



**Bericht des Vorstands an die Hauptversammlung gemäß §§ 203 Abs. 2 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG zu Tagesordnungspunkt 6 (Beschlussfassung über die Aufhebung des bestehenden Genehmigten Kapitals 2006 gemäß § 5 Abs. 5 der Satzung, Beschlussfassung über die Schaffung eines neuen Genehmigten Kapitals 2011 mit der Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts und die entsprechende Änderung von § 5 Abs. 5 der Satzung (Genehmigtes Kapital 2011))**

Der Hauptversammlung wird unter Punkt 6 der Tagesordnung die Schaffung eines Genehmigten Kapitals von insgesamt bis zu EUR 16.000.000 durch die Ausgabe von neuen, auf den Namen lautenden Stückaktien vorgeschlagen (Genehmigtes Kapital 2011). Das Genehmigte Kapital 2011 soll sowohl für Bar- als auch für Sachkapitalerhöhungen zur Verfügung stehen. Insgesamt darf der Nennbetrag des Genehmigten Kapitals 2011 die Hälfte des Grundkapitals, das zur Zeit der Ermächtigung vorhanden ist, nicht übersteigen. Die vorgeschlagene Höhe des Genehmigten Kapitals 2011 würde bei vollständiger Ausnutzung einer Erhöhung des derzeitigen Grundkapitals um 50% entsprechen.

Bei der Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2011 steht den Aktionären grundsätzlich ein gesetzliches Bezugsrecht zu. Das gesetzliche Bezugsrecht kann auch in der Weise erfüllt werden, dass die neuen Aktien von einem oder mehreren Kreditinstituten oder diesen gemäß § 186 Abs. 5 AktG gleichgestellten Unternehmen mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten (mittelbares Bezugsrecht). Der Vorstand soll jedoch ermächtigt werden, das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre mit Zustimmung des Aufsichtsrats in bestimmten Fällen auszuschließen.

Der Vorstand erstattet hiermit gemäß §§ 203 Abs. 2 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG diesen Bericht über die zu Tagesordnungspunkt 6 vorgeschlagene Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre.

1. Die vorgeschlagene Ermächtigung sieht vor, dass der Vorstand das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrats für Spitzenbeträge ausschließen kann. Der Ausschluss des Bezugsrechts hinsichtlich etwaiger Spitzenbeträge dient dazu, die Ausnutzung der Ermächtigung durch runde Beträge zu ermöglichen und ein technisch durchführbares Bezugsverhältnis darstellen zu können. Die als freie Spitzen vom Bezugsrecht der Aktionäre ausgeschlossenen neuen Aktien werden bestmöglich für die Gesellschaft verwertet. Zudem ist der Verwässerungseffekt im Fall eines Ausschlusses des Bezugsrechts zur Vermeidung von Spitzenbeträgen nur gering. Aus diesen Gründen liegt die Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts im Interesse des Unternehmens und ihrer Aktionäre.

2. Ferner soll das Bezugsrecht zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen ausgeschlossen werden können. Die Gesellschaft steht im Wettbewerb und muss daher in der Lage sein, an den Märkten im Interesse ihrer Aktionäre schnell und flexibel handeln zu können. Dazu gehört auch, kurzfristig Unternehmen oder Beteiligungen daran zu erwerben.

Durch Unternehmenszusammenschlüsse und -erwerbe kann die Gesellschaft ihre Marktposition in ihren Tätigkeitsfeldern absichern bzw. ausbauen oder sich für die weitere Unternehmensentwicklung förderliche ergänzende oder zusätzliche Geschäftsbereiche erschließen. Als Gegenleistung kann die Gewährung von Aktien als (teilweise) Gegenleistung zweckmäßig sein, um die Liquidität zu schonen oder den steuerlichen Rahmenbedingungen zu entsprechen. Im Einzelfall kann sich ein Unternehmenszusammenschluss oder der Erwerb eines Unternehmens, von Unternehmensteilen oder einer Unternehmensbeteiligung je nach den Umständen zudem nur dann als sinnvoll darstellen oder – zum Beispiel aufgrund entsprechender Forderungen der Gegenseite – nur dann realisieren lassen, wenn Aktien der Gesellschaft als (teilweise) Gegenleistung gewährt werden können. In der Praxis zeigt sich zudem, dass der erfolgreiche Abschluss eines Zusammenschlusses oder Erwerbs vielfach nur dann möglich ist, wenn eine kurzfristige und flexible Umsetzung des Zusammenschlusses oder Erwerbs sichergestellt ist. Können eigene Aktien nur unter Beachtung des Bezugsrechts der Aktionäre ausgegeben werden, besteht daher – auch wegen des damit verbundenen Zeitaufwands – das Risiko, dass die Gesellschaft attraktive Zusammenschlüsse und Erwerbe nicht wahrnehmen kann. Die vorgeschlagene Ermächtigung zur Ausgabe von Aktien aus dem Genehmigten Kapital gegen Sacheinlagen soll der Gesellschaft daher die Möglichkeit geben, mit Zustimmung des Aufsichtsrats Aktien der Gesellschaft zur Erfüllung von Ansprüchen aus der Vorbereitung, der Durchführung, dem Vollzug oder der Abwicklung von rechtsgeschäftlichen oder gesetzlichen Erwerbsvorgängen von Unternehmen oder Beteiligungen daran ohne Beanspruchung der Börse schnell und flexibel anbieten zu können. Dem trägt die vorgeschlagene Ermächtigung zum Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre bei Sacheinlagen zum Zwecke des (auch mittelbaren) Erwerbs von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen Rechnung. Aus den vorstehend genannten Gründen liegt die Möglichkeit, Aktien unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre als Gegenleistung bei Unternehmenszusammenschlüssen sowie für den Erwerb von Unternehmen, Unternehmensteilen oder Beteiligungen an Unternehmen verwenden zu können, aus Sicht des Vorstands im Interesse der Gesellschaft und ihrer Aktionäre.

Konkrete Vorhaben eines Unternehmenszusammenschlusses oder des Erwerbs eines Unternehmens, von Unternehmensteilen oder -beteiligungen bestehen derzeit nicht. Sollten sich Möglichkeiten eines Unternehmenszusammenschlusses oder -erwerbs ergeben, wird der Vorstand im Einzelfall sorgfältig prüfen, ob von dem Ausschluss des Bezugsrechts Gebrauch gemacht werden soll. Er wird dies nur dann tun, wenn der konkrete Unternehmenszusammenschluss oder -erwerb gegen Gewährung von Aktien der Gesellschaft als (teilweise) Gegenleistung – unter Berücksichtigung der jeweiligen Konditionen des Zusammenschlusses bzw. Erwerbs – im wohlverstandenen Unternehmensinteresse liegt und den Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre rechtfertigt. Der Vorstand wird in diesem Rahmen auch die Konditionen der Ausgabe von Aktien der Gesellschaft, insbesondere den Preis, sorgfältig prüfen. Der Preis, zu dem die Aktien ausgegeben werden, hängt von dem jeweiligen Zeitpunkt und den Umständen des Einzelfalls ab. Der Vorstand wird dabei sicherstellen, dass der Preis das wohlverstandene Unternehmensinteresse und die Belange der Aktionäre angemessen wahrt. Zu diesem

Zweck wird er den Börsenkurs der Aktie der Gesellschaft angemessen berücksichtigen und sich durch externe Expertise unterstützen lassen, soweit das im Einzelfall jeweils möglich und sinnvoll ist.

3. Das Bezugsrecht soll schließlich zur Bedienung von Umtausch- oder Bezugsrechten und -pflichten und zur Erfüllung von Aktienlieferungsrechten aufgrund von Options- oder Wandelanleihen und -genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente ausgeschlossen werden können, die auf der Grundlage der Ermächtigung des Vorstands durch den Hauptversammlungsbeschluss, welcher der Hauptversammlung am 27. Mai 2011 unter Punkt 7 der Tagesordnung zur Beschlussfassung vorgeschlagen wird ("Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen"), ausgegeben werden; zu diesem Beschlussvorschlag hat der Vorstand gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG ebenfalls einen Bericht erstattet. Auf diesen Bericht und den Beschlussvorschlag zu Punkt 7 der Tagesordnung wird ergänzend verwiesen.

Nach der zu Punkt 7 der Tagesordnung vorgeschlagenen Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen soll der Vorstand zur Ausgabe von Schuldverschreibungen, Genussrechten oder einer Kombination dieser Instrumente im Gesamtnennbetrag von bis zu EUR 250.000.000 ermächtigt werden. Nach der Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen können die Schuldverschreibungen und Genussrechte mit Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten oder einem Recht der Gesellschaft, den Inhabern oder Gläubigern der Schuldverschreibungen ganz oder teilweise anstelle der Zahlung des fälligen Geldbetrags Stückaktien der Gesellschaft zu gewähren ("Aktienlieferungsrecht"), verbunden werden. In diesem Fall steht den Aktionären das gesetzliche Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen bzw. Genussrechte zu (§§ 221 Abs. 4, 186 Abs. 1 AktG). Soweit den Aktionären nicht der unmittelbare Bezug der Schuldverschreibungen oder Genussrechte ermöglicht wird, kann der Vorstand von der Möglichkeit Gebrauch machen, Schuldverschreibungen oder Genussrechte an ein Kreditinstitut, ein im Gesetz und im Beschlussvorschlag gleichgestelltes Unternehmen oder mehrere, auch ein Konsortium, von Kreditinstituten und/oder solchen gleichgestellten Unternehmen mit der Verpflichtung auszugeben, den Aktionären die Schuldverschreibungen oder Genussrechte entsprechend ihrem Bezugsrecht anzubieten (mittelbares Bezugsrecht im Sinne von § 221 Abs. 4 Satz 2 i. V. m. § 186 Abs. 5 AktG). Das Bezugsrecht der Aktionäre kann nach der Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen für Spitzenbeträge, zugunsten der Inhaber oder Gläubiger von bereits ausgegebenen Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten bzw. von Anleihen oder von Genussrechten, in Bezug auf die ein Aktienlieferungsrecht der Gesellschaft besteht, sowie dann ausgeschlossen werden, wenn die Ausgabe der Schuldverschreibungen oder der Options-/Wandelgenussrechte bzw. der Genussrechte mit Aktienlieferungsrecht gegen Barzahlung zu einem Kurs erfolgt, der den Marktwert dieser Schuldverschreibungen bzw. dieser Genussrechte nicht wesentlich unterschreitet. In dem letzt genannten Fall ist ein Bezugsrechtsausschluss jedoch der Höhe nach begrenzt und ist nur insoweit zulässig, als von der Gesellschaft ausgegebene Options- bzw. Wandlungsanleihen und -genussrechte Options- bzw. Wandlungsrechte oder -pflichten oder ein Aktienlieferungsrecht der Gesellschaft auf Ak-

tionen gewähren, deren anteiliger Betrag des Grundkapitals weder im Zeitpunkt des Wirksamwerdens noch – falls dieser Wert geringer ist – im Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen insgesamt 10 % des Grundkapitals übersteigt. Vgl. zum Vorstehenden näher den Bericht des Vorstands gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG sowie den Beschlussvorschlag zu Punkt 7 der Tagesordnung.

Von der Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen darf der Vorstand ferner in jedem Fall nur Gebrauch machen, wenn das Kapital, das für die Schuldverschreibungen, Genussrechte oder eine Kombination dieser Instrumente in die Gesellschaft eingezahlt wird, die im Zeitpunkt der Ausnutzung der Ermächtigung geltenden versicherungsaufsichtsrechtlichen Anforderungen an die Anerkennung als Eigenmittel erfüllt. Zudem darf der Vorstand die Ermächtigung stets nur insoweit ausnutzen, als die Ausnutzung versicherungsaufsichtsrechtlich zulässig ist. Siehe auch dazu den Bericht des Vorstands gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG sowie den Beschlussvorschlag zu Punkt 7 der Tagesordnung.

Die durch die Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen ermöglichte Ausgabe von Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechten stellt einen wichtigen Baustein für die Gesellschaft dar, ihre Eigenmittel und ihre Finanzierungsstruktur zu erweitern und zu steuern. Durch sie wird dem Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats – insbesondere bei Eintritt günstiger Kapitalmarktbedingungen – der Weg zu einer im Interesse der Gesellschaft liegenden flexiblen und zeitnahen Finanzierung eröffnet. Die Fähigkeit zur flexiblen und zeitnahen Finanzierung durch aufsichtsrechtlich anerkannte Eigenmittel ist vor dem Hintergrund der regulatorischen Änderungen von besonderer Bedeutung. Infolge der europäischen Solvabilität II-Richtlinie (Richtlinie 2009/138/EG vom 25. November 2009) und ihrer noch im Gesetzgebungsverfahren befindlichen Durchführungsmaßnahmen ist damit zu rechnen, dass die Anforderungen an die Eigenmittelausstattung von Versicherungen strenger werden. Die Wettbewerbsfähigkeit der Gesellschaft in den kommenden Jahren hängt daher auch von ihrer Fähigkeit ab, ihre Eigenmittelausstattung entsprechend steuern und unter Umständen auch stärken zu können. Die Ausgabe von Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechten stellt dabei ein wichtiges Instrument dar.

Um von diesem Instrument Gebrauch machen zu können, muss die Gesellschaft jedoch auch in der Lage sein, die sich aus den Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechten ergebenden Bezugs- und Umtauschrechte auf Aktien der Gesellschaft bedienen zu können. Zu diesem Zweck kann das durch die ordentliche Hauptversammlung vom 20. Mai 2010 geschaffene bedingte Kapital, das durch den Beschlussvorschlag zu Punkt 7 der Tagesordnung dieser Hauptversammlung geändert werden soll, verwendet werden. Das bedingte Kapital ist jedoch der Höhe nach auf 50 % des derzeitigen Grundkapitals der Gesellschaft beschränkt. Um die Fähigkeit der Gesellschaft zu stärken, über die Ausgabe von Options- bzw. Wandelanleihen und -genussrechten ihre Finanzierung zu steuern und ihre Eigenmittelausstattung an die geänderten regulatorischen Vorgaben anzupassen und unter Umständen auch anzuheben, soll daher die

Möglichkeit geschaffen werden, auch das Genehmigte Kapital 2011 zur Bedienung von Umtausch- oder Bezugsrechten und -pflichten aufgrund von Options- oder Wandelanleihen und -genussrechten verwenden zu können und das Bezugsrecht der Aktionäre insofern auszuschließen.

Das Volumen der zur Bedienung der Umtausch- oder Bezugsrechte zur Verfügung stehenden Aktien wird damit auf fast 100 % des Grundkapitals der Gesellschaft erhöht. Eine solche Erhöhung liegt aus den vorgenannten Gründen im wohlverstandenen Unternehmensinteresse. Eine Verwässerung der Aktionäre ergibt sich daraus nur dann, wenn sie an einer Ausgabe von Options- bzw. Wandlungsanleihen und -genussrechten nicht teilnehmen und damit keine Umtausch- oder Bezugsrechte erwerben. Insofern sind sie dadurch geschützt, dass Ihnen grundsätzlich ein Bezugsrecht auf Options- bzw. Wandlungsanleihen und -genussrechte zusteht. Das gilt insbesondere insoweit, als von der Gesellschaft ausgegebene Options- bzw. Wandlungsanleihen und -genussrechte Options- bzw. Wandlungsrechte oder -pflichten oder ein Aktienlieferungsrecht der Gesellschaft auf Aktien gewähren, deren anteiliger Betrag des Grundkapitals im Zeitpunkt des Wirksamwerdens oder – falls dieser Wert geringer ist – im Zeitpunkt der Ausübung der Ermächtigung 2011 zur Ausgabe von Schuldverschreibungen insgesamt 10 % des Grundkapitals übersteigt. Für den diese 10 %-Grenze übersteigenden Betrag kann das Bezugsrecht der Aktionäre – abgesehen von Spitzenbeträgen sowie der Möglichkeit des Bezugsrechtsausschlusses zugunsten der Inhaber oder Gläubiger von bereits ausgegebenen Options- bzw. Wandlungsrechten oder Options- bzw. Wandlungspflichten bzw. von Anleihen oder von Genussrechten, in Bezug auf die ein Aktienlieferungsrecht der Gesellschaft besteht – grundsätzlich nicht ausgeschlossen werden. Vgl. oben sowie den Bericht des Vorstands gemäß §§ 221 Abs. 4 Satz 2, 186 Abs. 4 Satz 2 AktG und den Beschlussvorschlag zu Punkt 7 der Tagesordnung.

Stuttgart, im April 2011

Der Vorstand

