegebenheiten können jedoch dazu führen, dass die Gesellschaft ihre Unternehmenstätigkeit nicht mehr fortführen kann.
- beurteilen wir die Gesamtdarstellung, den Aufbau und den Inhalt des Jahresabschlusses einschließlich der Angaben sowie ob der Jahresabschluss die zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle und Ereignisse so darstellt, dass der Jahresabschluss unter Beachtung der deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt.
- beurteilen wir den Einklang des Lageberichts mit dem Jahresabschluss, seine Gesetzesentsprechung und das von ihm vermittelte Bild von der Lage der Gesellschaft.
- führen wir Prüfungshandlungen zu den von den gesetzlichen Vertretern dargestellten zukunftsorientierten Angaben im Lagebericht durch. Auf Basis ausreichender geeigneter Prüfungsnachweise vollziehen wir dabei insbesondere die den zukunftsorientierten Angaben von den gesetzlichen Vertretern zugrunde gelegten bedeutsamen Annahmen nach und beurteilen die sachgerechte Ableitung der zukunftsorientierten Angaben aus diesen Annahmen. Ein eigenständiges Prüfungsurteil zu den zukunftsorientierten Angaben sowie zu den zugrunde liegenden Annahmen geben wir nicht ab. Es besteht ein erhebliches unvermeidbares Risiko, dass künftige Ereignisse wesentlich von den zukunftsorientierten Angaben abweichen.

Wir erörtern mit den für die Überwachung Verantwortlichen unter anderem den geplanten Umfang und die Zeitplanung der Prüfung sowie bedeutsame Prüfungsfeststellungen, ein-

schließlich etwaiger Mängel im internen Kontrollsystem, die wir während unserer Prüfung feststellen.

Wir geben gegenüber den für die Überwachung Verantwortlichen eine Erklärung ab, dass wir die relevanten Unabhängigkeitsanforderungen eingehalten haben, und erörtern mit ihnen alle Beziehungen und sonstigen Sachverhalte, von denen vernünftigerweise angenommen werden kann, dass sie sich auf unsere Unabhängigkeit auswirken, und die hierzu getroffenen Schutzmaßnahmen.

Wir bestimmen von den Sachverhalten, die wir mit den für die Überwachung Verantwortlichen erörtert haben, diejenigen Sachverhalte, die in der Prüfung des Jahresabschlusses für den aktuellen Berichtszeitraum am bedeutsamsten waren und daher die besonders wichtigen Prüfungssachverhalte sind. Wir beschreiben diese Sachverhalte im Bestätigungsvermerk, es sei denn, Gesetze oder andere Rechtsvorschriften schließen die öffentliche Angabe des Sachverhalts aus.

## Sonstige gesetzliche und andere rechtliche Anforderungen

### Übrige Angaben gemäß Artikel 10 EU-APrVO

Wir wurden vom Aufsichtsrat am 1. März 2019 als Abschlussprüfer gewählt. Wir wurden am 24. Juni 2019 vom Aufsichtsrat beauftragt. Wir sind ununterbrochen seit dem Geschäftsjahr 2018 als Abschlussprüfer der E+S Rückversicherung AG, Hannover, tätig.

Wir erklären, dass die in diesem Bestätigungsvermerk enthaltenen Prüfungsurteile mit dem zusätzlichen Bericht an den Prüfungsausschuss nach Artikel 11 EU-APrVO (Prüfungsbericht) in Einklang stehen.

### Verantwortlicher Wirtschaftsprüfer

Der für die Prüfung verantwortliche Wirtschaftsprüfer ist Mathias Röcker.

PricewaterhouseCoopers GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Mathias Röcker  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Dennis Schnittger  
Wirtschaftsprüfer

# Bericht des Aufsichtsrates der E+S Rückversicherung AG

Als Aufsichtsrat befassten wir uns im Geschäftsjahr 2019 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 Vorstandes und fassten in drei ordentlichen und einer außerordentlichen Sitzung nach entsprechender Beratung die anstehenden Beschlüsse. Darüber hinaus tagte der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten zweimal. Zusätzlich ließen wir uns vom Vorstand auf Basis der Quartalsabschlüsse schriftlich und mündlich über den Gang der Geschäfte sowie die Lage des Unternehmens unterrichten.

## Schwerpunkte der Beratung

In der Aufsichtsratssitzung am 1. März 2019 erörterte der Aufsichtsrat den testierten Jahresabschluss sowie den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstandes für das Geschäftsjahr 2018. Der Prüfungsbericht des Jahres 2018 wurde allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt und die Abschlussprüfer nahmen an den relevanten Tagesordnungspunkten der Aufsichtsratssitzung teil.

Ferner beschäftigte sich der Aufsichtsrat unter anderem mit der Tagesordnung und den Beschlussvorschlägen für die ordentliche Hauptversammlung 2019 der E+S Rückversicherung AG, insbesondere mit dem Vorschlag an die Hauptversammlung für die Nachwahl eines Aufsichtsratsmitglieds. Bei der jährlichen Revision der Kapitalanlagerichtlinien wurden diese unter anderem im Hinblick auf einige formelle und prozessuale Klarstellungen gegenüber den Asset Managern angepasst und Spezifizierungen zu Limitberechnungen detaillierter beschrieben. Auch wurde für die Variante „Impact Investment Funds“ der Assetklasse „Private Equity“ das bereits festgesetzte Budget in die prozessualen Vorgaben und Grenzwerte der Richtlinie aufgenommen. Der Aufsichtsrat erörterte die Ergebnisse des Compliance- sowie des Revisionsberichts und legte die variable Vergütung der Mitglieder des Vorstandes auf der Grundlage der Feststellungen zur Erreichung der jeweiligen Ziele für das Geschäftsjahr 2018 fest.

Die Bestellung und Beauftragung des Abschlussprüfers für die Jahresabschlussprüfung 2019 erfolgte durch den Aufsichtsrat. Der Aufsichtsratsvorsitzende erteilte den konkreten Prüfungsauftrag an die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Im Anschluss an die Hauptversammlung am 1. März 2019 fand ferner eine außerordentliche Sitzung statt, in welcher der Aufsichtsrat aus seiner Mitte Herrn Torsten Leue als seinen neuen Vorsitzenden wählte.

In den Aufsichtsratssitzungen ließen wir uns die jeweils aktuelle Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2019 vom Vorstand erläutern. Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde vom Vorstandsvorsitzenden regelmäßig über wichtige Entwicklungen und anstehende Entscheidungen sowie über die Risikolage des Unternehmens unterrichtet. Insgesamt haben wir im Rahmen unserer gesetzlichen, satzungs- und geschäftsordnungsmäßigen Zuständigkeit an den Entscheidungen des Vorstandes mitgewirkt.

Im Geschäftsjahr 2019 waren keine Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Absatz 2 AktG erforderlich.

In der Sitzung am 5. August 2019 wurde die Kapitalanlagestruktur sowie die Kapitalerträge zum 30.06.2019 besprochen sowie die Prüfungsschwerpunkte für die Prüfung der HGB-Jahresabschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2019 festgelegt. Ferner wurden die Themenfelder für die Selbsteinschätzung der Kenntnisse und Fähigkeiten im Aufsichtsrat festgelegt. Außerdem ließen wir uns über die Geschäftsbeziehung zur Hannover Rück SE gemäß dem gegenwärtigen Retrozessionsvertrag und über das aktuelle Schutzdeckungssystem (Retrokonzept) informieren. Das Risiko- und Schwellenwertsystem sowie die Auseinandersetzung mit den verschiedenen Berichten nach Solvency II (u. a. Own Risk and Solvency Assessment ORSA, Regular Supervisory Report RSR) und insbesondere der Kapitalisierung nach Solvency II stellten weitere Beratungsschwerpunkte dar.

Am 7. November 2019 befasste sich der Aufsichtsrat wie jedes Jahr mit der Angemessenheit des Vergütungssystems der Mitglieder des Vorstandes. Ausführlich im Aufsichtsrat behandelt wurden ferner die operative Planung für 2020 sowie der mittelfristige Ausblick bis in das Jahr 2024 sowie die Aufarbeitung der Ergebnisse der verschiedenen Teilsegmente der Schaden-Rückversicherung. Nicht unerheblichen Raum nahmen auch die von uns bestätigten fachlichen und persönlichen Anforderungen für Vorstand und Aufsichtsrat und der Abgleich dieser mit der von uns durchgeführten Selbsteinschätzung der Kenntnisse im Aufsichtsrat ein. Ferner prüften wir die Notwendigkeit von Fortbildungsmaßnahmen für den Gesamtaufsichtsrat.

Wie in jedem Jahr ließen wir uns regelmäßig über die Arbeit des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten informieren.

## Jahresabschlussprüfung

Die Buchführung, der Jahresabschluss und der Lagebericht sind von der PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft worden. Die Prüfung hat keinen Anlass zur Beanstandung gegeben; dementsprechend wurde der uneingeschränkte Bestätigungsvermerk erteilt. Nach dem abschließenden Ergebnis der vom Aufsichtsrat vorgenommenen Prüfung und Erörterung des Jahresabschlusses und des Lageberichtes 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 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft und mit dem folgenden uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen:

„Nach unserer pflichtmäßigen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

1. die tatsächlichen Angaben des Berichtes 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 Vorstandes am Schluss seines Berichtes keine Einwendungen.

Mit der Billigung des Jahresabschlusses ist dieser festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinnes 2019 haben wir uns angeschlossen.

## Veränderungen im Aufsichtsrat und im Vorstand

Herr Herbert Haas legte sein Mandat als Mitglied des Aufsichtsrats der Gesellschaft mit Wirkung ab Beendigung der Hauptversammlung am 1. März 2019 nieder. In der Hauptversammlung wurde Herr Torsten Leue, ehemals Mitglied des Beirats, in den Aufsichtsrat und sodann in der außerordentlichen Sitzung im Anschluss durch den Aufsichtsrat zum Vorsitzenden gewählt. Der Aufsichtsrat dankt dem ausscheidenden Aufsichtsratsvorsitzenden für seine langjährige und wertvolle Leitung und Mitarbeit.

Wie bereits im Vorjahr im Aufsichtsrat beschlossen, übernahm Herr Dr. Pickel mit Wirkung ab Beendigung der Hauptversammlung am 1. März 2019 den Vorstandsvorsitz und folgte damit Herrn Ulrich Wallin, der in den Ruhestand trat. Wir sind Herrn Wallin für seine lange und verdienstvolle Arbeit im Vorstand der E+S Rück dankbar und seine Erfahrung und Expertise haben wir stets sehr zu schätzen gewusst.

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

Hannover, den 5. März 2020

Der Aufsichtsrat

Leue

Heitmann

Bierstedt

Dr. Brachmann

Jentsch

Dr. Kleuker

Kramp

Dr. Querner

Reuter

## Bildnachweise

Drobot Dean/Adobe Stock:

Seite 9

## Herausgeber

**E+S Rückversicherung AG**

Karl-Wiechert-Allee 50

30625 Hannover

Tel.: 0511 5604-0

Fax: 0511 5604-1188

[www.es-rueck.de](http://www.es-rueck.de)

Mitglied der Hannover Rück-Gruppe

## Druck

Gedruckt auf Papier aus umweltverantwortlicher, sozialverträglicher und ökonomisch tragfähiger Waldbewirtschaftung



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



