

# Geschäftsbericht 2011

Württembergische Versicherung AG



Hinter jeder starken Marke stehen zufriedene Kunden.

Wir danken unseren Kunden für ihr Vertrauen.

---

# INHALTSVERZEICHNIS

---

2	Aufsichtsrat
3	Vorwort
4	Vorstand
6	2011: Jahr der Stabilität
9	Lagebericht
10	Unternehmensprofil
15	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
18	Geschäftsentwicklung
24	Sonstige Angaben
25	Risikobericht
50	Prognosebericht
54	Mehrjähriger Vergleich
57	Jahresabschluss
58	Bilanz
62	Gewinn- und Verlustrechnung
64	Anhang
93	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
94	Bericht des Aufsichtsrats
97	Glossar
100	Anschriften

---

# KENNZAHLENÜBERSICHT

## WÜRTTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG

		31.12.2011	31.12.2010
<b>Ergebnisrechnung</b>			
Beitragseinnahmen brutto	in Mio €	1 379,8	1 324,1
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung (f. e. R.)	in Mio €	724,9	752,3
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung (f. e. R.)	in Mio €	315,6	315,0
<b>Versicherungsbestand</b>			
Anzahl der Verträge	in Tsd	7 954	7 784
<b>Schäden</b>			
Anzahl der Schadenmeldungen	in Tsd	543	546
<b>Kapitalanlagen</b>			
	in Mio €	2 324	2 351
<b>Jahresergebnis/Gewinnabführung</b>			
	in Mio €	99,4	75,5
<b>Arbeitnehmer der Württembergischen Versicherungen</b> <sup>1</sup>			
		5 080	5 295

<sup>1</sup> Württembergische Versicherung AG, Württembergische Lebensversicherung AG (Innen- und Außendienst inklusive Auszubildende) zum 31. Dezember nach Verträgen.



---

# WÜRTTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG

---

Entstanden 1828 als „Württembergische Privat-Feuer-Versicherungs-Gesellschaft“, gehört die Württembergische Versicherung zu den traditionsreichsten Versicherern Deutschlands. Heute, mehr als 180 Jahre später, bietet die Württembergische Versicherung maßgeschneiderte Konzepte der Schaden- und Unfallversicherung. Grundlage dafür ist das breite Produktspektrum – von Kraftfahrt- und Sachversicherungen über Haftpflicht-, Rechtsschutz- und Unfallversicherungen bis zu Bauleistungs-, Luftfahrt-, Ertragsausfall-, Transportversicherungen und technischen Versicherungen.

Die Württembergische Versicherung versteht sich als der Service-Versicherer, der dank 3 000 Außendienstpartnern seinen Kunden im Schadenfall schnell und unkompliziert zur Seite steht. Entsprechend erhalten Servicequalität und Kundenorientierung regelmäßig Bestätigung durch Bestnoten im Gesamtergebnis Schaden/Leistung bei der renommierten KUBUS-Studie der Beratungsfirma MSR Consulting. Durchdachte Produkte haben zusätzlich dazu beigetragen, die Württembergische Versicherung unter den zehn größten deutschen Schaden- und Unfallversicherern zu etablieren.

Die Württembergische Versicherung bildet zusammen mit der Württembergische Lebensversicherung, der Württembergische Krankenversicherung, der ARA Pensionskasse und der Karlsruher Lebensversicherung die Württembergische Versicherungsgruppe. Diese ist seit 1999 eine Säule der Wüstenrot & Württembergische-Gruppe. Aus dem gemeinsamen Leistungsspektrum von Versicherung und BausparBank kann Wüstenrot & Württembergische jedem Menschen seine persönliche Vorsorge-Lösung zusammenstellen – aus finanzieller Absicherung, Wohneigentum, Risikoschutz und Vermögensbildung. Versicherungen bietet die Württembergische damit als Element maßgeschneiderter Rundum-Vorsorge – und verbindet so Tradition mit Zukunftsorientierung.

## Aufsichtsrat

**DR. ALEXANDER ERDLAND****VORSITZENDER**

Vorsitzender des Vorstands  
Wüstenrot & Württembergische AG

**UWE ILZHÖFER<sup>1</sup>****STELLVERTRETENDER VORSITZENDER**

Vorsitzender des Betriebsrats  
Württembergische Versicherungen,  
Standort Stuttgart

**KATJA BRONNER<sup>1</sup>**

Gewerkschaftssekretärin  
Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft ver.di

**GÜNTER DREHER<sup>1</sup>**

Direktor  
Vertrieb Ausschließlichkeit  
Württembergische Versicherung AG

**JOCHEN HALLER**

Leitender Geschäftsführer der IHK  
Bezirkshammer Ludwigsburg

**FRED HOFFHEINZ<sup>1</sup>**

(ab 1. Mai 2011)

Bezirksleiter und Vorsitzender des Betriebsrats der  
Württembergische Versicherung AG,  
Standort Hamburg

**JOCHEN HÖPKEN<sup>1</sup>**

Fachbereichssekretär  
Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft ver.di

**ULRICH KRAFT**

Geschäftsführender Gesellschafter  
KRAFT Baumanagement GmbH

**DR. JOACHIM LEMPPENAU**

Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands  
Volksfürsorge Holding AG,  
Volksfürsorge Deutsche Lebensversicherung AG  
Volksfürsorge Deutsche Sachversicherung AG

**HARTMUT REICHERT<sup>1</sup>**

(bis 30. April 2011)

Oberinspektor  
Württembergische Versicherung AG

**DR. BERNHARD SCHARECK**

Ehemaliges Mitglied des Vorstands  
Wüstenrot & Württembergische AG

**HUBERT SEBOLD<sup>1</sup>**

Stellvertretender Vorsitzender des Betriebsrats  
Württembergische Versicherungen,  
Standort Karlsruhe

**DR. JAN MARTIN WICKE**

Mitglied des Vorstands  
Wüstenrot & Württembergische AG

## *Sehr geehrte Damen und Herren,*

die Württembergische Versicherung AG war im Geschäftsjahr 2011 gut aufgestellt. Obwohl sich die Verschuldungskrise vor allem der europäischen PIIGS-Staaten verschärfte und der Preis- und Verdrängungswettbewerb weiter anhielt, konnten wir unser Ergebnis steigern. Damit positionieren wir uns besser als der Markt. Es ist uns erneut gelungen, uns bei unseren Kunden als solider und zuverlässiger Partner zu positionieren.

Auch unser Neugeschäft hat sich im Geschäftsjahr 2011 weiterhin erfreulich entwickelt. Es erhöhte sich um 5,7%. Unser Erfolg spiegelt sich auch im Wachstum der Beiträge wider, bei denen wir im dritten Jahr in Folge einen Anstieg verzeichnen können. Die Brutto-Beitrageinnahmen im Inland erhöhten sich um 4,3%. Damit ist die Württembergische Versicherung AG 2011 stärker gewachsen als der Markt.

Besonders erfreulich hat sich unser Bereich „Kraftfahrt“ entwickelt. Hier erhöhten sich die gebuchten Brutto-Beiträge durch ein starkes Neugeschäftswachstum um 7,2%. Auch das Firmenkundengeschäft ist gestiegen.

Erfolgreich war im Geschäftsjahr 2011 unser neu eingeführter Pkw Premiumtarif. Eine marktüberdurchschnittliche Nachfrage erzielte auch unser Tarif für Krafträder. Weiterhin hohe Zuwachsraten verzeichnen wir nach wie vor im Segment Oldtimer. Eine hohe Verbraucherfreundlichkeit bescheinigt uns die Finanztest-Note 1,9 für den Premiumtarif Rechtsschutz.

Eine marktüberdurchschnittliche Zufriedenheit mit dem Preis-Leistungs-Verhältnis und mit der Kundenbetreuung hat die Beratungsfirma MSR Consulting der Württembergische Versicherung AG bescheinigt. Die individuelle Betreuung vor Ort wie auch die schnelle und unkomplizierte Hilfe im Schadenfall sind wesentliche Serviceleistungen.

Das gute Neugeschäftswachstum im Geschäftsjahr 2011 hat unsere Erwartungen übertroffen. Wir gehen für das laufende Jahr von einem Beitragswachstum über Marktniveau aus. Mit den sowohl im Rahmen des Zukunftsprogramms „W&W 2012“ als auch darüber hinaus angestoßenen Maßnahmen wollen wir den Verwaltungsaufwand senken. Wir streben hierbei mittelfristig eine weitere Verbesserung unseres Kostenniveaus an. Für 2012 und 2013

erwarten wir eine Combined Ratio, die bei einer zum Vorjahr vergleichbaren Schadenlast unter dem strategischen Ziel von 96 % liegen kann.

An unsere Alleinaktionärin, die Wüstenrot & Württembergische AG, führten wir 99,4 Mio € ab. Damit haben wir besonders stark dazu beigetragen, den Vorsorge-Spezialisten Wüstenrot & Württembergische im Markt noch fester zu etablieren.

Unsere Gesellschaft ist als integraler Bestandteil in das Zielbild des W&W-Konzerns als „Der Vorsorge-Spezialist“ eingebunden. Wir wollen weiter wachsen und müssen weiter investieren: in vielfältiges Wachstum, in Produktivität und Serviceeffizienz, in zukünftige Produkte, in unsere Außendarstellung und in unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter im Innen- und Außendienst. Deren engagierter Einsatz hat ebenso zu unserem Erfolg beigetragen wie die Arbeit unserer Kooperationspartner im Vertrieb und das Vertrauen unserer Kunden. Ihnen allen gilt unser besonderer Dank.

Mit freundlichen Grüßen



Norbert Heinen



Dr. Wolfgang Breuer



Klaus Peter Frohmüller



Dr. Michael Gutjahr



Dr. Ralf Kantak



Ruth Martin

## Vorstand der Württembergische Versicherung AG



**NORBERT HEINEN – VORSTANDSVORSITZENDER**  
Kapitalanlage-Abteilungen



**DR. WOLFGANG BREUER**  
Backoffice Privatkunden und Kraftfahrt  
Firmenkunden Komposit  
Produktentwicklung Komposit  
Schadenabteilungen Direktion



**KLAUS PETER FROHMÜLLER**  
Kunden- und Vermittlerservice  
Strategischer Einkauf



**DR. MICHAEL GUTJAHR – ARBEITSDIREKTOR**

Controlling/Risikomanagement

Personal

Rechnungswesen



**DR. RALF KANTAK**

Vertriebs-Abteilungen

Vertrieb Ausschließlichkeitsorganisation

Vertrieb Makler



**RUTH MARTIN**

## 2011: Jahr der Stabilität

**DIE WÜRTTEMBERGISCHE IST ALS KOMPETENTER SERVICE-VERSICHERER INTEGRALER BESTANDTEIL DER W&W-GRUPPE. 2011 HAT DIE WÜRTTEMBERGISCHE IHRE ZIELE ERFÜLLT UND VIEL BEWEGT: EIN RÜCKBLICK AUF DIE WICHTIGSTEN EREIGNISSE.**

### JANUAR

„Wachstum – Ertragskraft – Stabilität“ – beim W&W-Jahresauftakt 2011 werden die Führungskräfte der Unternehmensgruppe auf das entscheidende Jahr für das Zukunftsprogramm „W&W 2012“ eingestimmt.

Wüstenrot schließt das Jahr 2010 mit einem Brutto-Neugeschäftsrekord ab und baut damit Platz 2 bei den privaten Bausparkassen aus.

Friedrich Pfäfflin beendet im Alter von 75 Jahren seine langjährige Tätigkeit im Vorstand der Wüstenrot Stiftung. Sein Amt als stellvertretender Vorsitzender übernimmt das Vorstandsmitglied Sönlich Lassahn. Neu in den Vorstand gewählt wurde Hans-Ulrich Schulz.

### FEBRUAR

Auf dem Dach des W&W-Seminar- und Konferenz-zentrums in Oberstenfeld/Gronau hat die W&W Service GmbH eine moderne Fotovoltaikanlage installiert. Der Vorschlag dafür kam aus der Belegschaft und siegte im Rahmen einer unternehmensinternen Innovationsmesse.

W&W verleiht den „Absolventen- und Seminarpreis 2010“ an drei Hohenheimer Studenten des Lehrstuhls für Versicherungswirtschaft. Ausgezeichnet werden damit die besten Abschluss- und Seminararbeiten.

### MÄRZ

Am 1. März nimmt die W&W Produktion GmbH nach nur dreieinhalb Monaten Vorbereitungszeit ihre Arbeit in Berlin auf und geht mit rund 80 Mitarbeitern an den Start. Sie unterstützt Wüstenrot bei der Bearbeitung des Kreditgeschäfts.

Generationswechsel bei der Wüstenrot Holding AG. Senator e. h. Christoph Oswald, langjähriger Vorstand der Wüstenrot Holding AG und Geschäftsführer der Wüstenrot Förder GmbH, tritt am 31. März 2011 nach 24-jähriger Tätigkeit für die Wüstenrot-Gruppe in den Ruhestand.

Als Nachfolger wird Bernd Jetter, bisheriger Leiter der Abteilung „Kapitalanlagen W&W“, bestellt.

Die Rating-Agentur Fitch hat die Pfandbriefe der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank erneut mit der Bestnote Triple-A bewertet.

### APRIL

Auch Ludwigsburg hat jetzt eine Wüstenrotstraße. Ein direkt an der Bausparkasse gelegenes Teilstück der Erich-Schmid-Straße wurde von der Stadt umbenannt.

### MAI

Der Vorsorge-Spezialist zeigt Flagge: In der Werbekampagne im TV und im Internet, auf Geschäftsdrucksachen wie Briefbögen und Visitenkarten, auf Werbegeschenken, auf Fahrzeugen und auch auf unserem W&W-Vorsorge-Truck, der seit Februar durch Deutschland rollt, erscheint das einprägsame W&W-Logo. Auf Touren kommt auch die W&W-Vorsorgeberatung. Sie wird auf breiter Basis im Außendienst von Wüstenrot und Württembergischer eingeführt.

n-tv und die Finanzberatung FHM küren Wüstenrot zur „Besten Bausparkasse 2011“.

Premiere in Ludwigsburg: Nachdem die Hauptversammlung der W&W AG bislang immer in Stuttgart stattfand, geht die Gesellschaft erstmals in die Barockstadt, ins Forum am Schlosspark. Damit bekennt sich die W&W auch zum zweiten wichtigen Standort der Unternehmensgruppe.

### JUNI

Unter dem Motto „The Power of Ideas“ demonstriert die W&W Informatik GmbH auf dem ersten IT-Innovations-Forum an insgesamt sechs Themenständen IT-Produkte, Anwendungen und IT-Leistungen, die den Geschäftsbetrieb in der W&W-Gruppe wesentlich unterstützen oder im Innen- und Außendienst künftig zum Einsatz kommen.

Im Rahmen der Marketingkommunikation setzt W&W verstärkt auf Social-Media-Aktivitäten. Das Web-2.0-Angebot startet auf Facebook, Twitter und YouTube.

Mit der Auszeichnung „Beste Direktbank des Jahres 2011“ darf sich die Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank schmücken. Zu diesem Ergebnis kommt eine Umfrage des Anlegermagazins Börse Online und des Fernsehsenders n-tv.

#### **JULI**

W&W konzentriert die Münchner Standorte künftig in der Leopoldstraße 252. Der Umzug ist für Anfang 2012 geplant. Am neuen gemeinsamen Standort entsteht ein modernes Kundenservicecenter des Vorsorge-Spezialisten.

Bei der Kundenzufriedenheitsbefragung der Beratungsfirma MSR Consulting bewerten unsere Kunden die Württembergische mit der Bestnote „hervorragend“, insbesondere in der Kategorie „Gesamtzufriedenheit“ und „Betreuungsqualität“ platziert sich die Württembergische unter den TOP 3.

#### **AUGUST**

163 junge Leute beginnen ihre Ausbildung bei der W&W. Mit einem breiten Angebot von insgesamt 16 Berufen und Studiengängen deckt die W&W-Gruppe den Bedarf der Abteilungen ab.

Die Rating-Agentur Fitch aktualisiert die Bewertung der Wüstenrot Bausparkasse AG und der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank und bestätigt das langfristige Emittentenausfallrating mit BBB+. Zugleich stuft Fitch den Ausblick von „stable“ auf „positive“ herauf.

Hans Dietmar Sauer, Aufsichtsratsvorsitzender der Wüstenrot & Württembergische AG, feiert am 7. August seinen 70. Geburtstag. Sauer ist seit Mitte 2005 Vorsitzender des Aufsichtsrats der Stuttgarter Finanzdienstleistungsgruppe sowie der Wüstenrot Holding AG, die die Mehrheit an der W&W AG hält.

#### **SEPTEMBER**

S&P hebt das Rating für W&W von „BBB-“ auf „BBB“ an. Der Ausblick wird weiterhin als stabil bewertet („outlook stable“). Damit würdigt S&P das verbesserte Finanzprofil.

W&W setzt auf mehr Umweltschutz bei der Dienstwagenflotte und will im Rahmen seiner Umweltschutz-

maßnahmen deren CO<sub>2</sub>-Ausstoß deutlich reduzieren. Dazu wird konzernweit die Einführung von CO<sub>2</sub>-Richtwerten beschlossen.

Die Wüstenrot Haus- und Städtebau GmbH übernimmt das Immobilienmanagement für die Wohnungsbestände der Württembergische Lebensversicherung AG. Sie baut damit ihr Engagement im Bereich Gebäudeverwaltung auf rund 14 000 betreute Einheiten aus.

#### **OKTOBER**

Am 10. Oktober vollendet der Vorstandsvorsitzende der W&W AG Dr. Alexander Erdland sein 60. Lebensjahr.

Bei einer Kundenumfrage werden der Wüstenrot Immobilien GmbH wieder Bestnoten für guten Service und die Beratung ausgestellt.

#### **NOVEMBER**

Die Rating-Agentur Fitch hebt den Ausblick für die Versicherungsgesellschaften der Württembergischen von „stable“ auf „positive“ an. Deren Finanzstärkeratings werden mit „A-“, und auch deren Emittentenausfallratings mit „BBB+“ bestätigt. Gleichzeitig verbessert Fitch den Ausblick für die W&W AG auf „positive“.

#### **DEZEMBER**

Die Medienberichterstattung über eine Incentive-Reise sorgt für hohe Aufmerksamkeit. W&W zieht weitreichende Konsequenzen. Mit sofortiger Wirkung streicht der Konzern alle Reisen dieser Art und leitet eine umfassende Prüfung der bisherigen Reisen ein. Beschlossen wird auch eine Neuregelung des Incentivierungs- und Bonifikationsprogramms.

Im Rahmen der Präventionskampagne 2011 „Unternehmen unternehmen Gesundheit“ des Bundesministeriums für Gesundheit (BMG Bund) wird die W&W-Aktion des Betrieblichen Gesundheitsmanagements „Umgang mit Stress und Belastungssituationen“ als Best-Practice-Beispiel auf der Homepage des BMG veröffentlicht.

Auf rund 4,3 % erhöht die Württembergische Lebensversicherung die Gesamtverzinsung inklusive Schlusszahlungen für Lebens- und Rentenversicherungsverträge (Vj. 4,2 %). Die laufende Verzinsung, die sich aus der laufenden Gewinnbeteiligung und der Garantieverzinsung zusammensetzt, bleibt 2012 gegenüber dem Vorjahr mit 3,5 % konstant, während der Markt absinkt.



---

# LAGEBERICHT

---

10	Unternehmensprofil
10	Geschäftsmodell
10	Produktangebot
11	Vertriebswegemix
12	Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter
13	Vorsorge und Verantwortung
14	Ratings
15	Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
15	Gesamtwirtschaftliches Umfeld
16	Kapitalmärkte
17	Branchenentwicklung
18	Geschäftsentwicklung
18	Überblick über das Geschäftsjahr
20	Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
24	Sonstige Angaben
24	Nachtragsbericht
24	Beziehungen zu verbundenen Unternehmen
25	Risikobericht
25	Risikomanagement in der Württembergische Versicherung AG
29	Risikomanagement-Prozess
31	Kapitalmanagement in der Württembergische Versicherung AG
32	Risikoprofil und wesentliche Risiken
47	Ausgewählte Risikokomplexe
48	Bewertung des Gesamtrisikoprofils
49	Weiterentwicklungen und Ausblick
50	Prognosebericht
50	Gesamtaussage
50	Erwartete wirtschaftliche Rahmenbedingungen
51	Geschäftsstrategie
52	Künftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
53	Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

---

## UNTERNEHMENSPROFIL

### Geschäftsmodell

Die Württembergische Versicherung AG ist eine der traditionsreichsten Versicherungen Deutschlands. Sie bietet heute maßgeschneiderte Konzepte der Schaden- und Unfallversicherung. Die Grundlage dafür ist ihr breites Produktspektrum.

Seit dem Zusammenschluss der Traditionsunternehmen Wüstenrot und Württembergische 1999 ist die Württembergische Versicherung AG Teil der Wüstenrot & Württembergische-Gruppe (W&W-Gruppe).

Die Württembergische Versicherung AG bildet zusammen mit der Württembergische Lebensversicherung AG, der Württembergische Krankenversicherung AG, der Allgemeine Rentenanstalt Pensionskasse AG sowie der Karlsruher Lebensversicherung AG die Württembergische Versicherungsgruppe. Ihr Geschäftsmodell hat sich auch im Geschäftsjahr 2011 bewährt. So ist es der Württembergische Versicherung AG gelungen, sich unter den zehn größten deutschen Schaden- und Unfallversicherern zu etablieren.

Die Konzernmutter Wüstenrot & Württembergische verbindet die beiden Geschäftsfelder BausparBank und Versicherung als gleich starke Säulen und bietet Vorsorgelösungen aus einer Hand für Privat- und Gewerbekunden. Sie positioniert sich damit mit ihren Tochtergesellschaften als Vorsorge-Spezialist für Absicherung, Wohneigentum, Risikoschutz und Vermögensbildung in allen Lebenslagen.

Im Management Board der W&W-Gruppe vertritt der Vorstandsvorsitzende der Württembergische Versicherung AG, Norbert Heinen, als Geschäftsfeldleiter die Versicherungen.

### Produktangebot

Die Württembergische Versicherung AG bietet ihren Privat- und Firmenkunden Risikoschutz in nahezu allen Sparten der Schaden- und Unfallversicherungen. Sie steht dank 3 000 Außendienstpartnern ihren Kunden im Schadenfall schnell und unkompliziert zur Seite.

Die diesjährige MSR-Kundenzufriedenheitsbefragung in Verbindung mit der Benchmarkstudie „KUBUS Versicherung 2011“ von MSR Consulting hat der Württembergische Versicherung AG erneut eine marktüberdurchschnittliche Zufriedenheit mit dem Preis-Leistungsverhältnis und mit der Kundenbetreuung bescheinigt. Die individuelle Beratung und Betreuung vor Ort wie auch die schnelle und unkomplizierte Hilfe im Schadenfall sind wesentliche Serviceleistungen.

Das Produkt-Angebot der Württembergischen ist breit gefächert. Zum Angebot gehören:

- Kraftfahrt- und Sachversicherungen,
- Haftpflichtversicherungen,
- Rechtsschutzversicherungen,
- Unfallversicherungen,
- Bauleistungsversicherungen,
- Luftfahrtversicherungen,
- Transportversicherungen,
- Technische Versicherungen.

Besonders viele Kunden haben sich für den 2011 neu eingeführten Pkw-Premiumtarif entschieden. Dieser enthält gegenüber dem erfolgreichen Vorgängertarif nochmals verbesserte Leistungsmerkmale. Eine marktüberdurchschnittliche Nachfrage zeigte sich auch nach dem Tarif für Krafträder. Im Segment Oldtimer verzeichnet die Württembergische Versicherung AG weiterhin eine hohe Zuwachsrate.

Im Privatkundengeschäft haben wir überwiegend Premiuleistungen verkauft und das Produktangebot mit dem verbesserten Hausrattarif erweitert. Die hohe Verbraucherfreundlichkeit der Produktbedingungen spiegelt sich auch in der Finanztest-Note „gut (1,9)“ für den Premiumtarif Rechtsschutz wider.

Im Firmenkundengeschäft fokussiert die Württembergische Versicherung AG weiterhin auf nachfrageorientierte Deckungskonzepte. Das Wachstum unseres Kernprodukts „Firmen-Police“ hält an. Bei Haftpflichtversicherungen bieten wir für unsere Kunden durch Leistungserweiterungen und eine verbesserte Risikoeinschätzung eine noch höhere Attraktivität.

Als wesentliche Säule des Vorsorge-Spezialisten Wüstenrot & Württembergische bietet die Württembergische Versicherung AG ein bedarfsgerechtes, innovatives und attraktives Angebot an Vorsorgeprodukten. Diese bilden wichtige Bestandteile der maßgeschneiderten Vorsorgelösungen für die Beratung „aus einer Hand“ rund um die Bausteine:

- Absicherung,
- Wohneigentum,
- Risikoschutz und
- Vermögensbildung.

Leistungsstarke Produkte unserer Tochtergesellschaften bieten finanzielle Vorsorge-Leistungen für alle Lebensphasen. Der Produktmix ermöglicht den Kunden beispielsweise die Finanzierung einer Immobilie per Hypothekendarlehen und Bausparvertrag. Gleichzeitig kann der Kunde sein Eigenheim im Hause W&W versichern oder auch seine Altersvorsorge und Geldanlage mit Produkten aus dem W&W-Konzern planen. Anfang 2012 neu eingeführt wurde das „Vorsorge-Sparen“, ein Produkt des Vorsorge-Spezialisten W&W, das einen attraktiven Sparplan umfasst, an dessen Laufzeitende der Kunde beim Wechsel in ein anderes W&W-Produkt zusätzliche Produktvorteile erhält.

### KUNDE IM MITTELPUNKT

Der gute Kontakt zu unseren Kunden und ihr Vertrauen in unsere Leistungen bilden ein stabiles Fundament für eine erfolgreiche Zusammenarbeit. Stellvertretend für Millionen Geschäftsbeziehungen zeigen wir auf dem Titelbild in unserem diesjährigen Geschäftsbericht Momentaufnahmen unserer Kunden bei sich zu Hause. Wir bedanken uns an dieser Stelle auch bei allen für die Bereitschaft dabei mitzuwirken.

## Vertriebswegemix

Die Württembergische Versicherung AG setzt beim Vertrieb ihrer Produkte vor allem auf die Kompetenz und die Verlässlichkeit persönlicher Beratung: Im Mittelpunkt steht ihr Ausschließlichkeitsvertrieb mit rund 3 000 Außendienst-Partnern. Ergänzt wird deren Vertriebskraft um etwa 3 000 Außendienst-Partner von Wüstenrot, die durch ihre Erfolge im Cross-Selling ebenfalls einen großen Anteil am Neugeschäft haben.

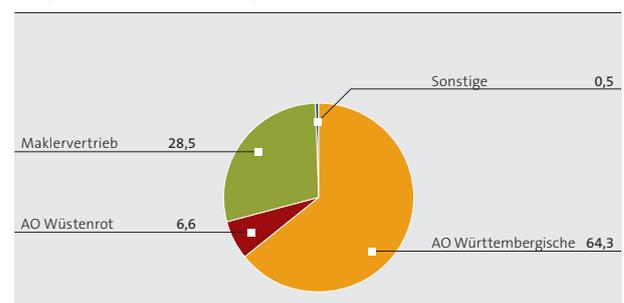
Der Vertriebsweg der freien Vermittler hat in den letzten Jahren immer mehr an Bedeutung gewonnen. Die Württembergische Vertriebsservice GmbH präsentiert die Produktwelt der Württembergischen seit 2007 ihren Maklern, Mehrfachagenten und Finanzpools. Neben hervorragenden Produktlösungen ist vor allem in diesem Markt der Service von entscheidender Bedeutung. Hierzu zählt auch die Nähe zu den Vertriebspartnern. Die Württembergische Vertriebsservice GmbH bietet ihren über 5 000 Vertriebspartnern einen echten Mehrwert in der Zusammenarbeit. Sie erreicht dies durch ein hohes Maß an regionaler Präsenz durch Maklerbetreuer, Underwriter und einen bundesweiten Maklerservice.

Insgesamt hat die W&W-Gruppe über ihren Multikanalvertrieb derzeit Kontaktmöglichkeiten zu rund 40 Millionen potenziellen Kunden in Deutschland.

Besonders wichtig ist der W&W-Gruppe die Beratungsqualität ihrer Außendienste. Bereits seit 2008 können sich Außendienstpartner von Wüstenrot und Württembergische zum „Zertifizierten Vorsorge-Spezialisten“ (ZVS) qualifizieren. Die praxisnahe Weiterbildung am Institut für Private Finanzplanung an der Universität Passau (ifp)

### VERTRIEBSWEGE WÜRTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG (NEUGESCHÄFT)

in % (gemessen am Jahresbestandsbeitrag)



erfolgt berufsbegleitend. Um die Bedürfnisse der Kunden rund um die vier Vorsorgebausteine Absicherung, Wohneigentum, Risikoschutz und Vermögensbildung genau abzudecken, erwerben die „Zertifizierten Vorsorge-Spezialisten“ hohe Kompetenz und Fachwissen in Spezialbereichen wie Vermögensmanagement und Altersvorsorge sowie für Kunden-Vorsorgeanalysen.

Das Cross-Selling unserer beiden Ausschließlichkeitsorganisationen durch Vermittlung von Produkten des jeweiligen Schwester-Geschäftsfelds konnte weiter gesteigert werden. So hat Wüstenrot 548,2 (Vj. 498,3) Mio € in der Lebensversicherung nach Nettobewertungssumme sowie 13,7 (Vj. 11,7) Mio € Neugeschäft für die Sachversicherungen (Jahresbestandsbeitrag) abgeschlossen. Umgekehrt trug die Württembergische 2011 zum Bausparneugeschäft der Wüstenrot 966,7 (Vj. 892,4) Mio € Brutto-Bausparsumme bei.

## Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter

Wertschöpfung und Wertschätzung – diese Werte begründen die Personalstrategie der Württembergischen. Denn nur wer das Potenzial seiner Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter auf einem qualitativ hohen Niveau fördert und damit die Leistungsfähigkeit seiner Belegschaft stärkt, schätzt deren Wert und bietet Motivation für neue Ideen und Impulse. Hiervon profitieren vor allem unsere Kunden: Je mehr wir Kunden in den Mittelpunkt stellen, desto zukunfts- und wettbewerbsfähiger können wir im Markt als „Der Vorsorge-Spezialist“ agieren.

Zum 31. Dezember 2011 beschäftigte die Württembergische Versicherungsgruppe 4 844 (Vj. 5 062) Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, berechnet nach der Anzahl der Arbeitsverträge ohne Ausbildungsverträge.

### ZUKUNFTSFÄHIGKEIT

Zukunftsfähig ist, wer veränderte äußere Gegebenheiten rechtzeitig erkennt und die Zukunft mitgestaltet. Mit unserem Pilotprojekt „Flexibles Arbeiten“ wollen wir unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern ermöglichen, Privatleben und Beruf noch besser miteinander zu vereinbaren. Seit November 2011 erproben Mitarbeiter Modelle ortsunabhängigen Arbeitens. Hierzu gehören die regelmäßige Tätigkeit von unterwegs oder die computergestützte Zusammenarbeit räumlich verteilter Teams ebenso wie die Tätigkeit von zu Hause aus. Flexibilität soll in Bezug

auf den Arbeitsort sowie auf die Arbeitszeit gewährleistet sein. Ziel sind attraktive und bedarfsgerechte Arbeitsplätze, die es erleichtern, Mitarbeiter verschiedener Funktionsgruppen zu gewinnen und dauerhaft zu binden.

Die Vereinbarkeit von Beruf und Privatleben liegt der Württembergischen am Herzen. So bauen wir Jahr für Jahr das Angebot zur Kinderbetreuung weiter aus. Die betriebliche Kindertagesstätte „Feuersee Piraten“ wurde 2011 genehmigt und wird aktuell am Standort Stuttgart eingerichtet. Sie bietet ab 2012 mit bis zu 30 Betreuungsplätzen die Möglichkeit, Familie und Beruf in Einklang zu bringen.

Das Gesundheitsmanagement der Württembergischen hat 2011 Früchte getragen. Die zahlreichen Gesundheitsangebote wurden von unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern stark wahrgenommen. Mit dem Charity Walk haben Mitarbeiter von Wüstenrot & Württembergische Gutes für die Gemeinschaft und Gutes für die Gesundheit verbunden. Für einen wohltätigen Zweck haben sie 4 382 € erlaufen. Pro gelaufene Runde jedes Mitarbeiters lobte die W&W-Gruppe zwei € für soziale Einrichtungen in der Nachbarschaft der Standorte aus.

Mit unseren Leistungen innerhalb unseres betrieblichen Gesundheitsmanagements haben wir im Rahmen des Corporate Health Awards sehr gut abgeschnitten. Der Corporate Health Award ist die führende Qualitätsinitiative zum nachhaltigen betrieblichen Gesundheitsmanagement im deutschsprachigen Raum. Voraussetzung für die Auszeichnung ist das Vorhandensein eines systematischen, strategischen und ganzheitlichen Gesundheitsmanagements, das zu den besten der jeweiligen Branche zählt und Vorbildfunktion hat. Als Exzellenz-Unternehmen sind wir in der höchsten Kategorie platziert.

Im Rahmen der Präventionskampagne 2011 „Unternehmen unternehmen Gesundheit“ des Bundesministeriums für Gesundheit (BMG Bund) wurde außerdem unsere W&W-Aktion des betrieblichen Gesundheitsmanagements „Umgang mit Stress und Belastungssituationen“ als Best-Practice-Beispiel auf der Homepage des BMG veröffentlicht.

### **STARKES PROFIL – STARKE NACHWUCHSKRÄFTE**

Klare Strukturen und eine klare Position als Arbeitgeber werden im Zuge des demografischen Wandels und des Fachkräftemangels immer wichtiger, denn sie erleichtern es, Nachwuchskräfte zu gewinnen. Seit 2011 zeigen wir noch stärker Profil mit einem neuen Arbeitgeberauftritt. Wir haben die Karriereseiten unserer Website wie auch die Arbeitgeberbroschüre und unseren Messestand einem Relaunch unterzogen.

Für ihr Premium Talent Programm wurde Wüstenrot & Württembergische im Geschäftsjahr 2011 beim InnoWard, dem Bildungspreis der Deutschen Versicherungswirtschaft im Bereich Personalentwicklung und Qualifizierung, mit dem zweiten Platz ausgezeichnet.

### **WEITERENTWICKLUNG DER FÜHRUNGSKULTUR**

Wir legen Wert auf die fortlaufende Weiterentwicklung unserer Führungskultur. Veränderungsfähigkeit zu fördern, ist hierbei ein wichtiger Schritt. Hierzu bietet die Württembergische ihren Führungskräften eine Vielzahl an Programmen zur persönlichen Fortbildung an, darunter beispielsweise das „Personalentwicklungsverfahren Einstieg Führung“, kurz PEV, das auf Führungsaufgaben vorbereitet. Es ist Teil eines jährlich wiederkehrenden Prozesses zur Potenzialentwicklung, der uns eine systematische Führungskräfteentwicklung auch über die Grenzen der Geschäftsbereiche hinweg ermöglicht.

Das Qualifizierungsangebot der Württembergischen wurde im Sommer 2011 durch ein Mentoring-Programm erweitert. Hierbei unterstützen Vorstände und Führungskräfte der ersten Ebene den Nachwuchs darin, seine beruflichen Kompetenzen auszubauen und die eigene Persönlichkeit weiterzuentwickeln.

Darüber hinaus hat die W&W-Gruppe im Berichtsjahr 2011 eine dreistufige Expertenlaufbahn konzipiert. Sie schafft Karriereperspektiven für qualifizierte Fachkräfte und bietet damit eine Alternative zur Führungslaufbahn. Erste Ernennungen zu Experten sollen im Frühjahr 2012 erfolgen.

### **DANK AN MITARBEITERINNEN UND MITARBEITER**

Unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern im Innen- und Außendienst danken wir für ihren Einsatz und ihr außergewöhnliches Engagement im zurückliegenden Geschäftsjahr. Ihre Kompetenz und Leistungsbereitschaft sind für unsere Zukunft von maßgeblicher Bedeutung.

Unser Dank gilt auch den Arbeitnehmervertretungen und deren Gremien sowie den Sprecherausschüssen der leitenden Angestellten für die vertrauensvolle Zusammenarbeit und die konstruktive Begleitung zukunftssichernder Maßnahmen.

## **Vorsorge und Verantwortung**

Verantwortliches Handeln sowie gesellschaftliches Engagement haben für die Württembergische Versicherung AG eine lange Tradition und sind feste Bestandteile der Unternehmenskultur. Für Kunden, Anteilseigner, aber auch für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter wollen wir nachhaltig wirtschaftlich erfolgreich sein. Gleichzeitig verpflichtet sich die gesamte W&W-Gruppe, bewusst mit ihrem sozialen, kulturellen und ökologischen Umfeld umzugehen.

### **GESCHÄFTSMODELL MIT SOZIALER VERANTWORTUNG**

Geschichte und Tätigkeitsfelder der Württembergischen basieren auf sozialen Grundideen. Das Geschäftsmodell hält diese Historie lebendig, denn das unternehmerische Handeln steht auch heute im Dienst der Gesellschaft. Wüstenrot und Württembergische helfen dabei, elementare menschliche Grundbedürfnisse zu erfüllen, also die finanzielle Existenz zu sichern, eigenen Wohnraum zu schaffen, die Gesundheit und das erworbene Eigentum zu schützen sowie die Familie abzusichern und für das Leben im Alter vorzusorgen. Indem wir diese Komponenten in unsere Unternehmensphilosophie integrieren, bilden wir eine besonders starke Schutzgemeinschaft.

Diesem Grundverständnis von gesellschaftlicher Verantwortung entspricht die Wüstenrot Stiftung, die hinter der Wüstenrot Holding AG steht. Sie fördert Projekte aus den Bereichen Denkmalschutz und Denkmalpflege, Kunst und Kultur, Wissenschaft und Forschung sowie Lehre, Bildung und Erziehung. Die W&W-Gruppe ergänzt dieses Engagement vor allem durch Unterstützung des Stifterverbands für die Deutsche Wissenschaft, der Friedrich-August-von-Hayek-Stiftung, der Festspielhäuser in Ludwigsburg und Baden-Baden sowie der Bachakademie Stuttgart. Zusammen mit der Stadt Stuttgart fördert die W&W-Gruppe den Preis „Partner für Sicherheit“ zur Kriminalitätsvorbeugung.

## EINSATZ FÜR DIE UMWELT

Zur Firmenpolitik gehört auch, sich für eine intakte Umwelt einzusetzen. Der Standort Stuttgart ist mit dem ECOfit-Zertifikat ausgezeichnet, einem Förderprogramm des Umweltministeriums Baden-Württemberg zum betrieblichen Klima- und Umweltschutz. Konzernweit gültige Umweltleitlinien rufen zum sparsamen Umgang mit Ressourcen auf und sensibilisieren die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter für umweltbewusstes Handeln. Zudem fordern sie, ökologische Aspekte in unserer Anlagestrategie und bei unseren Produkten zu berücksichtigen.

Der Geschäftsbericht der Württembergische Versicherung AG wird auf Papier aus nachhaltiger Holzwirtschaft gedruckt. Die Auflagenhöhe wird ständig überprüft. Das Gütesiegel „CO<sub>2</sub>-kompensiert“ stellt darüber hinaus sicher, dass die bei der Herstellung der Berichte entstehenden Emissionen über international anerkannte Klimaschutzprojekte finanziell ausgeglichen werden.

## Ratings

Die Rating-Agentur **Standard & Poor's** (S&P) hat im Dezember 2011 alle Ratings der W&W-Gruppe und damit auch die Ratings der Württembergische Versicherung AG bestätigt. S&P bestätigte auch das Rating von „BBB–“ der von der Württembergische Versicherung AG begebenen öffentlichen nachrangigen Anleihe in Höhe von 60 Mio €.

Auch der stabile Ausblick bleibt für sämtliche Konzernbereiche erhalten. Im Geschäftsfeld Versicherung der W&W wird nach wie vor die Württembergische Versicherung AG als stabile Ertragsquelle angesehen.

Die Rating-Agentur **FitchRatings** (Fitch) hat im November 2011 die Bewertung der Versicherungsunternehmen der W&W-Gruppe bestätigt. Zudem wurde der Ausblick für die Versicherungsunternehmen der W&W-Gruppe durch Fitch von stabil auf positiv angehoben.

Die Bestätigung der Ratings sowie die Verbesserung des Ausblicks für die Württembergische Versicherung AG, die Württembergische Lebensversicherung AG, die Württembergische Krankenversicherung AG sowie für die Wüstenrot & Württembergische AG reflektiert die verbesserte Profitabilität der Versicherungsunternehmen. Fitch erklärte zudem, dass die Kapitalausstattung der Versicherungsunternehmen vom Abbau risikoreicher Kapitalanlagen im Jahr 2011 profitierte und weiterhin stabilisierend auf das Rating wirkt.

Darüber hinaus erhalten die Württembergische Lebensversicherung AG, die Württembergische Versicherung AG und die Württembergische Krankenversicherung AG weiterhin das Finanzstärkesiegel von Fitch, das nur an Versicherungsgesellschaften mit starker Finanzkraft verliehen wird.

## RATINGS

	STANDARD & POOR'S		FITCRATINGS	
	FINANCIAL STRENGTH RATING	ISSUER CREDIT RATING	FINANCIAL STRENGTH RATING	ISSUER DEFAULT RATING
W&W AG	BBB outlook stable	BBB outlook stable		BBB+ outlook positive
Württembergische Versicherung AG	BBB+ outlook stable	BBB+ outlook stable	A– outlook positive	BBB+ outlook positive
Württembergische Lebensversicherung AG	BBB+ outlook stable	BBB+ outlook stable	A– outlook positive	BBB+ outlook positive
Württembergische Krankenversicherung AG			A– outlook positive	BBB+ outlook positive
Württembergische Versicherung AG Hybridkapitalanleihe		BBB–		
Württembergische Lebensversicherung AG Hybridkapitalanleihe		BBB–		BBB–

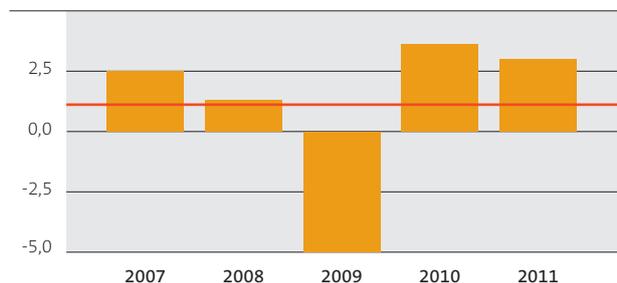
## WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

### Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Dank eines sehr dynamischen Jahresauftakts konnte die deutsche Wirtschaft 2011 nach vorläufigen Zahlen ein überdurchschnittliches Wachstum von rund 3 % erreichen. Wie schon in früheren Aufschwungphasen waren dabei das Außenhandelsgeschäft und die Unternehmensinvestitionen die wichtigsten Konjunkturtreiber. Durch eine hohe Nachfrage der Schwellenländer stiegen die Exporte um etwa 8 %. Die Investitionen entwickelten sich aufgrund der guten Geschäftslage und der hohen Finanzkraft der Unternehmen so lebhaft wie im Vorjahr.

#### BRUTTOINLANDSPRODUKT DEUTSCHLAND

in %



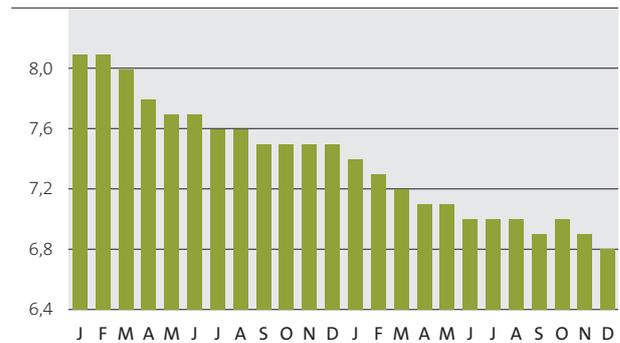
Quelle: Statistisches Bundesamt

— Durchschnittswert 2007 – 2011

Trotz einer überdurchschnittlichen Inflationsrate von 2,3 % verbesserte sich der Konsum der privaten Haushalte spürbar. Die wichtigsten Gründe hierfür sind die auf 41 Millionen deutlich gestiegene Zahl der Erwerbstätigen sowie die anziehenden Löhne. Eine von 11,3 % auf 11,0 % leicht rückläufige Sparquote unterstützte die Konsumnachfrage.

#### ARBEITSLÖSENQUOTE

Januar 2010 bis Dezember 2011 in %



Quelle: Datastream

Die Verschuldungskrise der südeuropäischen Staaten prägte 2011 die Wirtschaftsentwicklung der gesamten EWU. Die hohe Staatsverschuldung und strukturelle Wachstumsdefizite belasteten das Vertrauen der internationalen Kapitalanleger in die Bonität von Anleihen dieser Länder so stark, dass sich einzelne Staaten nicht mehr zu annehmbaren Bedingungen refinanzieren konnten. Mit Griechenland, Portugal und Irland werden inzwischen bereits drei EWU-Staaten durch Hilfskredite der EU und des Internationalen Währungsfonds gestützt. In der zweiten Jahreshälfte kamen zunehmend auch große Staaten wie Italien und Spanien in Bedrängnis, sodass die EU-Politik zu immer neuen Krisengipfeln und Maßnahmenpaketen gezwungen war.

Vor diesem Hintergrund fiel die konjunkturelle Entwicklung in der Gesamt-EWU deutlich schwächer aus als in Deutschland. Zum einen belasteten massive Sparprogramme der um Konsolidierung der Staatsfinanzen bemühten Regierungen das Wirtschaftswachstum der betroffenen Länder. Zum anderen reagierten Unternehmen und private Haushalte auf die eingetrübten Geschäftsaussichten, auf die zunehmende Gefahr von Arbeitslosigkeit sowie auf Einkommenskürzungen und Steuererhöhungen mit einer deutlichen Einschränkung ihrer Investitionen und ihres Konsums. Im Ergebnis verzeichnete die EWU 2011 einen Anstieg ihrer Wirtschaftsleistung nur um rund 1,5 %.

## Kapitalmärkte

### RENDITEN FALLEN AUF NEUE TIEFSTWERTE

Im Berichtsjahr war der deutsche Anleihemarkt zweigeteilt. Basierend auf einer unerwartet dynamischen Konjunktorentwicklung im ersten Quartal, stieg die Rendite der marktführenden 10-jährigen Bundesanleihe von ihrem Jahresendwert 2010 von knapp unter 3 % bis Mitte April 2011 auf ihren Jahreshöchstwert von 3,5 % an. Mitte 2011 sorgten zahlreiche Faktoren für einen raschen Renditerückgang: Die Zuspitzung der EWU-Verschuldungskrise, resultierende Anleihekäufe risikoscheuer Kapitalanleger, Rezessionsorgen aufgrund deutlich schwächerer Konjunkturdaten sowie sich abzeichnende zusätzliche expansive Schritte der Europäischen Zentralbank sind hier zu nennen. Im Ergebnis sank die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen zeitweise unter die 2 %-Marke. Zum Jahresende 2011 lag die Verzinsung mit 1,8 % nur noch knapp über ihrem Rekordtief seit der deutschen Wiedervereinigung.

#### DEUTSCHE BUNDESANLEIHEN MIT 10-JÄHRIGER LAUFZEIT

Januar 2010 bis Dezember 2011 in %



Quelle: Datastream

Auch bei kürzeren Restlaufzeiten erhöhten sich zu Jahresbeginn die Zinsen. 2-jährige Bundesanleihen stiegen von einem Jahresendwert 2010 von rund 0,9 % bis Mitte April 2011 deutlich auf ein Jahreshoch von über 1,9 %. Wichtigste Ursache hierfür waren zwei Leitzinsanhebungen der EZB. Diese hatte angesichts eines unerwartet freundlichen Konjunkturverlaufs zunehmende Inflationsrisiken gesehen. Im weiteren Jahresverlauf führten dann die Zuspitzung der EWU-Krise, deutlich nachgebende Konjunkturindikatoren und die geldpolitische Wende der EZB zu einem raschen Zinsrückgang. Im Ergebnis lag die Rendite 2-jähriger Bundesanleihen 2011 nahe historischer Tiefstände bei einem Wert von 0,14 %.

#### DEUTSCHE BUNDESANLEIHEN MIT 2-JÄHRIGER LAUFZEIT

in %



Quelle: Datastream

Die Verschuldungskrise war 2011 maßgeblich von der Zinsentwicklung auf den Staatsanleihemärkten zahlreicher anderer EWU-Staaten geprägt. Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen stiegen vor allem in den südeuropäischen EWU-Ländern im Jahresverlauf zum Teil drastisch an: in Portugal beispielsweise ab Ende 2010 bis November 2011 von 6,6 % auf bis zu 14 %, in Spanien von 5,5 % auf einen Höchstwert von 6,7 % und in Italien von 4,8 % auf 7,3 %. Die Kapitalanleger beurteilten die Bonität dieser Staatsanleihen zunehmend kritisch. Dies lag vor allem an der in den letzten Jahren massiv gestiegenen Verschuldung der öffentlichen Hand bei gleichzeitig verhaltenen Wachstumsaussichten.

Die Lage am Geldmarkt war auch im Jahr 2011, zunehmend im zweiten Halbjahr, geprägt durch die internationale Finanz- und Schuldenkrise. Die damit einhergehende Vertrauenskrise unter den Banken zeigte sich u. a. darin, dass die Liquiditätssalden der Banken immer weniger am Geldmarkt selbst, d. h. im Interbankenhandel, ausgeglichen werden konnten, sondern in zunehmendem Maße die EZB als „Marktpartner“ fungierte. Das heißt, die EZB versorgte einerseits den Geldmarkt mit reichlich Liquidität – flankiert durch Zinssenkungen und einer Reihe außergewöhnlicher Maßnahmen – und diente andererseits als Anlagemöglichkeit für Liquiditätsüberschüsse, die Banken nicht mehr im Geldmarkt bei anderen Banken anlegen wollten. Insofern funktionierte der Geldmarkt im Jahre 2011 nur noch eingeschränkt und in großer Abhängigkeit von den geldpolitischen Maßnahmen der EZB. Überdies konnte von einem einheitlichen europäischen Geldmarkt nicht mehr gesprochen werden, da etlichen Banken der Zugang zum Geldmarkt entweder gar nicht mehr oder nur

unter Inkaufnahme hoher Zinsaufschläge offenstand. Die Geldmarktzinsen waren vor allem durch die EZB-Politik des billigen und (nahezu) unlimitierten Geldes seit Jahresmitte stark rückläufig.

### **AKTIENMÄRKTE LEIDEN UNTER EWU-VERSCHULDUNGSKRISE**

Gestützt auf erfreuliche Konjunktur- und Unternehmensnachrichten starteten die europäischen Aktienmärkte freundlich in das Börsenjahr 2011. Der führende europäische Aktienindex, der Euro Stoxx 50, stieg vom Jahresende 2010 bis Mitte Februar 2011 von 2 793 auf 3 068 Punkte – ein Kursplus von beinahe 10 % innerhalb weniger Wochen. Doch die Verschuldungskrise sorgte für eine nachhaltige Trendwende. So fiel der Euro Stoxx 50 zum Ende des ersten Halbjahrs wieder auf rund 2 850 Punkte zurück. Der Kursrutsch an den europäischen Aktienmärkten beschleunigte sich in den Sommermonaten sogar noch, als ein Gipfeltreffen der EU-Politik keine Lösung aufzeigte. Zusätzlich trübten sich in der zweiten Jahreshälfte die europäischen Konjunkturaussichten so weit ein, dass an den Aktienmärkten Rezessionsängste aufkamen. In der Folge mussten die Analysten ihre Prognosen für die Unternehmensgewinne nach unten anpassen, wodurch weiterer Kursdruck entstand. Mitte September erreichte der Euro Stoxx 50 bei knapp unter 2 000 Punkten sein Jahrestief. In den letzten Monaten des Jahres sorgten dann die Bildung neuer, reformorientierter Regierungen in mehreren EWU-Ländern sowie die Erwartung weitreichender politischer Maßnahmen auf EU-Ebene für zaghafte Hoffnungen auf Überwindung der Krise. Dadurch konnte sich der Euro Stoxx 50 bis zum Jahresende auf 2 317 Punkte erholen. Dennoch verblieb auf Gesamtjahressicht ein Kursverlust von 17,1 %.

Der Blick auf die Entwicklung der Aktien aus der Finanzbranche im Börsenjahr 2011 zeigt, dass sich die EWU-Verschuldungskrise und künftig strengere Regulierungsvorschriften insbesondere auf den Bankensektor belastend ausgewirkt haben. Der befürchtete Abschreibungsbedarf auf Staatsanleihen aus EWU-Peripheriestaaten und zu erwartende Kapitalerhöhungen drückten die Aktienkurse von Banktiteln. In der Folge verzeichnete der Prime-Branchenindex Banken, der die Kursentwicklung der Aktien deutscher Kreditinstitute widerspiegelt, einen überdurchschnittlichen Kursverlust von 34,6 %. Der Prime-Branchenindex Versicherungen, der die börsennotierten Titel aus dem Bereich der Assekuranz enthält, zeigte mit einem Rückgang um 16,4 % eine etwas freundlichere Entwicklung als der europäische Gesamtmarkt.

### **Branchenentwicklung**

Die Schaden-/Unfallversicherung war im Geschäftsjahr 2011 von dem anhaltenden und intensiven Preiswettbewerb geprägt. Die Nachfrage nach Versicherungsschutz war bei den privaten Haushalten nach wie vor beständig, da sie von der Finanz- und Wirtschaftskrise kaum betroffen waren. Grund hierfür war die robuste Entwicklung am Arbeitsmarkt im Zusammenspiel mit einer moderaten Inflationsrate. Dennoch ist in zahlreichen Versicherungssparten ein hoher Grad der Marktdurchdringung erreicht, der den Anbietern beim Wachstum enge Grenzen setzt.

Die Beitragseinnahmen sind nach vorläufigen Berechnungen des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV) um ca. 2,7 % gestiegen und liegen bei 56,7 (Vj. 55,2) Mrd €. Zu diesem Beitragswachstum trägt vor allem die Kraftfahrtversicherung bei, die 2011 ein Plus von 3,5 % aufweisen dürfte, nachdem sie zwischen 2005 und 2009 einen kontinuierlichen Rückgang der Beitragseinnahmen zu verzeichnen hatte und auch 2010 nur leicht zulegen konnte. Auch alle übrigen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung weisen 2011 positive Zuwachsraten auf.

Bei den Schadenaufwendungen ist für die Schaden-/Unfallversicherung 2011 mit einem Anstieg von 2,6 % zu rechnen (2010 + 3,3 %). Da Beitrags- und Schadenaufwendungen im Jahr 2011 etwa in derselben Größenordnung wachsen, verharrt die Combined Ratio (verbundene Schaden- und Kostenquote) insgesamt gegenüber 2010 nahezu unverändert bei ca. 98 %.

## GESCHÄFTSENTWICKLUNG

### Überblick über das Geschäftsjahr

Im Jahr 2011 ist es der Württembergische Versicherung AG erneut gelungen, trotz des anhaltenden Preis- und Verdrängungswettbewerbs ein Wachstum im gebuchten Brutto-Beitrag zu erreichen und sich besser zu entwickeln als der Markt.

Die Entwicklung des Schadenaufwands und der Kosten verlief erfreulich. Auch hier ist ein positiver Trend gegenüber dem Markt zu erkennen. Das stark gestiegene versicherungstechnische Ergebnis konnte das rückläufige Kapitalanlageergebnis von 67,6 (Vj. 85,6) Mio € kompensieren. Das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit stieg von 82,3 Mio € auf 96,0 Mio €. Das Ergebnis vor Gewinnabführung hat sich deutlich auf 99,4 (Vj. 75,5) Mio € erhöht.

### ERNEUT DEUTLICHES WACHSTUM IM NEUGESCHÄFT

Gemessen am Jahresbestandsbeitrag erhöhte sich das Neugeschäft von 195,5 Mio € um 5,7 % auf 206,7 Mio €. Das Storno im Bestand der Württembergische Versicherung AG ging um –0,7 % gegenüber dem Vorjahr zurück.

Somit konnte im dritten Jahr in Folge ein Beitragswachstum erzielt werden. Die Brutto-Beitragseinnahmen im Inland erhöhten sich um 4,3 % auf 1 382,6 (Vj. 1 325,1) Mio €. Die Beitragseinnahmen für eigene Rechnung stiegen für die Württembergische Versicherung AG um 4,3 % auf 1 123,7 (Vj. 1 077,6) Mio €. Damit ist die Württembergische Versicherung AG 2011 stärker gewachsen als der Markt.

Der Selbstbehalt blieb mit 81,4 (Vj. 81,4) % unverändert.

In der Kraftfahrtversicherung erhöhten sich die gebuchten Brutto-Beiträge trotz des anhaltenden Preiswettbewerbs durch ein starkes Neugeschäftswachstum von 530,3 Mio € um 7,2 % auf 568,2 Mio €. Das Storno blieb gegenüber dem Vorjahr annähernd gleich. Im Privatkundengeschäft liegen die Beitragseinnahmen um 1 % über dem Vorjahr. Im Firmenkundengeschäft erzielte die Württembergische Versicherung AG einen Zuwachs der gebuchten Beitragseinnahmen um 5,2 % auf 293,7 (Vj. 279,3) Mio €.

### GESCHÄFTSJAHRES-SCHADENVERLAUF

Die Brutto-Schadenquote des Geschäftsjahres für das inländische Geschäft ist von 79,6 % auf erfreuliche 75,6 % gesunken. Hierzu beigetragen haben ein im Verhältnis zu den in Kraftfahrt stark gestiegenen Beiträgen verbesserter Schadenaufwand sowie ein deutlich geringerer Geschäftsjahresschadenaufwand im Bereich Firmenkunden. Im Jahr 2011 stieg das Brutto-Schadenaufkommen für die Elementarschäden auf 56,1 (Vj. 48,2) Mio €.

Der Schadenaufwand für eigene Rechnung im Inland sank im Bilanzjahr von 758,4 Mio € auf 730,0 Mio €. Die Netto-Schadenquote verringerte sich von 70,1 % im Vorjahr auf 64,9 %.

### WEITERHIN GUTE RESERVEKRAFT

Die versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen haben sich im Laufe des Geschäftsjahres von 1 957,2 auf 1 925,8 Mio € reduziert. Grund für diese Entwicklung sind im Wesentlichen die um 2,8 % auf 1 557,1 Mio € gesunkenen Schadenreserven.

### VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN F. E. R.

	2011	2010	Veränderung
			in %
<b>Schadenrückstellungen</b>			
In Mio €	1 557,1	1 602,0	– 2,8
In % der Beiträge	138,6	148,7	
In % der Schadenzahlungen	199,4	207,3	
<b>Schwankungsrückstellungen</b>			
In Mio €	239,3	224,7	– 6,5
In % der Beiträge	21,3	20,8	
<b>Versicherungstechnische Rückstellungen</b>			
Gesamt in Mio €	1 925,8	1 957,2	– 1,6
In % der gebuchten Beiträge	171,4	181,6	

### EIGENMITTEL GESICHERT

2011 wurde eine nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 30 Mio € zurückgezahlt. Deswegen hatten wir bereits 2010 die günstige Kapitalmarktsituation genutzt und neues Nachrangkapital aufgenommen.

### KOSTENQUOTE LEICHT VERBESSERT

Die Kostenquote ermäßigte sich auf 28,7 (Vj. 29,1) %. Dabei wurden aufgrund des erfolgreichen Neugeschäfts an den Vertrieb höhere Provisionen als im Vorjahr ausgezahlt. Der Gesamtaufwand für den Versicherungsbetrieb steigerte sich um 2,7 % von 386,8 Mio € auf 397,2 Mio €.

### COMBINED RATIO BESSER ALS STRATEGISCHES ZIEL VON 96 %

Im inländischen Geschäft hat sich die kombinierte Brutto-Schaden-/Kostenquote (Combined Ratio) der Württembergische Versicherung AG von 97,6 % im Vorjahr auf hervorragende 92,7 % im Jahr 2011 verbessert.

### VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS DEUTLICH ÜBER VORJAHR

Die Württembergische Versicherung AG erreichte nach Zuführung zu den Schwankungsrückstellungen in Höhe von 14,6 (Vj. Entnahme von 13,1) Mio € ein deutlich über dem Vorjahr liegendes versicherungstechnisches Ergebnis in Höhe von 68,2 (Vj. 25,2) Mio €. Ursächlich hierfür ist ein gegenüber dem Jahr 2010 verbesserter Geschäftsjahreschadenverlauf sowie ein verbessertes Ergebnis aus der Abwicklung von Versicherungsfällen der Vorjahre bei gestiegenen verdienten Beiträgen.

### GESUNKENES KAPITALANLAGEERGEBNIS

Das Kapitalanlageergebnis der Württembergische Versicherung AG hat sich im Jahr 2011 aufgrund der angespannten Kapitalmarktsituation verschlechtert und belief sich auf 67,6 (Vj. 85,6) Mio €. Auch die Nettoverzinsung verringerte sich auf 2,9 (Vj. 3,6) %. Alle im Wertpapierbereich entstandenen Wertminderungen wurden im Jahresabschluss durch Abschreibungen verarbeitet. Unverändert wurde auf die Inanspruchnahme des Wahlrechts nach § 341b Abs. 2 HGB verzichtet und keine stillen Lasten gebildet.

### STEUERN

Aufgrund einer Gesetzesänderung und positiver BFH-Rechtsprechung zur steuerlichen Abzugsfähigkeit von Gewinnminderungen aus ausländischen Aktien resultiert ein Ertrag bei den Ertragssteuern von 7,2 (Vj. – 1,1) Mio €.

### ERGEBNISABFÜHRUNG AN DIE W&W AG

Aufgrund des deutlich gestiegenen versicherungstechnischen Ergebnisses und trotz eines gesunkenen Kapitalanlageergebnisses ist das Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit von 82,3 Mio € auf 96,0 Mio € gestiegen. An die

Alleinaktionärin, die W&W AG, führte die Württembergische Versicherung AG ein Ergebnis von 99,4 (Vj. 75,5) Mio € ab.

### DIE GESCHÄFTSSEGMENTE DER WÜRTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG

#### BRUTTO-BEITRAGSEINNAHMEN NACH GESCHÄFTSSEGMENTEN

	2011	2011
	in Mio €	in %
Kraftfahrt	568,2	41,2
Privatkunden	520,6	37,7
Firmenkunden	293,7	21,3
Ausland	– 2,7	– 0,2
<b>GESAMT</b>	<b>1 379,8</b>	<b>100,0</b>

#### Kraftfahrt

Das Geschäftssegment Kraftfahrt fasst die Sparten Kraftfahrt-Haftpflicht, Kraftfahrt-Kaskoversicherung, Kraftfahrt-Unfallversicherung sowie die Verkehrsserviceversicherung der Württembergische Versicherung AG zusammen. Der gebuchte Beitrag erhöhte sich im Jahr 2011 von 530,3 Mio € um 7,2 % auf 568,2 Mio €. Für den Zuwachs sorgte in erster Linie die Kaskoversicherung.

Neben der Ausschließlichkeitsorganisation der Württembergischen hat der Vertriebsweg Makler einen hohen Anteil zum Jahreswechselgeschäft 2010/2011 beigetragen. Das Neugeschäft in der Kraftfahrtversicherung stieg gemessen am Jahresbestandsbeitrag im Vorjahresvergleich um 8,3 % auf 155,4 (Vj. 143,5) Mio €.

Dank verbesserter Risikoselektion und eines weiter verbesserten Schadenmanagements konnte die Geschäftsjahres-Schadenquote aus dem Jahr 2010 deutlich verbessert werden und liegt bei 90,7 (Vj. 95,4) %. Das Ergebnis aus Vorjahresschäden lag mit 36,0 Mio € über dem Niveau des Vorjahres (28,1 Mio €). Somit hat sich das versicherungstechnische Nettoergebnis im Geschäftssegment Kraftfahrt von – 54,7 auf – 25,3 Mio € verbessert.

## Privatkunden

Das Geschäftssegment Privatkunden umfasst im Wesentlichen die Sparten Wohngebäude, Hausrat, Allgemeine Unfallversicherung, Rechtsschutz sowie das Haftpflichtgeschäft der privaten Haushalte. Der gebuchte Brutto-Beitrag liegt mit 520,6 (Vj. 515,6) Mio € um 1 % über dem Vorjahr. Ein Beitragsplus erzielte neben der Rechtsschutzversicherung erneut die Sparte Wohngebäudeversicherung. Sie ist im Vergleich zum Vorjahr um 4,0 % gewachsen und stieg von 115,8 auf 120,3 Mio €.

Das Nettoergebnis im Privatkundensegment lag mit 59,3 Mio € unter dem sehr guten Niveau des Vorjahres von 64,3 Mio €. Die Sparte Allgemeine Unfallversicherung leistete im Privatkundensegment erneut den höchsten Ergebnisbeitrag, während sich der Verlust der Wohngebäudeversicherung verringerte. Die bereits in der Vergangenheit erarbeiteten Maßnahmen zur Profitabilisierung wurden weiter konkretisiert. In enger Abstimmung mit dem Vertrieb haben wir an einer konsequenten Umsetzung gearbeitet. Erste Erfolge hinsichtlich der Beitragsanpassungen sind bereits erkennbar.

## Firmenkunden

Zum Geschäftssegment Firmenkunden zählen die gewerblichen und industriellen Sach- und Haftpflichtsparten. Die gebuchten Brutto-Beitragseinnahmen in diesem Segment stiegen von 279,3 Mio € um 5,2 % auf 293,7 Mio €.

Die Brutto-Schadenquote im Firmenkundengeschäft sank im Bilanzjahr 2011 aufgrund eines verbesserten Geschäftsjahresschadenverlaufs sowie höheren Ergebnissen aus Vorjahresschäden deutlich von 64,3 % auf 47,3 %. Das Nettoergebnis stieg von – 3,9 auf 44,2 Mio €.

## Ausland

Seit Januar 2008 wird aktiv kein Auslandsgeschäft mehr gezeichnet. Nachverrechnungsbeiträge führen im Saldo zu negativen gebuchten Brutto-Beiträgen in Höhe von – 2,7 (Vj. – 1,0) Mio €.

## Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

### SPARTENBERICHTE

Dieser Bericht stellt die im Segmentbericht beschriebenen Ergebnisse in anderer Gliederung dar. Je nach Einzelsparte wird das Ergebnis über alle Geschäftssegmente – Kraftfahrt, Privatkunden, Firmenkunden und Ausland – zusammengefasst.

### Selbst abgeschlossenes Geschäft

#### UNFALLVERSICHERUNG

Zur Unfallversicherung gehören die Sparten Allgemeine Unfallversicherung, Luftfahrt-Unfall und die Kraftfahrt-Unfallversicherung. Im Berichtsjahr sanken die Brutto-Beiträge von 126,2 Mio € um – 0,3 % auf 125,7 Mio €. Die Anzahl der Schäden ging im Vergleich zum Vorjahr um 2,7 % von 15 914 auf 15 478 zurück. Die Geschäftsjahres-Schadenquote verbesserte sich erneut deutlich auf 46,6 (Vj. 50,1) %. In der versicherungstechnischen Rechnung schloss die Unfallversicherung mit einem Netto-Gewinn von 40,7 (Vj. 51,2) Mio € ab.

#### HAFTPFLICHTVERSICHERUNG

In der Sparte Haftpflichtversicherung wird das Allgemeine Haftpflichtgeschäft der Privat- und Firmenkunden sowie das Luftfahrt-Haftpflichtgeschäft zusammengefasst. Die Brutto-Beitragseinnahmen in dieser Sparte stiegen von 172,1 Mio € um 2,0 % auf 175,6 Mio €. Im Bilanzjahr sank die Schadenquote deutlich von 50,2 % auf 31,3 %. Nach Zuführung zur Schwankungsrückstellung in Höhe von 4,1 (Vj. 8,5) Mio € stieg das versicherungstechnische Nettoergebnis nach Schwankungsrückstellung in der Haftpflichtsparte von 10,9 Mio € im Vorjahr auf 48,7 Mio €.

#### KRAFTFAHRTVERSICHERUNG

Die Württembergische Versicherung AG hat erneut ein über dem Markttrend liegendes Beitragswachstum in der Kraftfahrtsparte erreicht. Die Brutto-Beitragseinnahmen stiegen im Berichtsjahr um 7,1 % auf 559,4 (Vj. 522,2) Mio €. In der Kraftfahrtversicherung wurde ein versicherungstechnisches Nettoergebnis in Höhe von – 23,5 Mio € ausgewiesen nach – 52,7 Mio € im Vorjahr.

**KRAFTFAHRT-HAFTPFLICHTVERSICHERUNG**

Bei der Württembergische Versicherung AG waren im Jahr 2011 in der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung 1 502 083 (Vj. 1 431 704) Risiken versichert, dies entspricht einem Anstieg von 4,9 %. Der gebuchte Brutto-Beitrag stieg im Jahr 2011 deutlich um 5,7 % von 311,6 Mio € auf 329,3 Mio €. Mit der Zahl der versicherten Risiken nahmen auch die gemeldeten Schäden um 4,2 % von 82 376 im Jahr 2010 auf 85 837 Schadenmeldungen 2011 zu. Der Schadendurchschnitt sank um 5,4 % auf 3 005 (Vj. 3 176) €. Die Geschäftsjahres-Schadenquote reduzierte sich um 8,4 %-Punkte auf 92,0 (Vj. 100,4) %. Der Abwicklungsgewinn in der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung lag über Vorjahr. Das versicherungstechnische Nettoergebnis beträgt – 2,2 (Vj. – 30,7) Mio €. Der Schwankungsrückstellung wurden 22,1 Mio € zugeführt. (Im Vorjahr wurden 9,1 Mio € entnommen.)

**SONSTIGE KRAFTFAHRTVERSICHERUNGEN**

Zu den Sonstigen Kraftfahrtversicherungen zählen die Vollkasko- und die Teilkaskoversicherung. In dieser Sparte stiegen die Brutto-Beitragseinnahmen von 210,6 Mio € um 9,3 % auf 230,1 Mio €. Die weitere Verbesserung des Schadenmanagements konnte die gegenüber Vorjahr um 130,7 % gestiegene Belastung aus Elementarereignissen nicht kompensieren. Die Geschäftsjahres-Schadenquote erhöhte sich auf 89,6 (Vj. 88,7) %. Insgesamt verzeichnete die Württembergische Versicherung AG in den Sonstigen Kraftfahrtversicherungen einen Netto-Verlust auf Vorjahresniveau von – 21,3 (Vj. – 22,0) Mio €. Im Jahr 2011 wurden den Schwankungsrückstellungen 8,6 (Vj. 12,2) Mio € gemäß der gesetzlichen Vorgabe entnommen.

**FEUERVERSICHERUNG**

Die Industrielle Feuerversicherung, die Allgemeine Feuerversicherung und die Landwirtschaftliche Feuerversicherung werden in dieser Versicherungssparte zusammengefasst. Die Brutto-Beitragseinnahmen stiegen besonders durch den erfolgreichen Verkauf der Firmen-Police von 54,4 Mio € um 3,7 % auf 56,4 Mio €. Die Brutto-Geschäftsjahres-Schadenquote hat sich deutlich auf 81,8 (Vj. 70,8) % erhöht. Der Grund hierfür sind einzelne Großschäden. Das versicherungstechnische Nettoergebnis vor Schwankungsrückstellungen sank von – 0,1 auf – 1,8 Mio € im Jahr 2011. Den Schwankungsrückstellungen wurden 3,3 (Vj. 0,6) Mio € im Jahr 2011 entnommen.

**HAUSRATVERSICHERUNG**

In der Hausratversicherung blieben die Brutto-Beitragseinnahmen im Jahr 2011 mit 83,2 (Vj. 83,5) Mio € nahezu konstant. Die Schadensituation im Geschäftsjahr 2011 hat sich leicht verschlechtert. Die Geschäftsjahres-Schadenquote stieg von sehr guten 39,8 % auf 42,1 %. Das versicherungstechnische Nettoergebnis sank leicht von 16,7 Mio € auf 15,7 6 Mio €.

**WOHNGEBÄUDEVERSICHERUNG**

Die Brutto-Beitragseinnahmen in dieser Sparte erhöhten sich um 4,0 % auf 120,3 (Vj. 115,8) Mio €. Die Zahl der gemeldeten Schäden sank dank dem Ausbleiben großer Kumulereignisse von 53 762 um 17,9 % auf 44 130. Der Schadendurchschnitt stieg von 1 589 € um 30,6 % auf 2 075 €. Insgesamt sank die Schadenquote im Bilanzjahr von 85,9 % auf 82,9 %. Der versicherungstechnische Netto-Verlust in dieser Sparte verringerte sich von – 22,5 auf – 17,5 Mio €.

**SONSTIGE SACHVERSICHERUNGEN**

In der Sparte Sonstige Sachversicherungen werden die Einbruchdiebstahl-, Leitungswasser-, Glas-, Sturm- und Elementarschadenversicherung sowie die Technischen Versicherungen, Extended Coverage und spartenübergreifende Produkte aus dem gewerblichen und industriellen Bereich zusammengefasst. Die gesamte Sparte erzielte einen Brutto-Beitragzuwachs von 2,7 % auf 130,9 (Vj. 127,4) Mio €. Die Geschäftsjahres-Schadenquote im Geschäftsjahr 2011 sank um 8,5 %-Punkte auf 63,4 (Vj. 71,9) %. Bei den Sonstigen Sachversicherungen ergab sich insgesamt 2011 ein versicherungstechnischer Netto-Gewinn vor Schwankungsrückstellung von 4,0 (Vj. – 7,4) Mio €. Der Schwankungsrückstellung wurden 6,0 (Vj. 2,9 Zuführung) Mio € zugeführt.

**TRANSPORT- UND LUFTFAHRTVERSICHERUNG**

In der Transport- und Luftfahrtversicherung erhöhte sich der gebuchte Brutto-Beitrag um 14,4 % auf 14,8 (Vj. 12,9) Mio €. Die Schadenquote im Bilanzjahr ermäßigte sich von 58,3 % auf 55,1 %. Die Sparte erzielte einen versicherungstechnischen Gewinn in Höhe von 0,4 (Vj. 0,4) Mio €. Der Schwankungsrückstellung wurden 0,4 (Vj. 0,6) Mio € zugeführt.

**RECHTSSCHUTZVERSICHERUNG**

Die Brutto-Beitragseinnahmen in der Rechtsschutzversicherung stiegen im Vergleich zum Vorjahr von 93,9 Mio € um 2,8 % auf 96,5 Mio €. Die gemeldeten Schäden erhöh-

ten sich leicht von 92 282 auf 92 516. Dies entspricht einem Plus von 0,3 %. Der Schadendurchschnitt stieg von 671 € auf 699 €, was einer Steigerung von 4,2 % entspricht. Die Schadenquote stieg von 63,6 % auf 65,0 %. Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellung betrug 1,5 (Vj. 2,2) Mio €. Der Schwankungsrückstellung wurden 5,3 Mio € entnommen, nachdem im Vorjahr 0,6 Mio € zugeführt wurden.

#### SONSTIGE VERSICHERUNGEN

Die Feuer-Betriebsunterbrechungs-Versicherung und weitere spartenübergreifende Produkte werden unter den Sonstigen Versicherungen zusammengefasst. Im Geschäftsjahr 2011 erzielte diese Sparte ein Wachstum bei den Brutto-Beiträgen von 8,4 % auf 19,2 (Vj. 17,7) Mio €. Die Verschlechterung der Schadenquote ist – im Gegensatz zum Vorjahr – von Abwicklungsverlusten geprägt und hat sich gegenüber dem Vorjahr auf 62,3 (Vj. 7,5) % deutlich erhöht. Insgesamt ergab sich für die Sonstigen Versicherungen ein versicherungstechnischer Netto-Verlust vor Schwankungsrückstellung in Höhe von – 2,3 (Vj. – 1,2) Mio €.

#### In Rückdeckung übernommenes Versicherungsgeschäft

Das in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft wurde bis Ende 2007 fast ausschließlich von der Londoner Niederlassung der Württembergische Versicherung AG gezeichnet. Es beinhaltet im Wesentlichen die Abwicklung der Verträge aus den Versicherungssparten Transport, Feuer, Haftpflicht sowie aus den Sonstigen Versicherungen. Für das in Rückdeckung übernommene Versicherungsgeschäft ergab sich ein versicherungstechnischer Netto-Gewinn in Höhe von 13,1 (Vj. 6,1) Mio €.

#### KAPITALANLAGEN

##### Verschuldungskrise in Europa als dominierender Einflussfaktor

Nach der Stabilisierung der Finanzmärkte und der verbesserten konjunkturellen Entwicklung im vorangegangenen Jahr war das Umfeld für unsere Kapitalanlagen im Geschäftsjahr 2011 durch die sich immer weiter verschärfende Verschuldungskrise vor allem der europäischen Staaten Portugal, Italien, Irland, Griechenland und Spanien geprägt. Auch die Solidität des Bankensektors geriet erneut in die Diskussion.

Insgesamt konnte die Württembergische Versicherung AG von ihrer traditionell sicherheitsorientierten Anlagepolitik profitieren. Diese ist angesichts der ansteigenden Kreditrisiken von einem hohen Qualitätsanspruch im Hinblick auf die Schuldnerbonität geprägt und wird von einem konsequenten Risikomanagement begleitet. Gleichwohl wirkte sich die Volatilität der Finanzmärkte im Kapitalanlageergebnis aus.

Das Marktsegment der Staatsanleihen der als besonders kritisch erachteten Länder unterlag einer intensiven Beobachtung, Neu- und Wiederanlagen wurden nicht vorgenommen. Die Württembergische Versicherung AG war in diesem Sektor lediglich in italienischen und spanischen Staatsanleihen engagiert. Der Marktwert dieser Positionen belief sich zum Jahresende 2011 auf 43,8 Mio €. Auf nachrangiges Bankkapital wurden Abschreibungen in Höhe von 9,3 Mio € vorgenommen.

Aufgrund der Abwicklung des ausländischen Versicherungsgeschäfts, der Rückzahlung einer Nachranganleihe und der kapitalmarktbedingten Abschreibungen nahm der Buchwert der Kapitalanlagen leicht um 1,2 % auf 2,3 Mrd € ab.

##### Festverzinsliche Papiere bilden dominierende Asset-Klasse

Angesichts der ausgeprägten Unsicherheit an den Aktienmärkten haben wir unter Risikogesichtspunkten unsere Aktienquote von 6,7 auf 4,7 %, die ausschließlich über Investmentfonds gehalten wird, reduziert. Über verschiedene Strategien waren zum Jahresende mehr als 90 % des Aktienexposures abgesichert.

Das Anlageportfolio bestand hauptsächlich aus festverzinslichen Papieren. Mit einem Anteil von 36,6 (Vj. 39,5) % an den gesamten Kapitalanlagen bildeten die Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen die größte Position. Die Inhaberschuldverschreibungen wurden abgebaut, ihr Anteil einschließlich der Inhaberpapiere von verbundenen Unternehmen verminderte sich auf 14,4 (Vj. 22,3) %. Das Engagement in Rentenfonds wurde ausgeweitet, sie erreichten eine Bestandsquote von 13,7 (Vj. 11,6) %.

### Leichtes Wachstum des Beteiligungssektors

Der Buchwert der Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen stieg um 5,7 % auf 238,5 (Vj. 225,7) Mio €. Dazu trugen weitere Dotierungen von Private Equity-Engagements und Investitionen im Sektor der erneuerbaren Energien bei. Der Buchwert der Beteiligungen im Anlagesegment der erneuerbaren Energien belief sich auf 7,7 Mio €. Zum Jahresende 2011 betrug die gesamten Kapitalzusagen in diesem Bereich 15,4 Mio €. Wir sehen hier ein zukunftsgerichtetes Engagement mit attraktiven und stabilen Erträgen, mit dem wir gleichzeitig einen Beitrag zu Nachhaltigkeit und Umweltschutz leisten.

### Immobilien

Im Geschäftsjahr 2011 hat sich der Buchwert der direkt gehaltenen Immobilien der Württembergische Versicherung AG durch die laufende Gebäude-Abschreibung um 1,7 Mio € auf 79,7 Mio € reduziert.

Es erfolgten weder Akquisitionen noch Immobilienverkäufe.

Der Anteil der direkt und indirekt gehaltenen Immobilien an den gesamten Kapitalanlagen der Württembergische Versicherung AG blieb mit einer Bestandsquote von 9,5 % unverändert.

### Rückläufiges Ergebnis aus Kapitalanlagen

Aufgrund der Belastungen der Finanzmarktkrise ging das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen um 21,1 % auf 67,6 (Vj. 85,6) Mio € zurück. Dabei nahmen die laufenden Erträge aufgrund höherer Ausschüttungen bei Investmentzertifikaten und Beteiligungen um 3,7 % auf 96,10 (Vj. 92,6) Mio € zu. Jedoch verschlechterte sich kapitalmarktbedingt der Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf – 30,1 (Vj. – 12,1) Mio €.

Die Nettoverzinsung ging auf 2,9 (Vj. 3,6) % zurück.

### Anstieg der Bewertungsreserven

Bedingt durch das extrem niedrige Zinsniveau für Kapitalanlagen mit einwandfreier Bonität stiegen die Bewertungsreserven auf 178,1 (Vj. 142,8) Mio € an. Trotz der angespannten Situation an den Finanzmärkten wurde das Bewertungswahlrecht gemäß § 341b Abs. 2 HGB nicht genutzt.

### Stresstests der BaFin bestanden

Die Württembergische Versicherung AG hat alle von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vorgeschriebenen Stresstests bestanden.

### Derivative Finanzinstrumente

Auch im Geschäftsjahr 2011 hat die Württembergische Versicherung AG im Direktbestand und in den Investmentfonds derivative Finanzinstrumente in Form von Swaps, Futures, Optionen und Devisentermingeschäften eingesetzt. Diese Geschäfte dienten vor allem der Absicherung und Steuerung des Aktien-Exposures sowie der Absicherung von Fremdwährungspositionen. Dabei wurden die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen beachtet. Die erforderlichen organisatorischen Strukturen, insbesondere die strikte Trennung von Handel und Abwicklung, waren jederzeit gegeben.

## SONSTIGE ANGABEN

### Nachtragsbericht

Vorgänge, die für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Württembergische Versicherung AG von besonderer Bedeutung gewesen wären, sind nach Schluss des Geschäftsjahres bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses nicht eingetreten.

### Beziehungen zu verbundenen Unternehmen

Die W&W AG hält 100 % unseres Aktienkapitals. Die W&W AG steht ihrerseits in einem Abhängigkeitsverhältnis zur Wüstenrot Holding AG (WH). Geschäftsbeziehungen zwischen der Wüstenrot Holding AG und unserer Gesellschaft bestehen nicht.

Zwischen der Württembergische Vertriebservice GmbH für Makler und freie Vermittler (WVMV) und der Württembergische Versicherung AG gibt es seit 1. Januar 2009 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag, in dem sich die WVMV zur Gewinnabführung an die Württembergische Versicherung AG verpflichtet.

Für die Württembergische Versicherung AG selbst existiert seit dem Jahr 1999 ein Beherrschungsvertrag mit der W&W AG, der im Jahr 2005 durch einen Gewinnabführungsvertrag mit der W&W AG ergänzt wurde.

Mit der W&W AG, der Württembergische Lebensversicherung AG, der Württembergische Krankenversicherung AG, der Allgemeine Rentenanstalt Pensionskasse AG, der Karlsruher Lebensversicherung AG, der Wüstenrot Bausparkasse AG, der Wüstenrot Bank AG Pfandbriefbank, der W&W Informatik GmbH, der W&W Service GmbH, der WVMV, der Altmark Versicherungsmakler GmbH, der Altmark Versicherungsvermittlung GmbH, der Württfeuer Beteiligungs-GmbH, der Württembergische Immobilien AG, der Württembergische KÖ 43 GmbH und der Nord-Deutsche AG bestehen enge Beziehungen aufgrund von Dienstleistungs- und Funktionsausgliederungs-Verträgen.

Sie regeln die ganz oder teilweise übertragenen Dienstleistungen einschließlich einer verursachungsgerechten Kostenverteilung. Die Vergütung der Asset Management GmbH erfolgt dagegen erfolgsabhängig.

Die Regulierung von Schäden im Bereich der Rechtsschutzversicherung ist durch einen Dienstleistungsvertrag auf die Württembergische Rechtsschutz Schaden-Service-GmbH übertragen.

Unser Jahresabschluss wird in den Teilkonzernabschluss der W&W AG und in den Konzernabschluss der Wüstenrot Holding AG einbezogen. Somit liegen gemäß § 291 Abs. 2 Nr. 3 HGB die Voraussetzungen zur Befreiung der Gesellschaft von der Konzernrechnungslegungspflicht vor.

Die Rückdeckung des inländischen Versicherungsgeschäfts erfolgt überwiegend über die W&W AG, die ihrerseits die übernommenen Risiken teilweise an externe Rückversicherer in Retrozession abgibt. Hiervon ausgenommen ist ein Teil des im Ausland gezeichneten Versicherungsgeschäfts, kleinere Teile des inländischen Versicherungsgeschäfts sowie das an deutsche Marktpools in Rückdeckung gegebene Geschäft.

## RISIKOBERICHT

- Die Württembergische Versicherung AG ist sowohl nach internen Risikotragfähigkeitsberechnungen als auch nach aufsichtsrechtlichen Maßstäben solide kapitalisiert.
- Der Liquiditätsbedarf ist gesichert.
- Das Risikomanagement ist in der Unternehmenssteuerung fest verankert und mit dem Risikomanagement der W&W-Gruppe eng verzahnt.
- Das Risikomanagement trägt zur Wertschöpfung und Sicherung der Finanzkraft bei.

Die Württembergische Versicherung AG ist eine Tochtergesellschaft der Wüstenrot & Württembergische AG (W&W AG). Nach den Bestimmungen des Kreditwesengesetzes, des Versicherungsaufsichtsgesetzes und der Finanzkonglomeraterichtlinie bildet die W&W-Gruppe ein Finanzkonglomerat. Daraus resultieren besondere Anforderungen an das Risikomanagement und -controlling. Das für die Württembergische Versicherung AG zuständige Risikomanagement und -controlling ist in einer zentralen Einheit innerhalb des Geschäftsfeldes Versicherung gebündelt und in die Risikosteuerung der W&W-Gruppe eingebunden.

Nachfolgend werden die Grundsätze und Gestaltungselemente des Risikomanagementansatzes sowie die generelle Handhabung der wesentlichen Risiken innerhalb der Württembergische Versicherung AG beschrieben.

## Risikomanagement in der Württembergische Versicherung AG

Integraler Bestandteil der Unternehmenssteuerung ist es, Risiken gezielt und kontrolliert zu übernehmen und dabei die gesetzten Renditeziele zu erreichen. In der Württembergische Versicherung AG besteht ein übergreifendes Risikomanagement- und Risikocontrolling-System.

Unter Risikomanagement verstehen wir die Gesamtheit aller organisatorischen Regelungen und Maßnahmen zur Risiko(früh)erkennung sowie zum Umgang mit den Risiken der unternehmerischen Betätigung. Das Risikocontrolling ist Bestandteil des Risikomanagements und beinhaltet die Aufgabe, Risiken zu erfassen, zu analysieren, zu bewerten und zu kommunizieren sowie die Maßnahmen zur Risiko-steuerung zu überwachen.

### AUFGABE UND ZIEL

Ziel des Risikomanagements ist es, die nachhaltige Wertschöpfung für unseren Aktionär zu fördern und sicherzustellen, dass die Ansprüche von Kunden jederzeit erfüllbar sind. Das Risikomanagement überwacht die Risikotragfähigkeit und das Risikoprofil der Württembergische Versicherung AG. Dieses hat die Aufgabe, Steuerungs- und Handlungsimpulse zu liefern, wenn vom gewünschten Risikoprofil abgewichen wird oder wenn die Risikotragfähigkeit unter definierte Schwellenwerte fällt. Das Risikomanagement trägt damit zur Sicherung des Unternehmens als Ganzes sowie zum Erhalt der Kapitalbasis als wesentliche Voraussetzung zum kontinuierlichen Unternehmensbetrieb bei.

Darüber hinaus verfolgt das Risikomanagement das Ziel, die Reputation der Württembergische Versicherung AG als Teil des Vorsorge-Spezialisten zu schützen. Der Ruf der W&W-Gruppe als solider, verlässlicher und vertrauenswürdiger Partner unserer Kunden ist ein wesentlicher Faktor für unseren nachhaltigen Erfolg.

## RISK MANAGEMENT FRAMEWORK

Die **Risikostrategie** der Württembergische Versicherung AG legt Mindestanforderungen an die risikopolitische Ausrichtung und den risikopolitischen Rahmen der Württembergische Versicherung AG fest.

### RISK MANAGEMENT FRAMEWORK

Überblick



Abgeleitet aus der Geschäftsstrategie und der Risikostrategie der W&W-Gruppe, beschreibt sie Art und Umfang der wesentlichen Risiken bei der Württembergische Versicherung AG. Sie definiert Ziele, Risikotoleranz, Limite, Maßnahmen und Instrumente, um eingegangene oder zukünftige Risiken zu handhaben. Sie wird durch den Vorstand der Württembergische Versicherung AG beschlossen und mindestens einmal jährlich im Aufsichtsrat erörtert.

Grundsätzlich wird angestrebt, die Geschäftschancen mit den damit verbundenen Risiken auszubalancieren, wobei stets im Vordergrund steht, den Fortbestand des Unternehmens dauerhaft zu sichern. Ziel ist es, bestandsgefährdende oder unkalkulierbare Risiken weitestgehend zu vermeiden. Die Württembergische Versicherung AG ist in das gruppenweite Risikomanagementsystem des Finanzkonglomerats nach den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen eingebunden.

In der **Group Risk Policy** definieren wir differenzierte Anforderungsprofile, um sowohl die spezifischen Risikomanagement-Erfordernisse in den Einzelunternehmen der W&W-Gruppe als auch die Voraussetzungen für die ganzheitliche Risikosteuerung abzubilden.

In unserem **Risikohandbuch** greifen wir diese Vorgaben auf und beschreiben deren Umsetzung in der Württembergische Versicherung AG. Damit ist auch die Konformität unserer Risikostrategie mit der W&W-Gruppe gewährleistet.

## RISK GOVERNANCE/RISIKOGREMIEN

Unsere Risk Governance ist in der Lage, unsere zentralen und dezentralen Risiken zu steuern und gleichzeitig sicherzustellen, dass das Gesamtrisikoprofil mit den risikostategischen Zielsetzungen übereinstimmt.

Die Aufgaben und Verantwortlichkeiten aller mit Fragen des Risikomanagements befassten Personen und Gremien haben wir klar definiert. Der **Vorstand der Württembergische Versicherung AG** ist oberstes Entscheidungsgremium in Risikofragen. Er legt die relevanten geschäfts- und risikostategischen Ziele sowie die wesentlichen Rahmenbedingungen im Risikomanagement fest.

Der **Aufsichtsrat** und der **Prüfungsausschuss** informieren sich im Zuge eines Standardtagesordnungspunktes „Risikomanagement“ regelmäßig über die aktuelle Risikosituation. Einmal jährlich vergewissert sich der Prüfungsausschuss der Württembergische Versicherung AG, ob die Organisation des Risikomanagements in den jeweiligen Verantwortungsbereichen angemessen ist.

Das **Risk Board Versicherung** als das zentrale Gremium zur Koordination des Risikomanagements der Württembergische Versicherung AG unterstützt den Vorstand in Risikofragen. Ständige Mitglieder des Risk Board Versicherung sind die für das Risikomanagement und angrenzende Bereiche im Geschäftsfeld Versicherung verantwortlichen Vorstände und Führungskräfte sowie Vertreter des Risikocontrollings. Das Gremium findet sich einmal pro Monat zusammen, bei Bedarf werden Ad-hoc-Sondersitzungen einberufen. Das Risk Board Versicherung überwacht das Risikoprofil des Geschäftsfeldes Versicherung, dessen angemessene Kapitalisierung und die Liquiditätsausstattung. Darüber hinaus werden dort unter Leitung des Chief Risk Officers (CRO) Lösungsvorschläge erarbeitet, Empfehlungen an den Vorstand ausgesprochen und die Weiterentwicklung des gesamten Risikomanagement-Systems vorangetrieben.

Die **Abteilung Controlling/Risikomanagement** der Württembergische Versicherung AG berät und unterstützt das Risk Board Versicherung dabei, Risikomanagement-

Standards festzulegen. Es entwickelt in Zusammenarbeit mit dem Konzernrisikomanagement Methoden und Prozesse zur Risikoidentifizierung, -bewertung, -steuerung, -überwachung und -berichterstattung. Darüber hinaus fertigt die Abteilung qualitative und quantitative Risikoanalysen an.

über, Risiken einzugehen oder zu vermeiden. Dabei beachten sie die zentral vorgegebenen Standards, Risikolimits und Anlagelinien sowie die festgelegten Risikostrategien.

Die folgende Grafik veranschaulicht die Verantwortlichkeiten der Gremien und deren Zusammenwirken für risikobezogene Entscheidungen.

Die für die dezentrale Risikosteuerung verantwortlichen operativen Geschäftseinheiten entscheiden bewusst dar-

RISIKOGREMIEN

Überblick



Das **Group Board Risk** ist das zentrale Gremium zur Koordination des Risikomanagements und zur Überwachung des Risikoprofils in der W&W-Gruppe. Darüber hinaus berät es über konzernweite Standards zur Risikoorganisation, den Einsatz konzern einheitlicher Methoden und Instrumente im Risikomanagement.

Zur Liquiditätssteuerung der W&W-Gruppe ist ein **Group Liquidity Committee** etabliert. Dieses setzt sich aus Vertretern der Einzelunternehmen zusammen. Es ist für die übergreifende Liquiditätssteuerung der W&W-Gruppe zuständig und arbeitet Empfehlungen für die Sitzungen des Group Board Risk aus.

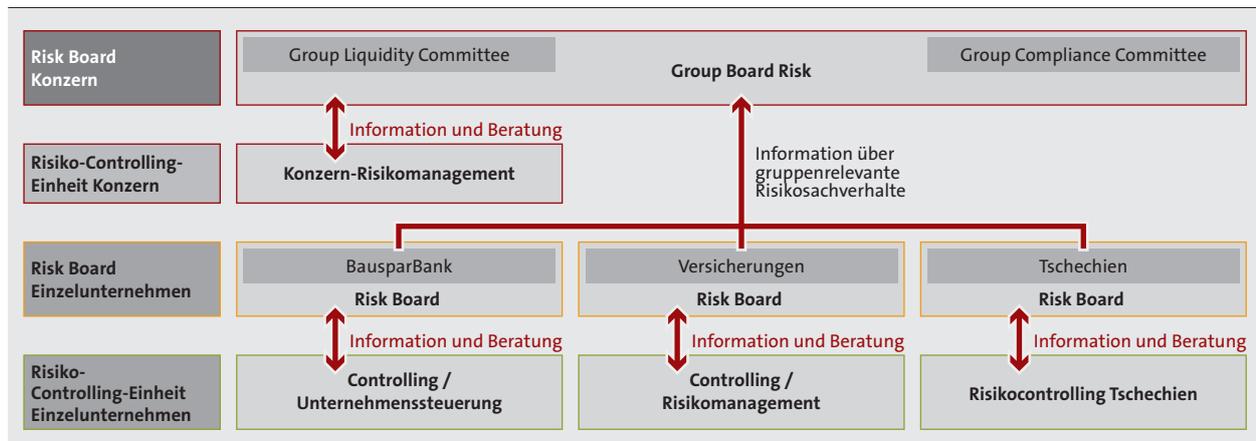
Als zentrales Gremium dient das **Group Compliance Committee** der Verknüpfung von Rechtsabteilung, Compliance, Revision und Risikomanagement. Der Compliance-Beauftragte berichtet dem Vorstand der Württembergische Versicherung AG und dem Group Board Risk jeweils direkt über Compliance-Risiken.

**Flexible Risikokommissionen** mit themenspezifischer Besetzung ermöglichen schnelle Reaktionszeiten auf unvorhergesehene Ereignisse.

Die folgende Grafik veranschaulicht, wie die verantwortlichen Gremien bei risikobezogenen Entscheidungen zusammenwirken.

#### RISK-BOARD-STRUKTUR

Überblick



Festgelegte Berichtsformen und -wege gewährleisten die regelmäßige und zeitnahe Kommunikation zwischen den Risikogremien, ihren Risikocontrollingeinheiten und der Geschäftsleitung.

Das Prinzip der Funktionstrennung setzen wir durch eine strikte Trennung von risikonehmenden (zum Beispiel Kapitalanlagen, aktive Rückversicherung) und risikoüberwachenden Einheiten (Controlling, Rechnungswesen, Risikocontrolling) um. Funktionsfähigkeit, Angemessenheit und Effektivität unseres Risikomanagementsystems werden regelmäßig durch interne Revisionen überprüft. Die externe Revision kontrolliert im Rahmen der Jahresabschlussprüfung die Einrichtung eines Risikofrüherkennungssystems.

#### GRENZEN DES RISIKOMANAGEMENTSSYSTEMS

Ein gutes und effektives Risikomanagement verbessert die Umsetzung von geschäfts- und risikostrategischen Zielvorgaben. Es kann jedoch keine vollständige Sicherheit gewährleisten, da der Wirksamkeit des Risikomanagements Grenzen gesetzt sind.

**Prognoserisiko.** Das Risikomanagement basiert zu einem wesentlichen Teil auf Prognosen zukünftiger Entwicklungen. Auch wenn die verwendeten Prognosen neuere Erkenntnisse regelmäßig einbeziehen, gibt es keine Garantie dafür, dass sich zukünftige Entwicklungen – vor allem künftige Extremereignisse – immer im Prognoserahmen des Risikomanagements bewegen.

**Modellierungsrisiko.** Zur Risikomessung und -steuerung werden überwiegend branchenübliche Modelle verwendet. Die Modelle nutzen Annahmen, um die Komplexität der Wirklichkeit zu reduzieren. Sie bilden nur die als wesentlich betrachteten Zusammenhänge ab. Insofern besteht sowohl das Risiko der Wahl von ungeeigneten Annahmen als auch ein Abbildungsrisiko, wenn relevante Zusammenhänge unzureichend in den Modellen reflektiert werden. Die W&W-Gruppe mindert die Modellrisiken durch eine sorgfältige Model Governance. Durch eine Model Change Policy wird die Modellentwicklung einer standardisierten und nachvollziehbaren Dokumentation unterzogen. Validierungs- und Backtesting-Verfahren werden eingesetzt, um Modellrisiken zu begrenzen. Die Maßnahmen mindern das Modellierungsrisiko bei der Risikomessung und -steuerung. Sie können es jedoch nicht vollständig kompensieren.

**Mensch.** Darüber hinaus kann die den Entscheidungsprozessen im Unternehmen immanente menschliche Urteilsbildung trotz der implementierten Kontrollmaßnahmen (zum Beispiel internes Kontrollsystem, Vier-Augen-Prinzip) fehlerhaft sein, sodass in der Unberechenbarkeit des menschlichen Handelns ein Risiko besteht. Ebenso besteht ein Risiko in der Unwägbarkeit der Richtigkeit der getroffenen Entscheidungen (menschliches Verhaltensrisiko).

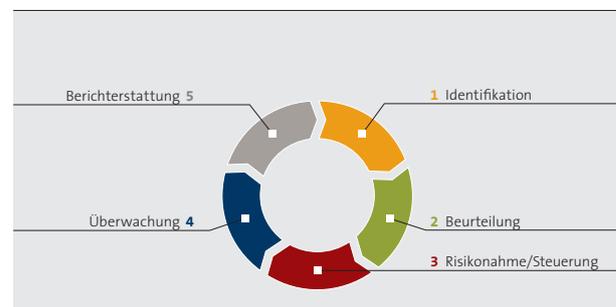
Deshalb sind – ungeachtet der grundsätzlichen Eignung unseres Risikomanagementsystems – Umstände denkbar, unter denen Risiken nicht rechtzeitig identifiziert werden oder eine angemessene Reaktion darauf nicht zeitnah erfolgt.

## Risikomanagement-Prozess

Der Risikomanagement-Prozess basiert auf der Risikostrategie und umfasst in einem Regelkreislauf Risikoidentifikation, Risikobeurteilung, Risikonahme und Risikosteuerung, Risikoüberwachung sowie Risikoberichterstattung.

### RISIKOMANAGEMENT-KREISLAUF

Prozessschritte



### RISIKOIDENTIFIKATION

Im Rahmen der Risikoinventarisierung erfassen, aktualisieren und dokumentieren wir regelmäßig eingegangene oder potenzielle Risiken. Die erkannten Gefahren werden anhand von Eintrittswahrscheinlichkeiten und Schadenpotenzialen bewertet. Über einen implementierten Relevanzfilter werden Risiken als wesentliche und unwesentliche Risiken klassifiziert. Bei der Einschätzung beurteilen wir, inwiefern Einzelrisiken in ihrem Zusammenwirken oder durch Kumulation (Risikokonzentration) wesentlichen Charakter annehmen können.

### RISIKOBEURTEILUNG

Je nach Art des Risikos setzen wir verschiedene Risikomessverfahren ein, um Risiken quantitativ zu evaluieren. Nach Möglichkeit erfolgt die Risikomessung mittels stochastischer Verfahren und unter Anwendung des Risikomaßes Value at Risk (VaR). Derzeit ermitteln wir Marktpreis- und Adressrisiken mit diesem Ansatz. Für die übrigen Risikobereiche verwenden wir analytische Rechen- oder aufsichtsrechtliche Standardverfahren sowie Expertenschätzungen. So werden beispielsweise die im Rahmen der Risikoinventur identifizierten Risiken anhand von Eintrittswahrscheinlichkeiten und Schadenpotenzialen bewertet. Im Rahmen von risikobereichsbezogenen

und -übergreifenden Stressszenarien werden regelmäßig Sensitivitäts- und Szenarioanalysen durchgeführt. Kennzahlenanalysen ergänzen das Instrumentarium der Risikobeurteilung.

### **RISIKONAHME UND RISIKOSTEUERUNG**

Unter Risikosteuerung verstehen wir, die Risikostrategien in den risikotragenden Geschäftseinheiten operativ umzusetzen. Die Entscheidung über die Risikonahme erfolgt im Rahmen der in der Geschäftsstrategie festgelegten Handlungsfelder auf dezentraler Ebene. Auf Grundlage der Risikostrategie steuern die jeweiligen Fachbereiche die Risikopositionen. Um die Risikosteuerung zu stützen, werden Schwellenwerte, Ampelsystematiken sowie Limit- und Liniensysteme eingesetzt.

Als wesentliche Steuerungsgrößen werden die aufsichtsrechtliche und ökonomische Risikotragfähigkeit sowie geschäftsfeldspezifische Kennzahlen herangezogen. Um Ertrags- und Risikosteuerung im Sinne der wertorientierten Steuerung zu verknüpfen und um unsere Entscheidungen zu fundieren, führen wir ergänzende Berechnungen mit einem RORAC-Ansatz durch.

### **RISIKOÜBERWACHUNG**

Wir überwachen laufend, ob die risikostrategischen und risikoorganisatorischen Rahmenvorgaben eingehalten werden und ob die Qualität und Güte der Risikosteuerung angemessen ist. Aus diesen Kontrollaktivitäten über quantifizierbare und nicht quantifizierbare Risiken werden Handlungsempfehlungen abgeleitet, sodass wir frühzeitig korrigierend eingreifen und somit die in der Geschäfts- und Risikostrategie formulierten Ziele erreichen können. Die im Risikogremium vereinbarten Handlungsempfehlungen werden von der Risikocontrollingeinheit nachgehalten und überprüft.

Wesentliche Grundlage für die Überwachung unseres Gesamtrisikoprofils und die ökonomische Kapitalisierung ist unser internes Risikotragfähigkeitsmodell. Die Fähigkeit, die eingegangenen Risiken mit ausreichend Kapital zu unterlegen, wird durch das Risikomanagement laufend verfolgt. Ergänzend überwachen wir die Risikotragfähigkeit mittels aufsichtsrechtlicher Verfahren (zum Beispiel Solvency I). Die Entwicklung der zukünftigen aufsichtsrechtlichen Modelle im Versicherungsbereich verfolgen wir im Rahmen der Vorbereitung auf Solvency II.

### **RISIKOBERICHTERSTATTUNG**

Alle wesentlichen Risiken der Württembergische Versicherung AG werden zeitnah und regelmäßig an den Vorstand der Württembergische Versicherung AG sowie an dessen Aufsichtsrat kommuniziert. Das Risikoberichtssystem wird ergänzt durch ein Verfahren zur Ad-hoc-Risikokommunikation. Von neuen Gefahren oder außerordentlichen Veränderungen der Risikosituation, die unsere festgelegten internen Schwellenwerte überschreiten, erfährt der Vorstand der Württembergische Versicherung AG dadurch sehr zeitnah.

## Kapitalmanagement in der Württembergische Versicherung AG

Bei der Württembergische Versicherung AG wird Risikokapital vorgehalten. Es dient dazu, Verluste zu decken, falls eingegangene Risiken eintreten sollten. Das Risikomanagement steuert und überwacht das Verhältnis von Risikokapital und Risikokapitalbedarf, das sich aus der Gefahr von Verlusten bei eingegangenen Risiken ergibt (Kapitaladäquanz, Risikotragfähigkeit). Die Steuerung erfolgt parallel aus zwei Blickwinkeln.

Bei der aufsichtsrechtlichen Kapitaladäquanz wird das Verhältnis von regulatorisch benötigtem Kapital zu den regulatorisch anerkannten Solvabilitätsanforderungen betrachtet. Dazu sind die Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) anzuwenden.

Im Rahmen der ökonomischen Kapitaladäquanz wird – basierend auf einem internen Risikotragfähigkeitsmodell – ein ökonomischer Risikokapitalbedarf ermittelt und dem vorhandenen ökonomischen Kapital gegenübergestellt.

### ZIELSETZUNG

Unser Kapitalmanagement zielt darauf ab:

- die regulatorischen Mindestkapitalanforderungen zu erfüllen,
- eine angemessene Risikotragfähigkeit – basierend auf dem internen Risikotragfähigkeitsmodell zu sichern sowie
- Kapitalflexibilität zu gewährleisten.

### AUFSICHTSRECHTLICHE KAPITALADÄQUANZ

Aus den aufsichtsrechtlichen Vorschriften ergeben sich Anforderungen an die Kapitalausstattung. Nachfolgende Tabelle zeigt die aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalkennziffern der Württembergische Versicherung AG.

#### AUFSICHTSRECHTLICHE SOLVABILITÄT

	31.12.2011	31.12.2010
<i>Mio €</i>		
Vorhandene Eigenmittel	325,7	325,6
Solvabilitätsanforderung	195,3	190,3
Verhältnissatz	166,8 %	171,1 %

Im Berichtsjahr 2011 hat die Württembergische Versicherung AG ebenso wie im Vorjahr die aufsichtsrechtlichen Mindestkapitalanforderungen erfüllt. Für die Württembergische Versicherung AG werden interne Mindestsolvabilitätsquoten festgelegt, um die steigenden aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen proaktiv zu antizipieren. Diese Solvabilitätsquote ist auf 150 % festgelegt.

Interne Berechnungen, die auf Basis der vorläufigen Daten für 2011 beziehungsweise auf der Planung für 2012 und 2013 beruhen, zeigen, dass den aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an die Eigenmittelausstattung auch im Planzeitraum voraussichtlich entsprochen werden.

Um den potenziellen Kapitalbedarf für die Württembergische Versicherung AG zu antizipieren und proaktiv auf steigende regulatorische Kapitalanforderungen reagieren zu können, beobachten wir intensiv die aktuellen Regulierungsvorschläge. Insbesondere vor dem Hintergrund der Entwicklungen aus Solvency II eruieren wir Optionen zur Reduzierung unseres Kapitalisierungsrisikos. Zur Quantifizierung der Kapitalisierungsrisiken entwickeln wir verschiedene Szenarien, die aktuelle und sehr bedeutende Regulierungsvorschläge für die W&W-Gruppe aufgreifen.

### ÖKONOMISCHE KAPITALADÄQUANZ

Zur quantitativen Beurteilung des Gesamtrisikoprofils haben wir ein barwertorientiertes Risikotragfähigkeitsmodell entwickelt, welches derzeitige Rahmenbedingungen der noch in Abstimmung befindlichen Solvency-II-Regulierung berücksichtigt. Basierend auf den Berechnungen des internen Risikotragfähigkeitsmodells wird das zur Verfügung stehende Risikokapital allokiert und es werden entsprechende Limite abgeleitet.

Nach Verabschiedung der Limite durch den Vorstand der Württembergische Versicherung AG erfolgt die operative Umsetzung der Limite im Risikomanagementkreislauf. Die bemessenen Risikokapitalanforderungen werden den abgeleiteten Limiten gegenübergestellt, um sicherzustellen, dass die Risikonahme die dafür vorgesehenen Kapitalbestandteile nicht überschreitet. Die Verantwortung für die Umsetzung und Limitüberwachung liegt in der Abteilung Controlling/Risikomanagement der Württembergische Versicherung AG.

Die quantitativen Angaben zum Risikoprofil und zur Risikotragfähigkeitsquote stellen eine über die gesetzlichen Vorschriften hinausgehende freiwillige Angabe dar. Wir verstehen diese als einen zusätzlichen Beitrag zu einer transparenten Risikokommunikation gegenüber unseren Kunden und weiteren Stakeholdern. Die Risikolage wird auf Basis der für die interne Risikosteuerung und Risikoberichterstattung von der Unternehmensleitung verwendeten Daten dargestellt. Die nach einheitlichem Ansatz ermittelten wesentlichen Risiken werden zu einem Risikokapitalbedarf aggregiert und den finanziellen Mitteln gegenübergestellt, die zur Risikoabdeckung zur Verfügung stehen. Bei der Risikotragfähigkeitsmessung wird die Württembergische Versicherung AG nach dem oben genannten barwertigen Ansatz modelliert.

Die Risikomessung erfolgt mit dem Value-at-Risk-Ansatz. Das Risiko wird dabei als die negative Abweichung des Verlustpotenzials vom statistischen Erwartungswert bei gegebenem Sicherheitsniveau gemessen. Der Value at Risk gibt somit an, welchen Wert der unerwartete Verlust einer bestimmten Risikoposition (zum Beispiel eines Portfolios von Wertpapieren) mit einer gegebenen Wahrscheinlichkeit und in einem gegebenen Risikohorizont nicht überschreiten wird.

In Anlehnung an Solvency II verwendet die Württembergische Versicherung AG in der VaR-Messung ein Konfidenzniveau von 99,5 %. Der Risikohorizont bildet den Zeitraum, innerhalb dessen mögliche Ereignisse und ihr Einfluss auf die Risikotragfähigkeit des Unternehmens betrachtet werden. Die Risikotragfähigkeit der Württembergische Versicherung AG wird auf einem Risikohorizont von einem Jahr weitgehend stochastisch ermittelt.

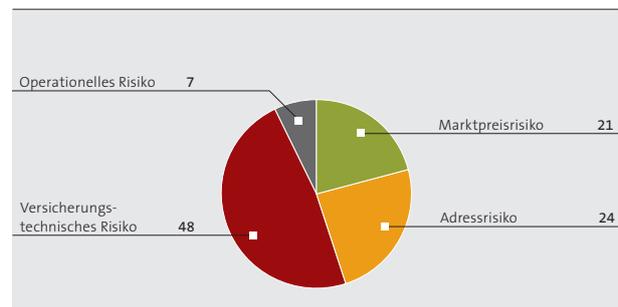
Dieses interne Modell wird laufend weiterentwickelt, um Veränderungen der Rahmenbedingungen aus Solvency II sowie Verbesserungen der Risikomessung angemessen abbilden zu können.

## Risikoprofil und wesentliche Risiken

Unser interner Risikokapitalbedarf der über unser internes Risikotragfähigkeitsmodell quantifizierten Risikobereiche verteilt sich zum 31. Dezember 2011 wie folgt:

### RISIKOPROFIL WÜRTTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG

in %

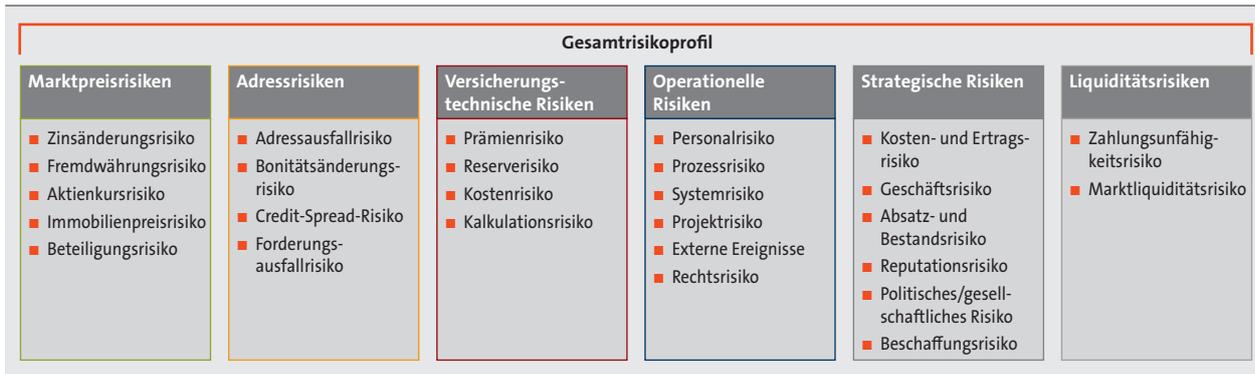


Um unsere Risiken transparent darzustellen, fassen wir gleichartige Risiken gruppenweit einheitlich zu sogenannten Risikobereichen zusammen. Für das Geschäftsfeld Versicherung haben wir nachfolgende Risikobereiche als wesentlich identifiziert:

- Marktpreisrisiken,
- Adressrisiken,
- versicherungstechnische Risiken,
- operationelle Risiken,
- strategische Risiken,
- Liquiditätsrisiken.

RISIKOLANDSCHAFT DER WÜRTTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG

Überblick Risikobereiche



**MARKTPREISRISIKEN**

- Risikomindernde Maßnahmen zur Steuerung der Zinsänderungsrisiken der Württembergische Versicherung AG aufgrund nachhaltig niedrigen Zinsniveaus und erhöhter Zinsvolatilitäten intensiviert.
- Beibehaltung des hohen Sicherungsniveaus des Aktienfondsportfolios im Jahr 2011.

Unter Marktpreisrisiken verstehen wir mögliche Verluste, die sich aus der Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung von Zinssätzen, Aktien- und Devisenkursen oder Immobilienpreisen ergeben.

**Zinsänderungsrisiko.** Bei einem anhaltend niedrigen Zinsniveau können mittelfristig Ergebnisrisiken entstehen, da die Neu- und Wiederanlagen nur zu niedrigeren Zinsen erfolgen können. Die Implikationen der EWU-Verschuldungskrise führten laufzeitenübergreifend zum Rückgang der Renditeniveaus auf neue Tiefstwerte. Parallel war ein Anstieg der Zinsvolatilitäten zu beobachten. Diese Entwicklungen stellen nicht nur unser Risikomanagement, sondern zugleich unser ALM-Management vor grundlegende Herausforderungen. In engem Zusammenspiel sind rückläufige Ertragskomponenten und höhere Risikokapitalanforderungen zu steuern.

**MARKTPREISRISIKO**

Systematisierung



**ZINSENTWICKLUNG 2011**

Zinssatz in %



Zur Beurteilung der Marktpreisrisiken führen wir für unsere festverzinslichen Anlagen (inklusive der zinsbezogenen Derivate) regelmäßig Simulationen durch, die uns die Wertveränderung unseres Portfolios in Abhängigkeit von Marktschwankungen aufzeigen. Dabei gehen wir als Stressannahme per 31. Dezember 2011 von einer Veränderung der jeweiligen Zinsstrukturkurve um +/- 50 bzw. +/- 100 Basispunkte aus.

ZINSÄNDERUNG	MARKTWERTVERÄNDERUNG ALLER RENTENPAPIERE
	Mio €
Anstieg um 50 Basispunkte	– 58,0
Anstieg um 100 Basispunkte	– 112,4
Rückgang um 100 Basispunkte	+ 128,1
Rückgang um 50 Basispunkte	+ 61,9

**Aktienrisiko.** Plötzliche und starke Kursrückgänge an den Aktienmärkten können die Risikotragfähigkeit der Württembergische Versicherung AG in Form ergebniswirksamer Abschreibungen beeinträchtigen. Das hohe Sicherungsniveau unseres Aktienportfolios innerhalb der Investmentfonds wurde 2011 beibehalten. Die EWU-Krise stellt weiterhin eine Unsicherheit für die Aktienmärkte dar.

Zur Beurteilung der Marktpreisrisiken führen wir für unsere Aktienbestände (inklusive der aktienbezogenen Derivate) regelmäßig Simulationen durch, die uns die Wertveränderung unseres Portfolios in Abhängigkeit von Marktschwankungen aufzeigen. Dabei gehen wir als Stressannahme per 31. Dezember 2011 von einer Kurschwankung von +/- 10 % beziehungsweise +/- 20 % aus.

AKTIENKURSVERÄNDERUNG	MARKTWERTVERÄNDERUNG ALLER AKTIEN
	Mio €
Anstieg um 20 %	+ 8,1
Anstieg um 10 %	+ 3,4
Rückgang um 10 %	– 1,9
Rückgang um 20 %	– 4,3

**Beteiligungsrisiko.** Wertänderungen bei Beteiligungen (Abschreibungen) oder der Ausfall von Dividenden führen zu Beteiligungsrisiken. Die einzelnen Engagements unseres Beteiligungsportfolios unterliegen einem intensiven und systematischen Monitoring.

**Immobilienpreisrisiko.** Plötzliche und starke Rückgänge der Immobilienpreise können die Ergebnissituation und die Risikotragfähigkeit beeinträchtigen. Unser diversifiziertes Immobilienportfolio ergänzt unser Kapitalanlageportfolio. Das Risiko schätzen wir aufgrund unserer fast ausschließlichen Investmenttätigkeit in 1 a-Lagen als grundsätzlich gering ein.

**Fremdwährungsrisiko.** Aus offenen Nettodevisenpositionen in global ausgerichteten Investmentfonds sowie aus Fremdwährungsanleihen können Fremdwährungsrisiken resultieren. Fremdwährungsanlagen sind für unser Gesamtanlageportfolio nur von untergeordneter Bedeutung. Entsprechend unserer strategischen Ausrichtung konzentrieren wir unser Fremdwährungsexposure auf US-Dollar, Dänische Kronen, Britische Pfund und Schweizer Franken. Ferner sind wir mit einem kleinen Anteil in weiteren Währungen engagiert. Die überwiegenden Teile unseres Fremdwährungsexposures sind gegen Wechselkurschwankungen abgesichert.

**Strategische Asset-Allocation.** Die Grundlage unserer Kapitalanlagepolitik bildet die strategische Asset-Allocation. Wir legen dabei Wert auf eine angemessene Mischung und Streuung von Assetklassen. Bei unseren Kapitalanlagen verfolgen wir eine sicherheitsorientierte Anlagepolitik. Im Vordergrund stehen ferner die Ziele, eine angemessene Verzinsung zu erreichen und ausreichende Liquidität zu wahren. Chancen nutzen wir im Rahmen eines kalkulierbaren und angemessenen Risiko-Rendite-Verhältnisses. Für die Unternehmen der W&W-Gruppe gilt der Grundsatz, dass Marktpreisrisiken nur übernommen werden, wenn sie innerhalb der gesetzten Limite liegen und die damit verbundenen Chancen abgewogen wurden. Um Fremdwährungsrisiken einzugrenzen, investieren wir schwerpunktmäßig in Kapitalanlageprodukte innerhalb des Euro-Raums. Der Fokus unserer Immobilienanlagen liegt auf Direktanlagen im Inland mit stabiler Wertentwicklung und hoher Fungibilität.

**Organisation.** Die Verabschiedung der strategischen Asset-Allocation erfolgt durch den Vorstand der Württembergische Versicherung AG sowie durch den Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats. Die operative Steuerung erfolgt durch die Abteilung Finanzsteuerung der Württembergische Lebensversicherung AG. Diese mandatiert die operative Abteilung Immobilien und die W&W Asset Management GmbH sowie gegebenenfalls externe Fondsmanager mit deren Umsetzung. Das Immobilien-

Portfoliomanagement entwickelt für die Assetklasse Immobilien Investitionskonzepte. Die Abteilung Controlling/ Risikomanagement fungiert für das gesamte Anlageportfolio als unabhängige Überwachungseinheit. Neben der operativen Limitüberwachung sind hier in Zusammenarbeit mit dem Konzernrisikomanagement ebenfalls die übergeordneten Methoden- sowie Modellkompetenzen angesiedelt. Zwischen risikonehmenden und risikoüberwachenden Einheiten besteht Funktionstrennung. Dies spiegelt sich ebenfalls in der Ressortverteilung im Vorstand wider.

**Internes Risikotragfähigkeitsmodell.** Die Risiken aus Zinsänderungen sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite werden bei uns im Rahmen des internen Modells quantifiziert. Als in das interne Risikotragfähigkeitsmodell der W&W-Gruppe einbezogenes Unternehmen bewertet die Württembergische Versicherung AG die Marktpreisrisiken der Zinspapiere sowie der zinsabhängigen Passivpositionen ökonomisch, das heißt, wir berücksichtigen zukünftige Zahlungsströme, basierend auf einem Value-at-Risk-Modell. Mögliche Verlustverteilungen generieren wir mit Monte-Carlo-Simulationen. Beteiligungs-, Aktien- und Immobilienrisiken werden ebenfalls mittels Monte-Carlo-Simulationen quantifiziert. Unsere stochastische Modellierung ergänzen wir durch Sensitivitätsanalysen, welche die Wertänderungen der Portfolios abhängig von Marktschwankungen aufzeigen.

**Sensitivitäts- und Szenarioanalysen.** Wir betrachten regelmäßig ökonomische Stressszenarien, um Zinssensitivitäten zu erkennen und um die Entwicklungen an den Aktien- und Immobilienmärkten unter veränderten Annahmen zu simulieren.

**Asset-Liability-Management.** Im Rahmen des Asset-Liability-Managements werden die Asset- und Liability-Positionen so gesteuert und überwacht, dass die Vermögensanlagen den Verbindlichkeiten und dem Risikoprofil des Unternehmens entsprechen. Bei der Württembergische Versicherung AG achten wir insbesondere darauf, dass für erwartete Schadenzahlungen immer ausreichend liquide Mittel auf der Kapitalanlagenseite vorhanden sind. Damit können wir gewährleisten, dass die erforderlichen Zahlungen jederzeit erfüllt werden können.

**Finanzinstrumente.** Im Rahmen der strategischen und taktischen Asset-Allocation haben wir im Jahr 2011 derivative Finanzinstrumente eingesetzt.

**Beteiligungscontrolling.** Die Beteiligungen unterliegen einem stringenten Controlling, welches unter anderem die jährliche Planung von Dividenden, unterjährige Hochrechnungen und monatliche Soll-Ist-Abgleiche umfasst. Auf sich abzeichnende Beteiligungsrisiken kann somit frühzeitig reagiert werden.

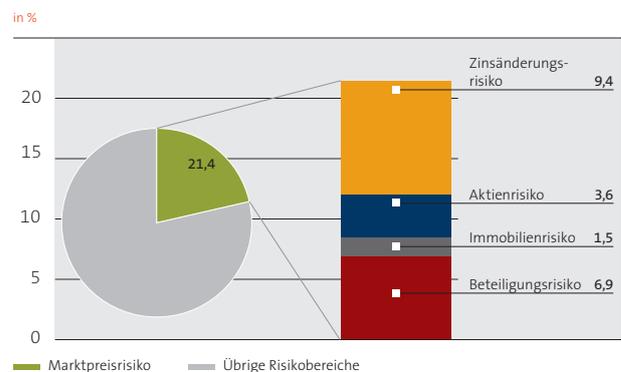
**Kongruente Bedeckung.** Versicherungstechnische Verbindlichkeiten bedecken wir grundsätzlich mit geeigneten Kapitalanlagen derselben Währung, sodass durch die weitestgehende Kongruenz aus Fremdwährungspositionen nur begrenzt Währungsrisiken entstehen.

**Monitoring.** Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten beobachten wir laufend, um zeitnah unsere Positionierung sowie unsere Sicherungen adjustieren zu können.

**Neue-Produkte-Prozess.** Neuartige Produkte (Aktiv- und Passivprodukte) durchlaufen vor ihrer Einführung einen Neue-Produkte-Prozess, um insbesondere die sachgerechte Abbildung im Rechnungswesen und in den Verwaltungs- und Risikocontrollingsystemen sicherzustellen.

**Risikokapitalbedarf.** Da die Kapitalanlagen überwiegend in verzinsliche Wertpapiere investiert sind, hat das Zinsänderungsrisiko innerhalb der Marktpreisrisiken mit einer Risikokapitalgewichtung von 9,4 (Vj. 11,1) % die größte Bedeutung.

RISIKOPROFIL MARKTPREISRIKEN



Mit einer Gewichtung von 6,9 (Vj. 7,9) % folgt das Beteiligungsrisiko. 3,6 (Vj. 5,8) % des gesamten internen Risikokapitals beziehen sich auf das Aktienkursrisiko, 1,5 (Vj. 1,4) % auf das Immobilienrisiko.

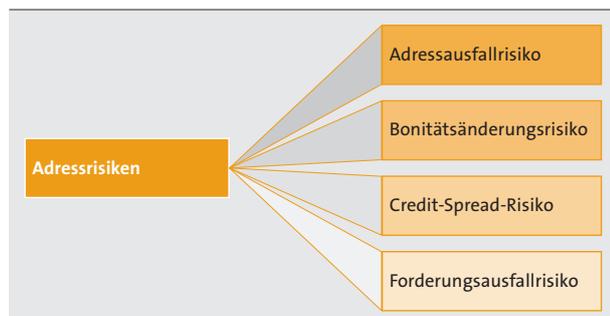
## ADRESSRISIKEN

- Rentenportfolio: Schwerpunkt in hoher Bonität und guter Sicherungsstruktur.
- Exposure der Württembergische Versicherung AG in den EWU-Peripheriestaaten gering und auf Spanien und Italien konzentriert.

Unter Adressrisiken verstehen wir mögliche Verluste, die sich aus dem Ausfall oder der Bonitätsverschlechterung von Kreditnehmern oder Schuldner ergeben.

### ADRESSRISIKO

Systematisierung



Adressrisiken können aus dem Ausfall oder der Bonitätsänderung von Wertpapieren sowie Forderungsausfallrisiken gegenüber unseren Kontrahenten in der Rückversicherung entstehen.

**Kapitalanlagen.** Die Bonitätsstruktur unseres Rentenportfolios ist gemäß unserer strategischen Ausrichtung mit über 96,7 (Vj. 96,8) % der Anlagen im Investmentgradebereich konservativ ausgerichtet.

## RATING MOODY'S-SKALA

	BESTAND	ANTEIL
	BUCHWERTE	
	in Mio €	in %
Aaa	659,7	36,8
Aa1	414,8	23,1
Aa2	22,8	1,3
Aa3	75,6	4,2
A1	146,3	8,2
A2	93,0	5,2
A3	56,6	3,2
Baa1	154,5	8,6
Baa2	74,1	4,1
Baa3	36,7	2,0
Non Investmentgrade/ Non Rated	59,7	3,3
<b>GESAMT</b>	<b>1 793,8</b>	<b>100,0</b>

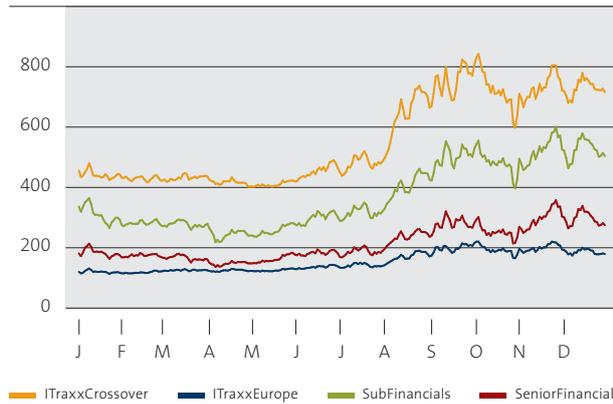
Unser Kapitalanlage-Exposure weist generell eine gute Besicherungsstruktur auf, wobei die Kapitalanlagen bei Finanzinstituten überwiegend durch Staats- und Gewährträgerhaftung oder Pfandrechte besichert sind.

## SENIORITÄT

	BESTAND	ANTEIL
	BUCHWERTE	
	in Mio €	in %
Öffentlich	515,8	28,8
Pfandbrief	545,8	30,4
Mit Gewährträgerhaftung	5,5	0,3
Einlagensicherung oder Staatshaftung	272,2	15,2
Ungedeckt	454,5	25,3
<b>GESAMT</b>	<b>1 793,8</b>	<b>100,0</b>

## ENTWICKLUNG RISIKOAUFSLÄGE UNTERNEHMENSANLEIHEN

Basispunkte



Die kritische Entwicklung von Staatsanleihen der EWU-Peripherieländer belastete vor allem die europäischen Finanztitel (ITraxx Sub- und Senior Financials), deren Risikoaufschläge sich deutlich ausweiteten. Die Rentenmärkte für Unternehmensanleihen (ITraxx Europe) zeigten insgesamt eine leicht robustere Entwicklung als der Staatsanleihenmarkt. Insbesondere die Aufschläge für Unternehmen schwacher Bonität (ITraxx Crossover) konnten sich den allgemeinen Marktverwerfungen jedoch nicht entziehen.

**Länderrisiko.** Beherrschendes Thema an den Finanzmärkten im Berichtsjahr war die Verschärfung der EWU-Krise und die Kreditwürdigkeit der EWU-Peripheriestaaten. An den Staatsanleihemärkten mehrerer EWU-Peripherieländer kam es im Jahresverlauf zu weiteren Kursverlusten und entsprechend zu Ausweitungen der Risikoaufschläge. Die Risikoaufschläge bewegen sich deutlich über den Jahresanfangsständen. Erst die Beschlüsse eines zweiten Hilfspakets für Griechenland, die Schaffung eines europäischen Stützungsfonds (EFSF), Interventionen der EZB und Hoffnungen auf weitere umfangreiche Maßnahmen seitens der Politik zur Konsolidierung der Staatshaushalte führten ab September zu einer gewissen Kursstabilisierung bei EWU-Staatsanleihen auf jedoch deutlich niedrigerem Niveau.

## ENTWICKLUNG RISIKOAUFSLÄGE

Basispunkte



Das Gesamtvolumen an Staatsanleihen bei den genannten Ländern beläuft sich zum 31. Dezember 2011 nach Marktwerten auf 43,8 (Vj. 45,3) Mio €. Hiervon entfallen auf Italien 20,1 (Vj. 23,1) Mio €, auf Spanien 23,7 (Vj. 22,2) Mio €. Das Exposure in diesen Ländern wurde im Berichtszeitraum auf den Marktwert abgeschrieben.

### EXPOSURE EWU-PERIPHERIELÄNDER

	NOMINALWERTE	MARKTWERTE
in Mio €		
Italien	25,0	20,1
Spanien	25,0	23,7
Griechenland	—	—
Portugal	—	—
Irland	—	—
<b>GESAMT</b>	<b>50,0</b>	<b>43,8</b>

Das Exposure wird lediglich im Direktbestand gehalten und entspricht weniger als 2,0 % unseres Anlageportfolios.

Das Exposure in diesen Staatsanleihen unterliegt strengen Limitierungen und einer fortlaufenden Beobachtung. Aufgrund der Entwicklungen im Berichtsjahr haben wir Entwicklungsszenarien für EWU-Verschuldungskrisen definiert, um die Risikotragfähigkeit der Württembergi-

sche Versicherung AG in Stressszenarien zu testen. Die Erkenntnisse aus diesen Szenarien werden im Risikomanagement berücksichtigt.

**Nachrangexposure.** Unsere nachrangigen Engagements (Genussrechte, stille Beteiligungen und sonstige nachrangige Forderungen) verringerten sich im Jahresverlauf um 12,0 Mio € auf 69,0 Mio € Buchwert (Vj. 81,0 Mio €) und machen lediglich einen Anteil von 3,0 % am Gesamtvolumen unseres Kapitalanlageportfolios aus. Da nachrangige Engagements teilweise nicht bedient wurden, informierten institutionelle Kreditnehmer über ausbleibende fällige Zinszahlungen. Die zu verzeichnenden Zinsausfälle im Berichtsjahr betragen insgesamt 0,4 (Vj. 0,5) Mio €. Nach wie vor bestehen infolge der Finanzkrise erhöhte bonitätsinduzierte Ausfallrisiken für ungedeckte und nachrangige Engagements, besonders für Kapitalanlagen im Finanzsektor. Weitere Zinsausfälle und Nennwertherabsetzungen (Haircuts) können derzeit nicht ausgeschlossen werden.

#### EXPOSURE NACHRÄNGE

	BUCHWERTE 2011	ANTEILE
	in Mio €	in %
Nachrangdarlehen	32,8	47,5
Genussscheine	10,5	15,2
Stille Beteiligungen	25,7	37,3
<b>GESAMT</b>	<b>69,0</b>	<b>100,0</b>

**Verbriefungen.** Aufgrund allgemeiner Marktverwerfungen ging der Zertifikatswert unseres ABS-Fonds im Vergleich zum Vorjahr leicht zurück.

**Rückversicherung.** Die Forderungsausfallrisiken im Rückversicherungsgeschäft bleiben konstant auf niedrigem Niveau. Derzeit sind keine materiellen Risiken abzusehen. Auch unsere Retrozessionäre verfügen über gute Bonitäten. Zum Ende der Berichtsperiode bestanden ausgewiesene Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 40,4 (Vj. 50,3) Mio €. Davon waren 30,2 (Vj. 36,4) % gegenüber Gesellschaften mit einem „A“-Rating oder besser eingestuft.

#### FORDERUNGEN RÜCKVERSICHERUNGSGESCHÄFT RATING STANDARD & POORS

	BESTAND NOMINAL	ANTEIL
	in Mio €	in %
AAA	—	—
AA	2,3	5,7
A	9,9	24,5
BBB	28,1	69,6
BB	—	—
B	—	—
CCC und geringer	—	—
Ohne Rating	0,1	0,2

**Diversifikation und Kerngeschäft.** Adressrisiken begrenzen wir durch sorgfältige Auswahl der Emittenten und Rückversicherungspartner sowie durch breit diversifizierte Anlagen. Dabei berücksichtigen wir die für Versicherungen geltenden Kapitalanlagevorschriften. Die Vertragspartner und Wertpapiere beschränken sich vornehmlich auf erstklassige Bonitäten im Investmentgrade-Bereich. Die Adressrisiken steuern die Risikogremien bei der Württembergische Versicherung AG strategisch und strukturell auf Basis der in der Risikostrategie verabschiedeten Vorgaben.

**Organisationsstruktur.** Die Rückversicherungsaktivitäten sind in der Rückversicherungseinheit der Württembergische Versicherung AG gebündelt. Die operative Steuerung unserer Kapitalanlagen obliegt der Abteilung Finanzsteuerung der Württembergische Lebensversicherung AG. Die Abteilung Controlling/Risikomanagement fungiert als unabhängige Überwachungseinheit. Neben der Aufgabe der operativen Limitüberwachung besitzt dieser Bereich zusammen mit dem Konzernrisikomanagement übergeordnete Methoden- sowie Modellkompetenzen.

**Kreditportfoliomodell.** Wir überwachen Kreditrisiken nicht nur auf Einzelebene, sondern bewerten sie auf Portfolioebene mit unserem gruppenweiten Kreditportfoliomodell. Im internen Risikotragfähigkeitsmodell werden die gehaltenen Rentenpapiere ökonomisch bewertet, das heißt unter Berücksichtigung zukünftiger Zahlungsströme und mittels eines branchenüblichen Credit-Value-at-Risk-Modells. Die Verlustverteilung wird mit Monte-Carlo-

Simulationen generiert. Das stochastische Modell stützt sich auf Marktdaten und bezieht sowohl Ausfallwahrscheinlichkeiten als auch Übergangswahrscheinlichkeiten zwischen verschiedenen Bonitätsklassen mit ein. Als Steuerungsinstrumentarium ermöglicht das kontinuierlich weiterentwickelte konzernweite Kreditportfoliomodell, Kreditlinien an Rating-Veränderungen dynamisch anzupassen.

**Sensitivitäts- und Szenarioanalysen.** Im Risikobereich Adressrisiken betrachten wir auf Gruppenebene regelmäßig Stressszenarien, anhand derer wir die Auswirkungen veränderter Parameterannahmen sowie simulierter Ausfälle wesentlicher Kontrahenten und Rückversicherungspartner auf unser Adressrisikoprofil analysieren.

**Kreditprüfung und Risikoüberwachung.** Kreditrisiken beugen wir durch eine stringente Prüfung der uns angebotenen Sicherheiten vor. Risiken des Kreditportfolios werden zeitnah überwacht, insbesondere erfolgt eine monatliche Überprüfung der Entwicklung der Leistungsrückstände und der Risikovorsorge/Verluste.

**Limit- und Anlagelinien-systematik.** Um Emittenten zu beurteilen und Linien festzulegen, bedient sich die W&W-Gruppe der Einschätzungen internationaler Rating-Agenturen, die durch eigene Risikoeinstufungen ergänzt werden. Die Linien für die wichtigen Emittenten und Kontrahenten werden fortlaufend überprüft.

**Sicherheitenmanagement.** Das Sicherheitenmanagement ist ein integraler Bestandteil des Kreditmanagementprozesses der Württembergische Versicherung AG. An die Qualität der hereingenommenen Sicherheiten legen unsere Kreditrisikocontrollingeinheiten strenge Maßstäbe an. Andere Sicherheiten werden häufig ergänzend genutzt. Um das Kontrahentenrisiko für Derivategeschäfte zu minimieren, werden in der Regel Barsicherheiten hereingenommen. Grundlage bilden Rahmenverträge mit den jeweiligen Kontrahenten, die auf marktüblichen Standards wie dem ISDA Master Agreement oder dem Deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte basieren.

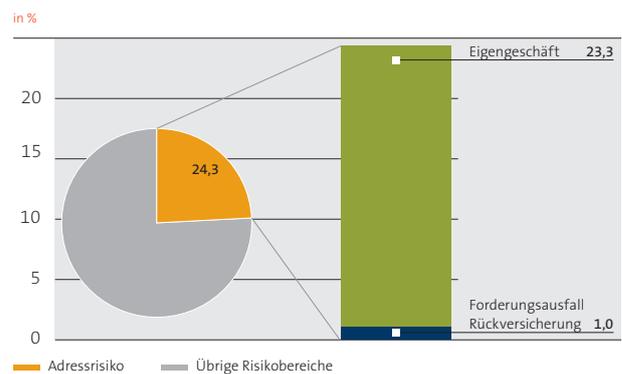
**Monitoring.** Um Risiken, die sich aus der Entwicklung der Kapitalmärkte ergeben können, frühzeitig zu identifizieren, beobachten und analysieren wir unsere Investments genau. Dabei stützen wir uns auf die in der W&W Asset Management GmbH vorhandene volkswirtschaftliche Expertise. Die Auslastung der Limite und Anlagelinien

wird durch die Abteilung Controlling/Risikomanagement sowie übergreifend durch das Konzernrisikomanagement überwacht.

**Risikovorsorge.** Drohenden Ausfällen aus Kundengeschäften, Kapitalanlagen oder aus dem Rückversicherungsgeschäft wird durch angemessene Wertberichtigungen Rechnung getragen.

**Risikokapitalbedarf.** Risiken aus unseren Eigengeschäftsaktivitäten stellen mit 23,3 (Vj. 17,9) % den größten Anteil am Risikokapitalbedarf für Adressrisiken.

#### RISIKOPROFIL ADRESSRISIKEN



Forderungsausfallrisiken im Rückversicherungsgeschäft nehmen lediglich 1,0 (Vj. 1,6) % des Risikokapitals ein.

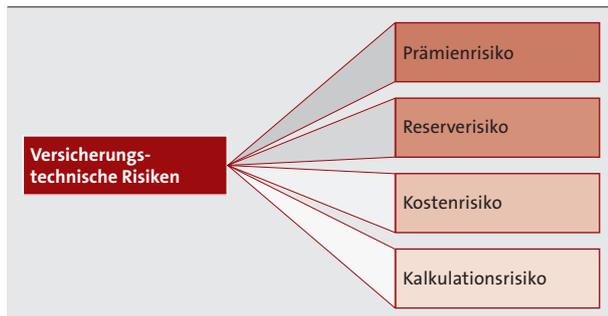
## VERSICHERUNGSTECHNISCHE RISIKEN

- Angemessene Schadenreservierung und ausreichender Rückversicherungsschutz.
- Positive Abwicklung: „Run-off-Risiken“ Altgeschäft Württ UK rückläufig.

Versicherungstechnische Risiken stellen für die Württembergische Versicherung AG den bedeutendsten Risikobereich dar. Sie ergeben sich in der Schaden-/Unfallversicherung aus dem Prämien- und Reserverisiko. Darunter verstehen wir mögliche Verluste, die sich – bei vorab kalkulierten Prämien – aus ungewissen künftigen Entwicklungen von Schäden, Leistungen und Kosten aus abgeschlossenen Versicherungsverträgen ergeben.

### VERSICHERUNGSTECHNISCHES RISIKO

Systematisierung



**Prämienrisiko.** Sinkende oder nicht bedarfsgerecht kalkulierte Prämien können bei stabiler oder wachsender Kosten- und Schadenentwicklung zu nicht auskömmlichen Prämien führen. Ein wesentlicher Teil des Prämienrisikos resultiert aus Elementar-, Kumul- und Katastropheneignissen. Stornorisiken werden ebenfalls bei den Prämienrisiken betrachtet. Kumulrisiken drohen in erster Linie durch Elementarereignisse wie Sturm, Hagel oder Überschwemmung. Im Jahresverlauf 2011 ereigneten sich viele regionale Unwetter und Kumul- und Elementarschäden größeren Ausmaßes. Besonders betroffen von Kumul- und Elementarschäden waren die Monate August und September.

Die langfristige Entwicklung der Nettoschadenquoten (Quotient der Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle zu den Nettoprämien) und der Nettoabwicklungsquoten (Quotient der Nettoabwicklungsergebnisse von Rückstel-

lungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle zu den Eingangsschadenrückstellungen) stellt sich für die Württembergische Versicherung AG wie folgt dar:

	SCHADENQUOTEN	ABWICKLUNGSQUOTEN
in %		
2001	79,8	4,7
2002	78,6	1,6
2003	70,6	5,2
2004	67,6	2,3
2005	68,9	5,4
2006	66,8	5,5
2007	68,1	7,9
2008	72,0	5,9
2009	63,3	9,7
2010	69,5	7,8
2011	<b>64,4</b>	<b>8,7</b>

**Reserverisiko.** Das Reserverisiko besteht in einer nicht angemessenen Schadenreservierung. Die Abwicklung von Schadenfällen kann zeitlich und in ihrer Höhe schwanken, sodass bei hohen Volatilitäten die gebildeten Reserven für Schadenleistungen möglicherweise nicht ausreichen. Die Württembergische Versicherung AG haftet trotz eingestellter Neuzeichnungen der Niederlassung UK für das bis einschließlich 2007 gezeichnete Geschäft. Das daraus resultierende Reserverisiko ist rückläufig, aber aufgrund des Volumens an abzuwickelnden Schadenreserven in Höhe von 162,9 (Vj. 186,9) Mio € nicht unerheblich.

**Fokus Inlandsgeschäft.** Die Württembergische Versicherung AG betreibt das Erstversicherungsgeschäft im Segment Schaden-/Unfallversicherung für private und gewerbliche Kunden im Inland. Die eingestellten Neuzeichnungen in der Niederlassung UK der Württembergische Versicherung AG zum Ende 2007 haben die internationale Risikoexposition unseres Unternehmens deutlich reduziert. Alle Versicherungsunternehmen der W&W-Gruppe gehen den internen Bestimmungen folgend nur solche Versicherungsgeschäfte ein, deren Risiken überwiegend kalkulierbar und in der Höhe nicht existenzgefährdend sind. Optimierungen im Kosten- und Schadenmanagement unterstützen dies. Nicht beeinflussbare

zufallsabhängige Risiken sind durch geeignete und angemessene Sicherungsinstrumente (zum Beispiel Rückversicherung) zu begrenzen.

**Geringe industrielle Risiken.** Nur in geringem und genau definiertem Umfang werden auch industrielle Risiken gezeichnet. Unsere Geschäftsausrichtung fokussiert sich auf das Firmen- und Privatkundengeschäft, sodass wir unseren Bestand nicht durch große Einzelrisiken gefährden.

**Aktives Rückversicherungsgeschäft.** Dies wird von der Württembergische Versicherung AG nicht betrieben. Terrorrisiken wurden aus den Verträgen weitgehend ausgeschlossen oder an den Spezialversicherer Extremus weitergeleitet.

**Organisationsstruktur.** Das Risikomanagement der Württembergische Versicherung AG ist eng mit dem Konzernrisikomanagement verzahnt und durch unternehmensübergreifende Gremien in das Risikomanagementsystem der W&W-Gruppe eingebunden. Risikorelevante Sachverhalte und Analyseergebnisse werden im vierteljährlich erstellten Risikobericht im Vorstand sowie in regelmäßig zusammentreffenden Gremien und in diversen Arbeitsgruppen und Projekten erörtert.

**Ökonomisches Modell.** Zur Quantifizierung der versicherungstechnischen Risiken wird ein ökonomisches Modell verwendet, basierend auf einem Value-at-Risk-Ansatz und mit Monte-Carlo-Simulationen. Zur Abschätzung von Katastropheneignissen werden Simulationsergebnisse von darauf spezialisierten Rückversicherungsunternehmen und -maklern verwendet. Diese Resultate fließen in unser stochastisches Modell ein.

**Limitierung.** Der Verlust aus versicherungstechnischen Risiken wird über vorgegebene Risikolimiten begrenzt. Die Limitauslastung wird laufend überwacht.

**Tarif- und Zeichnungspolitik.** Grundsätze und Ziele der Zeichnungspolitik sowie die Definition zulässiger Geschäfte und der zugehörigen Verantwortlichkeiten werden in Strategien sowie in Zeichnungsrichtlinien dokumentiert und mindestens jährlich überprüft. Unsere Tarif- und Zeichnungspolitik ist risiko- und ertragsorientiert ausgerichtet. Sie wird durch entsprechende Anreizsysteme für den Außendienst unterstützt. Risiken werden nach festgelegten Richtlinien und unter Beachtung von spartenbezogen definierten Höchstzeichnungssummen gezeichnet.

Dem Elementarschadenrisiko wird beispielsweise mit risikogerechten Tarifen, angepassten Vertragsbedingungen für kritische Elementarzonens sowie Risikoausschlüssen begegnet.

**Schadenmanagement.** Neben dem Risikoausgleich durch unseren Sparten- und Produktmix begrenzen ein effizientes Schadenmanagement und eine vorsichtige Schadenreservierungspolitik das versicherungstechnische Risiko.

**Aktuarielle Gutachten.** Ob die Reserven in der Schaden-/Unfallversicherung ausreichen, um dem Reserverisiko zu begegnen, überprüfen aktuarielle Gutachten.

**Rückversicherung.** Ein angemessener Rückversicherungsschutz für Einzelrisiken sowie für spartenübergreifende Kumulrisiken reduziert die versicherungstechnischen Risiken in der Schaden-/Unfallversicherung. Das Rückversicherungsprogramm wird jährlich unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit angepasst, dabei wird auf die Bonität der Rückversicherer großen Wert gelegt.

**Controlling.** Grundsätzlich wird die versicherungstechnische Entwicklung über ein stringentes Controlling von Prämien, Kosten, Schäden und Leistungen laufend analysiert und überwacht. Die Run-off-Risiken der ehemaligen Niederlassung Württ UK werden mittels eines Servicevertrages durch die Antares Underwriting Services Ltd. unter enger Aufsicht und Steuerung der Württembergische Versicherung AG abgewickelt. Wir überwachen die Abwicklungsrisiken durch ein Mandat im Antares Board, externe Run-off-Reviews und kontinuierliche Prüfung der Schadenreserven durch den Antares-Chefaktuar (Run-off-Reserve-Reviews).

**Reservierung.** Für eingetretene Schadenfälle bildet die Württembergische Versicherung AG rechtzeitig angemessene Vorsorge in Form von Einzel- und Pauschalrückstellungen. Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden ab Seite 86 erläutert.

**Risikokapitalbedarf.** Die Grafik im Kapitel Risikoprofil und wesentliche Risiken (siehe Seite 32) veranschaulicht die Gewichtung des für versicherungstechnische Risiken erforderlichen Risikokapitals. Zum gesamten Risikokapitalbedarf der Württembergische Versicherung AG tragen die versicherungstechnischen Risiken einen Anteil von 47,7 (Vj. 42) % bei.

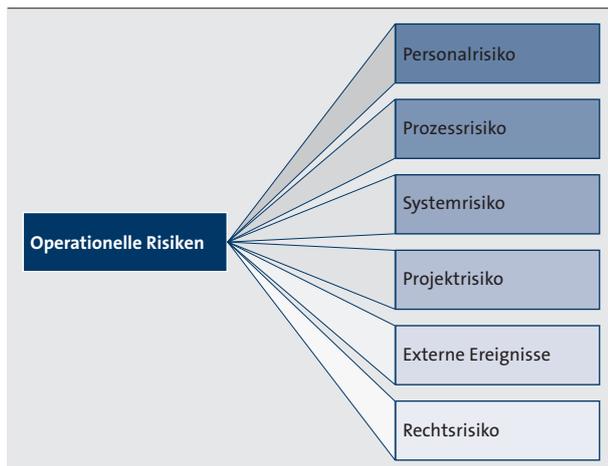
## OPERATIONELLE RISIKEN

- Rechts- und Compliance-Risiken durch Rechtsprechung, Verbraucherschutz und Datenschutz.
- Prozessrisiken durch Integrationsprojekte und konzernweite Prozessharmonisierung.

Unter operationellen Risiken verstehen wir mögliche Verluste, die sich aus der Unangemessenheit oder dem Versagen von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder infolge extern getriebener Ereignisse ergeben. Rechtliche und steuerliche Risiken zählen ebenfalls dazu.

### OPERATIONELLES RISIKO

Systematisierung



Operationelle Risiken sind bei der allgemeinen Geschäftstätigkeit von Unternehmen unvermeidlich. Um operationelle Risiken zu erfassen, schätzen Experten diese quartalsweise im Rahmen der Risikoinventur ein.

**Personalrisiko.** Integrationsprojekte, interne Reorganisationsvorhaben, regulatorische Neuerungen der Finanzwirtschaft, verbunden mit unseren ambitionierten Zielsetzungen, verlangen unseren Mitarbeitern Bestleistungen ab und können zu erhöhten Personalauslastungen führen. Um unsere Mitarbeiter zu unterstützen, setzen wir auf ein effektives Personalmanagement.

**Geschäftsprozessrisiken.** Zur Begrenzung von Risiken aus fehlerhaften Geschäftsprozessen haben wir ein internes Kontrollsystem (IKS) installiert. Mithilfe des IKS identifizieren wir Risiken in den operativen Abläufen des Unternehmens und minimieren diese umgehend durch Gegenmaßnahmen.

**Systemrisiko.** Systemrisiken entstehen infolge des vollständigen beziehungsweise des teilweisen Ausfalls (IT-Ausfallrisiko) sowie der Unangemessenheit von internen Systemen, technischen Einrichtungen und DV-Anwendungen. Trotz bereits erreichter Erfolge in der Systemkonsolidierung gibt es Erschwernisse in der heterogenen, von Fusionen geprägten IT-Landschaft. Diese bestehen darin, die Daten der einzelnen Systeme zusammenzufassen, zu analysieren und Prozessabläufe zu automatisieren. Unsere Gegenmaßnahmen besitzen hohe Priorität, um mangelnder Kosteneffizienz sowie den Schwierigkeiten bei Informationen bezüglich bereichs- und unternehmensübergreifender Betrachtungen zu begegnen.

**Rechtsrisiken.** Von gesetzgeberischer und aufsichtsrechtlicher Seite beobachten wir eine zunehmende europäische Harmonisierung und Ausweitung der Gläubiger- und Verbraucherrechte sowie von Offenlegungsanforderungen. Darüber hinaus erfordert die Novellierung des Bundesdatenschutzgesetzes zusätzliche Anstrengungen, um das bereits erreichte Datenschutzniveau in der Württembergische Versicherung AG weiter zu optimieren. Die in der Versicherungsbranche anhängigen Rechtsverfahren können zu nachträglichen finanziellen Rückforderungen führen.

**Risikominimierung und Risikoakzeptanz.** Der Vorstand der Württembergische Versicherung AG legt die Strategie und die Rahmenbedingungen für das Management operationeller Risiken fest. Durch ihren heterogenen Charakter sind diese in bestimmten Fällen jedoch nicht vollständig zu vermeiden. Daher ist es unser Ziel, operationelle Risiken zu minimieren. Die Restrisiken akzeptieren wir. Konsistente Prozesse, einheitliche Standards und ein implementiertes internes Kontrollsystem unterstützen das effektive Management operationeller Risiken.

**Organisationsstruktur.** Operationelle Risiken werden grundsätzlich dezentral gemanagt und sind Aufgabe der verantwortlichen Organisationseinheiten. Die Federführung zur Identifizierung und Steuerung von Rechtsrisiken liegt vorrangig beim Bereich Konzernrecht. Als zentrales Gremium für Compliance-relevante Sachverhalte ist das Group Compliance Committee etabliert. Steuerrisiken werden von dem Bereich Konzernsteuern identifiziert, bewertet und gehandhabt. Auf die gestiegenen Herausforderungen an die Vertraulichkeit, Authentizität und Integrität unserer Datenbestände haben wir mit einer Kompetenzbündelung reagiert. Der im Jahresverlauf in die W&W AG integrierte Bereich Kundendatenschutz und

Betriebssicherheit sorgt künftig für den Aufbau eines konzernweit einheitlichen Informationssicherheitsmanagementsystems, einer einheitliche Datenschutzorganisation sowie für ein Business Continuity Management mit einheitlichen Methoden und Standards.

**Internes Risikotragfähigkeitsmodell.** Unser internes Modell berücksichtigt den Risikokapitalbedarf für operationelle Risiken. Für diesen Risikobereich wird der Ansatz der jeweils aktuellsten Quantitativen Auswirkungsstudie (QIS) gemäß Solvency II verwendet.

**Risk-Assessment-Prozess.** Die Risikoinventare aller wesentlichen Einzelunternehmen der W&W-Gruppe, darunter auch die der Württembergische Versicherung AG, werden in einer Softwareanwendung systematisch erfasst und bewertet. Die Einzelrisiken werden hinsichtlich der Eintrittswahrscheinlichkeit und des Schadenpotenzials eingestuft. Anschließend erfolgt die Überführung in eine Risikomatrix. Das operationelle Risikoprofil wird von den Risikocontrollingeinheiten konsolidiert und den Risikogremien regelmäßig zur Verfügung gestellt. Aufbauend auf die Risikoinventur werden Szenarioanalysen erstellt, um die Gefährdungslage und die Sensitivität von operationellen Risiken einzuschätzen. Die starke organisatorische Durchdringung der Risk-Assessments trägt wesentlich zur Förderung der Risikokultur in der gesamten W&W-Gruppe bei.

**Internes Kontrollsystem.** Für den Geschäftsbetrieb wesentliche Prozessabläufe und Kontrollmechanismen werden im internen Kontrollsystem der W&W-Gruppe nach einheitlichen Standards systematisch dokumentiert, regelmäßig überprüft und aktualisiert. Die Softwareanwendung Risk and Compliance Manager unterstützt die Prozessmodellierung und Kontrolldokumentation systemtechnisch. In anderen Systemen befindliche Kontrolldokumentationen werden schrittweise in die neue Anwendung überführt. Durch die Verknüpfung von Prozessen und Risiken sowie die Identifikation von Schlüsselkontrollen werden operationelle Risiken transparent.

**Personalmanagement.** Der Erfolg der Württembergische Versicherung AG hängt wesentlich von engagierten und qualifizierten Mitarbeitern ab. Durch ausgebaute Personalentwicklungsmaßnahmen unterstützen wir unsere Mitarbeiter dabei, ihrer Verantwortung und ihren Aufgaben gerecht zu werden. Über Mitarbeiterbefragungen sowie Kommunikationsplattformen versuchen wir, auf

mögliche Änderungen in der Verbundenheit unserer Mitarbeiter rechtzeitig zu reagieren, um die Identifikation mit der W&W-Gruppe zu festigen. Um das Fluktuationsrisiko zu handhaben, analysieren wir regelmäßig die quantitative und qualitative Fluktuation.

**Business Continuity Management.** Um unseren Geschäftsbetrieb bei Prozess- und Systemausfällen zu sichern und fortzuführen, wurden gruppenübergreifend in einer Auswirkungsanalyse kritische Prozesse identifiziert. Die bereits entwickelten Notfallpläne unterliegen regelmäßigen Funktionsprüfungen. Unser Business-Continuity-Management sorgt dafür, dass auch bei einer gravierenden Störung des Geschäftsbetriebs die kritischen Geschäftsprozesse aufrechterhalten und fortgeführt werden.

**Organisationsleitlinien.** Um operationelle Risiken zu begrenzen, existieren Verhaltensrichtlinien, Unternehmensleitlinien und umfassende betriebliche Regelungen.

**IT-Risikomanagement.** Ausführliche Test- und Backup-Verfahren für Anwendungs- und Rechnersysteme bilden die Grundlage für das effektive Management von Systemrisiken. Der optimierte Einsatz unserer EDV-Systeme trägt zur Komplexitätsreduktion unserer IT-Infrastruktur bei. Das zusätzlich aufgebaute System- und Anwendungs-Know-how hilft, IT-Engpässe zu vermeiden. Ein weiterentwickeltes Informationssicherheitsmanagementsystem sowie das für Systemausfälle vorgesehene Notfallmanagement minimieren das IT-Ausfallrisiko.

**Monitoring und Kooperation.** Rechtlichen und steuerlichen Risiken wird durch laufende Beobachtung und Analyse der Rechtsprechung und der finanzbehördlichen Handhabung begegnet. Unsere Konzernrechtsabteilung verfolgt in enger Zusammenarbeit mit den Verbänden relevante Gesetzesvorhaben, die Entwicklung der Rechtsprechung sowie neue Vorgaben der Aufsichtsbehörden.

**Risikokapitalbedarf.** Der für operationelle Risiken bemessene Risikokapitalbedarf verläuft entsprechend der gewählten Messmethodik über Standardansätze relativ konstant. Die Grafik im Kapitel Risikoprofil und wesentliche Risiken, Seite 32, veranschaulicht die Gewichtung des für die operationellen Risiken reservierten Risikokapitals. Insgesamt tragen operationelle Risiken in der Württembergische Versicherung AG mit 6,6 (Vj. 12) % zum gesamten Risikokapitalbedarf bei.

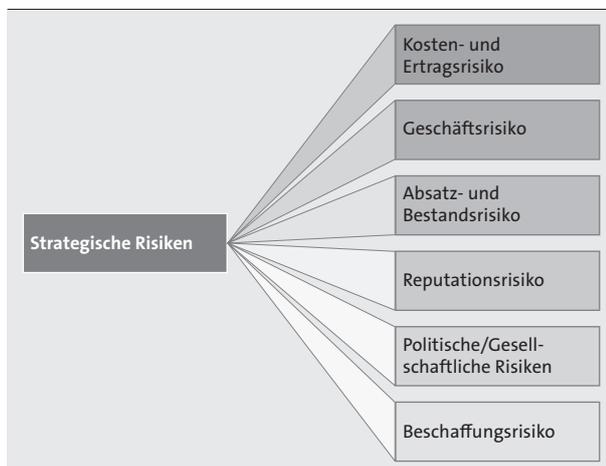
## STRATEGISCHE RISIKEN

- Regulatorische Entwicklungen (Solvency II) und die Implikationen der EWU-Krise bergen Kapitalisierungsrisiken.
- Druck auf Erträge im Kapitalanlagebereich aufgrund des Niedrigzinsniveaus.
- Konsequentes Reputationsrisikomanagement im Interesse unserer Kunden und Mitarbeiter.

Unter strategischen Risiken verstehen wir mögliche Verluste, die aus Entscheidungen des Managements hinsichtlich der Geschäftsstrategie oder deren Ausführung beziehungsweise einem Nichterreichen der gesetzten strategischen Ziele resultieren. Strategische Risiken beinhalten neben dem allgemeinen Geschäftsrisiko, den Gefahren aus einem veränderten rechtlichen, politischen oder gesellschaftlichen Umfeld auch die Risiken aus den Absatz- und Beschaffungsmärkten, den Kosten- und Ertragsrisiken sowie den Reputationsrisiken.

### STRATEGISCHES RISIKO

Systematisierung



Strategische Risiken sind bei der allgemeinen Geschäftstätigkeit sowie bei Veränderungen im Branchenumfeld unvermeidlich. Die Württembergische Versicherung AG ist gegenüber strategischen Risiken exponiert. Unsere Experten beurteilen im Rahmen der Risikoinventur die Gesamtheit aller strategischen Risiken quartalsmäßig.

**Kosten- und Ertragsrisiken.** Unsere wesentlichen Ertragsrisiken bestehen aus potenziellen Unterschreitungen der geplanten wirtschaftlichen Erträge aus unseren Kapitalanlagen. Vor diesem Hintergrund stellt die Erreichung der

gesetzten Renditeziele hohe Anforderungen an unsere strategische Asset-Allocation sowie an unsere Front-Office-Einheiten. Potenzielle Überschreitungen von Personal- und Sachkosten bergen weitere Kosten- und Ertragsrisiken.

**Geschäftsrisiken.** Im regulatorischen Umfeld beobachten wir steigende Anforderungen an die Kapitalisierung und Liquiditätsausstattung von Versicherungsunternehmen. Insgesamt erwarten wir aus den aktuellen aufsichtsrechtlichen Entwicklungen (Solvency II) deutlich steigende Kapitalanforderungen. Verstärkte Regulierung erfahren wir durch zusätzliche Berichts- und Dokumentationspflichten und neue internationale Rechnungslegungsstandards. Wir stellen uns diesen Anforderungen, doch binden sie in erheblichem Maße finanzielle, technische und personelle Ressourcen.

**Reputationsrisiken.** Würde der Ruf des Unternehmens oder der Marke beschädigt, besteht das Risiko, direkt oder künftig Geschäftsvolumen zu verlieren. Dadurch könnte der Unternehmenswert verringert werden. Als Vorsorge-Spezialist sind wir in besonderem Maße bei den Kunden auf unsere Reputation als solides, sicheres Unternehmen angewiesen. Aus dem Fehlverhalten einzelner Teilnehmer einer Incentive-Reise wurde die Reputation der W&W-Gruppe zeitweise beeinträchtigt. Mit konsequenter Sachverhaltsklärung und transparenter Kommunikationspolitik wurde versucht, den entstandenen Schaden zu begrenzen.

**Vertrauensbasis.** Da der Erfolg der Gesellschaft vom Vertrauen der vorhandenen und potenziellen Kunden in die Leistungsfähigkeit des Unternehmens abhängt, ist es entscheidend, das positive Image durch verantwortungsvolles und kundenorientiertes Handeln zu stärken und Entwicklungen zum Schaden der Reputation der Marke abzuwenden. Im Interesse unserer Kunden und zum Schutz unserer Mitarbeiter haben wir im Zuge unseres Reputationsmanagements Konsequenzen aus den Verfehlungen einzelner Vertriebsmitarbeiter gezogen und umfassende Maßnahmen eingeleitet, um die Vertrauensbasis zu stärken.

**Primat Existenzsicherung.** Grundsätzlich sollen keine existenzgefährdenden Einzelrisiken eingegangen werden. Die Risiken werden minimiert durch eine bedarfs- und kostenorientierte Wachstumspolitik. Risikokosten werden grundsätzlich kalkulatorisch berücksichtigt.

**Fokus Kerngeschäft.** Die Württembergische Versicherung AG konzentriert sich auf den nationalen Markt im Privatkunden- und Gewerbekundengeschäft und möchte durch eine umfassende und zielgruppengerechte Produktpolitik eine größere Marktdurchdringung erreichen, das vorhandene Kundenpotenzial besser ausschöpfen sowie die Kundenbindung ausbauen. Hierdurch soll ein dauerhaft profitables, risikoarmes Wachstum über dem Marktdurchschnitt erzielt werden.

**Programm „W&W 2012“.** Das Zukunftsprogramm „W&W 2012“ legt, abgestimmt auf diese strategischen Ziele, die Schwerpunkte auf die fünf Erfolgsschlüssel „Wachstum“, „Werthaltigkeit“, „Nachhaltigkeit“, Wahrnehmung als „Der Vorsorge-Spezialist“ sowie auf ein „überdurchschnittliches Risikomanagement“. Die ambitionierten Ziele des Programms unterliegen aufgrund einer Vielzahl von internen und externen Einflussfaktoren diversen strategischen Risiken. Durch die vorausschauende Beurteilung der für unser Geschäftsmodell kritischen Erfolgsfaktoren versuchen wir, unsere strategischen Ziele zu erreichen. Wir streben an, strategische Risiken frühzeitig zu erkennen, um geeignete Strategien und Maßnahmen zur Risikosteuerung entwickeln und einleiten zu können.

**Organisationsstruktur.** Grundsätze und Ziele der Geschäftspolitik sowie der daraus abgeleiteten Vertriebs- und Umsatzziele sind in der Geschäftsstrategie und den Vertriebsplanungen enthalten. Die Steuerung der Geschäftsrisiken obliegt dem Vorstand. Abhängig von der Tragweite einer Entscheidung ist gegebenenfalls die Abstimmung mit der W&W-Gruppe und mit dem Aufsichtsrat notwendig. Unsere operativen Einheiten identifizieren und bewerten Reputationsrisiken innerhalb ihrer Geschäftsprozesse. Um Rechtsverstöße zu vermeiden und aufzudecken, hat die W&W-Gruppe ein Group Compliance Committee etabliert. Unser Verhaltenskodex, zu dem wir unter anderem auch regelmäßig interne Schulungen durchführen, formuliert die wesentlichen Regeln und Grundsätze für rechtlich korrektes und verantwortungsbewusstes Verhalten der Mitarbeiter.

**Risikotragfähigkeitsmodell.** Wir bewerten strategische Risiken mittels ereignisbezogener Szenariorechnungen sowie Expertenschätzungen. Deren Ergebnisse berücksichtigen wir geschäftsfeldübergreifend in unserem internen Risikotragfähigkeitsmodell, indem wir dafür einen angemessenen Anteil am Risikodeckungspotenzial bereitstellen.

**Sensitivitäts- und Szenarioanalysen.** Mit Sensitivitätsanalysen bewerten wir auch mittel- bis langfristig drohende Risiken sowie unsere Handlungsoptionen. Im Zuge unseres Kapitalmanagements werden verschiedene Szenarien entwickelt, um Kapitalisierungsrisiken der Württembergische Versicherung AG zu quantifizieren und entsprechende Maßnahmen einzuleiten. Aufgrund der gefallen Zinsen durch die EWU-Verschuldungskrise haben wir im Berichtsjahr erweiterte Entwicklungsszenarien dargestellt.

**Emerging-Risk-Management.** Im Sinne eines Frühwarnsystems zur Identifikation von Langfrist- bzw. Megatrends dient unser Emerging-Risk-Management dazu, strategische Risiken rechtzeitig zu identifizieren und Gegenmaßnahmen einzuleiten.

**Projektcontrolling.** Die Realisierung des Programms „W&W 2012“ unterliegt einer Vielzahl von internen als auch externen Einflussfaktoren. Die daraus resultierenden Risiken werden laufend über Programm- und Projektberichte überwacht, die dem Vorstand regelmäßig vorgelegt werden.

**Fraud Prevention.** Um Betrugsrisiken vorzugreifen, hat die W&W-Gruppe das Projekt „Fraud Prevention“ umgesetzt. In diesem Rahmen wurden Maßnahmen erarbeitet, um gesetzliche Vorgaben sowie regulatorische Anforderungen über Kontrollen und technische Sicherungssysteme einzuhalten und die Mitarbeiter für das Thema Betrugsprävention zu sensibilisieren. Durch implementierte und dokumentierte Prozesskontrollen, die Fraud-relevante Handlungen vermeiden und reduzieren helfen, wird Reputationschäden entgegengewirkt.

**Business Continuity Management.** Nach Umsetzung des Konzernprojekts zur Etablierung eines Business Continuity Managements (BCM) wurde die organisatorische Verantwortung für die Weiterentwicklung und Pflege des BCM in einer Konzernabteilung angesiedelt. Im Rahmen des konzernweiten BCM wird die Identifikation der für Reputationsrisiken sensiblen Prozesse erreicht. Aufgesetzte Wiederherstellungspläne mildern mögliche Folgeschäden beim Eintritt von Betriebsunterbrechungsrisiken ab.

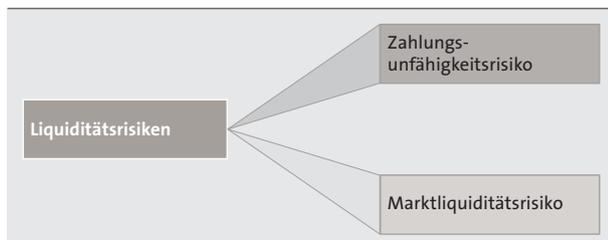
## LIQUIDITÄTSRISIKEN

- Liquidität in vollem Umfang gesichert.

Unter Liquiditätsrisiken verstehen wir mögliche Verluste, die dadurch entstehen können, dass liquide Geldmittel nur teurer als erwartet zu beschaffen sind (Marktliquiditätsrisiko), sowie das Risiko, dass Geldmittel nachhaltig fehlen (Zahlungsunfähigkeitsrisiko), um unsere fälligen Zahlungsverpflichtungen zu erfüllen.

### LIQUIDITÄTSRISIKO

Systematisierung



**Zahlungsunfähigkeitsrisiko.** Um einen eventuell kurzfristigen Liquiditätsbedarf abdecken zu können, stehen in ausreichendem Umfang leicht liquidierbare Kapitalanlagen zur Verfügung. Die Liquiditätsplanung ermöglicht die Steuerung und Sicherung der jederzeitigen Zahlungsfähigkeit der Württembergische Versicherung AG.

**Marktliquiditätsrisiken.** Marktliquiditätsrisiken entstehen hauptsächlich wegen unzulänglicher Markttiefe oder Marktstörungen in Krisensituationen. Bei Eintritt können Kapitalanlagen überhaupt nicht, nur in geringfügigen Volumina beziehungsweise unter Inkaufnahme von Abschlägen veräußert werden. Die derzeitige Lage an den Kapitalmärkten lässt keine akuten materiellen Marktliquiditätsrisiken für die Kapitalanlagen erkennen. Allerdings ist die Lage auf den institutionellen Kapitalmärkten insgesamt, bedingt durch die Krise der europäischen Peripheriestaaten, als angespannt bis kritisch zu beurteilen.

**Prämisse Liquidität.** Unser Liquiditätsmanagement ist darauf ausgerichtet, unseren finanziellen Verpflichtungen jederzeit und dauerhaft nachkommen zu können. Der Fokus unserer Anlagepolitik liegt unter anderem darauf, die Liquidität jederzeit sicherzustellen. Bestehende gesetzliche, aufsichtsrechtliche und interne Bestimmungen sind dabei ständig und dauerhaft zu erfüllen. Die eingerichteten Systeme sollen durch vorausschauende Planung

und operative Cash-Disposition Liquiditätsengpässe frühzeitig erkennen. Absehbaren Liquiditätsengpässen ist durch geeignete Maßnahmen frühzeitig zu begegnen.

**Organisationsstruktur.** Die Planung und Überwachung der Liquidität wird durch die Abteilung Controlling/Risikomanagement durchgeführt. Die Abteilung Konzernrisikomanagement überwacht und konsolidiert die Liquiditätspläne der W&W-Gruppe kontinuierlich. Für das gruppenweite Controlling von Liquiditätsrisiken sowie die Liquiditätssteuerung ist das Group Liquidity Committee zuständig. Die Liquiditätslage wird regelmäßig in den Sitzungen des Group Board Risk erörtert. Bei Bedarf werden Steuerungsmaßnahmen veranlasst. Bekannte oder absehbare Liquiditätsrisiken werden im Rahmen der Ad-hoc-Berichterstattung umgehend an das Management gemeldet.

**Sensitivitäts- und Szenarioanalysen.** Im Risikobereich Liquiditätsrisiken betrachten wir bezüglich 1 000-jähriger Schadenereignisse regelmäßig Stressszenarien, anhand derer wir unter anderem die Auswirkungen veränderter Geldzu- und -abflüsse analysieren. Für diese Stressszenarien wird auf das Vorhandensein geeigneter liquider Kapitalanlagen geachtet.

**Liquiditätsplanung.** Zur Begrenzung der Liquiditätsrisiken verfügt die Württembergische Versicherung AG über ein System der Liquiditätsplanung und Liquiditätssteuerung, welches mit den entsprechenden Prozessen in der W&W-Gruppe verknüpft ist. Bei der Liquiditätsplanung handelt es sich um einen rollierenden Prozess, in dem in regelmäßigen Abständen unter Zugrundelegung aktueller Entwicklungen die künftige Liquiditätslage prognostiziert wird. Neben einer auf längere Sicht ausgelegten Liquiditätsplanung erfolgen permanente Aktualisierungen und zeitnahe Adjustierungen der aufgestellten Liquiditätspläne. Aufgrund des kontinuierlichen Liquiditätsflusses bei Versicherungsbeiträgen, Kapitalanlagen und Tilgungen sind gegenwärtig keine Liquiditätsrisiken erkennbar.

## Ausgewählte Risikokomplexe

### EMERGING RISKS

Emerging Risks beschreiben Zustände, Entwicklungen oder Trends, welche die finanzielle Stärke, die Wettbewerbsposition oder die Reputation der Württembergische Versicherung AG zukünftig signifikant in ihrem Risikoprofil beeinflussen könnten. Die Unsicherheit hinsichtlich Schadenpotenzial und Eintrittswahrscheinlichkeit ist in der Regel sehr hoch. Die Gefahr entsteht aufgrund sich ändernder Rahmenbedingungen, beispielsweise wirtschaftlicher, geopolitischer, gesellschaftlicher, technologischer oder umweltbedingter Natur.

Das Risikomanagementsystem der W&W-Gruppe umfasst entsprechend dem Umfang unseres Geschäftsmodells einen Emerging-Risk-Managementprozess, an dem auch die Württembergische Versicherung AG partizipiert. Dieser soll die angemessene Identifikation von Langfrist- bzw. Megatrends sicherstellen. Emerging Risks frühzeitig wahrzunehmen, angemessen zu analysieren und adäquat zu managen, begrenzt das Risiko und erschließt komparative Wettbewerbsvorteile. Unsere Key-Emerging Risks sind die Klimaentwicklung und in eingeschränktem Maße die demografische Entwicklung. Die Herausforderung, dem demografischen Wandel zu begegnen, gehört zur Kernkompetenz des Vorsorge-Spezialisten.

### RISIKOKONZENTRATIONEN

Unter Risikokonzentrationen verstehen wir mögliche Verluste, die sich durch kumulierte Risiken ergeben können. Wir unterscheiden zwischen „Intra“-Konzentration (Gleichlauf von Risikopositionen innerhalb einer Risikoart) und „Inter“-Konzentration (Gleichlauf von Risikopositionen über verschiedene Risikoarten oder Risikobereiche hinweg). Solche Risikokonzentrationen können aus der Kombination von Risikoarten, zum Beispiel Adressrisiken, Marktpreisrisiken, versicherungstechnischen Risiken oder Liquiditätsrisiken, entstehen. Hier sind beispielsweise Liquiditätsrisiken zu nennen, die gemeinsam mit Naturkatastrophen auftreten können.

Bei der Steuerung unseres Risikoprofils achten wir in der Regel darauf, große Einzelrisiken zu vermeiden, um ein ausgewogenes Risikoprofil aufrechtzuerhalten. Daneben wird im Rahmen unserer Risikosteuerung ein angemessenes Verhältnis des Risikokapitalbedarfs der Risikobereiche angestrebt, was unsere Anfälligkeit gegenüber einzelnen Risiken weiter mindert. Durch Streuung unserer Kapital-

anlagen, den Einsatz von Limit- und Liniensystemen, klar definierte Annahme- und Zeichnungsrichtlinien im Kredit- und Versicherungsgeschäft sowie den Einkauf eines angemessenen Rückversicherungsschutzes bei verschiedenen Anbietern guter Bonität streben wir an, Konzentrationsrisiken bestmöglich zu begrenzen. Im Kundengeschäft wird auf eine breit aufgestellte sowie regional diversifizierte Kundenstruktur abgezielt. Über mehrere Vertriebswege erreichen wir unsere Kunden mit einem vielfältigen Produktspektrum.

Die Württembergische Versicherung AG ist aufgrund bestehender aufsichtsrechtlicher Reglementierungen (zum Beispiel Anlageverordnungen für Versicherungen) und hoher interner Bonitätsansprüche stark im Bereich Finanzinstitute investiert. Demzufolge trägt die Württembergische Versicherung AG besonders das systemische Risiko des Finanzsektors.

Im Eigengeschäft begegnen wir Risikokonzentrationen großer oder verschiedener Anlagen bei einem Emittenten mit einem übergreifenden Anlagelinienystem. Dadurch stellen wir sicher, dass Adressrisiken der W&W-Gruppe auch unter Risikokonzentrationsaspekten adäquat kontrolliert werden. Wir haben ein Überwachungs- und Meldesystem eingerichtet, nach dem Konzentrationen gegenüber einer einzelnen Adresse, zum Beispiel eines Emittenten, oder Konzentrationen aus bestimmten Schadenereignissen oberhalb intern festgelegter Schwellenwerte dem Konzernrisikomanagement der W&W-Gruppe angezeigt werden.

Um Risikokonzentrationen zu erkennen, sind regelmäßig unternehmensübergreifende, interdisziplinäre Betrachtungen erforderlich, die in den etablierten Prozessabläufen nicht enthalten sind. Wir führen deshalb kontinuierlich Analysen im Rahmen von übergreifenden Workshops durch, um genau solche Risikokonzentrationen aufzuspüren und systematisch zu vermeiden.

Risikobereichsübergreifende Stressszenarien ermöglichen es, Risikokonzentrationen zu erfassen. Beispielsweise können abrupte Änderungen der Stresstestergebnisse Hinweise auf Risikokonzentrationen geben. Auf Produkt- und Vertriebssebene existieren umfassende Controllingmaßnahmen, um Konzentrationen zu begrenzen.

## DIVERSIFIKATION

Diversifikation zwischen Regionen und Sparten unterstützt uns dabei, unsere Risiken effizient zu handhaben, weil sie den wirtschaftlichen Einfluss eines einzelnen Ereignisses beschränkt. Zudem trägt sie zu einem insgesamt relativ stabilen Ertrags- und Risikoprofil bei. Das Ausmaß des Diversifikationseffekts hängt einerseits von der Korrelation zwischen den Risiken ab und andererseits von der relativen Konzentration innerhalb eines Risikobereichs. Diversifikation verstehen wir als einen der strategischen Erfolgsfaktoren des Vorsorge-Spezialisten.

## Bewertung des Gesamtrisikoprofils

Im Jahr 2011 war für die Württembergische Versicherung AG stets eine ausreichende interne und aufsichtsrechtliche Risikotragfähigkeit gegeben. Gemäß unserem internen Risikotragfähigkeitsmodell verfügten wir über ausreichende finanzielle Mittel, um die eingegangenen Risiken mit hoher Sicherheit bedecken zu können. Die Szenario-rechnungen lassen ebenfalls keine Anzeichen für eine unmittelbar aufkommende Gefahrenlage für die Württembergische Versicherung AG erkennen. Auch die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Solvabilität haben wir jederzeit erfüllt.

Gleichwohl birgt die nach wie vor ungelöste Haushalts- und Schuldenkrise im Euro-Raum für die gesamte Finanzbranche und damit auch für die Württembergische Versicherung AG erhebliche Risiken, die in extremen Szenarien durchaus existenzbedrohende Auswirkungen haben könnten. Aus den Verbindungen innerhalb des Finanzsektors erwächst ein systemisches Risiko gegenseitiger Ansteckung, dem sich auch die Württembergische Versicherung AG naturgemäß nicht vollständig entziehen kann. Daher ist die baldige, konsequente und nachhaltige Lösung der Krise im Euro-Raum durch die Politik auch eine wichtige Voraussetzung für den kurz- und mittelfristigen Erfolg der Württembergische Versicherung AG.

Gefahrenpotenzial sehen wir z. B. in möglichen Nennwertherabsetzungen bei Staats- und Nachranganleihen. Die anhaltende Unsicherheit im Hinblick auf die EWU-Verschuldungskrise, insbesondere die genaue Ausgestaltung des EFSF sowie die Nachhaltigkeit bei der Umsetzung von

geplanten Strukturreformen und Haushaltskonsolidierungen, stellen Belastungsfaktoren dar, die in den kommenden Monaten weiterhin zu einer hohen Volatilität an den Renten- und Aktienmärkten beitragen wird.

Durch unser Geschäftsmodell bedingt, verfügen wir über eine solide und diversifizierte Liquiditätsbasis. Es ist derzeit keine Gefährdung der laufenden Zahlungsverpflichtungen erkennbar. In einem anhaltend volatilen Konjunktur- und Kapitalmarktumfeld besteht auch für die Württembergische Versicherung AG das dem Finanzsektor immanente systemische Risiko. Die teils hohen Exposures in Staatsanleihen der EWU-Peripherieländer schwächen durch vorgenommene Wertberichtigungen die Kapitalbasis vor allem von Instituten des europäischen Finanzsektors. Bei einer weiteren Verschärfung und Ausweitung der EWU-Verschuldungskrise ist ein zusätzlicher Abschreibungsbedarf infolge möglicher Primärinsolvenzen bzw. von Zweitrundeneffekten nicht auszuschließen. Daneben kommt dem versicherungstechnischen Risiko aus Naturereignissen eine herausgehobene Bedeutung zu.

Trotz des Niedrigzinsumfeldes und der sich verschärfenden Kapitalanforderungen für Adressrisiken im Zuge der EWU-Verschuldungskrise hat sich die Württembergische Versicherung AG eine ökonomische Grundrobustheit erarbeitet. Diese zeigt sich neben der Ertragsstabilität auch in einer nach wie vor ausgewogenen Risikotragfähigkeit auf Basis unseres internen Risikotragfähigkeitsmodells.

Zukünftig erwarten wir deutlich höhere Kapitalanforderungen aus den aktuell aufsichtsrechtlichen Entwicklungen (Solvency II). Die Veränderungen im regulatorischen Umfeld verfolgen wir aufmerksam, um frühzeitig und flexibel reagieren zu können.

Die Württembergische Versicherung AG verfügt über ein Risikomanagement- und Risikocontrollingsystem, das es innerhalb der betrachteten Grenzen ermöglicht, die bestehenden und absehbaren künftigen Risiken rechtzeitig zu erkennen, angemessen zu bewerten, zu steuern und zu kommunizieren. Zum Berichtszeitpunkt sind keine Risiken erkennbar, die den Fortbestand der Württembergische Versicherung AG gefährden.

## Weiterentwicklungen und Ausblick

Durch die ständige Weiterentwicklung und Verbesserung unserer Systeme, Verfahren und Prozesse tragen wir den sich ändernden internen und externen Rahmenbedingungen und deren Auswirkungen auf die Risikolage unseres Unternehmens Rechnung.

Im Jahr 2011 wurden erhebliche Anstrengungen unternommen, um die Qualität unseres Risikomanagements weiter auszubauen. Einen Schwerpunkt bildete dabei die weitere Integration unserer Datenbasis. Neben der kontinuierlichen Optimierung unseres internen Risikotragfähigkeitsmodells bereiten wir uns mit einem erweiterten, funktionsübergreifenden Projekt auf Solvency II vor. 2011 haben wir das Wertpapierrisikomanagement konzernweit in einem zentralen Wertpapier Middle-Office organisatorisch zusammengefasst.

Eine systematische Fortentwicklung des bestehenden Risikomanagements soll auch zukünftig die stabile und nachhaltige Entfaltung der Württembergische Versicherung AG sichern. Die erreichten Standards in unserem Risikomanagement wollen wir im Geschäftsjahr 2012 kontinuierlich und konsequent ausbauen. Hierfür haben wir ein anspruchsvolles Entwicklungsprogramm mit einer Reihe von Maßnahmen und Projekten entlang unseres Risikomanagementprozesses definiert. Dabei fokussieren wir uns auf folgende Themen:

- Optimierung des internen Risikotragfähigkeitsmodells, insbesondere im Hinblick auf Anforderungen unter Solvency II,
- Vorbereitung auf die Solvency-II-Anforderungen bezüglich des ORSA-Prozesses sowie der Anforderungen an die Offenlegung,
- Ausbau eines indikatorenbasierten Risikofrühwarnsystems,
- Verstärkter Einsatz von Szenariotechniken und -analysen,
- Vernetzung von Prozessen und Methoden zur Risikosteuerung,
- Weiterentwicklung von Datawarehousinglösungen und des Wertpapierreportings zur Optimierung von Reportingqualität und -geschwindigkeit.

Darüber hinaus bereitet sich die W&W-Gruppe durch umfangreiche gruppenweite Projekte gezielt auf künftige aufsichtsrechtliche Anforderungen vor. Insgesamt ist die W&W-Gruppe gut gerüstet, die internen und externen Anforderungen an das Risikomanagement erfolgreich umzusetzen.

## PROGNOSEBERICHT

### Gesamtaussage

Die Prognosen für die Geschäfts- und Ergebnisentwicklung der Württembergische Versicherung AG 2012 und 2013 sind insbesondere vor dem Hintergrund der anhaltenden europäischen Staatsschuldenkrise zu sehen. Nur wenn es der europäischen Politik und der EZB gelingt, eine überzeugende Lösung für diese Krise zu entwickeln, die mögliche negative Auswirkungen auf die deutsche Konjunktur vermeidet oder zumindest mildert, ist ein stabiles Geschäftsumfeld, wie es in der Prognose unterstellt wurde, erreichbar. Daher ist unsere Prognose mit erheblichen Unsicherheiten behaftet.

Im Neugeschäft erwarten wir insgesamt eine positive Entwicklung. Der Vorsorge-Spezialist als Geschäftsmodell ist dabei unsere große Stärke. Eine Stabilisierung des Geschäftsumfelds vorausgesetzt, wollen wir in den Geschäftsjahren 2012 und 2013 eine Gewinnabführung an die W&W AG zwischen 80 und 100 Mio € erreichen.

Im Jahr 2012 beginnt innerhalb des W&W-Konzerns zwar die Schlussetappe des Programms „W&W 2012“, aber unser Weg der nachhaltigen Erneuerung wird darüber hinaus fortgesetzt. Die eigenen Möglichkeiten sowie die Potenziale von Kundenstamm und Markt sind jedoch noch nicht ausgeschöpft. Die sich verändernden Rahmenbedingungen sowohl im wirtschaftlichen als auch im regulatorischen Umfeld stellen uns vor zusätzliche Herausforderungen. Weiteres werthaltiges Wachstum, fortgesetzte Effizienzverbesserung und Portfoliooptimierung sind unsere maßgeblichen Handlungsfelder. Hierfür erarbeiten wir im Laufe des Jahres 2012 ein weiteres strategisches Maßnahmenpaket, welches dazu beitragen soll, die zukünftigen Ergebnisse auf Zielniveau zu stabilisieren.

Risiken für das Ergebnis der Württembergische Versicherung AG ergeben sich vor allem bei einer weiterhin hohen Volatilität der Zinsmärkte, einem dauerhaften Niedrigzins-szenario sowie einer anhaltenden Staatsschuldenkrise in Europa.

### Erwartete wirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### GESAMTWIRTSCHAFTLICHER AUSBLICK

Für 2012 rechnen wir mit einem deutlichen Rückgang des Wirtschaftswachstums in Deutschland. Aufgrund der EWU-Verschuldungskrise und der nachgebenden Nachfrage der Schwellenländer wird das deutsche Exportvolumen nur noch geringfügig ansteigen. In der Folge wird der Außenhandel einen geringeren Wachstumsbeitrag leisten. Die dadurch eingetrübten Geschäftsaussichten werden sich dämpfend auf die Investitionsbereitschaft der Unternehmen auswirken. Eine 2012 voraussichtlich noch vergleichsweise stabile Arbeitsmarktlage und eine sinkende Inflation begünstigen hingegen eine positive Entwicklung des Konsums. Er wird 2012 der wichtigste Wachstumsträger in Deutschland sein. Die Staatsnachfrage wird jedoch aufgrund der notwendigen Reduzierung des Budgetdefizits das Wachstum belasten.

In der Summe ist im Kalenderjahr 2012 in Deutschland ein eher moderater Anstieg des Bruttoinlandsprodukts zu erwarten. In der EWU ist aufgrund des deutlich ausgeprägteren Konsolidierungsbedarfs der Staatsfinanzen zahlreicher Mitgliedsstaaten und ihres Wettbewerbsnachteils eine Rezession das wahrscheinlichste Szenario.

Im Jahr 2013 ist dann – im Falle einer Überwindung der Verschuldungskrise in der EWU – mit einer Aufhellung der Konjunktur und einem wieder deutlich positiven Wirtschaftswachstum zu rechnen.

In Erwartung weiterer Zinsschritte der EZB und einer Fortsetzung der üppigen Geldversorgung ist von einem Anstieg des kurzfristigen Zinsniveaus im Jahr 2012 nicht auszugehen. Ebenso wenig ist zu erwarten, dass das Vertrauen der Banken untereinander kurzfristig wiederhergestellt werden kann. Die EZB spielt demnach weiter die Hauptrolle im Geldmarkt.

#### KAPITALMÄRKTE

Bestenfalls moderate Wachstumsraten, eine sinkende Inflation und eine weiterhin extrem expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank könnten 2012 dazu führen, dass die Renditen am deutschen Rentenmarkt zumindest in den ersten Jahresmonaten nahe des niedrigen Niveaus von 2011 verharren. Sollte es der EU-Politik im Laufe des Jahres jedoch gelingen, signifikante Erfolge bei der Überwindung der Verschuldungskrise zu erzielen, könnte es im

weiteren Jahresverlauf aufgrund stabilerer Konjunkturaussichten zu einem ersten Anstieg der Anleiherenditen in Deutschland kommen. Ein weiterer leichter Zinsanstieg könnte sich gegebenenfalls 2013 – unterstützt von erneuten Leitzinsanhebungen der Europäischen Zentralbank – fortsetzen.

Die europäischen Aktienmärkte werden im Jahr 2012 im Spannungsfeld divergenter Einflussfaktoren stehen. Die politischen Rahmenbedingungen, namentlich die anhaltende EWU-Verschuldungskrise, werden negative Effekte auf das Kaufinteresse der Anleger und damit auf die Aktienkursentwicklung haben. Positiv werden sich eine robuste Gewinnentwicklung der Unternehmen auswirken sowie die gemäß klassischen Bewertungsfaktoren attraktive Bewertung der Aktienmärkte.

Würde sich im Jahresverlauf 2012 eine Lösung der EWU-Krise abzeichnen, wäre folglich eine – auch 2013 anhaltende – freundliche Kurstendenz an den Aktienmärkten zu erwarten. Verbessert sich das politische Umfeld jedoch nicht, muss mit einer weiterhin schwankungsintensiven Entwicklung der Aktienmärkte mit einem niedrigeren durchschnittlichen Kursniveau gerechnet werden.

### BRANCHENENTWICKLUNG

In der Schaden- und Unfallversicherung setzen der hohe Grad der Marktdurchdringung und die Preissensibilität der Versicherungsnehmer einem Wachstum auch weiterhin enge Grenzen. Insgesamt erwartet der GDV hier 2012 ein gegenüber dem Vorjahr um 2 % höheres Beitragsaufkommen. Dieser Meinung schließen wir uns an.

Nach dem Ende des Preissenkungszyklus und bereits deutlichen Beitragsanhebungen im Bestand und im Neugeschäft im Jahr 2011 in der Kraftfahrtversicherung werden auch 2012 weitere Beitragserhöhungen erwartet. Derzeit ist von einem Beitragswachstum von ca. 3 % für Kraftfahrt auszugehen. Im Bereich der privaten Sachversicherung wird trotz der zu erwartenden konjunkturellen Eintrübung ein Beitragswachstum von gut 2 % erwartet. Die Sparten Rechtsschutz- und Allgemeine Unfallversicherung sind der konjunkturellen Entwicklung im Bereich der privaten Haushalte teilweise deutlich stärker ausgesetzt. Allenfalls das Sicherheitsbedürfnis in Krisenzeiten wirkt diesem Trend entgegen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für beide Sparten mit einem Beitragswachstum von 0,5 %. Für 2013 war angesichts der unsicheren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen bei Drucklegung dieses

Berichts noch keine Aussage zur Branchenentwicklung zu treffen.

### Geschäftsstrategie

Dank ihres soliden Geschäftsmodells hat sich die W&W-Gruppe mittlerweile eine wirtschaftliche Basis aufgebaut, von der wir gerade in Zeiten erschwerter Rahmenbedingungen profitieren. Trotz Eurostaatenkrise, verschärfter Regulation und historischer Niedrigzinsphase bleiben wir auf Kurs und gehen den Weg der Erneuerung im Rahmen unseres Zukunftsprogramms „W&W 2012“ mit Augenmaß weiter. Die Postulate lauten Kosten- und Risikobewusstsein, Wachstum mit Werthaltigkeit sowie wirtschaftliche Stabilität und marktorientierte Flexibilität. Sie sind die entscheidenden Garanten für nachhaltigen unternehmerischen Erfolg und für die dauerhafte Unabhängigkeit als „Der Vorsorge-Spezialist“ am Markt.

Unser Weg der Erneuerung wird über „W&W 2012“ hinaus fortgesetzt. Die sich verändernden Rahmenbedingungen sowohl im wirtschaftlichen als auch im regulatorischen Umfeld stellen uns vor weitergehende Herausforderungen, die bei Programmstart im Jahr 2009 noch nicht absehbar waren. Deswegen wurden bereits im vergangenen Jahr einzelne Bausteine des Zukunfts- und Wachstumsprogramms „W&W 2012“ nachjustiert. Mit Württplus wurden zusätzliche Maßnahmen gestartet, die ab dem Jahr 2012 zu wirken beginnen. Im Zentrum unserer Aktivitäten steht die Stärkung unserer Ausschließlichkeitsorganisation. Dazu gehört eine attraktive Produktpalette. Mit unserem breit gefächerten Produktportfolio decken wir als kompetenter Berater und Anbieter auch künftig die Vorsorge-Bedürfnisse unserer Kunden ab.

Derzeit läuft der Strategieprozess für das Folgeprogramm zu „W&W 2012“, um die veränderte „neue Realität“, geprägt beispielsweise durch eine anhaltende Niedrigzinsphase, steigende Kapitalanforderungen, Kosten der Regulation, aber auch durch höhere Attraktivität sicherer Vorsorgeangebote zu adressieren. Das neue Programm „W&W 2015“ wird auf dem laufenden Programm aufbauen.

Die operative Ertragskraft soll auch künftig nachhaltig verbessert werden. Ein überdurchschnittliches Risikomanagement sowie eine stärkere Wertorientierung der Vertriebssteuerung tragen maßgeblich zu diesem Ziel bei.

## Künftige Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

Die folgenden Prognosen basieren auf den auf Seite 15 dargestellten erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Dabei haben wir unseren Erwartungen für die nächsten zwei Jahre moderat ansteigende Zinsen und Aktienkurse zugrunde gelegt. Des Weiteren haben wir ein steigendes Bruttoinlandsprodukt unterstellt, dessen Wachstum jedoch in den beiden folgenden Jahren unter dem Niveau von 2011 zurückbleiben dürfte.

### ERWARTETE ENTWICKLUNG

In der Schaden-/Unfallversicherung gehen wir von einem intensiven Wettbewerb aus. Diese Einschätzung basiert auf der Marktsättigung sowie der aufgrund der Konjunkturabschwächung gedämpften Versicherungsnachfrage im gewerblich-industriellen Bereich. Nachdem im Markt in den letzten Jahren erhebliche Verluste in der Kraftfahrtversicherung entstanden sind, sehen wir jetzt eine marktweite Tendenz zu Preiserhöhungen im Neugeschäft und im Bestand. Für den Markt insgesamt erwarten wir Schadenaufwendungen auf einem weiterhin hohen Niveau.

Das sehr gute Neugeschäftswachstum bei der Württembergische Versicherung AG im Jahr 2011 übertraf unsere Erwartungen. Die Beitragseinnahmen konnten dadurch stärker als geplant gesteigert werden. Für die nächsten beiden Jahre gehen wir von einem Beitragswachstum über Marktniveau aus. Hierzu trägt einerseits das geplante Neugeschäft bei, welches sowohl von unserer Ausschließlichkeitsorganisation als auch von unserem Maklerkanal getragen wird. Andererseits wirken wir gezielt Vertragsstornierungen entgegen, um unseren Bestand abzusichern. In der Schaden-/Unfallversicherung steht im Neugeschäft neben der Erhöhung der Beitragseinnahmen ein angemessenes Rendite-Risikoverhältnis im Fokus.

Mit den sowohl im Rahmen von „W&W 2012“ als auch darüber hinaus angestoßenen Maßnahmen soll der Verwaltungsaufwand gesenkt werden bzw. trotz steigender Beitragseinnahmen nicht steigen. Wir streben dabei mittelfristig eine weitere Verbesserung unseres Kostenniveaus und bessere Kostenquoten als Mitbewerber an.

Wir erwarten für 2012 und 2013 eine Combined Ratio, die bei einer zum Vorjahr vergleichbaren Schadenlast unter dem strategischen Ziel von 96 % liegen kann, jedoch den sehr guten Wert aus 2011 wahrscheinlich nicht erreicht.

Das Kapitalanlageergebnis wird sich auf Basis der unterstellten Kapitalmarktentwicklung über dem Niveau des Vorjahres bewegen.

Die Gewinnabführungen für 2012 und 2013 werden gegenüber dem sehr hohen Wert aus dem Jahr 2011 etwas zurückgehen. Wir rechnen mit rund 80 bis 100 Mio €. Voraussetzung dafür ist, dass die Schadenhäufigkeit und die Höhe der Schäden sowie die Kapitalmarktentwicklung wie prognostiziert eintreten.

### CHANCEN UND RISIKEN

Die angestrebten Ergebnisse können verbessert werden, wenn der Schadenverlauf positiver ausfällt als in den Prognosen angenommen. Eine über unseren Erwartungen liegende Kapitalmarktentwicklung würde sich ebenfalls in höheren Ergebnissen widerspiegeln.

Die Schaden- und Kapitalmarktentwicklung nehmen wesentlich Einfluss auf das Ergebnis dieser Gesellschaft. In unseren Planungen unterstellen wir einen normalisierten Schadenverlauf sowie keine außerordentlichen Kapitalmarkttereignisse. Deutlich höhere Schäden können die prognostizierten Ergebnisse erheblich belasten. Außerdem bestehen Risiken aus der Zins- und Aktienkursentwicklung sowie aus Adressrisiken.

## Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Der vorliegende Geschäftsbericht und insbesondere der Prognosebericht enthalten zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen.

Diese vorausschauenden Angaben stellen Einschätzungen dar, die auf Basis aller zum heutigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen wurden. Sie können mit bekannten und unbekanntem Risiken, Ungewissheiten und Unsicherheiten, aber auch mit Chancen verbunden sein. Die Vielzahl von Faktoren, die die Geschäftstätigkeit der Württembergische Versicherung AG beeinflussen, kann dazu führen, dass die tatsächlichen von den zurzeit erwarteten Ergebnissen abweichen.

Eine Gewähr kann die Gesellschaft für die zukunftsgerichteten Angaben daher nicht übernehmen. Eine Verpflichtung, Zukunftsaussagen an die tatsächlichen Ergebnisse anzupassen und zu aktualisieren, besteht nicht.

## Mehrjähriger Vergleich

		2011	2010
<b>Ergebnisrechnung</b>			
Beitragseinnahmen (brutto)	in Mio €	1 379,8	1 324,1
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung (f. e. R.)	in Mio €	724,9	752,3
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (f. e. R.)	in Mio €	315,6	315,0
Schadenrückstellungen in % der Beiträge (f. e. R.)		138,6	148,7
Versicherungstechnische Rückstellungen insgesamt in % der Beiträge (f. e. R.)		171,4	181,6
<b>Versicherungsbestand</b>			
Anzahl Verträge	in Tsd	7 954	7 784
<b>Schäden</b>			
Anzahl Schadenmeldungen	in Tsd	543	546
<b>Kapitalanlagen</b>			
JAHRESÜBERSCHUSS/GEWINNABFÜHRUNG <sup>4</sup>	in Mio €	99,4	75,5
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital	in Mio €	109,3	109,3
Rücklagen	in Mio €	153,3	153,3
Einstellung in die Gewinnrücklagen <sup>5</sup>	in Mio €	—	1,7
Eigenkapital in % der verdienten Beiträge (f. e. R.) <sup>3</sup>		23,3	24,3
<b>Arbeitnehmer der Württembergischen Versicherungen <sup>1</sup></b>			
		5 080	5 295
<b>Dividende/Gewinnabführung <sup>4</sup></b>			
Ausschüttung	in Mio €	99,45	75,51

<sup>1</sup> Württembergische Versicherung AG, Württembergische Lebensversicherung AG (Innen- und Außendienst inklusive Auszubildende) zum 31. Dezember.

<sup>2</sup> Ab 2007 Württembergische Versicherung AG nach Fusion mit Karlsruher Versicherung AG.

<sup>3</sup> Vor Absetzung der noch nicht eingeforderten ausstehenden Einlagen.

<sup>4</sup> Ab 2005 Gewinnabführungsvertrag.

<sup>5</sup> Im Rahmen der Umstellung auf BilMoG zum 1.1.2010 Auflösung von sonstigen Rückstellungen über die Gewinnrücklagen gemäß Artikel 67 Abs. 1 Satz 2 EGHGB.

	2009	2008	2007 <sup>2</sup>	2006	2005	2004	2003	2002
	1 304,8	1 286,9	1 474,2	1 391,9	1 370,7	1 374,7	1 446,0	1 470,8
	675,2	787,7	802,4	692,9	703,0	658,7	699,4	796,6
	301,0	315,9	340,1	295,1	289,5	256,7	264,0	297,3
	151,5	162,2	144,4	138,2	138,6	135,6	133,4	119,2
	186,6	199,0	186,1	180,4	176,3	171,1	165,3	149,1
	7 695	7 635	7 671	6 254	6 267	6 345	6 502	6 798
	526	528	570	446	456	476	514	596
	2 450	2 411	2 491	2 242	2 100	1 904	1 848	1 555
	144,3	50,9	45,1	24,7	21,8	27,0	5,1	—
	109,3	109,3	109,3	109,3	109,3	109,3	109,3	109,3
	151,6	151,6	151,6	151,6	151,56	151,6	142,0	139,4
	—	—	—	—	—	9,6	2,5	—
	24,5	23,9	22,1	25,1	25,6	26,8	25,4	24,5
	5 477	5 899	6 093	4 515	4 508	4 533	4 650	4 945
	144,26	50,93	45,08	24,74	21,83	20,02	—	—



---

# JAHRESABSCHLUSS

---

58	Bilanz
62	Gewinn- und Verlustrechnung
64	Anhang
64	Erläuterungen zum Jahresabschluss
69	Erläuterungen Aktiva
76	Erläuterungen Passiva
79	Erläuterungen Gewinn- und Verlustrechnung
83	Ergänzende Angaben
86	Einzelangaben Aktiva
87	Einzelangaben Passiva
88	Einzelangaben Gewinn- und Verlustrechnung

---

## BILANZ

### AKTIVA

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2010
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>				
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	1 <sup>1</sup>		7	88
<b>B. Kapitalanlagen</b>				
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	2	79 747		81 480
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	3			
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		151 639		151 639
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		25 000		25 000
3. Beteiligungen		86 872		74 099
			263 511	250 738
III. Sonstige Kapitalanlagen				
1. Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		513 784		426 158
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	4	310 694		499 716
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	5	18 739		21 553
4. Sonstige Ausleihungen	6	849 941		928 000
5. Einlagen bei Kreditinstituten		258 624		107 314
6. Andere Kapitalanlagen	7	25 682		33 025
			1 977 464	2 015 766
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung genommenen Versicherungsgeschäft			2 936	2 928
			2 323 658	2 350 912
<b>C. Forderungen</b>				
I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:				
1. Versicherungsnehmer	8	22 627		21 144
2. Versicherungsvermittler		6 582		6 216
			29 209	27 360
II. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			29 265	38 532
Davon an verbundene Unternehmen 28 122 (Vj. 27 911) Tsd €				
III. Sonstige Forderungen	9		124 019	99 281
Davon an verbundene Unternehmen 79 991 (Vj. 69 743) Tsd €				
Davon an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht – (Vj. 1 005) Tsd €				
			182 493	165 173
<b>ÜBERTRAG</b>			<b>2 506 158</b>	<b>2 516 173</b>

<sup>1</sup> Siehe nummerierte Erläuterung im Anhang ab Seite 69.

---

**AKTIVA**

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2010
<b>ÜBERTRAG</b>			2 506 158	<b>2 516 173</b>
<b><i>D. Sonstige Vermögensgegenstände</i></b>				
I. Sachanlagen und Vorräte <span style="float: right;">10</span>		4 549		4 309
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		20 393		23 018
Davon an verbundenen Unternehmen 11 127 (Vj. 9 297) Tsd €			24 942	27 327
<b><i>E. Rechnungsabgrenzungsposten</i></b>				
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten		25 902		27 338
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten <span style="float: right;">11</span>		1 119		4 587
			27 021	31 925
<b>SUMME DER AKTIVA</b>			<b>2 558 121</b>	<b>2 575 425</b>

## BILANZ

### PASSIVA

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2010
<b>A. Eigenkapital</b>				
I. Eingefordertes Kapital 12				
a) Gezeichnetes Kapital	109 312			109 312
b) Davon ab: nicht eingeforderte ausstehende Einlagen	53 660			53 660
		55 652		55 652
II. Kapitalrücklage 13		76 694		76 694
III. Gewinnrücklagen 14				
Andere Gewinnrücklagen		76 557		76 557
			208 903	208 903
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b> 15			90 000	120 000
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen</b> 16				
I. Beitragsüberträge				
1. Bruttobetrag	126 005			128 061
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	16 207			16 971
		109 798		111 090
II. Deckungsrückstellung				
1. Bruttobetrag	270			302
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	41			45
		229		257
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle				
1. Bruttobetrag	2 068 726			2 127 390
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	511 635			525 347
		1 557 091		1 602 043
IV. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen		239 297		224 666
V. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen				
1. Bruttobetrag	23 272			23 349
2. Davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft	3 900			4 244
		19 372		19 105
			1 925 787	1 957 161
<b>ÜBERTRAG</b>			<b>2 224 690</b>	<b>2 286 064</b>

## PASSIVA

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2011	31.12.2010
<b>ÜBERTRAG</b>			<b>2 224 690</b>	<b>2 286 064</b>
<b>D. Andere Rückstellungen</b>				
I. Steuerrückstellungen		25 306		26 995
II. Sonstige Rückstellungen <b>17</b>		79 001		64 047
			104 307	91 042
<b>E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft</b>			158	157
<b>F. Andere Verbindlichkeiten</b>				
I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber				
1. Versicherungsnehmern <b>18</b>	55 055			50 796
2. Versicherungsvermittlern	15 134			13 508
Davon gegenüber verbundenen Unternehmen 57 (Vj. 53) Tsd €		70 189		64 304
II. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft		12 631		19 628
Davon gegenüber verbundenen Unternehmen 1 657 (Vj. 1 501) Tsd €				
III. Sonstige Verbindlichkeiten <b>19</b>		140 119		113 510
Davon aus Steuern 15 931 (Vj. 17 182) Tsd. € Im Rahmen der sozialen Sicherheit – 2 (Vj. –) Tsd. € Gegenüber verbundenen Unternehmen 105 458 (Vj. 77 177) Tsd €			222 939	197 442
<b>G. Rechnungsabgrenzungsposten <b>20</b></b>			6 027	720
<b>SUMME DER PASSIVA</b>			<b>2 558 121</b>	<b>2 575 425</b>

**UNFALL- UND HAFTPFLICHTVERSICHERUNG**

Es wird bestätigt, dass die in der Bilanz unter den Posten C. I. 1., C. II. 1. und C. III. 1. der Passiva eingestellte Deckungsrückstellung in Höhe von 77 084 Tsd € unter Beachtung der §§ 341 f und 341 g HGB sowie der aufgrund des § 65 Abs. 1 VAG (Versicherungsaufsichtsgesetz) erlassenen Rechtsverordnungen berechnet worden ist; für den Altbestand im Sinne des § 11 c VAG ist die Deckungsrückstellung nach dem zuletzt am 10. Juli 1992 genehmigten und am 21. Januar 1997 ergänzten Geschäftsplan berechnet worden.

Stuttgart, den 31. Januar 2012



Verantwortlicher Aktuar  
Daniel Männle

## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

in Tsd €	1.1.2011 bis 31.12.2011	1.1.2011 bis 31.12.2011	1.1.2011 bis 31.12.2011	1.1.2010 bis 31.12.2010
<b>I. Versicherungstechnische Rechnung</b>				
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung				
a) Gebuchte Brutto-Beiträge	21	1 379 816		1 324 110
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		256 157		246 488
			1 123 659	1 077 622
c) Veränderung der Brutto-Beitragsüberträge		2 055		3 523
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Brutto-Beitragsüberträgen		- 763		1 020
			1 292	4 543
			1 124 951	1 082 165
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	22		1 959	1 435
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung			2 148	2 251
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung				
a) Zahlungen für Versicherungsfälle				
aa) Bruttobetrag		955 289		963 845
bb) Anteil der Rückversicherer		175 732		191 636
			779 557	772 209
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	23			
aa) Bruttobetrag		- 71 310		- 73 468
bb) Anteil der Rückversicherer		- 16 606		- 53 526
			- 54 704	- 19 942
			724 853	752 267
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Netto-Rückstellungen				
a) Netto-Deckungsrückstellung			27	24
b) Sonstige versicherungstechnische Netto-Rückstellungen			- 266	- 554
			- 239	- 530
6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb	24		397 185	386 780
b) Davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			81 606	71 736
			315 579	315 044
7. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung			5 550	5 926
<b>8. ZWISCHENSUMME</b>			<b>82 837</b>	<b>12 084</b>
9. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen			- 14 632	13 139
10. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung			68 205	25 223
<b>ÜBERTRAG</b>			<b>68 205</b>	<b>25 223</b>

<i>in Tsd €</i>	1.1.2011 bis 31.12.2011	1.1.2011 bis 31.12.2011	1.1.2011 bis 31.12.2011	1.1.2010 bis 31.12.2010
<b>ÜBERTRAG</b>			<b>68 205</b>	<b>25 223</b>
<b>II. Nichtversicherungstechnische Rechnung</b>				
1. Erträge aus Kapitalanlagen				
a) Erträge aus Beteiligungen Davon aus verbundenen Unternehmen 6 566 (Vj. 4 659) Tsd €		11 349		7 874
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen Davon aus verbundenen Unternehmen 7 618 (Vj. 7 360) Tsd €				
aa) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	8 728			8 875
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen	76 025			75 768
		84 753		84 643
c) Erträge aus Zuschreibungen		3 580		11 888
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen 25		8 339		11 824
e) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen		37		37
		108 058		116 266
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen				
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen	5 602			4 406
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen 26	33 665			24 016
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen 27	1 233			2 276
		40 500		30 698
		67 558		85 568
3. Technischer Zinsertrag				
		1 959		1 435
			65 599	84 133
4. Sonstige Erträge 28				
		254 633		277 157
5. Sonstige Aufwendungen 29				
		292 478		304 233
			-37 845	-27 076
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit				
			95 959	82 280
7. Außerordentliche Aufwendungen 30				
		3 568		5 254
8. Außerordentliches Ergebnis				
			-3 568	-5 254
9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag 31				
		-7 199		1 141
10. Sonstige Steuern				
		141		371
			-7 058	1 512
11. Aufgrund eines Gewinnabführungsvertrags abgeführte Gewinne				
			99 449	75 514
12. Jahresüberschuss				
			—	—

## ANHANG

### Erläuterungen zum Jahresabschluss

#### **BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN AKTIVA**

Erworbene immaterielle Anlagewerte – im wesentlichen Standard-Software – sind zu Anschaffungskosten abzüglich zeitanteiliger linearer Abschreibungen bewertet.

Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten sind zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um die zulässigen linearen bzw. degressiven planmäßigen Abschreibungen, oder mit einem niedrigeren beizulegenden Wert bewertet. Außerplanmäßige Abschreibungen werden nur bei einer voraussichtlich dauernden Wertminderung vorgenommen.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen haben wir zu Anschaffungskosten, im Falle dauerhafter Wertminderungen vermindert um Abschreibungen gemäß § 341 b Abs. 1 HGB in Verbindung mit § 253 Abs. 3 Satz 3 HGB angesetzt.

Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche und nicht festverzinsliche Wertpapiere sind zu den durchschnittlichen Anschaffungskosten eines Papiers, vermindert um Abschreibungen nach dem strengen Niederstwertprinzip, unter Berücksichtigung des Wertaufholungsgebots bewertet.

Die Bilanzierung erfolgt für Ausleihungen an verbundene Unternehmen, Hypothekendarlehen und die sonstigen Ausleihungen mit Ausnahme der Namensschuldverschreibungen zu fortgeführten Anschaffungskosten. Differenzen zwischen den Anschaffungskosten und dem Rückzahlungsbetrag werden nach § 341 c Abs. 3 HGB unter Anwendung der Effektivzinsmethode über die Laufzeit verteilt. Die Ermittlung des Effektivzinssatzes erfolgte zum Umstellungszeitpunkt (1. Januar 2011) ausgehend von den fortgeführten Anschaffungskosten.

Seit 1. Januar 2011 wird somit durch die Novellierung des § 341 c HGB die Nennwertbilanzierung nur noch für Namensschuldverschreibungen angewendet. Diese sind zum Nennwert abzüglich geleisteter Tilgungen bilanziert. Agio- und Disagjobeträge werden linear auf die Laufzeit verteilt.

Einlagen bei Kreditinstituten, andere Kapitalanlagen, Depotforderungen aus dem in Rückdeckung genommenen Versicherungsgeschäft, sonstige Forderungen, Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand sind grundsätzlich mit Nominalwerten angesetzt. Daneben enthalten die Abrechnungsforderungen die mit der Ausfallwahrscheinlichkeit des S&P-Rating-Modells bewerteten und pauschal wertberechtigten Forderungen.

Für erkennbare Risiken bei Forderungspapieren bilden wir Einzel- und Pauschalwertberichtigungen und setzen diese aktivisch ab.

Es befinden sich mehrere strukturierte Produkte im Bestand. Die strukturierten Produkte in Form von Namensschuldverschreibungen, Inhaberschuldverschreibungen und die darin enthaltenen derivativen Bestandteile werden einheitlich bilanziert.

Zinsswaps werden ausschließlich mit den zugrunde liegenden Forderungen und Wertpapieren zu Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB zusammengefasst.

Die bilanzielle Abbildung dieser Bewertungseinheiten erfolgt gemäß § 254 HGB nach der „Einfrierungsmethode“. Danach werden die Werte der Einzelbestandteile der Bewertungseinheit ab dem Zeitpunkt der Begründung der Bewertungseinheit „eingefroren“. Anschließende effektive Wertänderungen im Hinblick auf das abgesicherte Risiko werden bilanziell nicht erfasst.

Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und in dem Posten Sonstige Forderungen enthaltene rückständige Zinsen und Mieten bilanzieren wir mit den Nennbeträgen. Aktuelle Ausfallrisiken haben wir durch Einzelwertberichtigungen berücksichtigt. Pauschalwertberichtigungen werden aufgrund von Einzelerhebungen und nach Erfahrungswerten der letzten Jahre gebildet und ebenso wie die Einzelwertberichtigungen aktivisch abgesetzt. Daneben wird noch eine Rückstellung für Beitragsstorni gebildet.

Das Sachanlagevermögen – Vermögenswerte mit einem Netto-Anschaffungswert über 1 000 € – wird zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bewertet, vermindert um lineare Abschreibungen über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer gemäß amtlicher Afa-Tabellen.

Wirtschaftsgüter mit einem Netto-Anschaffungswert von bis zu 150 € werden im Zugangsjahr voll abgeschrieben. Geringwertige Wirtschaftsgüter mit einem Anschaffungswert über 150 € und bis zu 1 000 € werden entsprechend der steuerlichen Regelung im Zugangsjahr voll aktiviert und über einen Zeitraum von fünf Jahren linear abgeschrieben.

Vorräte sind zu Anschaffungskosten bewertet.

Die Zeitwerte für Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken werden fortlaufend überprüft und ergeben sich nach dem Discounted-Cashflow-Verfahren. Als Zeitwert von verbundenen Unternehmen und Beteiligungen legen wir den Ertragswert bzw. einen nach dem Netto-Inventarwertverfahren ermittelten Zeitwert, in Einzelfällen auch die Anschaffungskosten zugrunde. Für die Zeitwerte der übrigen Kapitalanlagen wird der letzte verfügbare Börsenkurswert oder ein auf Basis anerkannter, marktüblicher finanzmathematischer Modelle ermittelter Marktwert angesetzt.

Investmentzertifikate werden mit dem letzten verfügbaren Rücknahmepreis angesetzt.

#### **BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN PASSIVA**

Die nachrangigen Verbindlichkeiten sind mit den Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

Die Beitragsüberträge werden pro Versicherungsvertrag, in der Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr nach Pauschalsätzen unter Kürzung der äußeren Kosten berechnet. In den Sparten Transport und Einheit sind die Überträge bei der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle mit erfasst. Der Anteil der Rückversicherer bemisst sich analog auf der Basis des einzelnen Versicherungsvertrags unter Berücksichtigung der darauf entfallenden äußeren Kosten.

Die bei der Deckungsrückstellung für das selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft ausgewiesenen Beitragsdeckungsrückstellungen in der Unfallversicherung mit Beitragsrückgewähr werden pro Einzelvertrag nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechnet.

Die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle für das selbst abgeschlossene Geschäft sind nach dem voraussichtlichen Aufwand eines jeden Schadens bewertet. Im übernommenen Geschäft entsprechen die Schadenreserven weitestgehend den Aufgaben der Vorversicherer. Für die Londoner Niederlassung der Württembergische Versicherung AG werden die Rückstellungen nach aktuariellen Methoden zuzüglich eines Sicherheitszuschlags gebildet. Der Anteil der Rückversicherer bemisst sich auf der Basis der einzelnen Rückversicherungsverträge.

Für die noch unbekanntten Fälle ist eine Spätschaden-Pauschalrückstellung nach den Erfahrungswerten der Vorjahre gebildet.

Für Transport einschließlich Nebensparten und Einheit wird im direkt deutschen Geschäft eine Pauschalreservierung auf der Basis mathematisch ermittelter Erwartungswerte für die ersten vier Abwicklungsjahre eines Zeichnungsjahres unter Berücksichtigung von Nachverrechnungsbeiträgen vorgenommen. Ab dem fünften Abwicklungsjahr wird die Schadenreserve auf Basis der Einzelschadenreserven unter Berücksichtigung von Nachlaufprämien und Nachlaufschäden ermittelt.

Die Renten-Deckungsrückstellungen sind einzelvertraglich nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechnet. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Rückkäufe, Rückgewährbeträge und Austrittsvergütungen sind mit den Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

Forderungen aus Regressen, Provenues und Teilungsabkommen werden mit den Erwartungswerten bilanziert und sind von der Rückstellung für nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Versicherungszweigs abgesetzt.

Die bei der Abwicklung der offenen Schäden zu erwartenden Regulierungskosten berücksichtigen wir durch eine Rückstellung gemäß Steuererlass vom 22. Februar 1973. In den Zweigen Transport und Einheit werden Pauschalverfahren für die ersten vier Jahre eines Zeichnungsjahres praktiziert. Der Anteil des Rückversicherers ist dem Quotenanteil entsprechend ermittelt.

Die in dem Posten C. IV. enthaltene Schwankungsrückstellung wird nach der Anlage zu § 29 RechVersV gebildet.

Die in den sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesenen Beträge setzen wir wie folgt an:

Die Rückstellung für unverbrauchte Beiträge aus ruhenden Kraftfahrtversicherungen wird je Vertrag ermittelt, die Stornorückstellung aufgrund statistischer Erhebungen berechnet. Die Berechnung der Rückstellung für Beitragsnachverrechnungen gemäß § 9 FBUB erfolgt entsprechend dem Verhältnis der im Geschäftsjahr für das Vorjahr vorgenommenen Rückzahlungen zu den Beitragseinnahmen des Vorjahres. Die Rückstellung für Unfall 60 plus für die im Alter steigenden Schadenbedarfe wird je versicherte Person aktuariell ermittelt. Für Verpflichtungen aus der Mitgliedschaft zur Verkehrsofferhilfe e. V. wird für unerledigte Schadenfälle eine Rückstellung gemäß Aufgabe des Vereins gebildet. An den vorgenannten Rückstellungen werden die Anteile des Rückversicherers entsprechend der Vertragsvereinbarung gekürzt.

Die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft betreffen das passive Rückversicherungsgeschäft der Londoner Niederlassung.

Die Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft und Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft sind mit den Rückzahlungsbeträgen angesetzt.

Für am Abschlussstichtag bestehende rechtliche Verpflichtungen aus Altersteilzeitverträgen wird unter Berücksichtigung der Arbeitgeberaufwendungen zur Sozialversicherung eine Rückstellung in Höhe des Barwerts der künftigen Aufstockungsleistungen (Gehaltsaufstockungen sowie Ausgleichszahlungen aufgrund geminderter Rentenversicherungsansprüche) und des Erfüllungsrückstandes aus vorgeleisteter Arbeit des Arbeitnehmers passiviert. Die Rückstellung wird nach den individuellen Laufzeiten mit den entsprechenden durch die Bundesbank veröffentlichten Zinssätzen nach der RückAbzinsVO abgezinst. Biometrische Faktoren inklusive Fluktuation werden bei der Bemessung der Rückstellung über einen pauschalen Abschlag in Höhe von 2 % abgebildet. Daneben werden gemäß § 285 Nr. 25 HGB verpfändete Rückdeckungsversicherungen mit ihrem Zeitwert, der den Anschaffungskosten entspricht, berücksichtigt und als Deckungsvermögen mit den Altersteilzeitverpflichtungen saldiert. Der Zeitwert setzt sich aus Deckungskapital zuzüglich unwiderruflich zugesagter Überschussbeteiligung zusammen.

Die Rückstellungen aufgrund der Sozialordnung und für Jubiläumszuwendungen wurden mit dem nach § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB notwendigen Erfüllungsbetrag unter Verwendung der Heubeck-Richttafeln 2005 G, Zins 4,48 % nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren ermittelt. Fluktuation und künftige Gehaltssteigerungen wurden berücksichtigt.

Die Steuerrückstellungen und die sonstigen Rückstellungen mit einer Laufzeit von mehr als einem Jahr wurden grundsätzlich mit dem nach § 253 Abs. 1 Satz 2 HGB notwendigen Erfüllungsbetrag unter Berücksichtigung künftiger Preis- und Kostensteigerungen ermittelt. Die Preis- und Kostensteigerungen orientieren sich an der Teuerungsrate und wurden über die jeweilige Laufzeit der Rückstellung mit Sätzen zwischen 1 % und 2 % berücksichtigt. Der Zins entspricht dem von der Bundesbank gemäß der RückAbzinsVO veröffentlichten durchschnittlichen Zinssatz der letzten sieben Jahre bei einer entsprechend angenommenen Restlaufzeit (Stand November 2011). Die übrigen sonstigen Rückstellungen und die Steuerrückstellungen wurden in Höhe des Erfüllungsbetrags angesetzt.

#### **WÄHRUNGSUMRECHNUNG**

Die Umsätze des im Ausland gezeichneten Geschäfts buchen wir während des Jahres in fremder Währung. Die Forderungen und Verbindlichkeiten des Vorjahres und die Bilanzposten per Bilanzstichtag rechnen wir zu Mittelkursen am Bilanzstichtag in Euro um. Die entsprechenden Aufwendungen und Erträge sind mit demselben Kurs in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Die aus dem Vorjahr übernommenen Beitragsüberträge und Schadenreserven werden mit dem Mittelkurs am Bilanzstichtag neu bewertet. Die Währungsschwankungen hierzu weisen wir als Umrechnungskursgewinne und -verluste aus.

Die bei den Kapitalanlagen in fremder Währung geführten Posten bewerten wir grundsätzlich nach den Regeln der Einzelbewertung entsprechend dem Niederstwertprinzip in Euro. Daneben befolgen wir das Prinzip der kongruenten Bedeckung je Währung. Soweit danach Wert-

papiere in fremder Währung zur Abdeckung bestimmter versicherungstechnischer Verpflichtungen in fremder Währung gehalten werden, sind sie zum Mittelkurs am Bilanzstichtag angesetzt.

Aufwendungen und Erträge des nicht versicherungstechnischen Bereichs setzen wir zu Tageskursen am Abrechnungstag an.

Die Umrechnungskursgewinne oder -verluste sind im allgemeinen Teil der Gewinn- und Verlustrechnung unter Posten II.4. bzw. Posten II.5. ausgewiesen, wobei solche innerhalb der gleichen Währung saldiert sind.

Bei Wertpapierzugangen wurden als Anschaffungskosten der sich aus Wertpapier- und EZB-Devisenmittelkurs zum Anschaffungszeitpunkt ergebende Betrag in Euro und als Börsenwert der sich aus Wertpapier- und EZB-Devisenmittelkurs zum Bilanzstichtag ergebende Betrag in Euro zugrunde gelegt.

Bei der Bewertung von auf Fremdwährung lautenden Private-Equity-Engagements und Beteiligungen haben wir bei der Ermittlung des beizulegenden Wertes für die Wahrungskomponente ein Wertaufholungspotenzial berücksichtigt.

#### **PERIODENGERECHTE BUCHUNG VON ERTRÄGEN UND AUFWENDUNGEN**

In geringem Umfang ist ein Teil der Transportversicherungen des deutschen Geschafts im Berichtsjahr nicht enthalten, da uns hierzu die Abrechnungsunterlagen erst nach Fertigstellung des Jahresabschlusses vorliegen.

Aufgrund der zeitversetzten Buchung haben wir im Berichtsjahr für 2010 Beitragseinnahmen in Höhe von 1.027 Tsd € erfasst.

## Erläuterungen Aktiva

### A. IMMATERIELLE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE (1) <sup>1</sup>

Unter diesem Posten sind die Anschaffungskosten für DV-Software ausgewiesen.

Die Entwicklung der Immateriellen Vermögensgegenstände ist in einer Tabelle auf Seite 86 dargestellt.

### B. KAPITALANLAGEN

Die Entwicklung der Kapitalanlagen ist in einer Tabelle auf Seite 86 dargestellt.

#### I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken (2)

Unser Grundbesitz umfasst zum Bilanzstichtag 24 (Vj. 24) Grundstücke mit einem Bilanzwert von 79 747 (Vj. 81 480) Tsd €. Der Zeitwert unserer Grundstücke und Gebäude beläuft sich auf 103 456 (Vj. 102 952) Tsd € nach einer zum Bilanzstichtag vorgenommenen Neubewertung.

Im Berichtszeitraum waren keine Zu- bzw. Abgänge zu verzeichnen.

Auf Anteile an Bruchteilsgemeinschaften entfallen von unserem Grundbesitz 4 818 (Vj. 4 970) Tsd €.

Von unserem Immobilienbestand sind Grundstücke und Bauten mit einem Bilanzwert von 63 723 Tsd € konzerngenutzt und mit einem Bilanzwert von 336 Tsd € eigengenutzt.

#### II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen (3)

Die Aufstellung der Anteilsbesitzliste ist in einer Tabelle auf Seite 92 dargestellt.

#### III. Sonstige Kapitalanlagen

##### 2. INHABERSCHULDVERSCHREIBUNGEN UND ANDERE FESTVERZINSLICHE WERTPAPIERE (4)

Wir haben Wertpapiere in fremder Währung angelegt, die zur kongruenten Bedeckung unserer Verpflichtungen für das im Ausland selbst abgeschlossene Versicherungsgeschäft dienen.

In der Übersicht auf Seite 86 sind die aus der Währungsumrechnung resultierenden Kursgewinne mit 2 058 (Vj. 1 288) Tsd € bei den Zuschreibungen aufgeführt. Es sind keine Kursverluste zu verzeichnen (Vj. 7 200 Tsd €).

In der Gewinn- und Verlustrechnung werden diese Währungsschwankungen dagegen bei den Posten „Sonstige Erträge“ und „Sonstige Aufwendungen“ erfasst.

##### 3. HYPOTHEKEN-, GRUNDSCHULD- UND RENTENSCHULDFORDERUNGEN (5)

Am Ende des Berichtsjahres waren wir an keiner Zwangsversteigerung beteiligt.

<sup>1</sup> Siehe Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung ab 58.

## 4. SONSTIGE AUSLEIHUNGEN (6)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Namenschuldverschreibungen	444 000	504 000
Schuldscheinforderungen und Darlehen	383 965	402 000
Übrige Ausleihungen	21 976	22 000
<b>GESAMT</b>	<b>849 941</b>	<b>928 000</b>

In den übrigen Ausleihungen ist ein nicht börsenfähiger Genussschein über 9 976 (Vj. 10 000) Tsd € enthalten.

## 6. ANDERE KAPITALANLAGEN (7)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Stille Beteiligungen in sonstigen Unternehmen	3 000	2 893
Nachrangige Forderungen	22 680	30 130
Genossenschaftsanteile	2	2
<b>GESAMT</b>	<b>25 682</b>	<b>33 025</b>

## ZEITWERT DER KAPITALANLAGEN

In dieser Position sind enthalten:

## BEWERTUNGSRESERVEN

	BUCHWERT	ZEITWERT	BEWERTUNGSRESERVEN NACH LASTEN <sup>1</sup>	BUCHWERT	ZEITWERT	BEWERTUNGSRESERVEN NACH LASTEN <sup>1</sup>
in Tsd €	2011	2011	2011	2010	2010	2010
<i>Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</i>	79 747	103 456	23 709	81 480	102 952	21 472
<i>Anteile an verbundenen Unternehmen</i>	151 639	161 372	9 733	151 639	158 518	6 879
<i>Ausleihungen an verbundene Unternehmen</i>	25 000	26 323	1 323	25 000	26 312	1 312
<i>Beteiligungen</i>	86 872	134 564	47 692	74 099	116 992	42 893
<i>Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere</i>	513 784	520 363	6 579	426 158	434 993	8 835
<i>Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere</i>	310 694	313 226	2 532	499 716	502 024	2 308
<i>Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen</i>	18 739	20 195	1 456	21 553	22 713	1 160
<i>Sonstige Ausleihungen</i>						
Namenschuldverschreibungen	444 000	497 392	53 392	504 000	540 965	36 965
Schuldscheinforderungen und Darlehen	383 965	429 381	45 416	402 000	430 797	28 797
Übrige Ausleihungen	21 976	12 530	- 9 446	22 000	16 162	- 5 838
<i>Einlagen bei Kreditinstituten</i>	258 624	258 656	32	107 314	107 320	6
<i>Andere Kapitalanlagen</i>	25 682	21 382	- 4 300	33 025	31 061	- 1 964
<i>Depotforderungen aus dem in Rückdeckung genommenen Versicherungsgeschäft</i>	2 936	2 936	—	2 928	2 928	—
<b>GESAMT</b>	<b>2 323 658</b>	<b>2 501 776</b>	<b>178 118</b>	<b>2 350 912</b>	<b>2 493 737</b>	<b>142 825</b>
<i>Buchwert aller Kapitalanlagen in %</i>			<b>7,67</b>			<b>6,08</b>

<sup>1</sup> Nettobetachtung, Saldo aus Bewertungsreserven und stillen Lasten

§ 285 Nr. 18 HGB Angaben zu Kapitalanlagen, die über ihren beizulegenden Zeitwert ausgewiesen werden:

Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen mit einem Buchwert von 25 000 € wurden Abschreibungen in Höhe von 560 € nicht durchgeführt. Wir gehen davon aus, dass diese Wertminderung nur vorübergehender Natur ist.

Bei sonstigen Ausleihungen in Form von Schuldscheindarlehen liegen bei Positionen mit einem Buchwert von 30 000 000 € die Marktwerte um 765 831 € unter dem Buchwert. Bei den übrigen Ausleihungen mit einem Buchwert von 21 975 808 € liegen die Marktwerte um 9 445 562 € unter dem Buchwert. Der Marktwert der anderen Kapitalanlagen liegt 4 299 538 € unter dem Buchwert von 25 679 083 €. Abschreibungen wurden keine vorgenommen, da diese Sachverhalte nicht bonitätsbedingt sind, sondern aus der Bewertungssystematik (z. B. Spreadausweitungen) resultieren. Aufgrund unserer Markterwartung gehen wir hier von vorübergehenden Wertminderungen aus. Die Papiere werden langfristig gehalten, wir erwarten planmäßige Zins- und Tilgungsleistungen.

### Angaben nach § 285 Nr. 23 HGB

#### 1. ANGABEN ZU GRUND- UND SICHERUNGSGESCHÄFTEN

ART DER GEBILDETEN BEWERTUNGSEINHEIT	ART DES ABGESICHERTEN RISIKOS	ART DER EINBEZOGENEN VERMÖGENSGEGENSTÄNDE, SCHULDEN UND NICHT BILANZIERTE SCHWEBENDE GESCHÄFTE	BUCHWERT DER	HÖHE DER
			EINBEZOGENEN GRUNDGESCHÄFTE	ABGESICHERTEN RISIKEN <sup>1</sup> (NOMINAL)
			in Tsd €	in Tsd €
Mikro-Hedge	Zinsänderungsrisiko	Renten (GG), Swaps (SG)	4 454	– 2 470 <sup>2</sup>

<sup>1</sup> Entspricht der Summe der aus den Sicherungsbeziehungen resultierenden unterlassenen Abwertungen von Vermögensgegenständen sowie den unterlassenen Bildungen von Drohverlustrückstellungen.

<sup>2</sup> Die Werte wurden mit dem jeweils gültigen Währungskurs zum 31. Dezember 2011 umgerechnet.

#### 2. ANGABEN ZUR EFFEKTIVITÄT DER BEWERTUNGSEINHEITEN

GEGENLÄUFIGE ZAHLUNGSSTRÖME GLEICHEN SICH AUS – GRÜNDE, DASS GRUND- UND SICHERUNGSGESCHÄFT DEM GLEICHEN RISIKO AUSGESETZT SIND	IN WELCHEM UMFANG GLEICHEN SICH DIE GEGENLÄUFIGEN ZAHLUNGSSTRÖME AUS	IN WELCHEM ZEITRAUM GLEICHEN SICH DIE GEGENLÄUFIGEN ZAHLUNGSSTRÖME AUS	ANGABE ZUR METHODE DER ERMITTLUNG DER WIRKSAMKEIT DER BEWERTUNGSEINHEIT
	GG + SG: Ident.Nominal, Laufzeit, Zinstermin und Festzinssatz	weitgehend	bis Fälligkeit der GG

#### Erläuterungen Abkürzungen

GG = Grundgeschäft

SG = Sicherungsgeschäft

DTG = Devisentermingeschäft

CTM = Critical Term Match-Methode

#### Definition Critical Term Match-Methode:

Wenn im Falle perfekter Mikro-Hedges alle wertbestimmenden Faktoren zwischen dem abgesicherten Teil des Grundgeschäfts und dem absichernden Teil des Sicherungsinstruments übereinstimmen (beispielsweise Währung, Nominal, Laufzeit, identischer Festzinssatz bei Swaps) und alle nicht übereinstimmenden Wertkomponenten von Grundgeschäft und Sicherungsinstrument (beispielsweise kreditrisikobedingte Wertänderungen von Grund- und/oder Sicherungsinstrument etc.) den nicht in die Bewertungseinheit einbezogenen Wertkomponenten zugeordnet werden, reicht der Vergleich dieser Parameter für die prospektive und retrospektive Beurteilung der Wirksamkeit der Bewertungseinheit aus (CTM). Der CTM impliziert die Annahme, dass sich die zukünftigen Wertveränderungen aufgrund dieser Voraussetzungen effektiv ausgleichen.

#### Definition Mikro-Hedge:

Unter einer Mikro-Sicherungsbeziehung wird hierbei die Absicherung eines einzelnen Grundgeschäftes durch ein einzelnes Sicherungsgeschäft verstanden.

## ANGABEN NACH § 285 NR. 26 HGB

FONDSNAME	ANLAGEZIEL	ZERTIFIKATS- WERT NACH § 36 INVG	BUCHWERT	DIFFERENZ ZUM BUCHWERT	IM GESCHÄFTS- JAHR ERFOLGTE AUSSCHÜTTUN- GEN
<i>in Tsd €</i>					
LBBW AM-567	Gemischte Fonds (bis 70 %)	95 402	95 402	—	2 429
LBBW AM-WV Corp Bonds Fonds	Rentenfonds	164 035	162 042	1 993	4 348
LBBW AM-EMB2	Rentenfonds	74 016	69 581	4 435	3 140
LBBW AM-WV P&F	Gemischte Fonds (bis 70 %)	39 675	39 675	—	1 130
LBBW AM Cove. Call USA Fund	Aktienfonds	29 913	29 913	—	293
W&W Asset-Backed- Securities Fund A	Rentenfonds	16 949	16 949	—	738
W&W Intl-Eur.Akt.Prem. B	Aktienfonds	29 869	29 869	—	—
W&W International Funds – Global Convertibles B	Rentenfonds	30 757	30 607	150	452
Julius Baer Local Emerging Bond Fund (EUR)	Rentenfonds	39 740	39 740	—	1 619

Alle Fonds ohne Beschränkung in der Möglichkeit der täglichen Rückgabe bzw. 3-monatige Kündigungsfrist bei vollständiger Anteilscheinrückgabe.

## C. FORDERUNGEN

### I. Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft an:

#### 1. VERSICHERUNGSNEHMER (8)

Auf die ausstehenden Beträge ist aufgrund statistischer Erhebungen eine Pauschalwertberichtigung in Höhe von 2 138 (Vj. 2 439) Tsd € gebildet worden.

### III. Sonstige Forderungen (9)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Darlehen und Vorschüsse an Mitarbeiter und Vertreter	697	1 023
Vorlage von für Rechnung ausländischer Gesellschaften regulierten Schäden	949	587
Forderungen aus dem Führungsfremdgeschäft	5 257	5 297
Abrechnungsforderungen aus der Versicherungsvermittlung	42	—
Steuererstattungsansprüche	21 417	14 894
Rückständige Zinsen und Mieten	84	71
Verrechnungssalden Pensions- und Unterstützungskassen	—	9
Übrige sonstige Forderungen	15 582	6 652
Forderungen an verbundene Unternehmen und Beteiligungen	79 991	70 748
<b>GESAMT</b>	<b>124 019</b>	<b>99 281</b>

## D. SONSTIGE VERMÖGENSGEGENSTÄNDE

### I. Sachanlagen und Vorräte (10)

Langlebige Wirtschaftsgüter wurden mit den steuerlich zulässigen Sätzen um 699 (Vj. 632) Tsd € abgeschrieben. Für mittelwertige Wirtschaftsgüter zwischen 150 € und 1 000 € wurde ein Sammelposten gebildet, der über fünf Jahre abgeschrieben wird. Dabei wurden im Geschäftsjahr Abschreibungen von 393 Tsd € vorgenommen.

## E. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

### II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten (11)

Hier sind im Wesentlichen das Agio aus dem Erwerb von Namensschuldverschreibungen mit 770 (Vj. 4 176) Tsd € sowie das Disagio aus den begebenen nachrangigen Verbindlichkeiten mit 200 (Vj. 256) Tsd € ausgewiesen.

## Erläuterungen Passiva

### A. EIGENKAPITAL

#### I. Eingefordertes Kapital (12)

Die ausstehende Einlage mit 53 660 Tsd € ist nicht eingefordert.

##### a) GEZEICHNETES KAPITAL

Das Grundkapital ist gemäß § 5 der Satzung eingeteilt in:

	Stück	in Tsd €
Auf den Namen lautende Stückaktien, voll eingezahlt	72 000	1 843
Auf den Namen lautende Stückaktien, mit 50 % Einzahlung	4 198 000	107 469
<b>GESAMT</b>	<b>4 270 000</b>	<b>109 312</b>

#### II. Kapitalrücklage (13)

Die Position betrifft das Agio aus der Kapitaleinlage.

#### III. Gewinnrücklagen (14)

##### ANDERE GEWINNRÜCKLAGEN

Gemäß Artikel 67 Abs. 1 Satz 3 EGHGB wurden im Jahr 2010 1 674 Tsd € aus der Auflösung von Rückstellungen in die Gewinnrücklagen eingestellt.

### B. NACHRANGIGE VERBINDLICHKEITEN (15)

Die erste nachrangige festverzinsliche Schuldverschreibung wurde am 1. Dezember 2001 begeben. Sie ist eingeteilt in 30 000 untereinander gleichberechtigte Inhaberschuldverschreibungen im Nennbetrag von jeweils 1 000 €.

Die jährlichen Ausschüttungen betragen 5,4 % des Nennbetrags.

Die Rückzahlung der nachrangigen Verbindlichkeit erfolgte am 1. Dezember 2011 zum Nennwert.

Am 14. Juli 2005 hat die Württembergische Versicherung AG fest- und variabel verzinsliche nachrangige Schuldverschreibungen ohne Endfälligkeit mit Schuldnerkündigungsrecht nach zehn Jahren im Gesamtnennbetrag von 60 Mio € begeben. Die Schuldverschreibungen haben eine Stückelung von je 1 000 €, die kleinste übertragbare Einheit beträgt 50 000 €.

Vom Begebungstag bis zum 27. Juli 2015 werden die Schuldverschreibungen jährlich mit 5,25 % verzinst. Vorbehaltlich einer vorzeitigen Rückzahlung werden die Schuldverschreibungen vom 27. Juli 2015 an vierteljährlich rückwirkend mit einem Zinssatz, basierend auf dem EURIBOR für Dreimonats-Einlagen in Euro zuzüglich einer Marge von 3 %, verzinst. Die Emittentin hat das Recht, Zinsen aufzuschieben für den Fall, dass auf der jährlichen Hauptversammlung der Emit-

tentin unmittelbar vor diesem Zinszahlungstag für keine Aktiengattung der Emittentin eine Dividende festgesetzt wurde und

- a) die Emittentin nach den Regeln eines Gewinnabführungsvertrags keinen Gewinn abgeführt und keine freiwilligen Rücklagen gebildet hat,
- b) die Emittentin keinen Jahresüberschuss im Sinne des Handelsgesetzbuchs ausgewiesen hat.

Aufgeschobene Zinsen sind kumulativ.

Die nachrangige Schuldverschreibung wird im Freiverkehr Frankfurt gehandelt. Es gelten die Anleihebedingungen vom Juli 2005.

Am 7. Juli 2010 wurde ein weiteres nachrangiges festverzinsliches Schuldscheindarlehen über 30 Mio € mit einer Laufzeit von 10 Jahren begeben. Das Darlehen wird bezogen auf den Nennbetrag mit jährlich 5,869 % verzinst.

### C. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN (16)

Die Angaben zu diesen Rückstellungen sind im Tabellenteil auf Seite 87 dargestellt.

### D. ANDERE RÜCKSTELLUNGEN

#### II. Sonstige Rückstellungen (17)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Altersteilzeit	13 032	7 005
Restrukturierungsmaßnahmen	10 081	6 581
Aufwendungen für den Jahresabschluss	1 212	1 159
Urlaubsverpflichtungen und Gleitzeitguthaben	9 962	6 862
Gratifikationen und Leitungsprovisionen	14 128	15 783
Gewinnanteile und Wettbewerbsvergütungen	13 950	9 326
Aufwendungen für Herstellungsaufwendungen am Grundbesitz	131	84
Aufwendungen für unterlassene Instandhaltung am Grundbesitz	369	347
Arbeitnehmer-Jubiläumverpflichtungen und Handelsvertreter-Ausgleichsverpflichtungen	4 855	6 300
Rechtliche Risiken	189	28
Zinsaufwand nach § 233 a AO	6 251	6 353
Pauschalversteuerung	1 169	1 488
Berufsgenossenschaftsbeiträge, Schwerbehinderten-Ausgleichsabgabe u. a.	3 672	2 731
<b>GESAMT</b>	<b>79 001</b>	<b>64 047</b>

Die Rückstellung für Altersteilzeit beinhaltet ab 2010 den Teil, der nicht durch eine Rückdeckungsversicherung insolvenzsicher ausfinanziert ist.

Verpfändete Rückdeckungsversicherungen für Versorgungszusagen, die dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen sind und ausschließlich der Erfüllung von Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen dienen, werden mit diesen gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB saldiert. Analog wird mit den Aufwendungen und Erträgen aus der Abzinsung und aus dem zu verrechnenden Vermögen verfahren. Die Rückdeckungsversicherungen werden mit dem Deckungskapital angesetzt.

Die Position Altersteilzeit ermittelt sich wie folgt:

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Erfüllungsbetrag der verdienten Ansprüche	31 562	32 702
Davon mit dem Deckungskapital der Rückdeckungsversicherung saldierungsfähig <sup>1</sup>	18 530	25 697
<b>ANSATZ</b>	<b>13 032</b>	<b>7 005</b>

<sup>1</sup> Der Zeitwert des Deckungskapitals entspricht den Anschaffungskosten.

## F. ANDERE VERBINDLICHKEITEN

### I. Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft gegenüber:

#### 1. VERSICHERUNGSNEHMERN (18)

Hier weisen wir unter anderem Vorauszahlungen für neu beantragte Verträge und spätere Beitragsfälligkeiten aus.

#### III. Sonstige Verbindlichkeiten (19)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Steuern	15 931	17 182
Lieferanten- und Leistungsverbindlichkeiten	408	264
Führungsfremdgeschäft	986	947
Abrechnungsverbindlichkeiten aus der Versicherungsvermittlung	3	3
Übrige sonstige Verbindlichkeiten	17 333	17 937
Sonstige Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	105 458	77 177
<b>GESAMT</b>	<b>140 119</b>	<b>113 510</b>

#### RESTLAUFZEITEN DER VERBINDLICHKEITEN

Alle in den Posten F. I. bis III. enthaltenen Verbindlichkeiten haben eine Restlaufzeit von bis zu einem Jahr.

## G. RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN (20)

Von dem ausgewiesenen Betrag entfallen 5 976 (Vj. —) Tsd € auf Zinszahlungen im Zusammenhang mit einem strukturierten Finanzprodukt, 9 (Vj. 678) Tsd € auf das Disagio bei Namenschuldverschreibungen, 41 (Vj. 42) Tsd € auf im Voraus empfangene Zinsen.

## Erläuterungen Gewinn- und Verlustrechnung

### I. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG

#### 1. Verdiente Beiträge f. e. R. (21)

Die Beiträge sind im Tabellenteil auf Seite 88 dargestellt. Die gebuchten inländischen Brutto-Beiträge betragen 1 382 580 (Vj. 1 325 143) Tsd €. Die Beiträge des indirekten Geschäfts betragen – 2 278 (Vj. – 1 977) Tsd €. Die Anzahl der mindestens einjährigen Versicherungsverträge ist auf Seite 91 aufgeführt.

#### 2. Technischer Zinsertrag f. e. R. (22)

Hierunter werden gemäß § 38 RechVersV die Zinsen auf Renten- und Beitrags-Deckungsrückstellungen nach Abzug der anteiligen Kosten der Vermögensverwaltung sowie des Rückversicherers ausgewiesen.

#### 4. Aufwendungen für Versicherungsfälle f. e. R.

Die Bruttoaufwendungen für Versicherungsfälle sind im Tabellenteil auf Seite 89 dargestellt.

#### b) VERÄNDERUNG DER RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE (23)

Aus der Abwicklung der aus dem Vorjahr übernommenen Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ergeben sich aufgrund ihrer Ungewissheit Abwicklungsgewinne f. e. R. in Höhe von 139 083 (Vj. 124 877) Tsd €. Eine Spartenaufteilung ist im Lagebericht enthalten.

#### 6. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb f. e. R.

##### a) BRUTTOAUFWENDUNGEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB (24)

Die Aufteilung der Position ist im Tabellenteil auf Seite 89 dargestellt. Die Abschlussaufwendungen betragen 142 349 (Vj. 137 910) Tsd €, die Verwaltungsaufwendungen 254 836 (Vj. 248 870) Tsd €.

## II. NICHTVERSICHERUNGSTECHNISCHE RECHNUNG

### 1. Erträge aus Kapitalanlagen

#### d) GEWINNE AUS DEM ABGANG VON KAPITALANLAGEN (25)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	—	206
Beteiligungen	5	29
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	806	237
Namensschuldverschreibungen	6 079	11 292
Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	1 449	60
<b>GESAMT</b>	<b>8 339</b>	<b>11 824</b>

### 2. Aufwendungen für Kapitalanlagen

#### b) ABSCHREIBUNGEN AUF KAPITALANLAGEN (26)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1 744	1 803
Beteiligungen <sup>1</sup>	1 111	13 566
Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	16 740	958
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	13 997	7 583
Sonstige	73	106
<b>GESAMT</b>	<b>33 665</b>	<b>24 016</b>

<sup>1</sup> Im Vorjahr außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 HGB.

#### c) VERLUSTE AUS DEM ABGANG VON KAPITALANLAGEN (27)

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Beteiligungen	13	2
Aktien, Investmentanteile und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	—	25
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1 220	2 249
<b>GESAMT</b>	<b>1 233</b>	<b>2 276</b>

#### 4. Sonstige Erträge (28)

Hier sind als wesentliche Posten enthalten:

Provisionen aus Vermittlungen von Versicherungen und Bausparverträgen für andere Unternehmen 32 049 (Vj. 32 360) Tsd €, sonstige Kostenerstattungen (Betriebsführungsaufgaben u. a.) 193 487 (Vj. 189 420) Tsd €, Währungskursgewinne 8 045 (Vj. 17 379) Tsd €, Erträge aus Altersversorgung 12 260 (Vj. 31 488) Tsd €.

#### 5. Sonstige Aufwendungen (29)

##### ALS WESENTLICHE POSTEN FALLEN AN:

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Provisionsabgaben, Wettbewerbsvergütungen und Vertriebskosten aus Vermittlungen von Versicherungen und Bausparverträgen für andere Unternehmen	37 305	35 899
Kosten sonstiger Dienstleistungen (z. B. Betriebsführungsaufgaben)	193 353	189 285
Jahresabschlusskosten	1 509	1 479
Beiträge an Fachverbände, an die Industrie- und Handelskammern und Versicherungsaufsichtsgebühren	1 543	1 345
Zinsaufwand aus Aufzinsung langfristiger Rückstellungen	981	1 601
Währungskursverluste	10 869	17 333
Zinsen auf die nachrangigen Verbindlichkeiten	6 443	5 675
Aufwendungen für Altersversorgung	11 641	30 379
Sonstige Aufwendungen, die das Unternehmen als Ganzes betreffen:		
Kosten für die Rechts- und Steuerberatung	467	355
Projekte	6 892	4 505

Altersteilzeitvereinbarungen betreffend wurden Aufwendungen und Erträge aus der Abzinsung und aus dem zu verrechnenden Vermögen in Höhe von 578 Tsd € gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB miteinander verrechnet.

#### 7. Außerordentliche Aufwendungen (30)

Aufgrund der zum 1. Januar 2010 erfolgten Umstellung auf BilMoG werden folgende Beträge im außerordentlichen Aufwand ausgewiesen:

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Aus Dienstleistungsverrechnung weiterbelastete Aufwendungen aus Pensionsverpflichtungen (1/15-Aufwand)	3 567	3 567
Zuführung Überbrückungs-Rückstellung ehemaliger Mitarbeiter	—	5
Zuführung Rückstellung für Altersteilzeit	—	1 682
<b>GESAMT</b>	<b>3 567</b>	<b>5 254</b>

### 9. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag (31)

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag in Höhe von – 7 199 Tsd € enthalten im Wesentlichen Steuererträge, die sich zum einen aus der EuGH-Rechtsprechung und zum anderen aus dem JStG 2010 ergeben haben. Dagegen setzt sich der Steueraufwand des Vorjahres in Höhe von 1 141 Tsd € aus den ausländischen Ertrag- und Quellensteuern sowie dem gegenläufigen Steuerertrag aus der Aufzinsung zusammen.

## Ergänzende Angaben

### PROVISIONEN UND SONSTIGE BEZÜGE DER VERSICHERUNGSVERTRETER, PERSONALAUFWENDUNGEN

in Tsd €	31.12.2011	31.12.2010
Provisionen jeglicher Art der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB für das selbst abgeschlossene Geschäft	207 952	195 093
Sonstige Bezüge der Versicherungsvertreter im Sinne des § 92 HGB	26 537	28 189
Löhne und Gehälter	191 061	194 850
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	34 682	39 120
Aufwendungen für Altersversorgung	12 411	16 619
<b>GESAMT</b>	<b>472 643</b>	<b>473 871</b>

### ARBEITNEHMER

Anzahl <sup>1</sup>	31.12.2011	31.12.2010
Innendienst	2 528	2 629
Außendienst	1 433	1 548
Gewerbliche	—	—
Auszubildende	209	211
<b>GESAMT</b>	<b>4 170</b>	<b>4 388</b>

<sup>1</sup> Es handelt sich um die im Jahresdurchschnitt beschäftigten Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer.

### AUFSICHTSRAT UND VORSTAND

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind auf Seite 2 namentlich aufgeführt.

Mitglieder im Vorstand: Norbert Heinen (Vorsitzender), Dr. Wolfgang Breuer, Klaus Peter Frohmüller, Dr. Michael Gutjahr, Dr. Ralf Kantak, Ruth Martin.

### Gesamtbezüge des Aufsichtsrats, des Vorstands und früheren Vorstands sowie diesen Personengruppen gewährte Vorschüsse und Kredite

Die Bezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats betragen 240 (Vj. 271) Tsd €, die der Vorstandsmitglieder 1 357 (Vj. 1 931) Tsd €. Frühere Vorstandsmitglieder bezogen 2 194 Tsd €. Für frühere Vorstände bestanden im Geschäftsjahr Pensionsverpflichtungen in Höhe von 16 094 (Vj. 15 713) Tsd €.

Gegenüber Mitgliedern des Aufsichtsrats sowie den Vorstandsmitgliedern bestanden keine Kreditforderungen.

**BEZIEHUNGEN ZU NAHE STEHENDEN PERSONEN UND UNTERNEHMEN**

Geschäfte mit nahe stehenden Personen und Unternehmen werden zu marktüblichen Bedingungen und Konditionen abgeschlossen.

**AUFWAND FÜR DEN ABSCHLUSSPRÜFER**

Die Angaben gemäß § 285 Nr. 17 HGB sind in den Angaben des W&W-Konzernabschlusses enthalten.

**HAFTUNGSVERHÄLTNISSE UND SONSTIGE FINANZIELLE VERPFLICHTUNGEN**

Als Mitglied des Vereins Verkehrsofoperhilfe e. V. sind wir verpflichtet, dem Verein die für die Durchführung des Vereinszwecks erforderlichen Mittel zur Verfügung zu stellen, und zwar entsprechend unserem Anteil an den Beitragseinnahmen, welche die Mitgliedsunternehmen aus dem selbst abgeschlossenen Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherungsgeschäft jeweils im vorletzten Kalenderjahr erzielt haben.

Die Resteinzahlungsverpflichtungen auf nicht voll eingezahlte Aktien belaufen sich am Bilanzstichtag auf 18 589 Tsd €.

Mit Vertrag vom Dezember 1991 wurden die Pensionsverpflichtungen durch den Schuldbeitritt der Württembergische AG Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft (Vorgängergesellschaft der W&W AG) mit Erfüllungsübernahme auf diese gegen eine einmalige Ausgleichszahlung in Höhe des damaligen Teilwerts übertragen. Der zum Bilanzstichtag bestehenden Pensionsverpflichtung gegenüber Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern der Württembergische Versicherung AG in Höhe von 286 766 Tsd € steht ein Freistellungsanspruch gegen die W&W AG in betragsmäßig gleicher Höhe gegenüber. Der Unterschiedsbetrag, der sich aus der alten HGB-Berechnung und der neuen Berechnung gemäß BilMoG (mit Zins 5,25 %) ergibt, betrug zum 1. Januar 2010 58 395 Tsd €. Dieser Wert wird seither jährlich in Höhe von einem Fünftel den Pensionsrückstellungen bei der W&W AG zugeführt. Somit besteht zum Bilanzstichtag eine Unterdeckung von 50 609 Tsd €.

Aus der Verpfändung von Rückdeckungsversicherungen zur Insolvenzsicherung von Altersteilzeitguthaben nach § 8 a Altersteilzeitgesetz bestehen Verpflichtungen in Höhe von 25,5 (Vj. 25,7) Mio €.

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Immobilien-Leasingverträgen betragen zurzeit circa 272 Tsd € pro Monat. Darüber hinaus bestehen noch geringfügige Verpflichtungen aus diversen Miet- und Leasingverträgen für Sachanlagen.

Im Rahmen des Verkaufs der Württembergische U.K. Limited im Jahr 2008 sind wir finanzielle Verpflichtungen in einem geschäftsüblichen Umfang eingegangen.

Mit dem Verkauf eines Erbbaurechts haben wir gegenüber dem Erwerber eine unbedingte, unbefristete, selbstschuldnerische und unwiderrufliche Bürgschaft übernommen. Die Bürgschaft erlischt am 28. Februar 2014.

Gemäß der im W&W-Konzern bestehenden Regressverzichts- und Freistellungserklärung verzichtet die Gesellschaft im Falle eines Beratungsfehlers des Vertreters im Zusammenhang mit der Vermittlung eines von ihr vertriebenen Versicherungsprodukts oder einer nachfolgenden

Betreuung auf etwaige Regressansprüche gegenüber dem Vertreter, sofern kein vorsätzliches Verhalten vorliegt und der Schaden nicht durch eine Haftpflichtversicherung gedeckt ist.

Auch bezüglich der Eigenhaftung des Vertreters bei der Vermittlung von Versicherungs- oder Finanzdienstleistungsprodukten einer Versicherungsgesellschaft innerhalb des W&W-Konzerns, eines Kooperationspartners oder im Zuge einer weiteren Beratung liegt im Falle eines Beratungsfehlers eine Freistellung vonseiten der Gesellschaft vor. Die Mindestversicherungssumme ist begrenzt auf 200 Tsd € je Schadenfall und insgesamt auf 300 Tsd € pro Jahr, bei Schäden im Zusammenhang mit Beratungsfehlern bei der Versicherungsvermittlung auf 1,2 Mio € je Schadenfall bzw. 1,5 Mio € pro Jahr.

Außer diesen Haftungen und Sicherheitsleistungen bestehen keine weiteren aus der Bilanz oder den vorhergehenden Erläuterungen nicht ersichtlichen Haftungsverhältnisse, keine Pfandbestellungen, keine Sicherungsübereignungen und keine Verbindlichkeiten aus der Begebung von Wechseln.

#### **KONZERNZUGEHÖRIGKEIT**

Die W&W AG, Stuttgart, hat uns mitgeteilt, dass sie Alleinaktionärin unserer Gesellschaft ist.

Die Wüstenrot Holding AG, Ludwigsburg, hält die Mehrheit an der W&W AG, Stuttgart, in deren Konzernabschluss unsere Gesellschaft einbezogen ist. Der Konzernabschluss der Wüstenrot Holding AG sowie der Teilkonzernabschluss der W&W AG werden im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

Damit liegen die Voraussetzungen zur Befreiung der Gesellschaft von der Konzernrechnungspflicht gemäß § 291 Abs. 2 Nr. 3 HGB vor.

Zu den im befreienden Konzernabschluss vom deutschen Recht abweichend angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zählen insbesondere das Verbot der Bildung einer Schwankungsrückstellung sowie der Ansatz bestimmter Finanzanlagen zum beizulegenden Zeitwert, während das HGB einheitlich eine Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten vorsieht. Die Zeitwertberechnung für die Finanzanlagen der Kategorie „zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte“ ist dabei grundsätzlich erfolgsneutral.

Stuttgart, den 17. Februar 2012

Der Vorstand



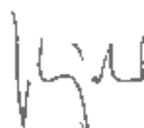
Norbert Heinen



Dr. Wolfgang Breuer



Klaus Peter Frohmüller



Dr. Michael Gutjahr



Dr. Ralf Kantak



Ruth Martin

## Einzelangaben Aktiva

## ENTWICKLUNG DER AKTIVPOSTEN A. UND B.I. BIS B.III. IM GESCHÄFTSJAHR 2011

	BILANZ- WERTE 2010	ZUGÄNGE	UM- BUCHUNGEN	ABGÄNGE	ZUSCHREI- BUNGEN	ABSCHREI- BUNGEN	BILANZ- WERTE 2011
<i>in Tsd €</i>							
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>							
Entgeltlich erworbene Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	88	1	—	—	—	82	7
<b>B.I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>	81 480	11	—	—	—	1 744	79 747
<b>B.II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen</b>							
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	151 639	—	—	—	—	—	151 639
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	25 000	—	—	—	—	—	25 000
3. Beteiligungen	74 099	14 256	—	2 159	1 787	1 111	86 872
<b>4. SUMME B.II.</b>	<b>250 738</b>	<b>14 256</b>	<b>—</b>	<b>2 159</b>	<b>1 787</b>	<b>1 111</b>	<b>263 511</b>
<b>B.III. Sonstige Kapitalanlagen</b>							
1. Aktien, Investmentfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	426 158	136 528	—	32 163	—	16 739	513 784
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	499 716	1 342 872	2	1 521 618	3 719	13 997	310 694
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	21 553	130	—	2 944	—	—	18 739
4. Sonstige Ausleihungen							
a) Namensschuldverschreibungen	504 000	45 000	—	105 000	—	—	444 000
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen	402 000	41 357	– 22	59 298	—	72	383 965
c) Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	—	—	—	—	—	—	—
d) Übrige Ausleihungen	22 000	—	—	24	—	—	21 976
5. Einlagen bei Kreditinstituten	107 314	147 845	—	—	3 465	—	258 624
6. Andere Kapitalanlagen	33 025	500	—	7 950	107	—	25 682
<b>7. SUMME B.III.</b>	<b>2 015 766</b>	<b>1 714 232</b>	<b>– 20</b>	<b>1 728 997</b>	<b>7 291</b>	<b>30 808</b>	<b>1 977 464</b>
<b>GESAMT</b>	<b>2 348 072</b>	<b>1 728 500</b>	<b>– 20</b>	<b>1 731 156</b>	<b>9 078</b>	<b>33 745</b>	<b>2 320 729</b>
					Davon Währungskursgewinne 5 859 Tsd €	Davon Währungskursverluste 30 Tsd €	

## Einzelangaben Passiva

### C. VERSICHERUNGSTECHNISCHE RÜCKSTELLUNGEN <sup>1</sup>

	BRUTTORÜCKSTELLUNGEN FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE		SCHWANKUNGRÜCK- STELLUNG UND ÄHNLICHE RÜCKSTELLUNGEN		VERSICHERUNGSTECHNISCHE BRUTTORÜCKSTELLUNGEN INSGESAMT	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<i>in Tsd €</i>						
<b>1. Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft</b>						
Unfallversicherung	129 706	134 914	—	—	148 351	153 506
Haftpflichtversicherung	458 327	478 852	45 937	41 867	533 889	551 947
Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung	941 285	968 166	86 063	63 914	1 040 997	1 045 113
Sonstige Kraftfahrtversicherungen	40 902	35 799	26 004	34 583	74 553	77 688
Feuer- und Sachversicherung						
Feuerversicherung	44 949	35 355	19 791	23 054	71 376	65 221
Verbundene Hausratversicherung	11 230	10 802	—	—	26 741	26 892
Verbundene Gebäudeversicherung	48 960	42 573	—	—	71 729	65 508
Sonstige Sachversicherungen	48 510	50 022	31 597	25 553	99 068	94 757
	153 649	138 752	51 388	48 607	268 914	252 378
Transport- und Luftfahrtversicherung	22 259	22 246	5 667	5 290	28 749	28 367
Rechtsschutzversicherungen	143 752	134 373	20 746	26 094	178 943	175 229
Sonstige Versicherungen	46 364	49 706	3 492	3 172	50 692	53 818
<b>GESAMT</b>	<b>1 936 244</b>	<b>1 962 808</b>	<b>239 297</b>	<b>223 527</b>	<b>2 325 088</b>	<b>2 338 046</b>
<b>2. Übernommenes Versicherungsgeschäft</b>	132 482	164 582	—	1 139	132 482	165 722
<b>3. Gesamtes Versicherungsgeschäft</b>	<b>2 068 726</b>	<b>2 127 390</b>	<b>239 297</b>	<b>224 666</b>	<b>2 457 570</b>	<b>2 503 768</b>

<sup>1</sup> Siehe Anhang Seite 77.

Einzelangaben Gewinn- und Verlustrechnung <sup>1</sup>

	GEBUCHTE BRUTTO-BEITRÄGE		VERDIENTE BRUTTO-BEITRÄGE		VERDIENTE NETTO-BEITRÄGE	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<i>in Tsd €</i>						
<b>1. Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft</b>						
Unfallversicherung	125 727	126 161	126 242	126 991	107 077	108 014
Haftpflichtversicherung	175 563	172 109	176 710	173 368	149 449	146 688
Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung	329 291	311 553	329 212	311 592	278 599	263 248
Sonstige Kraftfahrtversicherungen	230 140	210 604	229 935	210 522	191 462	174 918
Feuer- und Sachversicherung						
Feuerversicherung	56 403	54 407	56 243	54 330	32 697	32 066
Verbundene Hausratversicherung	83 206	83 522	83 777	84 351	70 529	71 250
Verbundene Gebäudeversicherung	120 336	115 763	120 489	115 686	97 678	93 962
Sonstige Sachversicherungen	130 872	127 411	130 652	127 669	91 116	89 680
	390 817	381 103	391 161	382 036	292 020	286 958
Transport- und Luftfahrtversicherung	14 798	12 939	14 798	12 939	12 234	10 589
Rechtsschutzversicherungen	96 517	93 873	96 871	94 416	82 277	80 425
Sonstige Versicherungen	19 241	17 745	19 220	17 746	12 698	11 961
<b>GESAMT</b>	<b>1 382 094</b>	<b>1 326 087</b>	<b>1 384 149</b>	<b>1 329 610</b>	<b>1 125 816</b>	<b>1 082 801</b>
<b>2. Übernommenes Versicherungsgeschäft</b>	- 2 278	- 1 977	- 2 278	- 1 977	- 865	- 636
<b>3. Gesamtes Versicherungsgeschäft</b>	<b>1 379 816</b>	<b>1 324 110</b>	<b>1 381 871</b>	<b>1 327 633</b>	<b>1 124 951</b>	<b>1 082 165</b>

<sup>1</sup> Siehe Anhang Seite 79.

	BRUTTOAUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSFÄLLE		BRUTTOAUFWENDUNGEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB		RÜCKVERSICHERUNGS- SALDO <sup>1</sup>	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<i>in Tsd €</i>						
<b>1. Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft</b>						
Unfallversicherung	38 740	25 701	41 209	41 984	- 6 099	- 8 518
Haftpflichtversicherung	55 334	87 013	61 283	61 140	- 8 035	- 6 066
Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung	272 095	290 894	62 330	56 284	2 090	4 102
Sonstige Kraftfahrtversicherungen	200 660	180 862	54 026	51 378	3 204	- 283
Feuer- und Sachversicherung						
Feuerversicherung	43 975	35 533	16 076	15 729		
Verbundene Hausratversicherung	33 363	31 763	30 072	31 168		
Verbundene Gebäudeversicherung	99 878	99 391	36 928	36 016		
Sonstige Sachversicherungen	71 701	85 827	48 526	47 158		
	248 917	252 514	131 602	130 071	- 6 209	- 8 380
Transport- und Luftfahrtversicherung	8 151	7 539	5 251	4 837	- 1 075	- 333
Rechtsschutzversicherungen	62 930	60 056	33 164	32 494	561	88
Sonstige Versicherungen	11 970	1 340	8 381	8 067	- 1 133	- 9 291
<b>GESAMT</b>	<b>898 797</b>	<b>905 919</b>	<b>397 246</b>	<b>386 255</b>	<b>- 16 696</b>	<b>- 28 681</b>
<b>2. Übernommenes Versicherungsgeschäft</b>	- 14 818	- 15 542	- 61	525	507	- 6 941
<b>3. Gesamtes Versicherungsgeschäft</b>	<b>883 979</b>	<b>890 377</b>	<b>397 185</b>	<b>386 780</b>	<b>- 16 189</b>	<b>- 35 622</b>

<sup>1</sup> Aus Sicht der Württembergische Versicherung AG.

	VERSICHERUNGS- TECHNISCHES ERGEBNIS F. E. R. (VOR SCHWANKUNGS- RÜCKSTELLUNG)		VERÄNDERUNG DER SCHWANKUNGSRÜCK- STELLUNG UND ÄHNLICHER RÜCKSTELLUNGEN		VERSICHERUNGS- TECHNISCHES ERGEBNIS F. E. R. (NACH SCHWANKUNGS- RÜCKSTELLUNG)	
	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
<i>in Tsd €</i>						
<b>1. Selbst abgeschlossenes Versicherungsgeschäft</b>						
Unfallversicherung	40 687	51 167	—	—	40 687	51 167
Haftpflichtversicherung	52 814	19 394	- 4 070	- 8 461	48 744	10 933
Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung	- 2 178	- 30 651	- 22 150	9 080	- 24 328	- 21 571
Sonstige Kraftfahrtversicherungen	- 21 318	- 22 020	8 579	12 177	- 12 739	- 9 843
Feuer- und Sachversicherung						
Feuerversicherung	- 1 836	- 97	3 263	562	1 427	465
Verbundene Hausratversicherung	15 650	16 682	—	—	15 650	16 682
Verbundene Gebäudeversicherung	- 17 546	- 22 528	—	—	- 17 546	- 22 528
Sonstige Sachversicherungen	3 973	- 7 396	- 6 044	- 2 925	- 2 071	- 10 321
	241	- 13 339	- 2 781	- 2 363	- 2 540	- 15 702
Transport- und Luftfahrtversicherung	350	399	- 377	- 603	- 27	- 204
Rechtsschutzversicherungen	1 463	2 191	5 348	- 587	6 811	1 604
Sonstige Versicherungen	- 2 329	- 1 156	- 320	305	- 2 649	- 851
<b>GESAMT</b>	<b>69 730</b>	<b>5 985</b>	<b>- 15 771</b>	<b>9 548</b>	<b>53 959</b>	<b>15 533</b>
<b>2. Übernommenes Versicherungsgeschäft</b>	13 107	6 099	1 139	3 591	14 246	9 690
<b>3. Gesamtes Versicherungsgeschäft</b>	<b>82 837</b>	<b>12 084</b>	<b>- 14 632</b>	<b>13 139</b>	<b>68 205</b>	<b>25 223</b>

## ANZAHL DER MINDESTENS EINJÄHRIGEN VERSICHERUNGSVERTRÄGE

in Stück	31.12.2011	31.12.2010
Unfallversicherung	715 218	726 492
Haftpflichtversicherung	1 179 700	1 181 824
Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung	1 502 083	1 431 704
Sonstige Kraftfahrtversicherungen	1 050 223	992 677
Feuer- und Sachversicherung		
Feuerversicherung	151 633	146 033
Verbundene Hausratversicherung	764 449	774 841
Verbundene Gebäudeversicherung	453 973	455 951
Sonstige Sachversicherungen	820 504	794 698
	2 190 559	2 171 523
Transport- und Luftfahrt-Versicherung	19 450	17 641
Rechtsschutzversicherungen	652 128	641 913
Sonstige Versicherungen	645 120	619 971
<b>GESAMT</b>	<b>7 954 481</b>	<b>7 783 745</b>

## ANTEILSBESITZLISTE

	BETEILIGUNGS- SATZ	EIGENKAPITAL	ERGEBNIS	STAND
	in %	in Mio € <sup>1</sup>	in Mio € <sup>1</sup>	
<b>Finanzbeteiligungen</b>				
Immobilien				
Württembergische Immobilien AG, Stuttgart	100	85,8	2,4	31.12.2011
Württembergische France, Strasbourg SARL, Straßburg	100	56,3	1,8	30.09.2011
<b>Sonstige Beteiligungen</b>				
Altmark Versicherungsmakler GmbH, Stuttgart	100	1,4	0,3	31.12.2011
Altmark Versicherungsvermittlung GmbH, Stuttgart	100	- 0,1	- 0,1	31.12.2011
Nord-Deutsche AG-Versicherungs- Beteiligungsgesellschaft, Stuttgart	100	10,2	0,3	31.12.2011
Württembergische Rechtsschutz Schaden-Service-GmbH, Stuttgart	100	0,1	0,02	31.12.2011
Württembergische Vertriebsservice GmbH für Makler und freie Vermittler, Stuttgart	100	0,1	—	31.12.2011

<sup>1</sup> Eigenkapital: gemäß Bilanzausweis Passivseite; einschließlich Jahresergebnis.

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

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

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

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

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

Stuttgart, den 9. März 2012

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft



Clemens Jungsthöfel  
Wirtschaftsprüfer



Bernd Wehrle  
Wirtschaftsprüfer

## Bericht des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der Württembergische Versicherung AG setzt sich satzungsgemäß aus zwölf Mitgliedern zusammen. Es bestehen drei Ausschüsse des Aufsichtsrats: der Prüfungsausschuss, der Personalausschuss und der Vermittlungsausschuss. Sie bereiten Beschlüsse des Aufsichtsrats sowie Themen, die im Plenum zu behandeln sind, vor. Darüber hinaus sind Entscheidungsbefugnisse des Aufsichtsrats auf Ausschüsse übertragen worden, soweit dies gesetzlich zulässig ist. Die Ausschussvorsitzenden berichten über die Arbeit der Ausschüsse dem Aufsichtsrat jeweils in der anschließenden Sitzung.

Der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2011 die ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Aufgaben wahr. Der Aufsichtsrat hat die Geschäftsführung überwacht und war in allen Angelegenheiten mit grundlegender Bedeutung für die Gesellschaft unmittelbar eingebunden.

Im Jahr 2011 fanden seitens des Prüfungsausschusses insgesamt zwei Sitzungen und eine Telefonkonferenz statt. Der Personalausschuss trat zu drei Sitzungen zusammen und führte eine Telefonkonferenz. In den Ausschusssitzungen wurden die den jeweiligen Ausschüssen zugehörigen Themen ausführlich erörtert.

Der Aufsichtsrat befasste sich im vergangenen Jahr in zwei ordentlichen Sitzungen, zu denen die Vorstandsberichte, schriftlichen Präsentationen und Unterlagen jeweils rechtzeitig zur Vorbereitung zugegangen sind, eingehend mit der Entwicklung der Gesellschaft.

Der Aufsichtsrat ließ sich vom Vorstand sowohl schriftlich als auch mündlich regelmäßig über alle für das Unternehmen relevanten Fragen der strategischen Ausrichtung, der Planung, der Geschäftsentwicklung, der Risikolage sowie des Ratings der Gesellschaft berichten. Auch das Thema Risikomanagement wurde eingehend behandelt. Hierzu wurden ausführliche Risikoberichte erstellt und dem Aufsichtsrat zur Kenntnis gegeben. Die Geschäfts- und die Risikostrategie wurden dem Aufsichtsrat vorgelegt und mit diesem erörtert. Der Vorstand erstattete dem Aufsichtsrat den Bericht der Internen Revision sowie dem Prüfungsausschuss den Bericht des Compliance-Beauftragten. Dem Prüfungsausschuss wurde die strategische Asset Allocation zur Genehmigung vorgelegt und der aktuelle Umsetzungsstand zu Solvency II zur Kenntnis gegeben. Eine Anpassung der internen Derivatrichtlinie wurde ebenfalls zur Beschlussfassung vorgelegt. Der Vorstand informierte den Vorsitzenden des Aufsichtsrats laufend und unverzüglich über alle wesentlichen geschäftspolitischen Maßnahmen.

Im Vordergrund der Aufsichtsratssitzungen der Württembergische Versicherung AG stand auch in diesem Geschäftsjahr die Befassung mit dem Zukunftsprogramm „W&W 2012“ sowie mit dem Ergänzungsprogramm „Württplus“ des Geschäftsfelds Versicherung. Ziel des Programms „W&W 2012“ ist es, ab 2012 ein Konzernergebnis von 250 Mio € nach Steuern nachhaltig zu sichern, Vergleichsstandards zu erreichen, überdurchschnittliches Wachstum zu erzielen und den Vorsorge-Spezialisten im Markt leistungsstark zu verankern. Die Ergebnisplanung, die Programmstruktur und die strategischen Initiativen im Rahmen des Programms „W&W 2012“ wurden mit dem Aufsichtsrat eingehend erörtert. In diesem Zusammenhang wurden insbesondere auch die Projektarbeiten im Rahmen des Programms und seiner Ergänzungen bezüglich des Geschäftsfelds Versicherung behandelt.

Sämtliche nach dem Gesetz und den Regularien der Gesellschaft zustimmungspflichtigen Maßnahmen wurden dem Aufsichtsrat vorgelegt. Insbesondere erörterte der Aufsichtsrat eingehend die operative Planung 2012 und die weitere Mittelfristplanung im Hinblick auf das Zukunftsprogramm „W&W 2012“.

Der Aufsichtsrat befasste sich mit zentralen Fragen der Corporate Governance. Er hat sich mit dem Vergütungssystem des Vorstands auseinandergesetzt und den Bericht des Vorstands über die Ausgestaltung des Vergütungssystems zur Kenntnis genommen. Der Aufsichtsrat überprüft regelmäßig die Effizienz seiner Tätigkeit. Eine erneute Überprüfung erfolgte Anfang 2012. Die nächste Effizienzprüfung findet voraussichtlich im Geschäftsjahr 2014 statt.

Der Aufsichtsrat befasste sich mit dem sogenannten Cross-Selling als gemeinsame Verantwortung beider Geschäftsfelder der W&W-Gruppe und dessen verstärkte Umsetzung beispielsweise durch entsprechende Vertriebsstrukturen und Produkte.

Die Entwicklung der Kapitalanlagen im vergangenen Jahr war nicht zuletzt vor dem Hintergrund der Finanzkrise und der aktuellen Kapitalmarktsituation – Niedrigzinsszenario bzw. schwächere Schuldnerländer der Eurozone (PIIGS) – ebenfalls Thema der Aufsichtsratssitzungen.

Weiterhin erstreckte sich die Berichterstattung des Vorstands auf aktuelle Personalthemen.

Den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2011 sowie den Lagebericht hat der Aufsichtsrat eingehend geprüft. Jahresabschluss und Lagebericht sind vollständig und stimmen mit den Einschätzungen des Vorstands in den gemäß § 90 AktG dem Aufsichtsrat zu erteilenden Berichten überein.

Die vom Aufsichtsrat zum Abschlussprüfer bestellte KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Stuttgart, hat den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2011 und den Lagebericht unter Einbeziehung der Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Über die wesentlichen Ergebnisse ihrer Prüfungen hat die Prüfungsgesellschaft dem Aufsichtsrat schriftlich und mündlich berichtet. Der Prüfungsbericht ist jedem Mitglied des Aufsichtsrats zugegangen. Die Prüfungsgesellschaft stand darüber hinaus für Fragen sowohl in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 19. März 2012 als auch in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 29. März 2012 zur Verfügung. Der vorgelegte Prüfungsbericht entspricht den gesetzlichen Anforderungen des § 321 HGB und wurde vom Aufsichtsrat im Rahmen seiner eigenen Abschlussprüfung berücksichtigt.

Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts erhebt der Aufsichtsrat keine Einwendungen und hat in seiner Sitzung vom 29. März 2012 den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss gebilligt. Der Jahresabschluss gilt damit gemäß § 172 Satz 1 AktG als festgestellt.

Mit Wirkung zum Ablauf des 30. April 2011 ist der Arbeitnehmervertreter Hartmut Reichert aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Sein Ersatzmitglied, Fred Hoffheinz, wurde mit Wirkung zum 1. Mai 2011 Mitglied des Aufsichtsrats. Mit Beschluss vom 13. Dezember 2011 wurde Hubert Sebold zum Mitglied des Vermittlungsausschusses gewählt und übernahm damit das bisherige Mandat des ausgeschiedenen Hartmut Reichert. Der Aufsichtsrat dankt dem ausgeschiedenen Aufsichtsratsmitglied für sein Engagement und die konstruktive Zusammenarbeit.

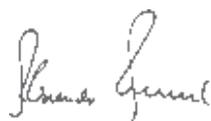
Mit Wirkung zum 1. Oktober 2011 erfolgte die Wiederbestellung von Klaus Peter Frohmüller zum Vorstand der Württembergische Versicherung AG. Mit Beschluss vom 13. Dezember 2011 erfolgte zudem mit Wirkung zum 1. Januar 2012 die Wiederbestellung von Ruth Martin zum Vorstand der Gesellschaft.

Zu weiteren personellen Veränderungen ist es im Aufsichtsrat und im Vorstand im Laufe des Geschäftsjahres 2011 nicht gekommen. Anzeigepflichtige Interessenkonflikte hat es im Jahr 2011 nicht gegeben.

Das vergangene Jahr 2011 hat hohe Anforderungen an Management und Belegschaft gestellt. Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand, den Führungskräften, dem Betriebsrat sowie den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren persönlichen Einsatz und ihren Beitrag zur Erreichung der gemeinsamen Ziele.

Stuttgart, den 29. März 2012

Der Aufsichtsrat



Dr. Alexander Erdland  
Vorsitzender

## Glossar

### **ABSCHLUSSAUFWENDUNGEN/AUFWENDUNGEN FÜR DEN VERSICHERUNGSBETRIEB (AUCH: VERWALTUNGSKOSTEN)**

Das sind Provisionen, Gehälter, Sachkosten und andere Aufwendungen für den Vertrieb und die laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen.

### **AUFWENDUNGEN FÜR VERSICHERUNGSFÄLLE**

Diese Aufwendungen umfassen sämtliche Versicherungsleistungen, bereits bezahlte, aber auch zurückgestellte. Sie enthalten nicht nur Leistungen für Fälle, die im Geschäftsjahr eingetreten sind, sondern auch das Ergebnis aus der Abwicklung von Versicherungsfällen der Vorjahre.

### **BEITRAGSEINNAHMEN**

Brutto: vor Abzug der Rückversicherung. Netto: nach Abzug der Rückversicherung. Für eigene Rechnung (f. e. R.): nach Abzug der Rückversicherung. Gebuchte Beitragseinnahmen: Beitragseinnahmen des jeweiligen Geschäftsjahres. Verdiente Beitragseinnahmen: Anteile der gebuchten Beitragseinnahmen, die auf den Versicherungsschutz des Geschäftsjahres entfallen.

### **BEITRAGSÜBERTRÄGE**

Hier handelt es sich um Beitragseinnahmen, die der Erfolgsrechnung künftiger Geschäftsjahre zuzuordnen sind.

### **BRUTTO/NETTO**

Jeweilige versicherungstechnische Position oder Quote vor bzw. nach Abzug der Rückversicherungsanteile (→ Rückversicherung, → Eigenbehalt).

### **COMBINED RATIO (ENGLISCH FÜR KOMBINIERTER SCHADEN-/KOSTEN-QUOTE)**

Sie bezeichnet das Verhältnis von Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und Aufwendungen für Versicherungsfälle zu abgegrenzten Prämien.

### **DECKUNGSRÜCKSTELLUNG (AUCH: DECKUNGSKAPITAL)**

Aus bestehenden Verträgen, vor allem in der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung, ergeben sich Verpflichtungen, für die Gelder zurückgelegt werden müssen. Ihre Höhe wird nach versicherungsmathematischen Grundsätzen ermittelt.

### **EIGENBEHALT (AUCH: SELBSTBEHALT)**

Teil des Risikos, der nicht in Rückversicherung gegeben wird, sondern den der Erstversicherer selbst – für eigene Rechnung (f. e. R.) – trägt.

### **ERSTVERSICHERUNG**

Die Erstversicherung wird begründet durch ein direktes Vertragsverhältnis zwischen Versicherungsgesellschaft und Versicherungsnehmer und als selbst abgeschlossenes oder direktes Versicherungsgeschäft bezeichnet.

### **EXTENDED COVERAGE**

Diese Sachversicherung – auch „EC-Versicherung“ – bietet eine erweiterte Deckung, indem zusätzliche Gefahren zur Feuerversicherung wie zum Beispiel Streik, Aussperrung, Leitungswasser, Sturm und Überschwemmung eingeschlossen sind.

### **INDIREKTES GESCHÄFT**

Das von einem Versicherungsunternehmen in Rückdeckung übernommene Geschäft.

### **IRBA (INTERNAL RATING BASED APPROACH)**

Institute, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen können sich bei der Ermittlung der Mindesteigenkapitalanforderungen sowie zur Unterlegung von Risikoaktiva für Adressrisiken auf eigene interne Schätzungen von Risikokomponenten stützen. Die Verwendung des IRBA – auf internen Ratings basierender Ansatz – bedarf einer Zulassung durch die BaFin.

### **ISDA (INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASSOCIATION)**

Die ISDA ist eine internationale Handelsvereinigung der Teilnehmer am Derivativen-Markt. Der Hauptzweck des Verbands, ist die Erforschung und Verminderung von Risiken im Derivategeschäft und im Risikomanagement allgemein. Der Verband hat ein sogenanntes ISDA Master Agreement veröffentlicht. Der Vertrag wird zur standardisierten Abwicklung des Derivatehandels verwendet.

### **JAHRESBESTANDSBEITRAG**

Neugeschäft gemessen am Gesamtbeitrag eines Versicherungsvertrags, der innerhalb des Geschäftsjahres abgeschlossen wird, hochgerechnet auf 12 Monate.

**KAPITALANLAGEN**

Die Versicherer haben das zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen angesammelte Vermögen nach den Vorschriften des Versicherungsaufsichtsgesetzes sicher, rentabel und liquide anzulegen. Sie sind dabei zu einer angemessenen Mischung und Streuung der Anlagen verpflichtet.

**KOSTENQUOTE**

Darunter versteht man den prozentualen Anteil der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb an den verdienten Beiträgen.

**NETTO-BEWERTUNGSSUMME**

Die Netto-Bewertungssumme entspricht der Summe der jährlichen Beiträge (Haupt- und Zusatzversicherungen) inkl. Stückkosten, Risiko-/Berufszuschlägen und Rabatten. Nicht enthalten sind Ratenzahlungszuschläge und Steuern. Pro Tarif ist ein Bewertungsfaktor hinterlegt, aus dem sich in Verbindung mit der Beitragssumme die Netto-Bewertungssumme ergibt.

**NETTO-VERTRIEBSLEISTUNG**

Vertriebsleistung gemessen am → Jahresbestandsbeitrag inklusive Ersatzgeschäft und Umdeckung abzüglich Storno.

**RESERVEPOLSTER**

Beinhaltet die Bewertungsreserven und die freie RfB zuzüglich der Beträge, die auf den nicht gebundenen Schlussüberschussanteilfonds entfallen.

**RORAC (RETURN ON RISK ADJUSTED CAPITAL)**

Return on Risk Adjusted Capital ist eine Kennzahl zur Messung des Ertrags unter Berücksichtigung des eingesetzten Risikokapitals.

**RÜCKSTELLUNG FÜR NOCH NICHT ABGEWICKELTE VERSICHERUNGSFÄLLE (AUCH: SCHADENRÜCKSTELLUNG)**

Hier handelt es sich um Rückstellungen für den Aufwand aus Versicherungsfällen, die im jeweiligen Geschäftsjahr eingetreten sind, aber noch nicht abgewickelt werden konnten. Hinzu kommen Rückstellungen für Versicherungsfälle, die bis zum Abschlussstichtag eingetreten, aber noch nicht gemeldet sind (Spätschadenrückstellung).

**RÜCKVERSICHERUNG**

Ein Versicherungsunternehmen versichert einen Teil seines Risikos bei einem anderen Versicherungsunternehmen.

**SCHADENAUFWAND**

Zahlungen und Rückstellungen für angefallene Schäden einschließlich der Kosten für die Schadenregulierung.

**SCHADENBEDARF**

Der Schadenbedarf ist der durchschnittliche Schadenaufwand pro Risiko innerhalb eines Jahres. Den Begriff Schadenbedarf findet man in der Beitragskalkulation wieder.

**SCHADENDURCHSCHNITT**

Der Schadendurchschnitt ist der durchschnittliche Schadenaufwand (gezahlt und zurückgestellt) pro Schadenfall.

**SCHADENHÄUFIGKEIT**

Die Schadenhäufigkeit wird in Promille gemessen. Die Schadenhäufigkeit erfasst, wie viele Schäden in einem Jahr auf tausend versicherte Risiken kommen.

**SCHADENQUOTE**

Sie ergibt sich aus dem prozentualen Anteil der Aufwendungen für Schäden an den verdienten Beiträgen.

**SCHWANKUNGSRÜCKSTELLUNG**

Die Schwankungsrückstellung ist zum Ausgleich von Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre bestimmt. Sie wird nach amtlich festgelegten, versicherungsmathematisch begründeten Methoden berechnet.

**SELBST ABGESCHLOSSENES VERSICHERUNGSGESCHÄFT (AUCH: DIREKTES GESCHÄFT)**

Damit bezeichnet man das vom Erstversicherer direkt mit dem Versicherungsnehmer abgeschlossene Geschäft. Bietet der Erstversicherer aufgrund eines Vertrages einer anderen Versicherungsgesellschaft Deckung, so hat er als Zessionar dieses Geschäft als in Rückdeckung übernommenes Geschäft oder indirektes Geschäft auszuweisen.

**SELBSTBEHALT/SELBSTBEHALTQUOTE**

Dies ist der Teil des Risikos, der nicht in Rückversicherung gegeben und vom Erstversicherer voll getragen wird. Die Selbstbehaltquote ergibt sich aus dem Verhältnis der Beiträge für eigene Rechnung zu den Brutto-Beitragseinnahmen.

**SOLVABILITÄT**

Unter Solvabilität versteht man die Ausstattung einer Gesellschaft mit Eigenmitteln. Nach § 53 c des VAG (Versicherungsvertragsgesetzes) sind Versicherungsunternehmen verpflichtet, zur Sicherstellung der dauernden Erfüllbarkeit der Versicherungsverträge freie unbelastete Eigenmittel mindestens in Höhe der Solvabilitätsspanne zu bilden. Die Solvabilitätsspanne bemisst sich nach dem gesamten Geschäftsumfang und wird aus den jährlichen Beiträgen und dem durchschnittlichen Schadenaufwand abgeleitet.

**STRESSTEST**

Der Stresstest simuliert die Auswirkungen künftiger negativer Kapitalmarktentwicklungen – wie zum Beispiel einen Rückgang der Aktienkurse bei gleichzeitigem Zinsanstieg – auf die Bedeckung der garantierten Leistungen und die Solvabilität des Unternehmens.

**UNTERVERSICHERUNG**

Die Versicherungssumme ist kleiner als der (Neu-)Wert aller versicherten Sachen. Dies führt, auch bei Teilschäden, zu entsprechenden Entschädigungskürzungen.

**VERSICHERUNGSTECHNISCHES ERGEBNIS**

Dies ist das Ergebnis aus Erträgen und Aufwendungen aus dem Versicherungsgeschäft, im Wesentlichen Beiträge, Aufwendungen für Versicherungsfälle und Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb sowie sonstiger versicherungstechnischer Aufwendungen und Erträge.

**ZEDENT**

Erstversicherer, Partner eines Rückversicherungsvertrages im übernommenen (indirekten) Geschäft.

**ZEICHNUNGSPOLITIK**

Von der Unternehmensleitung festgelegte Grundsätze, nach denen Risiken zu bestimmten Beiträgen und Bedingungen übernommen werden.

## Anschriften

### **WÜSTENROT & WÜRTTEMBERGISCHE AG**

Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0, Telefax 0711 662-721334  
[www.ww-ag.com](http://www.ww-ag.com)

### Geschäftsfeld BausparBank

#### **WÜSTENROT BAUSPARKASSE AG**

Wüstenrotstraße 1, 71638 Ludwigsburg  
Telefon 07141 16-0, Telefax 07141 16-3637  
[www.wuestenrot.de](http://www.wuestenrot.de)

#### **WÜSTENROT BANK AG PFANDBRIEFBANK**

Wüstenrotstraße 1, 71638 Ludwigsburg  
Telefon 07141 16-0, Telefax 07141 16-4337  
[www.wuestenrot.de](http://www.wuestenrot.de)

#### **WÜSTENROT HAUS- UND STÄDTEBAU GMBH**

Hohenzollernstraße 12 – 14, 71638 Ludwigsburg  
Telefon 07141 149-0, Telefax 07141 149-101  
[www.wuestenrot.de](http://www.wuestenrot.de)

### Geschäftsfeld Versicherung

#### **WÜRTTEMBERGISCHE LEBENSVERSICHERUNG AG**

Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0, Telefax 0711 662-722520  
[www.wuerttembergische.de](http://www.wuerttembergische.de)

#### **WÜRTTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG**

Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0, Telefax 0711 662-722520  
[www.wuerttembergische.de](http://www.wuerttembergische.de)

#### **WÜRTTEMBERGISCHE KRANKENVERSICHERUNG AG**

Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0, Telefax 0711 662-722520  
[www.wuerttembergische.de](http://www.wuerttembergische.de)

#### **ALLGEMEINE RENTENANSTALT PENSIONSKASSE AG**

Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0, Telefax 0711 662-722520  
[www.wuerttembergische.de](http://www.wuerttembergische.de)

#### **KARLSRUHER LEBENSVERSICHERUNG AG**

Friedrich-Scholl-Platz, 76137 Karlsruhe  
Telefon 0721 353-0, Telefax 0721 353-2699  
[www.karlsruher.de](http://www.karlsruher.de)

## Service-Funktionen

### **W&W ASSET MANAGEMENT GMBH**

Wüstenrotstraße 1, 71638 Ludwigsburg  
Telefon 01803 1155-00, Telefax 01803 1155-05  
[www.wwaset.de](http://www.wwaset.de)

### **W&W INFORMATIK GMBH**

Hohenzollernstraße 46, 71638 Ludwigsburg  
Telefon 07141 16-0, Telefax 07141 16-3637  
[www.ww-informatik.de](http://www.ww-informatik.de)

### **W&W PRODUKTION GMBH**

**AROSER ALLEE 68, 13407 BERLIN**  
Telefon: 030 339392-0, Telefax 030 339392-110  
[www.ww-ag.com](http://www.ww-ag.com)

### **W&W SERVICE GMBH**

Gutenbergstraße 30, 70176 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0, Telefax 0711 662-723970  
[www.ww-service-gmbh.de](http://www.ww-service-gmbh.de)

## Tschechische Republik

### **WÜSTENROT STAVEBNÍ SPORITELNA A.S.**

Na Hřebenech II 1718/8, CZ-14023 Praha 4  
Telefon (+420) 257092-200, Telefax (+420) 257092-159  
[www.wuestenrot.cz](http://www.wuestenrot.cz)

### **WÜSTENROT HYPOTECNÍ BANKA A.S.**

Na Hřebenech II 1718/8, CZ-14023 Praha 4  
Telefon (+420) 257092-200, Telefax (+420) 257092-159  
[www.wuestenrot.cz](http://www.wuestenrot.cz)

### **WÜSTENROT ŽIVOTNÍ POJIŠŤOVNA A.S.**

Na Hřebenech II 1718/8, CZ-14023 Praha 4  
Telefon (+420) 257092-200, Telefax (+420) 257092-159  
[www.wuestenrot.cz](http://www.wuestenrot.cz)

### **WÜSTENROT POJIŠŤOVNA A.S.**

Na Hřebenech II 1718/8, CZ-14023 Praha 4  
Telefon (+420) 257092-200, Telefax (+420) 257092-159  
[www.wuestenrot.cz](http://www.wuestenrot.cz)



---

# IMPRESSUM UND KONTAKT

---

## HERAUSGEBER

### WÜRTTEMBERGISCHE VERSICHERUNG AG

70163 Stuttgart  
Telefon 0711 662-0  
[www.wuerttembergische.de](http://www.wuerttembergische.de)

### GRAFISCHE GESAMTKONZEPTION

s/company Werbeagentur GmbH, Fulda

### BILDKONZEPT

Fatih-Sahin Yedican, Ludwigsburg

### FOTOGRAFIE

Yakup Zeyrek, Ludwigsburg

### SATZ

W&W Service GmbH, Stuttgart

### GESAMTHERSTELLUNG

Wachter GmbH & Co. KG, Bönningheim

### PAPIER

BVS matt, Papierfabrik Scheufelen, Lenningen

## INVESTOR RELATIONS

### UTE JENSCHUR

Investor Relations Manager  
Rechnungswesen Konzern  
Telefon: 0711 662-724034  
E-Mail: [ir@ww-ag.com](mailto:ir@ww-ag.com)

### JASMIN KÄSS

Investor Relations Manager  
Rechnungswesen Konzern  
Telefon: 0711 662-724057  
E-Mail: [ir@ww-ag.com](mailto:ir@ww-ag.com)

Dieser Geschäftsbericht sowie weitere Finanzberichte der W&W-Gruppe stehen Ihnen auch im Internet unter [www.ww-ag.com/finanzberichte](http://www.ww-ag.com/finanzberichte) zur Verfügung.



Mix

Produktgruppe aus vorbildlich bewirtschafteten  
Wäldern und anderen kontrollierten Herkünften  
[www.fsc.org](http://www.fsc.org) Zert.-Nr. IMO-COC-029537  
© 1996 Forest Stewardship Council



natureOffice.com | DE-266-764825

gedrukt



**wüstenrot  
würtembergische**

Der Vorsorge-Spezialist