

- ▶ Gutes Ergebnis trotz außergewöhnlich vieler Naturkatastrophen
- ▶ Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung 97,0 %
- ▶ Kapitalanlagen +12,3 %
- ▶ Kapitalanlagerendite 4,8 %
- ▶ Haftendes Kapital +14,5 %
- ▶ Eigenkapitalrendite 12,5 %
- ▶ Buchwert je Aktie +6,3 %
- ▶ Dividende +5,3 %

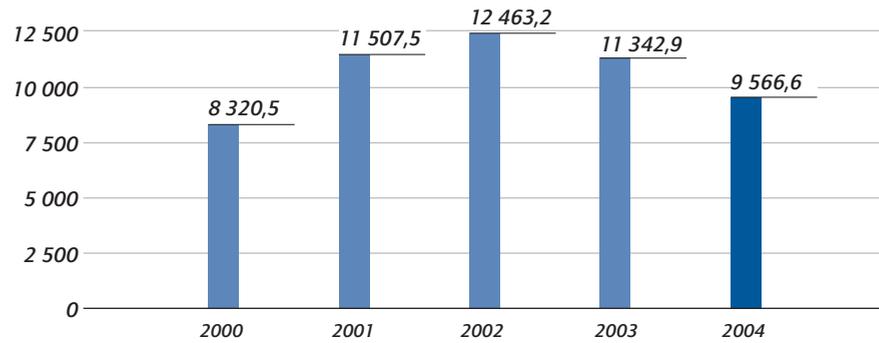
# INHALTSVERZEICHNIS

1	Brief des Vorstandsvorsitzenden
5	Verwaltungsorgane
6	Der Vorstand
8	Die Hannover Rück-Aktie
12	Strategie und Selbstverständnis
14	Der Hannover Rück-Konzern: Weltweit präsent
16	<b>Lagebericht</b>
16	„As-if-pooling“-Methode
16	Wirtschaftliches Umfeld
17	Geschäftsverlauf
19	Unsere Geschäftsfelder
19	Schaden-Rückversicherung
30	Personen-Rückversicherung
44	Finanz-Rückversicherung
46	Programmgeschäft
51	Kapitalanlagen
53	Risikobericht
59	Personalbericht
62	Ausblick auf 2005
66	Gewinnverwendungsvorschlag
67	<b>Jahresabschluss</b>
68	Konzernbilanz
70	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
72	Kapitalflussrechnung
74	Segmentberichterstattung
79	<b>Anhang</b>
120	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers
121	Bericht des Aufsichtsrats
123	Corporate Governance-Bericht
126	Standorte des Hannover Rück-Konzerns
129	Glossar
134	Stichwortverzeichnis

# IM ÜBERBLICK

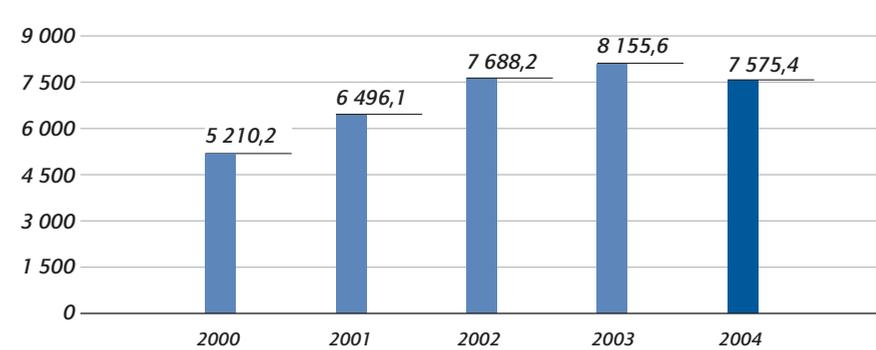
## Gebuchte Bruttoprämien

in Mio. EUR



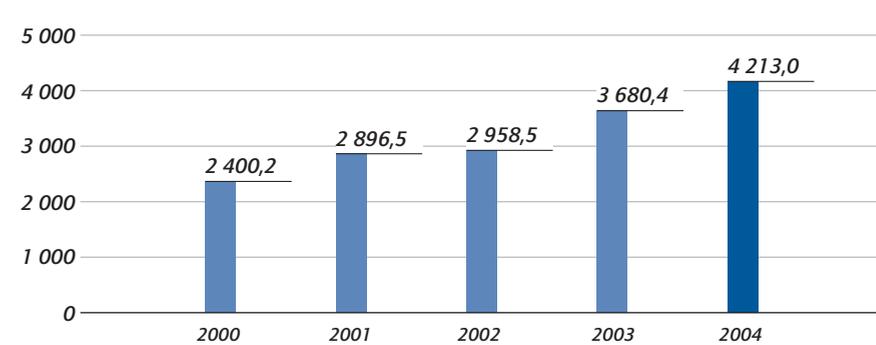
## Verdiente Nettoprämien

in Mio. EUR



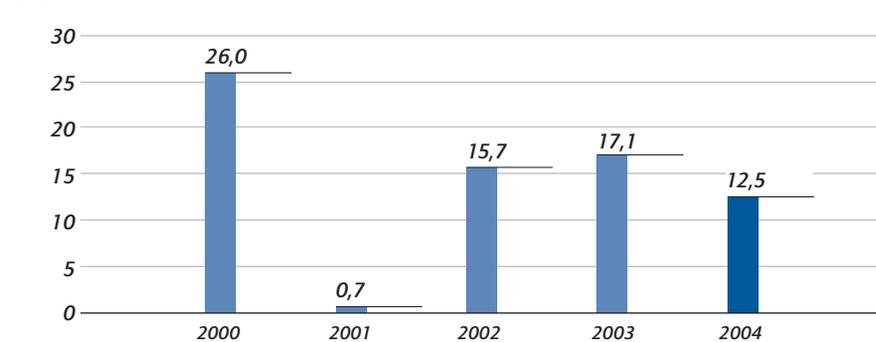
## Haftendes Kapital

in Mio. EUR



## Eigenkapitalrendite (nach Steuern)

in %



# FINANZKALENDER 2005/2006

---

29. März 2005	<b>Bilanzpressekonferenz</b> Verwaltungsgebäude der Hannover Rückversicherung AG Karl-Wiechert-Allee 50 30625 Hannover
30. März 2005	<b>DVFA-Analystenkonferenz, Frankfurt</b>
30. März 2005	<b>Analystenkonferenz, London</b>
12. Mai 2005	<b>Zwischenbericht 1/2005</b>
14. Juni 2005	<b>Hauptversammlung</b> Beginn 10.30 Uhr Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1–3 30175 Hannover
11. August 2005	<b>Zwischenbericht 2/2005</b>
10. November 2005	<b>Zwischenbericht 3/2005</b>
12. Mai 2006	<b>Hauptversammlung</b> Beginn 10.30 Uhr Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1–3 30175 Hannover
12. Mai 2006	<b>Zwischenbericht 1/2006</b>
10. August 2006	<b>Zwischenbericht 2/2006</b>
09. November 2006	<b>Zwischenbericht 3/2006</b>

---

# KENNZAHLEN

in Mio. EUR	2004	+/- Vorjahr	2003	2002	2001	2000	siehe hierzu Seite
<b>Ergebnis</b>							
Gebuchte Bruttoprämien	9 566,6	-15,7 %	11 342,9	12 463,2	11 507,5	8 320,5	17/76
Verdiente Nettoprämien	7 575,4	-7,1 %	8 155,6	7 688,2	6 496,1	5 210,2	17/76
Versicherungstechnisches Ergebnis	-399,3	+70,2 %	-234,6	-311,1	-878,2	-449,2	76
Kapitalanlageergebnis	1 116,7	+4,2 %	1 071,5	928,4	945,7	868,7	18/76
Operatives Ergebnis (EBIT)	577,6	-21,1 %	732,1	470,9	109,2	342,5	17/76
Jahresüberschuss nach Steuern	309,1	-12,9 %	354,8	267,2	11,1	364,9	17/76
<b>Bilanz</b>							
Haftendes Kapital	4 213,0	+14,5 %	3 680,4	2 958,5	2 896,5	2 400,2	
Eigenkapital	2 556,7	+6,3 %	2 404,7	1 739,5	1 672,0	1 573,4	18/106
Minderheitsanteile	535,0	+8,8 %	491,8	400,4	307,8	294,1	69/106
Hybridkapital	1 121,3	+43,0 %	783,9	818,6	916,7	532,7	18/105
Kapitalanlagen (inkl. Depotforderungen)	24 735,8	+12,3 %	22 031,1	20 305,8	19 278,0	14 196,2	51/68
Bilanzsumme	35 372,0	+7,3 %	32 974,7	33 579,0	32 647,6	23 497,6	68
Nettoportefeuillewert Personen-Rückversicherung	1 495,2	+9,9 %	1 361,1	1 206,0	1 048,0	874,0	36
<b>Aktie</b>							
Ergebnis je Aktie (verwässert) in EUR	2,56	-21,0 %	3,24	2,75	0,11	4,13	11/107
Buchwert je Aktie in EUR	21,20	+6,3 %	19,94	17,90	17,21	17,76	
Dividende	120,6	+5,3 %	114,6	82,6	–	100,0	66
Dividende je Aktie in EUR	1,00	+5,3 %	0,95	0,85	–	1,21 <sup>1)</sup>	11
<b>Kennzahlen</b>							
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	97,0 %		96,0 %	96,3 %	116,5 %	108,4 %	20
Selbstbehalt	77,6 %		71,9 %	65,3 %	61,7 %	63,7 %	
Kapitalanlagerendite	4,8 %		5,1 %	4,7 %	5,7 %	6,4 %	
EBIT-Rendite <sup>2)</sup>	7,6 %		9,0 %	6,1 %	1,7 %	6,6 %	
Eigenkapitalrendite (nach Steuern)	12,5 %		17,1 %	15,7 %	0,7 %	26,0 %	12/18

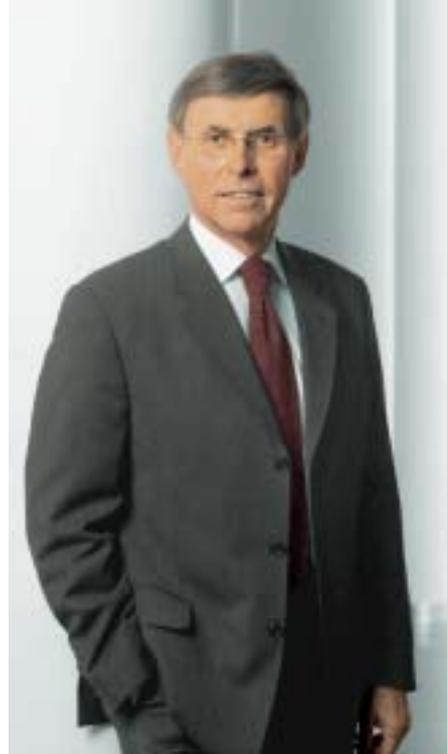
<sup>1)</sup> Inkl. Bonus von 0,08 EUR

<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämien

**„Der Erfolg von morgen liegt in den Weichenstellungen von heute. Wir sind gut gerüstet für die Risiken und Chancen der kommenden Jahre. Es wird dabei stets unser gemeinsames Interesse und Ziel bleiben, den Wert Ihres Unternehmens nachhaltig zu steigern.“**

(aus dem Brief des Vorstandsvorsitzenden)

Wilhelm Zeller  
Vorsitzender  
des Vorstands



*Verdachte Aktionäre,  
sch. feuchte Frauen und Herren,*

das Jahr 2004 ist in die Geschichte der Assekuranz als vermutlich teuerstes Naturkatastrophenjahr aller Zeiten eingegangen. Allein die vier schweren Hurrikane in der Karibik und den USA haben uns Rückversicherer massiv belastet und unsere Planungen im wahrsten Sinne des Wortes durcheinander gewirbelt. Hinzu kamen mehrere Taifune in Japan und am Ende des Jahres das schwere Seebeben im Indischen Ozean, in dessen Folge ein Tsunami eine fast unvorstellbare menschliche Tragödie auslöste. Wir alle haben verheerende Bilder gesehen, angesichts derer es schwer fällt, auf ökonomische Kennziffern zurückzukommen. Nach bisherigen Marktschätzungen werden Versicherer und Rückversicherer für die diesjährigen Naturkatastrophenschäden rund 30 Mrd. EUR aufwenden.

Was haben nun die Naturkatastrophen des Jahres 2004 für die Hannover Rück bedeutet? Sie verhinderten ein erneutes Rekordergebnis Ihres Unternehmens: Bedingt durch die außerordentlich hohen Belastungen von über 300 Mio. EUR im dritten Quartal allein aus den Wirbelstürmen in der Karibik und den USA, mussten wir im Oktober unsere ursprüngliche Gewinnerwartung nach unten korrigieren. Noch im August bei unserer Telefonkonferenz mit Analysten zum Abschluss des ersten Halbjahres wurde ich gefragt, ob wir angesichts der hervorragenden Ergebnisse unsere Gewinnerwartung nicht nach oben setzen müssten. Mit Verweis auf die Unwägbarkeiten der noch ausstehenden Wirbelsturmsaison in der Karibik und im Fernen Osten habe ich dies verneint. Jedoch hatte auch ich damals nicht mit derart gravierenden Belastungen gerechnet. Aber: Ich bin stolz, Ihnen angesichts dieser weit überdurchschnittlichen Belastungen aus Naturkatastrophen, einem nicht allzu freundlichen Kapitalmarkt mit einem sehr niedrigen Zinsniveau und der anhaltenden Schwäche des US-Dollars ein noch immer gutes Geschäftsergebnis vorlegen zu können. Denn auch in diesem schwierigen Umfeld haben wir das uns selbst gesetzte Ziel erreicht, eine Rendite von mindestens 12 % nach Steuern auf das von Ihnen zur Verfügung gestellte Eigenkapital zu erwirtschaften. Zusammen mit dem Aufsichtsrat werden wir der Hauptversammlung daher vorschlagen, eine erhöhte Dividende von 1,00 EUR auszuschütten.

Lassen Sie mich Ihnen nun anhand unserer vier strategischen Geschäftsfelder den Verlauf unseres Geschäfts im Einzelnen darstellen:

In der *Schaden-Rückversicherung*, unserem ältesten und größten Geschäftsfeld, boten sich uns in fast allen Segmenten unverändert gute Chancen, profitables Geschäft zu zeichnen. Ein „Aufweichen“ des harten Marktes, d. h. eine Verschlechterung der Raten und Konditionen, blieb auch im Berichtsjahr aus. Der erwartete Preisabtrieb in der Katastrophenrückversicherung trat angesichts der Wirbelstürme in der Karibik und in Japan nicht ein. Neben diesen günstigen Marktbedingungen sorgten auch unsere strategischen Weichenstellungen dafür, dass in der Schaden-Rückversicherung die außerordentlich hohe Großschadenbelastung von 287 Mio. EUR weitestgehend abgefedert werden konnte.

Gemäß unserer Initiative „More from less“ haben wir auch im Berichtsjahr unser Portefeuille nach langfristigen Profitabilitätsgesichtspunkten analysiert und uns von Verträgen getrennt, die nicht unseren Renditeanforderungen entsprachen. Wir haben volumenstarkes, aber oftmals margenschwaches proportionales Geschäft durch profitableres nichtproportionales Geschäft ersetzt. Sie als unsere Aktionäre wissen, dass für uns nicht Volumen-, sondern einzig Gewinnziele zählen. Deswegen sind wir auch nicht über den deutlichen Rückgang unserer Prämieinnahmen besorgt, zumal er auch wesentlich auf die anhaltende Dollarschwäche zurückzuführen ist. Viel wichtiger ist, dass wir, obwohl die Schaden-Rückversicherung von einer außergewöhnlichen Belastung betroffen war, den Jahresüberschuss dieses Geschäftsfeldes um über 50 % steigern konnten.

Auch die *Personen-Rückversicherung* entwickelte sich wiederum sehr gut. Wir gehören hier zu den fünf größten Anbietern der Welt. Nach der Expansionsphase der vergangenen Jahre haben wir unsere Marktstellung mittlerweile auf hohem Niveau gefestigt. Die Bruttoprämie lag 2004 zwar leicht unter dem Niveau des Vorjahres; hier hat sich neben den negativen Wechselkursverhältnissen einmalig der Wegfall einer großen Geschäftsbeziehung in Großbritannien ausgewirkt. Doch wir haben im Berichtsjahr wichtige neue Weichen für profitables Wachstum gestellt: Es ist uns gelungen, in Kernmärkten wie Deutschland und Großbritannien neue Produkte zu entwickeln sowie attraktive Kundenbeziehungen auf- und auszubauen. Spezielle Angebote für Senioren, die bislang in Deutschland im Vergleich zu anderen Ländern besonders vernachlässigt wurden, sind ein viel versprechender Zukunftsmarkt, auf dem wir uns positionieren.

Unser drittes Geschäftsfeld, die *Finanz-Rückversicherung*, befindet sich nach der stürmischen Entwicklung der vergangenen Jahre in einer Konsolidierungsphase. Unsere Marktposition – wir sind einer der drei weltweit bedeutendsten Anbieter – konnten wir festigen. Insgesamt verlief das Berichtsjahr für dieses Geschäftsfeld zufrieden stellend. Auf Grund der gesunkenen Nachfrage nach Kapital ersetzenden proportionalen Quotenverträgen und der anhaltenden Dollar-Schwäche reduzierten sich die Prämieinnahmen deutlich.

Allein unser viertes Geschäftsfeld, das *Programmgeschäft*, verlief 2004 ganz und gar nicht zufrieden stellend. Zum ersten Mal seit unserer Übernahme des amerika-

nischen Marktführers im Programmgeschäft, der Clarendon Insurance Group, im Jahr 1999 musste die Gesellschaft einen Verlust ausweisen. Die vier schweren Hurrikane in Florida – ein Ereignis, das statistisch seltener als einmal in 100 Jahren auftritt – haben bei der Clarendon das denkbar schlechteste Szenario verwirklicht. Warum? Der Bundesstaat Florida, in dem die Clarendon seit vielen Jahren im sturmexponierten Hausrat- und Wohngebäudegeschäft tätig ist, war von jedem einzelnen Wirbelsturm betroffen. Hätte es statt der vier Hurrikane nur ein einzelnes Ereignis gegeben – durchaus mit einem noch höheren versicherten Schaden – oder eine stärkere Verteilung der Wirbelstürme auf verschiedene Bundesstaaten der USA, so wäre für die Clarendon eine weitaus geringere Belastung zu verbuchen gewesen.

Weitgehend zufrieden bin ich mit der Entwicklung an den Kapitalmärkten: Insbesondere die Abschreibungen auf Wertpapiere fielen deutlich niedriger aus als im Vorjahr. Die ordentlichen *Kapitalanlageerträge* blieben leicht unter Vorjahresniveau. Positive versicherungstechnische Cashflows konnten das niedrige Zinsniveau im Gesamtportfeuille nicht vollständig kompensieren. In der Summe stieg das Netto-Kapitalanlageergebnis leicht an.

Die *Hannover Rück-Aktie* konnte auch im Berichtsjahr wieder einen, wenn auch kleinen, Wertzuwachs verzeichnen. Im Jahresverlauf legte ihr Kurs um 3,7 % zu; die Performance einschließlich Dividende betrug im Berichtsjahr 7,3 %. Damit müssen wir den Vergleich mit unseren Wettbewerbern wieder nicht scheuen. Wir haben unseren Vergleichsindex, den ungewichteten „Reactions“ Welt-Rückversicherungs-Index, in dem alle börsennotierten Rückversicherer der Welt abgebildet sind, im Jahr 2004 auf währungsbereinigter Basis um 8,5 Prozentpunkte geschlagen.

Was wird das *laufende Geschäftsjahr* bringen? Die Vertragserneuerungen in der Schaden-Rückversicherung zum 1. Januar 2005 – zu diesem Zeitpunkt werden rund zwei Drittel unseres Geschäfts neu verhandelt – haben gezeigt, dass die Marktbedingungen nach wie vor sehr vorteilhaft sind. Der so genannte „harte“ Markt wird auch 2005 anhalten: In fast allen Segmenten haben wir stabile Raten und Konditionen vereinbaren können. In einigen Segmenten – insbesondere im Haftpflichtgeschäft – wurden im Durchschnitt sogar nochmals leichte Verbesserungen erzielt.

Was die Entwicklung der Kapitalanlagen im Jahr 2005 betrifft, so bin ich zuversichtlich, dass bei einem zu erwartenden positiven versicherungstechnischen Cashflow die Kapitalanlagebestände weiter ansteigen werden. Sollten die Zinsen – wie allgemein erwartet – maßvoll steigen, so sollten auch die Kapitalanlageerträge erneut zulegen können. Insgesamt gehen wir von einem gegenüber dem Vorjahr verbesserten Kapitalanlageergebnis aus – gute Voraussetzungen also für ein erfolgreiches Geschäftsjahr. Wenn es zu keinen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt und sich die Großschäden im langjährigen Durchschnitt bewegen, erwarten wir ein sehr gutes Gesamtergebnis für das laufende Jahr: Der Jahresüberschuss sollte nach unserer Prognose mit 430 bis 470 Mio. EUR rund 50 % über dem des Berichtsjahres liegen.

Lassen Sie mich abschließend noch ein Wort zu unserer strategischen Ausrichtung sagen: Ich bin der festen Überzeugung, dass unser langfristiger Erfolg und unsere wirtschaftliche Eigenständigkeit auf überdurchschnittlicher und nachhaltiger Profitabilität beruhen. Deshalb steht auch 2005 wieder ausschließlich die Profitabilität im Mittelpunkt unseres Denkens und Handelns. Allein unter dieser Maxime zeichnen wir unser Geschäft, investieren wir unsere Kapitalanlagen und betreiben wir unser Kapitalmanagement.

Die Probleme, in die renommierte Unternehmen unserer Branche auch im Berichtsjahr wieder geraten sind, zeigen dabei, dass Markterfolge von gestern nicht zählen. Der Erfolg von morgen liegt in den Weichenstellungen von heute. Ich darf Ihnen versichern: Wir sind gut gerüstet für die Risiken und Chancen der kommenden Jahre. Es wird dabei stets unser gemeinsames Interesse und Ziel bleiben, den Wert Ihres Unternehmens nachhaltig zu steigern.

Ich danke Ihnen – auch im Namen aller meiner Vorstandskollegen – sehr herzlich für Ihr Vertrauen.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in blue ink, consisting of a stylized 'W' followed by 'ill. Zeller'.

Wilhelm Zeller  
Vorsitzender des Vorstands

# VERWALTUNGSORGANE

## der Hannover Rückversicherung AG

### Aufsichtsrat

<b>Wolf-Dieter Baumgartl</b> <sup>1)2)</sup> Hannover Vorsitzender	Vorsitzender des Vorstands Talanx AG HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
<b>Dr. Paul Wieandt</b> <sup>2)</sup> Hof/Saale Stellv. Vorsitzender	Vorsitzender der Geschäftsführung Resba GmbH
<b>Herbert K. Haas</b> <sup>1)2)</sup> Burgwedel	Mitglied des Vorstands Talanx AG HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G.
<b>Karl Heinz Midunsky</b> München	Ehemaliger Corporate Vice President and Treasurer Siemens AG
<b>Ass. jur. Otto Müller</b> <sup>3)</sup> Hannover	
<b>Ass. jur. Renate Schaper-Stewart</b> <sup>3)</sup> Lehrte	
<b>Dipl.-Ing. Hans-Günter Siegerist</b> <sup>3)</sup> Nienstädt	
<b>Dr. Klaus Sturany</b> <sup>1)</sup> Dortmund	Mitglied des Vorstands RWE Aktiengesellschaft
<b>Bodo Uebber</b> Stuttgart	Mitglied des Vorstands DaimlerChrysler AG

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

<sup>2)</sup> Mitglied des Bilanzausschusses

<sup>3)</sup> Arbeitnehmervertreter

Angaben zu den Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbaren Kontrollgremien anderer in- und auslän-

discher Wirtschaftsunternehmen entnehmen Sie bitte dem Bericht der Hannover Rückversicherung AG.

# VORSTAND

der Hannover Rück



**Dr. Wolf Becke**

Personen-Rückversicherung  
weltweit

**Dr. Michael Pickel**

Vertragsgeschäft der Schaden-  
Rückversicherung Deutschland,  
Österreich, Schweiz und Italien;  
Kredit- und Kautionsrückver-  
sicherung weltweit; Rechts-  
abteilung; Run Off Solutions

**Jürgen Gräber**

Koordination der gesamten  
Nichtleben-Rückversicherung;  
Vertragsgeschäft der Schaden-  
Rückversicherung Nordamerika  
und anglophones Afrika; Finanz-  
Rückversicherung weltweit



**Wilhelm Zeller**  
Vorsitzender

Controlling, Revision; Investor Relations, Public Relations; Unternehmensentwicklung; Personal; Underwriting & Actuarial Services; Programmgeschäft

**Dr. Elke König**

Finanz- und Rechnungswesen; Kapitalanlagen; Informationsverarbeitung; Allgemeine Verwaltung

**Ulrich Wallin**

Specialty Division (weltweites fakultatives Geschäft HUK- und Sachsparten; weltweites Vertrags- und fakultatives Geschäft der Luft- und Raumfahrt- sowie Transportversicherung); Vertragsgeschäft der Schaden-Rückversicherung Großbritannien und Irland; Retrozessionen und Schutzdeckungen

**André Arrago**

Vertragsgeschäft der Schaden-Rückversicherung arabische, romanische und lateinamerikanische Länder sowie Nord- und Osteuropa, Asien und Australien

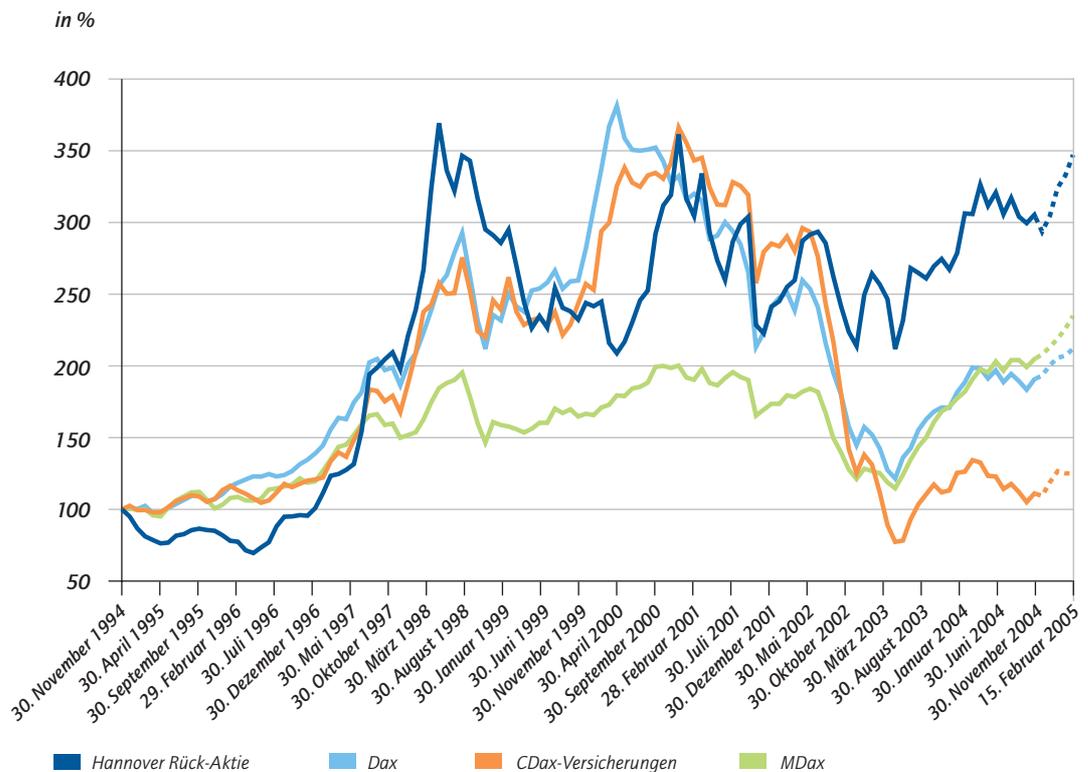
# DIE HANNOVER RÜCK-AKTIE

## Ein Jahr ohne klaren Trend

Schwankungsintensiv und ohne klaren Trend präsentierten sich die globalen Aktienmärkte im Jahr 2004. Insbesondere die Versicherungswerte konnten im Gesamtjahr keine wesentlichen Zuwächse erzielen. Dies lag zum einen am kontinuierlich steigenden Ölpreis, zum anderen an fundamentalen wirtschaftlichen Belastungsfaktoren sowie an Terrorängsten und Naturkatastrophen.

Zuletzt waren die Märkte jedoch von einer Jahresendrally geprägt, die einige Hoffnungen auf das laufende Jahr machte. Etwas besser erging es den wichtigsten deutschen und europäischen Indizes, die das Jahr 2004 größtenteils mit positiven Vorzeichen beendeten: Dax (+7,34 %), MDax (+20,28 %), TecDax (-3,94 %), SDax (+21,56 %) und EuroStoxx 50 (+7,31 %).

## Die Performance der Hannover Rück-Aktie seit Börsengang im Vergleich zu gängigen deutschen Indizes



## Unsere Aktie: Schwieriges Umfeld für Versicherungswerte

Unsere Aktie entwickelte sich im Jahresverlauf ebenfalls sehr uneinheitlich, konnte das Jahr allerdings mit einem Plus von 3,72 % bei einem Kurs von 28,75 EUR zum 30. Dezember 2004 beenden. Inklusive der Dividende entspricht dies einer Jahresperformance von 7,30 %. Damit blieb die Hannover Rück-Aktie zwar deutlich

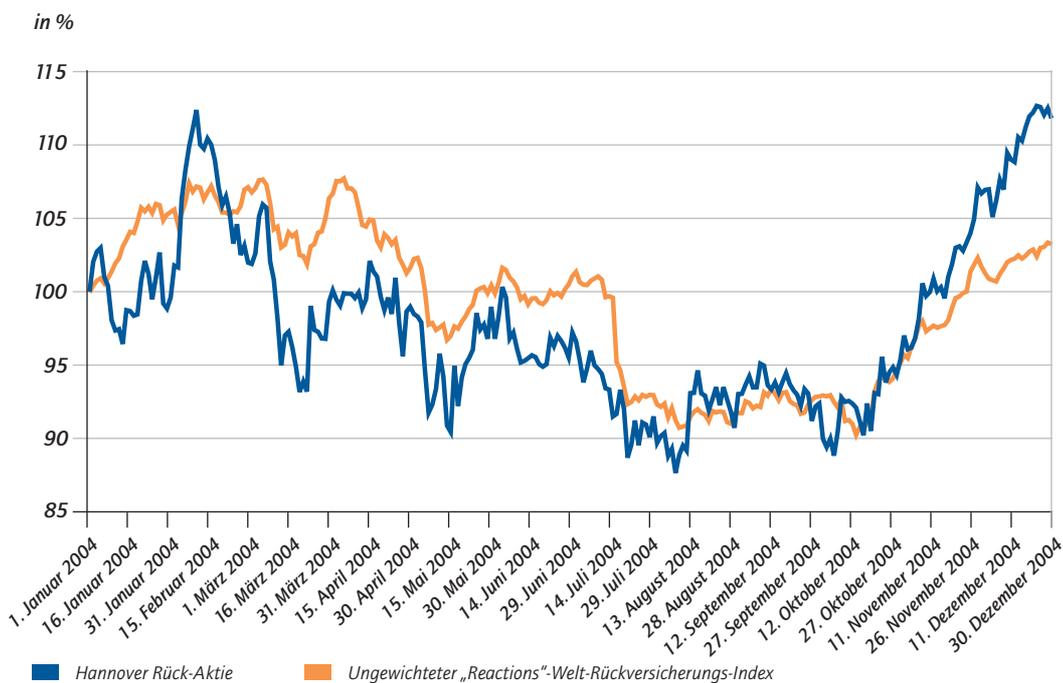
hinter der Entwicklung des MDax zurück, konnte sich aber im Branchenvergleich sehr gut behaupten. Den CDax-Versicherungen konnten wir um 9,24 Prozentpunkte schlagen. Dies ist umso bemerkenswerter, als es im Berichtsjahr viele negative Nachrichten für die Branche gab, die auch unsere Aktie einige Male in einen Abwärtsstru-

del geraten ließen – so wie die Reservierungsprobleme von Wettbewerbern, Anklagen in den USA seitens des New Yorker Generalstaatsanwalts Eliot Spitzer oder auch die zahlreichen Naturkatastrophen in der Karibik, den USA und in Asien. In diesem Sog erreichte unsere Aktie am 25. Oktober 2004 ihren Jahrestiefststand von 24,63 EUR.

Im Drei-Jahres-Vergleich konnte unsere Aktie die interne Benchmark, nämlich den ungewichteten „Reactions“-Welt-Rückversicherungs-Index, deutlich um 85 Prozentpunkte schlagen. Doch auch das Berichtsjahr allein verlief im Branchenvergleich mit einem Plus von 8,45 Prozentpunkten ausgesprochen positiv.

Interne Benchmark im Drei-Jahres-Vergleich um 85 Prozentpunkte übertroffen

#### Die Hannover Rück-Aktie im Vergleich zum ungewichteten „Reactions“-Welt-Rückversicherungs-Index (in USD)



Der ungewichtete „Reactions“-Welt-Rückversicherungs-Index bildet alle börsennotierten Rückversicherer der Welt ab. Unser strategisches Ziel ist es, eine Kursentwicklung zu erreichen, die in einem gleitenden Drei-Jahres-Durchschnitt über der Performance dieser Benchmark liegt.

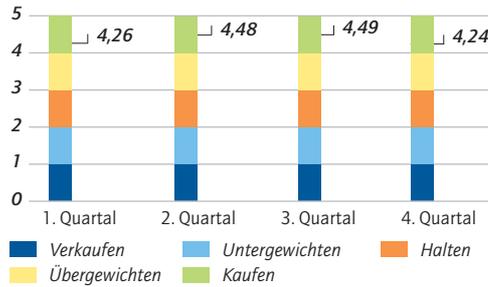
#### Unsere Investor-Relations-Aktivitäten: Noch intensiver

Nachdem sich unsere Investor-Relations-Aktivitäten im Jahr 2003 bereits auf einem hohen Niveau etabliert hatten, konnten wir im Berichtsjahr an diese Vorgaben weiter anknüpfen. Wir nutzen den persönlichen Kontakt zu internationalen Investoren, Finanzanalysten und Privataktionären, um die Hannover Rück der Öffentlichkeit zu präsentieren. So haben wir im Berichtsjahr 22 internationale Roadshows auf allen wichtigen Finanzplätzen veranstaltet, an 24 Investorenkonferenzen teilgenommen und 36 Investoren-

delegationen bei der Hannover Rück willkommen geheißen. Zudem luden wir im Juli in London zu einem internationalen Investorentag ein, bei dem wir die Rekordzahl von über 60 Finanzanalysten und institutionellen Investoren begrüßen durften.

Neben diesen Aktivitäten legen wir großen Wert darauf, dass alle unsere Aktionäre und Analysten zeitnah über wichtige Nachrichten die Hannover Rück betreffend informiert werden. Zu jedem Quartalsabschluss sowie zu besonde-

Analystenbewertungen der Hannover Rück-Aktie



Bewertung	Anzahl	Q1	Q2	Q3	Q4
Kaufen	81	18	19	23	21
Übergewichten	35	9	9	10	7
Halten	17	5	2	3	7
Untergewichten	5	2	1	1	1
Verkaufen	1	-	-	-	1
<b>Summe</b>	<b>139</b>	<b>34</b>	<b>31</b>	<b>37</b>	<b>37</b>

Streubesitz und Liquidität: HNRI im Höhenflug

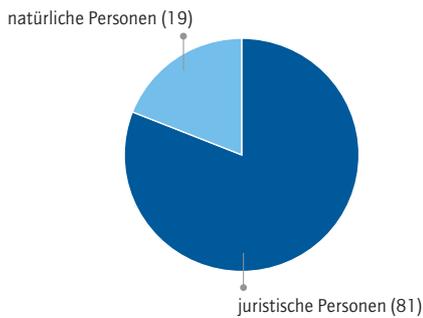
ren Anlässen laden wir zu Telefonkonferenzen mit internationalen Analysten, Investoren und Journalisten der Wirtschaftspressen ein. Seit dem 6. Dezember 2004 präsentieren wir im Internet die Hannover Rück in modernerem Design und mit besseren Funktionalitäten. Wir informieren Sie nun also noch ausführlicher und übersichtlicher über unser Unternehmen und unsere Investor-Relations-Aktivitäten.

Die Platzierung von 20,6% unserer Aktien bei institutionellen Investoren durch unseren Mehrheitsaktionär Talanx AG im Februar 2004

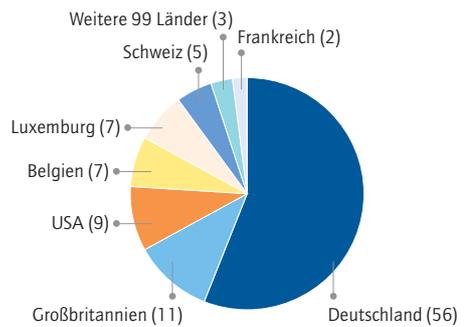
hat den Streubesitz der Hannover Rück um weitere 24,8 Millionen Aktien auf nunmehr 48,8% des Aktienkapitals nahezu verdoppelt.

Das täglich gehandelte Aktienvolumen stieg im 12-Monats-Vergleich um mehr als das Zweieinhalbfache von 4,0 Mio. EUR auf 10,3 Mio. EUR. Die Anzahl der Hannover Rück-Aktionäre beträgt zum 31. Dezember 2004 nunmehr 40.511.

Aktionärsstruktur nach natürlichen/juristischen Personen in % vom Streubesitz



Aktionärsstruktur nach Ländern in % vom Streubesitz



## Angaben zur Aktie

In EUR	2004	2003	2002	2001	2000
Ergebnis je Aktie (verwässert)	2,56	3,24	2,75	0,11	4,13
Ausschüttung je Aktie	1,00	0,95	0,85	–	0,77 <sup>1)</sup>
Körperschaftsteuergutschrift	–	–	–	–	0,36
Bruttoausschüttung	1,00	0,95	0,85	–	1,21 <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Auf jede für das Jahr 2000 voll eingezahlte Stückaktie

<sup>2)</sup> Inkl. Bonus von 0,08 EUR

International Securities Identification Number (ISIN):	DE 000 840 221 5		
Börsenkürzel:	Aktie:	Investdata:	HNR1
		Bloomberg:	HNR1.GY
		Reuters:	HNRGn.DE HNRGn.F
	ADR:		HVRRY
Börsenplätze:	Deutschland Notiert an allen deutschen Wertpapierbörsen und Xetra; Frankfurt und Hannover im amtlichen Handel		
	USA American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Programm), OTC (over-the-counter market)		
Aktiengattung:	Namens-Stammaktien, nennwertlos		
Erste Notierung:	30. November 1994		
Aktionärsstruktur zum 31. Dezember 2004:	51,2 % Talanx AG 48,8 % Streubesitz		
Grundkapital zum 31. Dezember 2004:	120.597.134,00 EUR		
Zahl der Aktien zum 31. Dezember 2004:	120.597.134 auf den Namen lautende Stückaktien		
Marktkapitalisierung zum 31. Dezember 2004:	3.467,2 Mio. EUR		
Höchstkurs am 11. Februar 2004:	30,65 EUR		
Tiefstkurs am 25. Oktober 2004:	24,63 EUR		
Hauptversammlung:	14. Juni 2005, 10.30 Uhr Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1–3 30175 Hannover		

# STRATEGIE und Selbstverständnis

Wir folgen drei Maximen, aus denen sich alles Weitere ableitet:

## Überdurchschnittliche Profitabilität:

Das heißt für uns, dass wir einer der drei profitabelsten Rückversicherer weltweit sein wollen bei der Eigenkapitalrendite und dem jährlichen Wachstum des Ergebnisses je Aktie.

## Optimale Diversifizierung:

Wir wollen maximale Gewinne mit unserem Eigenkapital erzielen, indem wir das Kapital fle-

xibel in den Geschäftsfeldern, Regionen und Sparten einsetzen, die jeweils den höchsten Gewinn erwarten lassen.

## Wirtschaftliche Eigenständigkeit:

Das bedeutet für uns, dass wir das Wachstum mit selbst erwirtschafteten Gewinnen finanzieren und Schief lagen vermeiden, die Zuschüsse der Aktionäre erfordern würden.

## Strategische Ziele

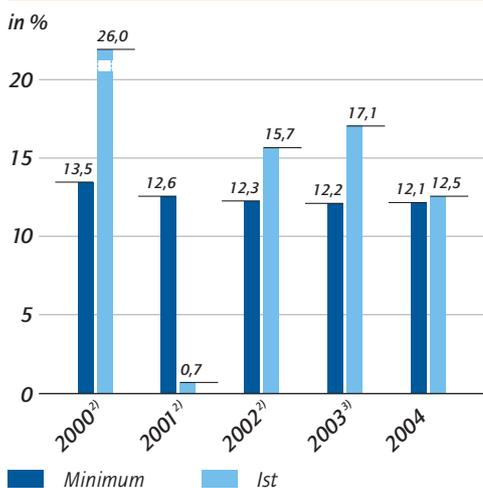
### 1. Gewinnziel

- Eigenkapitalrendite mindestens 750 Basispunkte über risikofreiem Zins
- Jährlich zweistelliges Wachstum von
  - operativem Ergebnis (EBIT)
  - Gewinn je Aktie
  - operativer Wertschöpfung (Intrinsic Value Creation)

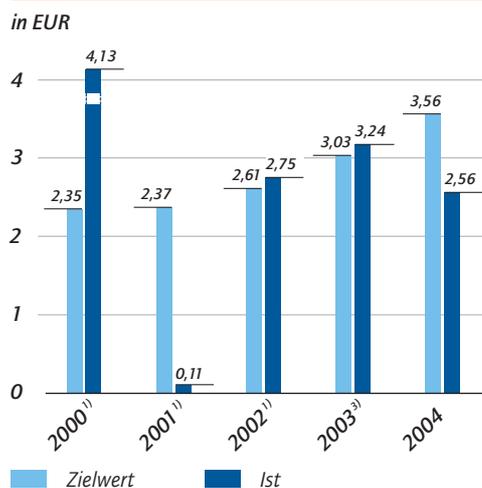
### 2. Kapitalmanagement

- Ziel ist ein Standard & Poor's-Rating in der Kategorie AA (A.M. Best: A)
- Fremdkapital vor Eigenkapital, um Kapitalkosten möglichst gering zu halten
- Optimaler Einsatz von Kapitalsubstituten (Risikoverbriefungen und Retrozessionen)

Eigenkapitalrendite nach Steuern



Gewinn je Aktie



<sup>1)</sup> Gewinn je Aktie nach US GAAP (Alle Werte angepasst an Aktiensplit im Verhältnis 1:3 vom 15. Juli 2002)

<sup>2)</sup> Mindestwert: 750 Basispunkte über der Fünf-Jahres-Durchschnittsrendite zehnjähriger Staatsanleihen

<sup>3)</sup> Wirtschaftliche Betrachtung: Zur Notwendigkeit der Anwendung der „As-if-pooling“-Methode nach US GAAP vgl. Lagebericht S. 16.

### 3. Aktienkurs

- Kursentwicklung im gleitenden Drei-Jahres-Durchschnitt über der Performance des gewichteten ABN Amro Rothschild Global Reinsurance Index\*. Daraus folgen

- nachhaltige Steigerung des Investments der Aktionäre
- möglichst geringe Kosten der Eigenkapitalbeschaffung

## Strategische Grundsätze

### 4. Investitionen

- Priorität für Investitionen, die dazu dienen, ein optimal diversifiziertes Portefeuille zu erreichen

- Internen und externen Berichtsanforderungen entsprechendes und die Geschäftsprozesse unterstützendes Rechnungswesen

### 5. Wachstum

- Organisches Wachstum vor Zukäufen
- Zukäufe nur, wenn sie mehr als Volumenzuwachs bedeuten

### 8. Personalpolitik

- Attraktive Arbeitsplätze für ambitionierte, an Leistung und an den Unternehmenszielen orientierte Mitarbeiter
- Kontinuierliche Förderung der Qualifikation und Motivation
- Förderung von unternehmerischem Denken durch größtmögliche Delegation von Aufgaben, Befugnissen und Verantwortung

### 6. Kapitalanlagen

- Erzielung eines optimalen Deckungsbeitrags unter Risiko-/Renditegesichtspunkten
- Kontinuierliche dynamische Finanzanalyse zum optimalen Asset-Liability-Management

### 9. Risikomanagement

- Laufende Beobachtung aller Risiken, die den Fortbestand des Konzerns oder einzelner Teile gefährden könnten

### 7. Organisation und Infrastruktur

- An den Geschäftsprozessen orientierte, effektive und effiziente Organisation
- Investitionspriorität für Informationsmanagement, einem Wettbewerbsfaktor, der immer bedeutender wird

## Strategische Handlungsfelder

### 10. Performance Excellence

- Kontinuierliche Verbesserung von Führung, Konkretisierung und Kommunikation der Geschäftspolitik, der Mitarbeiterqualität sowie des Ressourcen- und Prozessmanagements

- Optimale Ergebnisse bei Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit als Voraussetzung zur Erzielung von bestmöglichen Geschäftsergebnissen

\* Seit dem 1.1.2005

# DER HANNOVER RÜCK-KONZERN

Weltweit präsent

## Europa

**Hannover Rückversicherung AG**  
Hannover, Deutschland

**E+S Rückversicherung AG**  
Hannover, Deutschland  
(55,8 %)

## Amerika

**Hannover Rückversicherung AG**  
Canadian Branch - Chief Agency  
Toronto, Kanada

**Hannover Rückversicherung AG**  
Canadian Branch - Facultative Office  
Toronto, Kanada

**Clarendon Insurance**  
Group, Inc.  
New York, USA  
(100,0 %)

**Insurance Corporation**  
of Hannover  
Itasca/Chicago, USA  
(100,0 %)

**Hannover Re**  
Advanced Solutions  
US Representative Office  
Itasca/Chicago, USA

**Hannover Life Reassurance**  
Company of America  
Orlando, USA  
(100,0 %)

**Hannover Re (Bermuda) Ltd.**  
Hamilton, Bermuda  
(100,0 %)

**Hannover Services**  
(México) S.A. de C.V.  
Mexiko-Stadt, Mexiko  
(100,0 %)

## Afrika

**Hannover Life**  
Reassurance Africa Limited  
Johannesburg, Südafrika  
(100,0 %)

**Hannover Reinsurance**  
Africa Limited  
Johannesburg, Südafrika  
(100,0 %)

**Compass Insurance**  
Company Ltd.  
Johannesburg, Südafrika

Prozent-Angaben = Anteil am Kapital  
Die Adressen unserer Standorte  
finden Sie auf den Seiten 126 bis 128

**E+S Reinsurance (Ireland) Ltd.**  
Dublin, Irland  
(55,8 %)

**Hannover Life Reassurance (Ireland) Limited**  
Dublin, Irland  
(100,0 %)

**Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd.**  
Dublin, Irland  
(100,0 %)

**Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.**  
Dublin, Irland  
(100,0 %)

**International Insurance Company of Hannover Ltd.**  
Bracknell/London,  
Großbritannien  
(100,0 %)

**Hannover Life Reassurance (UK) Limited**  
Virginia Water/London,  
Großbritannien  
(100,0 %)

**Hannover Services (UK) Ltd.**  
Virginia Water/London,  
Großbritannien  
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherung AG Stockholm Branch**  
Stockholm, Schweden

**International Insurance Company of Hannover Ltd. Scandinavian Branch**  
Stockholm, Schweden

**Hannover Re Gestion de Réassurance France S.A.**  
Paris, Frankreich  
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherung AG Succursale française pour la Réassurance Vie**  
Paris, Frankreich

**Hannover Re Services Italy Srl**  
Mailand, Italien  
(99,6 %)

**HR Hannover Re, Correduría de Reaseguros, S.A.**  
Madrid, Spanien  
(100,0 %)

## Asien

**Hannover Rückversicherung AG Seoul Representative Office**  
Seoul, Korea

**Hannover Re Services Japan KK**  
Tokio, Japan  
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherung AG Shanghai Representative Office**  
Shanghai, China

**Hannover Rückversicherung AG Taipei Representative Office**  
Taipeh, Taiwan

**Hannover Rückversicherung AG Hong Kong Branch**  
Hongkong, China

**Hannover Rückversicherung AG Malaysian Branch**  
Kuala Lumpur, Malaysia

## Australien

**Hannover Rückversicherung AG Australian Branch - Chief Agency**  
Sydney, Australien

**Hannover Life Re of Australasia Ltd**  
Sydney, Australien  
(77,9 %)

### „As-if-pooling“-Methode

Die Geschäftszahlen des Jahres 2003 sind in zweifacher Form – einerseits nach der „As-if-pooling“-Methode, andererseits nach der „wirtschaftlichen Betrachtung“ – im aktuellen Geschäftsbericht aufgeführt. Dies hat folgenden Grund:

Im Rahmen unserer Kapitalerhöhung vom 12. Juni 2003 hatte unser Mehrheitsaktionär Talanx AG seine Anteile an der heutigen Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. – ehemals HDI Reinsurance (Ireland) Ltd. – als Sacheinlage gegen Ausgabe von 13.716.814 neuen Aktien im Wert von 310 Mio. EUR zum 1. Juli 2003 in die Hannover Rück-Gruppe eingebracht.

Als Erstkonsolidierungszeitpunkt für die übertragene Gesellschaft wurde das Datum der wirtschaftlichen Wirksamkeit dieser Transaktion (1. Juli 2003) zu Grunde gelegt. Die Konsolidierung erfolgte somit erstmals im Quartalsabschluss zum 30. September 2003 mit Wirkung vom 1. Juli 2003. Entgegen dieser wirtschaftlichen Betrachtung ist aber nach US GAAP bei dieser Transaktion die so genannte „As-if-pooling“-Bilanzierungsmethode anzuwenden, da die Talanx AG als

Muttergesellschaft der Hannover Rück und der Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. formell eine „gemeinsame Beherrschung“ (Common Control) über beide Unternehmen ausübte.

„As-if-pooling“ ist ein Spezialfall der US GAAP (SFAS 141 App. D 11–18), der nur in Transaktionen zwischen Gesellschaften angewendet wird, die unter gemeinsamer Beherrschung stehen. Die wichtigste Konsequenz ist, dass die Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. behandelt werden muss, als sei sie immer schon Teil der Hannover Rück-Gruppe gewesen. Die Vergleichszahlen der Vorperiode müssen entsprechend dieser veränderten Sichtweise angepasst werden – die Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. muss bereits zum 1. Januar einbezogen werden –, um die Vergleichbarkeit der verschiedenen Perioden zu gewährleisten. Diese Darstellung bildet die ökonomischen Ergebnisse im Geschäftsjahr 2003 u. E. stark verzerrt ab. Da die „As-if-pooling“-Methode die formelle Umsetzung der US GAAP-Anforderung darstellt, bezieht sich das Testat unserer Wirtschaftsprüfer auf diese Zahlenbasis. Wir verweisen hier auf unsere Ausführungen im Anhang dieses Geschäftsberichts.

### Wirtschaftliches Umfeld

In den ersten drei Monaten des Berichtsjahres erfuhr die Weltwirtschaft einen kräftigen Aufschwung, der allerdings bereits im zweiten Quartal wieder an Fahrt verlor. Diese Abschwächung hatte drei Ursachen: zum einen den starken Anstieg der Rohölpreise, zum anderen die auslaufenden geldpolitischen Impulse aus den USA und zum dritten die einsetzenden restriktiven finanzpolitischen Maßnahmen in China, dem anderen wirtschaftlichen Kraftzentrum. Dort wurden administrative Regularien eingesetzt, um die sich überhitzende Konjunktur zu bremsen. Der starke Anstieg des Rohölpreises – mit Rekordpreisen Ende Oktober – führte weltweit zu einem verhaltenen privaten Konsum, der die wirtschaftlichen Aktivitäten schwächte.

Die globalen Aktienmärkte zeigten sich im Lauf des Berichtsjahres schwankungsintensiv und

ohne klaren Trend. Nach den ersten Leitzinserhöhungen durch die Federal Reserve Bank in den USA blieben die Auswirkungen auf die weltweiten Zinsen zunächst aus: Bis zum Jahresende gab es keine nennenswerten Erhöhungen.

Die Konjunktur im Euroraum startete kraftvoll in das Berichtsjahr, verlor aber im Laufe des Jahres deutlich an Dynamik. Die Unternehmensinvestitionen kamen nur langsam in Gang, und auch die private Nachfrage konnte die Konjunktur nicht stützen.

Die deutsche Wirtschaft konnte sich dennoch in der ersten Hälfte des Jahres 2004 etwas festigen, wobei die Inlandsnachfrage nicht groß genug war, um einen stärkeren Aufschwung zu bewirken. Obwohl das globale Wirtschaftsklima relativ verhalten war, konnte Deutschland in ei-

nigen Belangen profitieren: Die ohnehin bereits hohen Exporte wuchsen im Jahr 2004 um weitere rund 10 %; damit ist Deutschland erneut

Exportweltmeister. Insgesamt wurde ein Wirtschaftswachstum von 1,7 % erreicht – das erste nennenswerte Plus seit drei Jahren.

## Geschäftsverlauf

Das Berichtsjahr war zweifellos eines der ereignisreichsten der jüngeren Vergangenheit: In allen unseren vier Geschäftsfeldern hatten wir außergewöhnliche Ereignisse zu bewältigen, allen voran die vier Hurrikane in der Karibik und den USA mit hohen Schäden für die Versicherungs- und Rückversicherungsbranche. Viele Marktteilnehmer sprachen vom schadenreichsten Jahr in der Geschichte der Rückversicherung. Allein die Schäden aus Naturkatastrophen beliefen sich nach Marktschätzungen auf rund 30 Mrd. EUR.

Diese Rekord-Großschadenlast konnte in der Schaden-Rückversicherung aufgefangen werden durch die qua Raten und Konditionen sehr positive Lage auf den für uns wichtigen Märkten. Da aber auch Belastungen im Programmgeschäft zu bewältigen waren, mussten wir im Oktober 2004 in der Folge der Hurrikan-Schäden unsere ursprünglichen Gewinnziele anpassen.

Erzielten wir im Vorjahr mit 732,1 Mio. EUR noch das beste operative Ergebnis der Unternehmensgeschichte, lag es im Berichtsjahr bei nur 577,6 Mio. EUR. Dies bedeutet einen Rückgang um 21,1 %. Der Jahresüberschuss fiel um 12,9 % auf 309,1 Mio. EUR (354,8 Mio. EUR) und übertraf damit knapp unser revidiertes Gewinnziel. Der Gewinn je Aktie beträgt 2,56 EUR (3,24 EUR).

Die Bruttoprämie reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahr erneut, und zwar um 15,7 % auf 9,6 Mrd. EUR (11,3 Mrd. EUR). Hier spielte auch die anhaltende Dollar-Schwäche eine Rolle. Ohne diesen Effekt wäre die Bruttoprämie nur um 11,1 % gefallen. Weitere Gründe für den Rückgang sind die nunmehr abgeschlossene Neuausrichtung unserer Geschäftsbeziehung mit den HDI-Schwesteresellschaften und unsere „More from less“-Initiative: Wir ersetzen systematisch großvolumiges, aber margenschwaches proportionales Geschäft durch volumenschwächeres, aber profitableres nichtproportionales Geschäft.

Die Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung reduzierte sich unter anderem wegen der Euro-Stärke um 14,4 % (ohne Währungseffekte: -11,1 %) auf 4,1 Mrd. EUR und aus den bereits genannten Gründen. Die Nettoprämie blieb auf Grund eines höheren Selbstbehalts mit 3,5 Mrd. EUR nahezu konstant (3,5 Mrd. EUR). Abermals zeigte sich, dass nicht die Prämie, sondern die Qualität entscheidend ist. Auf Grund der hohen Profitabilität im Markt konnten wir den Jahresüberschuss nach Steuern gegenüber dem Vorjahr um hervorragende 54,9 % auf 258,6 Mio. EUR steigern – trotz der hohen Belastungen aus den Großschäden. Die zahlreichen Großschäden hatten noch einen weiteren Effekt für die Versicherungswirtschaft: Sie erinnerten daran, dass Schäden tatsächlich eintreten – auch in einem so genannten harten Markt, wie er in der Schaden-Rückversicherung im Berichtsjahr über fast alle Sparten und Regionen immer noch vorherrschte.

Rekord-Großschadenlast in der Schaden-Rückversicherung aufgefangen

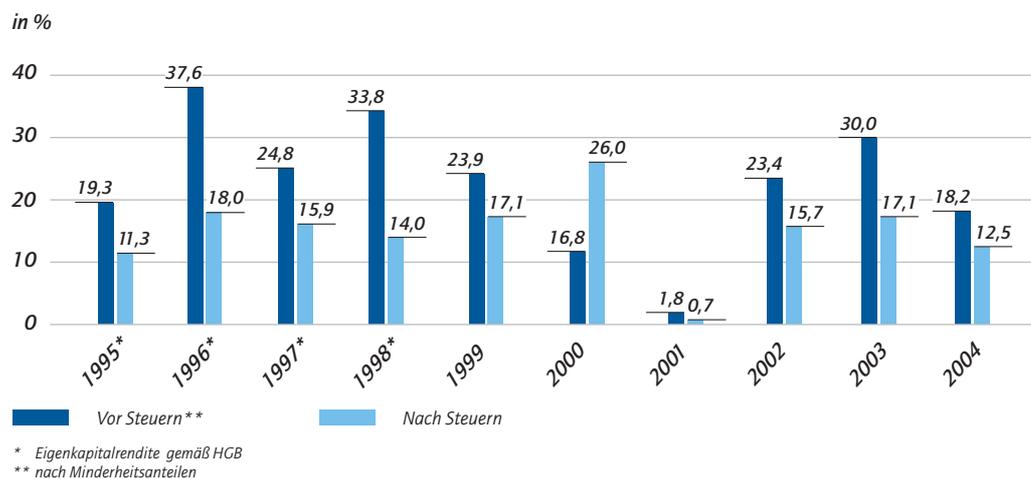
In der Personen-Rückversicherung reduzierte sich die Bruttoprämie leicht um 4,4 % auf 2,2 Mrd. EUR (2,3 Mrd. EUR). Währungsbereinigt belief sich der Rückgang auf nur 0,8 %. Ein weiterer Grund für den Rückgang stellt der Wegfall einer großen Kundenbeziehung dar. Die Nettoprämie stieg leicht um 1,0 % auf 2,0 Mrd. EUR (1,9 Mrd. EUR) dank eines etwas höheren Selbstbehalts. Die Erträge entwickelten sich auch in der Personen-Rückversicherung sehr erfreulich. Wir sind auf dem besten Weg, unser mittelfristiges Ziel zu erreichen, bis zum Jahr 2006 eine operative EBIT-Rendite von mindestens 5,0 % zu erwirtschaften. Im Berichtsjahr betrug diese 4,7 %; im Vorjahr waren es 3,2 %. Entsprechend erfreulich fiel auch der Anstieg des Jahresüberschusses um 7,4 % auf 50,0 Mio. EUR (46,6 Mio. EUR) aus.

In der Finanz-Rückversicherung gab es im Berichtsjahr Licht und Schatten, allen voran die Untersuchung des New Yorker Generalstaatsanwalts zu Praktiken der Finanz-Rückversicherung.

Wir können diesen Untersuchungen nach unserer Einschätzung gelassen entgegen sehen, da unsere Zeichnungsrichtlinien bereits seit langem die Punkte regeln, die für einen Großteil der Skepsis gegenüber der Finanz-Rückversicherung sorgten. Der nunmehr seit einigen Jahren anhaltende harte Markt und die dadurch ermöglichte Eigenmittelstärkung bei unseren Zedenten sorgte zudem dafür, dass die Nachfrage nach solvabili-

tätsunterstützenden Deckungen rückläufig war und in der Finanz-Rückversicherung nach Jahren starken Wachstums ein Rückgang der Brutto-prämie von 27,6 % auf 1,2 Mrd. EUR resultierte (währungskursbereinigt: 22,6 %). Die verdiente Nettoprämie fiel bei fast unverändertem Selbstbehalt in ähnlichem Umfang um 22,9 %. Der Jahresüberschuss lag mit 89,0 Mio. EUR 10,1 % unter dem Vorjahreswert (99,1 Mio. EUR).

### Eigenkapitalrendite



Leichter Anstieg  
des Netto-Kapital-  
anlageergebnisses

Das Programmgeschäft wurde von den vier Hurrikanen in Florida am härtesten getroffen und musste erstmals einen Verlust ausweisen. Die Bruttoprämie reduzierte sich um 20,3 % auf 2,1 Mrd. EUR, auch als Folge von Währungskurseffekten, ohne die der Rückgang nur 13,0 % betragen hätte. Die Nettoprämie ging mit 18,4 % etwas weniger stark auf 943 Mio. EUR zurück (1,2 Mrd. EUR). Der Jahresüberschuss reduzierte sich auf -88,5 Mio. EUR (42,2 Mio. EUR).

Weitgehend zufrieden stellend verlief das Jahr an den Kapitalmärkten. Insbesondere die Abschreibungen auf Aktien fielen mit 13,3 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr deutlich niedriger aus (65,3 Mio. EUR). Die ordentlichen Kapitalanlageerträge blieben mit 1,0 Mrd. EUR leicht unter Vorjahresniveau. Positive versicherungstechnische Cashflows konnten das niedrigere Zinsniveau im Gesamtportefeuille hier nicht vollständig kompensieren. Zinsen auf Prämiendepots machten einen überproportional hohen Anteil der Erträge aus. Hier wurde das Zinsniveau in der Vergangenheit oftmals auf einem im Vergleich zu heute ho-

hen Niveau festgeschrieben. Das außerordentliche Kapitalanlageergebnis aus den saldierten Abgangsgewinnen und -verlusten fiel im Vergleich zum Vorjahr mit 161,2 Mio. EUR etwas höher aus (140,7 Mio. EUR). Das Netto-Kapitalanlageergebnis stieg im Vergleich zum Vorjahr leicht um 4,2 % auf 1,1 Mrd. (1,1 Mrd.). Die Aktienquote erhöhten wir im Jahresverlauf auf 7,0 % (6,5 %).

Mit der Platzierung einer nachrangigen Anleihe in Höhe von 750 Mio. EUR durch unsere luxemburgische Tochtergesellschaft zu einem sehr attraktiven Zins, die von den Ratingagenturen als Eigenkapital anerkannt wird, gelang es uns im Februar des Berichtsjahres, unsere Kapitalposition weiter zu stärken. Teile der Erlöse wurden dazu verwendet, eine ausstehende 400-Mio.-USDollar-Anleihe unserer US-Finanzierungsgesellschaft fast vollständig zurückzukaufen. Darüber hinaus tilgten wir die im November fällig gewordenen Genussscheine. Zusammen mit dem aus Gewinnrücklagen angewachsenen Eigenkapital ist es uns erneut gelungen, unsere Kapitalisie-

rung weiter zu verbessern und somit unsere Ratings zu stabilisieren. Im Jahresverlauf hoben folglich sowohl Standard & Poor's (AA- „very strong“) als auch A.M. Best (A „excellent“) den Rating-Ausblick auf „stable“ von vorher „negative“ an.

Sehr positiv waren im Berichtsjahr auch die Bewertungen, die wir von unseren Kunden und anderen Marktteilnehmern für unseren Marktauftritt und unser Geschäftsmodell erhielten. Im Berichtsjahr wurde die Hannover Rück vom Fach-

magazin „The Review“ zum „Rückversicherer des Jahres“ gewählt. Die Hannover Rück ist damit der erste Rückversicherer, dem diese Auszeichnung – nach 1998 und 2001 – schon zum dritten Mal zuteil wurde.

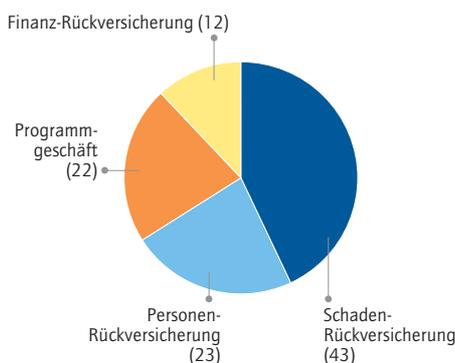
Ebenso wurden wir im Jahr 2004 in der Flasphöler-Broker-Umfrage zum insgesamt besten Rückversicherer des US-amerikanischen Marktes gewählt – für uns der größte und wichtigste Markt überhaupt.

## Unsere Geschäftsfelder

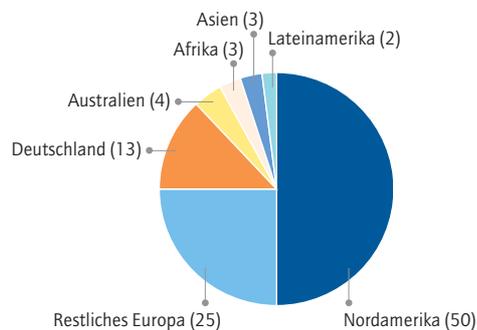
Wir betreiben insgesamt vier strategische Geschäftsfelder: die Schaden-, Personen- und Finanz-Rückversicherung sowie das Programmgeschäft. Neben dem nachfolgend beschriebenen

Geschäftsverlauf findet sich in der Segmentberichterstattung des Jahresabschlusses auf den Seiten 74 bis 77 eine Darstellung der Bilanz- und Ergebniskomponenten pro Geschäftsfeld.

### Bruttoprämie pro Geschäftsfeld in %



### Bruttoprämie nach Ländern in %



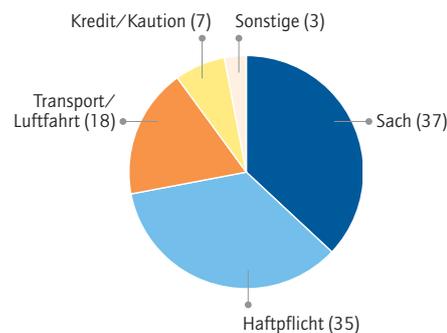
## Schaden-Rückversicherung

Mit einem Anteil von 42,9 % ist die Schaden-Rückversicherung unverändert unser größtes Geschäftsfeld. Im Berichtsjahr konnte sich hier der „harte Markt“ behaupten: Raten und Konditionen präsentierten sich weiterhin auf hohem Niveau und konnten in einigen Sparten sogar noch verbessert werden. Dies traf besonders auf die länger abwickelnden Haftpflichtsparten zu. Auch in der Transportversicherung zeigte sich eine erfreuliche Ratensteigerung in den Segmenten, die von den Folgen des Hurrikans „Ivan“ betroffen waren. Lediglich in einigen Sachsparten sowie im Luftfahrtgeschäft war ein gewisser Rückgang der Raten zu verzeichnen.

Die Hannover Rück profitierte auch im Berichtsjahr in vollem Umfang von den vorteilhaften Marktbedingungen. Wie immer zeichneten wir unser Geschäft dabei nach strikten Profitabilitätskriterien. Wir haben unser Portefeuille weiterhin im Rahmen der Initiative „More from less“ optimiert und margenschwaches proportionales Geschäft durch profitableres nichtproportionales Geschäft ersetzt. Letzteres erlaubt zudem eine deutlich bessere Kontrolle über die Preisgestaltung der Verträge. Erfreulich ist daher, dass sich der Anteil nichtproportionaler Verträge an unserem Schaden-Rückversicherungsportefeuille auf 83 % (81 %) erhöht hat. Diese Umschich-

tung, gemeinsam mit der Neustrukturierung des Geschäfts mit den HDI-Schwestergesellschaften und dem schwachen Dollar, führte jedoch auch dazu, dass sich die Prämieinnahmen in der Schaden-Rückversicherung im Berichtsjahr deutlich reduziert haben.

#### Zusammensetzung der Bruttoprämien nach Sparten in %



Im Berichtsjahr ging die gebuchte Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung um 14,4 % auf 4,1 Mrd. EUR (4,8 Mrd. EUR) zurück. Bei konstanten Währungskursen des Euro – insbesondere zum US-Dollar – hätte der Rückgang lediglich 11,1 % betragen. Ein weiterer Grund für den Rückgang ist die fortgesetzte Neuausrichtung unserer Geschäftsbeziehung mit den HDI-Schwestergesellschaften. Angesichts der guten Qualität des Geschäfts und der verbesserten Kapitalposition haben wir unseren Selbstbehalt deutlich auf 85,6 % (72,2 %) erhöht. Die Nettoprämie blieb fast unverändert: sie fiel mit 3,5 Mrd. EUR um 0,8 % niedriger aus.

#### Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2004	+/- Vorjahr	2003	2002	2001	2000
Gebuchte Bruttoprämien	4 099,9	-14,4 %	4 787,1	6 020,0	4 938,5	3 385,4
Verdiente Nettoprämien	3 471,7	-0,8 %	3 500,0	3 502,1	2 989,3	2 524,4
Versicherungstechnisches Ergebnis	104,9	-25,7 %	141,1	130,8	-481,3	-206,4
Operatives Ergebnis (EBIT)	483,3	+3,8 %	465,9	305,6	-40,6	249,0
Jahresüberschuss/Fehlbetrag nach Steuern	258,6	+54,9 %	167,0	154,1	-75,5	266,5
Ergebnis je Aktie in EUR	2,14		1,52	1,59	-0,75	3,02
Selbstbehalt	85,6 %		72,2 %	62,7 %	67,8 %	64,0 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote	97,0 %		96,0 %	96,3 %	116,5 %	107,8 %

Nach einem relativ großschadenarmen Jahr 2003 folgte im Berichtsjahr das vermutlich teuerste Naturkatastrophenjahr in der Geschichte der Versicherungswirtschaft. Nach noch vorläufigen Marktschätzungen wird die Assekuranz Großschäden von rund 30 Mrd. EUR begleichen müssen. Auch für die Hannover Rück brachte das Jahr eine entsprechend hohe Schadenbelastung mit sich: Nach 51,5 Mio. EUR im Vorjahr bezifferte sich die Belastung aus Großschäden für die Schaden-Rückversicherung im Berichtsjahr auf 287,2 Mio. EUR. Der Großschadenanteil an der Nettoprämie betrug mit 8,3 % daher ein Vielfaches des Vorjahres (1,5 %). Allein die vier schweren Hurrikane in Florida kosteten uns 194,3 Mio. EUR. Die furchtbare Flutkatastrophe in Südasien vom 26. Dezember 2004, bei der fast 300.000 Menschen ihr Leben verloren, hat für uns zu einer Belastung von 29,1 Mio. EUR geführt. Grund für diese vergleichsweise niedrige Belastung ist die sehr geringe Versicherungsdichte in den betroffenen Gebieten. Insgesamt ist es also nicht verwunderlich, dass die kombinierte Schaden-/Kostenquote nach Berücksichtigung der weiteren Großschäden mit 97,0 % etwas über der des Vorjahres (96,0 %) liegt. Angesichts der überproportional hohen Schadenbelastung ist dies dennoch eine sehr erfreuliche Kennzahl. Sie zeigt deutlich, dass wir die Qualität unseres Schaden-Rückversicherungsgeschäfts im Berichtsjahr nochmals erhöhen konnten.

Als Mittel der Risikooptimierung bedienen wir uns der Retrozession, d. h. wir geben Teile der von uns in Deckung genommenen Risiken wieder an andere (Rück-)Versicherer ab. Zum Jahresende erreichten die Rückversicherungsforderungen einen Stand von 4,2 Mrd. EUR. Dies bedeutet einen deutlichen Rückgang um 38,4 % gegenüber dem Höchststand von 6,8 Mrd. EUR im Jahre 2001. Auch im Vergleich zum Vorjahr (4,4 Mrd. EUR) fielen die Rückversicherungsforderungen nochmals. Wir legen nach wie vor außerordentlichen Wert auf die Qualität unserer Retrozessionäre: Über 90 % der Gesellschaften, zu denen wir Geschäftsbeziehungen unterhalten, werden von Standard & Poor's mit einem so genannten Investment-Grade-Rating von „BBB“ oder besser eingestuft.

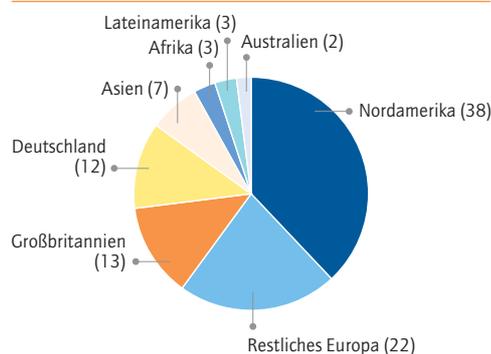
Dank unserer konservativen Reservierungspolitik mussten wir weder in den Sach- noch in den Haftpflichtsparten im Berichtsjahr per Saldo Nachreservierungen vornehmen.

Trotz der hohen Großschadenbelastung im Berichtsjahr sind wir mit der Entwicklung in der Schaden-Rückversicherung insgesamt sehr zufrieden. In allen Segmenten verlief das Geschäft ausgezeichnet und kompensierte zu einem guten Teil die geminderten Erträge aus Naturkatastrophenschäden. Der versicherungstechnische Ge-

winn ist gegenüber dem Vorjahr zwar deutlich auf 104,9 Mio. EUR zurückgegangen. Das Kapitalanlageergebnis verbesserte sich dank des starken versicherungstechnischen Cashflows und der damit verbundenen hohen Zugänge zu den Kapitalanlagen trotz sinkender Zinsen jedoch um 18,9 % auf 467,6 Mio. EUR (393,4 Mio. EUR). Unter dem Strich bedeutet dies ein um 3,8 % erhöhtes operatives Ergebnis von 483,3 Mio. EUR (465,9 Mio. EUR). Der Jahresüberschuss verbesserte sich deutlich um 54,9 % auf 258,6 Mio. EUR (167,0 Mio. EUR). Damit steuert die Schaden-Rückversicherung einen Gewinn je Aktie von 2,14 EUR (1,52 EUR) zum Konzernergebnis bei.

Trotz hoher Großschadenbelastung deutlich verbesserter Jahresüberschuss

#### Geografische Verteilung der Schaden-Rückversicherung in % der Bruttoprämie



## Deutschland

Das Berichtsjahr verlief in unserem Heimatmarkt sowohl für die Erstversicherungs- als auch für die Rückversicherungswirtschaft sehr erfolgreich. Nennenswerte Großschäden gab es in Deutschland kaum. Das industrielle Feuergeschäft inklusive Betriebsunterbrechung verlief schadenseitig sehr entspannt, was zu einer deutlichen Wettbewerbsverschärfung führte. Auch in der Kfz-Versicherung wurde der Wettbewerb im Privatkundensegment durch Tarifsenkungen forciert. Insgesamt konnten die meisten Erstversicherer nach den verlustreichen Jahren 1999 bis 2002 nach 2003 zum zweiten Mal in Folge wieder einen versicherungstechnischen Gewinn ausweisen.

In der Rückversicherung waren auch im Berichtsjahr auskömmliche Raten und Konditionen zu erzielen, eine Aufweichung des harten Marktes blieb aus.

Neben diesen positiven Marktbedingungen profitierten wir zudem von unserer ausgezeichneten Finanzkraft sowie von den geschäftlichen Schwierigkeiten eines Rückversicherers und dem Ausscheiden eines weiteren Wettbewerbers.

Trotz erster Aufweichungstendenzen auf dem Erstversicherungsmarkt konnten wir in zwei wichtigen Segmenten profitables Geschäft zeichnen: Dank der grundlegenden Sanierung

des industriellen Feuergeschäfts auf der Erstversicherungsseite hat diese Sparte auf der Rückversicherungsseite ebenfalls eine sehr gute Entwicklung genommen. Dies gilt auch für unsere größte Sparte, die Kraftfahrzeug-Haftpflichtversicherung. In beiden Segmenten waren Raten und Konditionen ausgesprochen auskömmlich und die Großschadensituation günstig. Vor diesem Hintergrund konnten wir hier ein positives versicherungstechnisches Ergebnis erzielen.

Unsere ausschließlich im deutschen Markt tätige Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung AG wird wegen ihrer Bonität und Kontinuität im Markt als verlässlicher Partner geschätzt. Die E+S Rück liegt im deutschen Markt, dem zweitgrößten Nichtlebensmarkt der Welt, inzwischen auf dem zweiten Rang. Neben neu akquiriertem Geschäft konnten wir auch bei langjährig bestehenden Verbindungen unsere Position zum Teil noch ausbauen und so unseren Marktanteil abermals erhöhen. Besonders positiv: Ein weiterer namhafter Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit konnte in den Kreis der Aktionäre der E+S Rück aufgenommen werden.

Im Berichtsjahr haben wir zudem unsere deutschen Zedenten nach ihrer Zufriedenheit mit den Produkten, dem Service und den Mitarbeitern der E+S Rück befragt. Das Ergebnis war exzellent: In nahezu allen Kategorien wurden der E+S Rück hervorragende Leistungen bescheinigt.

Darüber hinaus konnten wir im Jahr 2004 in Zusammenarbeit mit einigen Erstversicherern neue, von uns mitgestaltete Unfallprodukte mit so genannten Assistance-Leistungen erfolgreich in den deutschen Markt einführen. Möglich wurde dies durch den Abschluss eines Kooperationsvertrages mit einem renommierten Unternehmen für Assistance-Leistungen, welches den Versicherungsnehmern unserer Kunden im Falle einer unfallbedingten Hilfsbedürftigkeit umfangreiche Hilfeleistungen zur Verfügung stellt.

Mit nur zwei Großschadensereignissen hatten wir im Berichtsjahr in Deutschland einen sehr positiven Großschadenverlauf zu verzeichnen: Im Januar sank das im Bau befindliche Schiff „Pride of America“ in Bremerhaven, im August kam es zu einem spektakulären Kraftfahrzeug-Haftpflichtschaden auf der Wiehltalbrücke in der

Nähe von Gummersbach. Für uns bedeuteten diese beiden Schäden eine Nettobelastung von insgesamt 10,4 Mio. EUR.

In der Kredit- und Kautionsversicherung gelang endgültig die Abkopplung der Zeichnungsergebnisse vom anhaltend negativen Kreditzyklus. Durch ihre fortgesetzt restriktive Zeichnungspolitik konnten die Erstversicherer niedrige Schadenquoten verzeichnen. Diese erfreulichen Bedingungen fanden auch in der Rückversicherung ihren Niederschlag. Die verbliebenen etablierten Rückversicherer zeichneten höhere Anteile. Die E+S Rück konnte im Berichtsjahr ihre Position als drittgrößter Anbieter festigen.

Auf Grund der positiven Marktverhältnisse hat die E+S Rück ihren Marktanteil in der Kredit- und Kautionsrückversicherung substantiell erhöht. Dabei galten jedoch auch hier unsere „More from less“-Vorgaben, nach denen wir uns ausschließlich auf profitables Geschäft konzentriert haben. Einen nennenswerten Großschadenanfall gab es in der Kredit- und Kautionsrückversicherung nicht.

Das Transport- und Luftfahrtgeschäft verlief im Berichtsjahr zufrieden stellend. In der Transport(rück-)versicherung war das Marktumfeld weitestgehend stabil. Es waren relativ beständige Raten und Konditionen und außer der Havarie der „Pride of America“ keine weiteren Großschäden zu verzeichnen. In der Luftfahrtrückversicherung gingen die Raten merklich zurück. Auch in diesem Segment gab es kaum Großschäden. Nach der Einstellung des Deutschen Luftpools haben wir unseren Anteil im Luftfahrtgeschäft in Deutschland deutlich erhöhen können.

Umfrage unter deutschen Zedenten bescheinigt E+S Rück hervorragende Leistungen

## Übriges Europa

### Großbritannien/Irland

In der Erstversicherung gerieten die Raten Ende des Berichtsjahres unter Druck, so dass davon auszugehen ist, dass in Großbritannien der Höhepunkt des harten Marktes erreicht wurde. Dies gilt in erster Linie für die Sachsparten, aber auch für die Haftpflichtversicherung und hier insbesondere die Berufs- und Managerhaftpflicht-Deckungen.

Der Rückversicherungsmarkt entwickelte sich hingegen abermals sehr erfreulich. Zwar stagnierten die Raten in den Sachsparten, allerdings auf hohem Niveau. In den Haftpflichtsparten konnten sogar abermals verbesserte Raten und Konditionen erzielt werden.

Unter diesen positiven Voraussetzungen konnten wir im Berichtsjahr unsere Stellung im Rückversicherungsmarkt ausbauen. Dies gilt vor allem für das lang abwickelnde Haftpflichtgeschäft. Sowohl die verringerte Marktkapazität als auch unsere sehr guten Ratings machten uns hier zu einem fragten Partner für die Zedenten.

Entsprechend unserer Initiative „More from less“ haben wir mit Blick auf den weicher werdenden Erstversicherungsmarkt unser proportionales Geschäft reduziert. Profitables nichtproportionales Geschäft haben wir hingegen vermehrt gezeichnet. Darüber hinaus waren wir in der Neukundengewinnung zahlreicher kleinerer Gesellschaften erfolgreich.

Unser im Londoner Markt gezeichnetes Sachgeschäft wurde im Berichtsjahr durch mehrere Großschadenereignisse getroffen. Hierzu zählten insbesondere die vier Hurrikane in den USA sowie eine Gasexplosion in einer petrochemischen Flüssiggasanlage in Algerien.

Der Londoner Markt ist zudem bedeutend für die Zeichnung von Transport- und Luftfahrtrisiken. Insbesondere die Luftfahrtsparte war dabei geprägt von fallenden Erst- und Rückversicherungsraten sowie von Überkapazitäten im Rückversicherungsmarkt. Wir haben angesichts dieser Marktaufweichung Risiken sehr selektiv gezeichnet und unser Volumen reduziert. Die Prämieinnahmen in Luftfahrt gingen demgemäß zu-

rück, auch wenn das derzeitige Rateniveau immer noch auskömmlich ist. Die Hannover Rück ist nach wie vor einer der führenden Rückversicherer in dieser Sparte. Großschäden gab es im Berichtsjahr nicht.

Auch im Londoner Transportmarkt sind wir einer der führenden Rückversicherer. Einige Marktteilnehmer im Erstversicherungsbereich sind hier ausgeschieden oder übernommen worden, auf der anderen Seite kamen aber auch einige neue Marktteilnehmer hinzu.

In der Transportrückversicherung stand für uns die Konsolidierung unseres Portefeuilles im Vordergrund. Dabei ging es uns vor allem um die Verteidigung des guten Ratenniveaus; dies ist uns zum größten Teil gelungen. Konzentriert haben wir uns erneut auf die Zeichnung von profitablen nichtproportionalem Geschäft, insbesondere im Bereich mittlerer und oberer Deckungsabschnitte. Der mit Abstand größte Schaden für das Transportgeschäft war Hurrikan „Ivan“, der dritte der vier Hurrikane, die im Berichtsjahr Florida trafen. Durch die im Golf von Mexiko betroffenen Bohrinseln kam es zum bisher größten versicherten Schaden im Meerestechnikgeschäft überhaupt. Auf Grund unserer selektiven Zeichnungspolitik konnte dieses Portefeuille trotzdem mit einem versicherungstechnischen Gewinn abschließen. Das nichtproportionale Transportgeschäft entwickelte sich trotz der Schadenbelastung aus dem Hurrikan „Ivan“ weiterhin profitabel. Darüber hinaus wurden auf Grund dieses Schadens die Erstversicherungsraten in ihrem Abwärtstrend abgebremst und die Rückversicherungskonditionen noch einmal verbessert.

### Frankreich/Benelux

Seit 2004 steht der französische Versicherungsmarkt unter strengerer Aufsicht. Erst- und Rückversicherer sind nun verpflichtet, ihre Rückversicherungsstruktur der staatlichen Versicherungsaufsichtsbehörde CCAMIP detailliert zu melden. Damit will die Behörde u. a. stärkeren Einfluss auf die Kontrolle von Risiken, wie beispielsweise Kumule, ausüben.

Der Rückversicherungsmarkt in Frankreich sah sich im Berichtsjahr einem stärkeren Wett-

Nichtproportionales Transportgeschäft trotz Schadenbelastung aus Hurrikan „Ivan“ profitabel entwickelt

## Schaden- Rückversicherung

Unser Know-how in der  
Katastrophenrückversicherung  
haben wir in der Hannover Re  
(Bermuda) Ltd. gebündelt.

Knapp zwei Drittel der  
Katastrophendeckungen im  
Geschäftsfeld Schaden-Rück-  
versicherung des Hannover  
Rück-Konzerns – der Großteil  
des Portefeuilles stammt aus  
Nordamerika – werden bereits  
dort gezeichnet.

In der Grafik ist die  
geografische Verteilung  
der Bruttoprämie des  
Katastrophengeschäfts  
im Berichtsjahr dargestellt.





Australien/Neuseeland 10 %

Asien 12 %

Karibik und Lateinamerika 2 %

Großbritannien 7 %

Nordamerika 47 %

Europa ohne Großbritannien 22 %

Geschäftsergebnisse  
in Europa sehr  
zufrieden stellend

bewerb mit den neuen Anbietern aus Bermuda ausgesetzt. Einen deutlichen Preisabtrieb gab es jedoch nicht. Im Sturmgeschäft kam es zwar zu leichten Ratenreduzierungen, in den übrigen Sparten war das Niveau jedoch stabil. Die Hannover Rück konnte ihre Position im Markt behaupten und das Rateniveau weitestgehend verteidigen.

Spektakulärster Großschaden im französischen Markt war der Einsturz eines Teils des Terminaldaches auf dem Pariser Flughafen Charles de Gaulle. Die Hannover Rück war hier allerdings nicht nennenswert exponiert. Ein größeres Schadenereignis war für uns der Absturz der Flash-Airline-Maschine im Januar 2004; eine deutliche Auswirkung auf das Ergebnis hatte dieses Ereignis jedoch ebenfalls nicht. Infolge dieses Schadens zogen die Raten in der Reiseunfallversicherung an.

In den Benelux-Staaten ist es uns gelungen, unseren Marktanteil auszubauen – vor allem im Kraftfahrzeug-Haftpflichtbereich: Wir haben höhere Anteile bei bestehenden Verbindungen übernommen und konnten neue Kunden gewinnen. Mit Blick auf unsere „More from less“-Initiative zur Verbesserung der Profitabilität haben wir auch hier proportionale Sachverträge reduziert und unser nichtproportionales Portefeuille weiter ausgebaut.

Bei den Kredit- und Kautionserstversicherern waren als Folge einer geringen Grundscha-denlast und dem Ausbleiben von Großschäden sehr niedrige Schadenquoten zu verzeichnen. Die Abkopplung der Zeichnungsergebnisse vom andauernden negativen Kreditzyklus der Banken ist im Berichtsjahr endgültig gelungen. In der Rückversicherung hat sich die drastische Verschärfung der Konditionen somit voll bewährt. Auch in diesem Segment drängten die neuen Anbieter aus Bermuda auf den Markt, allerdings ohne einen spürbaren Konditionsdruck auszulösen.

Insgesamt sind wir mit unseren Geschäftsergebnissen in Frankreich und den Benelux-Staaten sehr zufrieden.

### Italien

Die vor rund einem Jahrzehnt eingeläutete Phase der Konsolidierung des italienischen Erst-

versicherungsmarktes geht langsam zu Ende. Im Berichtsjahr wurden nur noch wenige Gesellschaften von größeren Gruppen – im Regelfall von ausländischen – übernommen. Dies führt dazu, dass zukünftig mehr Geschäft im Selbstbehalt der Erstversicherer verbleiben und weniger Rückversicherungsschutz eingekauft wird.

Der Rückversicherungsmarkt in Italien war durch die Schwierigkeiten im Umfeld zweier Wettbewerber und durch eine Reduzierung der Anbieter im Markt gekennzeichnet. Der Hannover Rück boten sich dadurch neue Chancen, attraktives Geschäft zu zeichnen. Wir haben im Berichtsjahr unser Portefeuille weiter von proportionalem zu nichtproportionalem Geschäft umgeschichtet. Dabei konzentrierten wir uns auf Gesellschaften, die zu keinen Konzernen gehören und deshalb über ihre Rückversicherungsdeckungen selbst entscheiden. Dies bietet uns einen größeren Handlungsspielraum bei der Preisgestaltung. Insgesamt haben wir in Italien auch weiterhin sehr selektiv gezeichnet. Die mittlerweile sanierte Sparte Kraftfahrzeug-Haftpflicht erwirtschaftet nunmehr wieder versicherungstechnische Gewinne. Großschäden sind im Berichtsjahr nicht eingetreten, so dass wir insgesamt mit dem Geschäftsverlauf sehr zufrieden sind.

### Nordeuropa

Wie bereits in den Vorjahren waren die Marktbedingungen in dieser Region nicht durchgängig positiv. Der Erstversicherungsmarkt war im Berichtsjahr teilweise durch starken Wettbewerb gekennzeichnet. Im Rückversicherungsmarkt beobachteten wir durchweg erhöhte Selbstbehalte. Die Hannover Rück gehört in Nordeuropa zu den wichtigsten Rückversicherern. Dank unserer Kompetenz und des sehr guten Ratings sind wir ein gefragter Partner und konnten unseren Marktanteil ausbauen.

Dänemark ist unser größter Markt in Nordeuropa. Das Hauptgeschäft liegt hier in der Feuer- und Kraftfahrzeug-Rückversicherung. Wir sind Marktführer in der Rückversicherung der dortigen Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit.

Mit der Explosion einer pyrotechnischen Fabrik war in Dänemark ein größerer Schaden zu verzeichnen. Insgesamt verlief das nordeuropäische Geschäft als Ganzes zufrieden stellend.

## Osteuropa

Die osteuropäischen Märkte wuchsen auch im Berichtsjahr wieder weit überdurchschnittlich. Der Beitritt einiger zentral- und osteuropäischer Länder zur EU hat die wirtschaftliche Stimmung weiter verbessert.

Die Ratenentwicklung in den einzelnen Ländern war unterschiedlich. Nach höheren Prämien in den letzten Jahren waren die Raten in der Sachversicherung in der Tschechischen Republik und der Slowakei stabil. Ein kompetitives Preisumfeld war in Polen, Russland, der Ukraine und Rumänien zu beobachten.

In der Rückversicherung konnte sich der harte Markt noch halten, obgleich es bereits Aufweichungstendenzen gab. Wir fokussieren uns

auch in dieser Region auf die Zeichnung von nichtproportionalem Geschäft. Im Berichtsjahr haben wir unser Portefeuille dabei streng nach Profitabilitätskriterien analysiert und uns von Geschäft getrennt, das nicht ausreichend rentabel war. Das Prämienvolumen konnten wir leicht erhöhen.

Von zwei Feuerschäden in Russland und einigen weiteren Schäden abgesehen, blieb das Berichtsjahr von größeren Ereignissen verschont, so dass wir ein positives versicherungstechnisches Ergebnis erzielen konnten und auch für den osteuropäischen Markt insgesamt sehr zufrieden mit dem Geschäftsverlauf sein können.

## Nordamerika

Trotz der Häufung von Hurrikanschäden im dritten Quartal 2004 war die Situation für die amerikanischen Erstversicherer im Berichtsjahr überwiegend positiv: Der deutliche Anstieg der Eigenmittel der Versicherer hat sich auch 2004 fortgesetzt. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verbesserte sich nochmals leicht gegenüber dem Vorjahr und fiel unter 100%. Ohne die Auswirkungen der vier Hurrikane hätte sie sich noch deutlicher in Richtung 90% bewegt. Raterhöhungen waren in der Erstversicherung allerdings keineswegs mehr durchgängig üblich. Insgesamt sehen sich die meisten US-Erstversicherer jedoch in einer komfortablen Situation, die ihnen erlaubt, die Herausforderungen des weicher werdenden Marktes anzunehmen.

Ein Ereignis war im Berichtsjahr nicht nur für den nordamerikanischen Markt von besonderer Bedeutung: die Untersuchungen des Generalstaatsanwalts von New York, Eliot Spitzer. Die Präsentation der Untersuchungsergebnisse zu Geschäftspraktiken im Erstversicherungsmarkt gipfelte Mitte Oktober in einer Anklage gegen den weltgrößten Versicherungsmakler. In diesem Zusammenhang sahen sich auch einige Rückversicherer mit Nachfragen konfrontiert, wie sie ihr Geschäft mit Maklern praktizieren. Es wurde jedoch schnell deutlich, dass die Spitzer-Vorwürfe ein Erstversicherungsthema waren.

Der Rückversicherungsmarkt zeigte sich im Berichtsjahr recht positiv: Es waren keine erheblichen Ratenverschlechterungen zu verzeichnen. Insbesondere im Haftpflichtgeschäft waren die Raten und Konditionen nach wie vor sehr auskömmlich, und es ließen sich sogar nochmals Verbesserungen erzielen. Insgesamt sah sich der Rückversicherungsmarkt weiterhin dem Druck ausgesetzt, kombinierte Schaden-/Kostenquoten von deutlich weniger als 95% erreichen zu müssen, um Eigenkapitalrenditen von rund 15% erzielen zu können. Zwar ist dies dem Markt nicht durchgängig gelungen, jedoch hat sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote des Gesamtmarktes trotz der Hurrikan-Belastungen weiter in Richtung auf diese Größe entwickelt.

Seit 2001 hat die Hannover Rück ihren Marktanteil in Nordamerika deutlich vergrößert. Dies blieb auch den Zedenten und Maklern nicht verborgen. In einer Studie der bekannten amerikanischen Flaspöhler Research Group haben wir als gesamtbester Rückversicherer des nordamerikanischen Rückversicherungsmarktes abgeschnitten. Die Hannover Rück wird von 93,5% der über 200 teilnehmenden Makler als Rückversicherer ausdrücklich empfohlen. Diese positive Einschätzung der Makler ist besonders bedeutsam, da im amerikanischen Markt das Rückversicherungsgeschäft zu fast 70% über diese Intermediäre ab-

Deutliche Vergrößerung unseres Marktanteils in Nordamerika seit 2001

gewickelt wird und nicht direkt zwischen Erst- und Rückversicherer.

Gemäß unserer antizyklischen Zeichnungsstrategie, im harten Markt überproportional zu wachsen, haben wir in den letzten Jahren unser Prämienvolumen auch absolut betrachtet deutlich erhöht. Wir haben im Berichtsjahr dabei unter anderem erneut attraktive Teile des Haftpflichtgeschäfts ausgebaut. Die drastischen zwei-, bisweilen sogar dreistelligen Ratenerhöhungen der letzten Jahre im Haftpflichtbereich setzten sich im Berichtsjahr nicht mehr im gleichen Umfang fort; Ratenerhöhungen waren aber dennoch die Regel.

In Bereichen, die nicht mehr so gute Geschäftsaussichten boten, wie zum Beispiel in den industriellen Sachversicherungen, haben wir unser Engagement reduziert bzw. unser Portefeuille von proportionalen Deckungen vermehrt in profitablere nichtproportionale Verträge umgeschichtet.

Außerdem haben wir alle Geschäftssegmente hinsichtlich der Ratenveränderungen sowie der Schadentrends analysiert und uns in denjenigen Segmenten von Geschäft getrennt, die unsere Profitabilitätskriterien nicht mehr erfüllen. Hierzu gehören unter anderem die Sachrisiken der Großunternehmen, Verträge im Energy-Geschäft und Manager-Haftpflichtversicherungen.

Auf Grund unserer sehr guten Ratings und der positiven Einschätzung unserer Finanzkraft durch unsere Geschäftspartner sind wir einer der wenigen Rückversicherer, die auch auf die Platzierung von lang abwickelnden Haftpflichttrisiken angesprochen werden. Somit konnten wir auch im Berichtsjahr weiter sehr selektiv derartige Rückversicherungsverträge zeichnen und attraktives Geschäft übernehmen.

Nennenswerte Nachreservierungen für zurückliegende Zeichnungsjahre waren dank unserer konservativen Reservierungspolitik sowie unseres reduzierten Engagements in den Jahren des weichen Marktes unter dem Strich wiederum nicht notwendig.

Auf der Schadenseite war das Berichtsjahr durch die schweren Hurrikane in Florida gekennzeichnet, die einen Marktschaden von 23,3 Mrd.

USD verursachten und damit zu den historisch teuersten Naturkatastrophenschäden für die Versicherungswirtschaft geworden sind. Trotz der Belastungen konnte in den US-Sachsparten insgesamt jedoch noch ein positives Ergebnis erzielt werden.

Die Kredit- und Kautionsrückversicherung bot attraktive Geschäftsmöglichkeiten infolge des Rückzugs zahlreicher US-Rückversicherer. Wir konnten unseren Marktanteil trotz aufkommender Bermuda-Konkurrenz erhöhen; dabei haben wir in unserer Zeichnungspolitik unverändert strikt auf die Profitabilität des Geschäfts geachtet. Es gab keine nennenswerten Schadenereignisse. Insgesamt erzielte die Kredit- und Kautionsrückversicherung insbesondere dank einer niedrigeren Schadenquote ein nochmals verbessertes Ergebnis.

In der Transportrückversicherung war das Marktumfeld weitestgehend stabil, wenngleich in einigen Sparten erste Aufweichungstendenzen hinsichtlich der Raten zu beobachten waren. Einzig in der Sparte Meerestechnik war im Jahresverlauf eine substantielle Ratenverschlechterung zu beobachten; allerdings wurde diese Entwicklung durch die Schäden aus Hurrikan „Ivan“ gestoppt. Dieser sorgte – ausgelöst durch Betriebsunterbrechungen bei der Ölförderung im Golf von Mexiko – im Transport- und Meerestechnikgeschäft für den größten versicherten Schaden aller Zeiten.

Mit den vier schweren Hurrikane im dritten Quartal hatte die Naturkatastrophen-Rückversicherung eine so hohe Schadenbelastung zu verkraften, dass das US-Katastrophenrückversicherungsgeschäft mit einem negativen Ergebnis abschloss. Die vier Hurrikane haben aber auch dazu geführt, dass der einsetzende Preisabrieb in diesem Segment gestoppt werden konnte.

Preisabrieb in der Katastrophenrückversicherung auf Grund der vier Hurrikane gestoppt

## Übrige internationale Märkte

### Lateinamerika

Die Situation auf den Erstversicherungsmärkten dieser Region gestaltete sich wie im Vorjahr: Das Sachgeschäft war sowohl auf der Erst- als auch der Rückversicherungsseite stark umkämpft. Dementsprechend war ein weiterer leichter Rückgang der Raten und Konditionen zu beobachten. Der Ausstieg aus dem proportionalen Geschäft führte zu einer deutlichen Reduzierung der Prämieinnahmen. Mexiko, Argentinien, Kolumbien und Venezuela sind weiterhin die wichtigsten Märkte für die Hannover Rück. Die Kraftfahrzeugsparte ist nach wie vor das größte Segment in diesen Märkten. Da wir auch in dieser Region eine sorgfältige Zeichnungspolitik betreiben und Großschäden ausgeblieben sind, gestaltete sich auch unser Lateinamerikageschäft sehr erfreulich, sowohl im Vertrags- als auch im fakultativen Geschäft.

### Afrika

Für die Hannover Rück ist Südafrika der wichtigste Markt auf dem afrikanischen Kontinent. Wir sind in Johannesburg mit einer Tochtergesellschaft, der Hannover Re Africa, präsent.

Der südafrikanische Erstversicherungsmarkt war im Berichtsjahr gekennzeichnet durch gute Ergebnisse, und dies trotz deutlicher Aufweichungstendenzen im Sachgeschäft. Die Rückversicherer verhalten sich allerdings vergleichsweise diszipliniert.

Wir zeichnen in Südafrika unser Rückversicherungsgeschäft im Allgemeinen auf nicht-proportionaler Basis und nur Spezialgeschäft auf proportionaler Basis. In den übrigen afrikanischen Ländern haben wir eine sehr selektive Zeichnungspolitik verfolgt. Entsprechend unseren hohen Qualitätsanforderungen und kohärent mit der konzernweiten „More from less“-Initiative haben wir uns von margenschwachem, großvolumigem proportionalen Rückversicherungsgeschäft getrennt. Dies führte zu einer deutlichen Prämienreduzierung unseres südafrikanischen Portefeuilles, insbesondere in der Feuersparte. Wesentliche Großschäden hat es in den afrikanischen Ländern nicht gegeben.

Im letztjährigen Bericht haben wir angekündigt, dass sich die Ergebnissituation der

Hannover Re Africa als Folge der geänderten Zeichnungspolitik und ihrer Repositionierung verbessern wird. Das ist in vollem Umfang eingetreten; die kombinierte Schaden-/Kostenquote liegt für 2004 bei 95,3 % nach 107,1 % im Vorjahr.

### Asien

Japan ist der mit Abstand größte Markt für die Hannover Rück in Asien. Bei den meisten großen Erstversicherern haben wir den Status eines so genannten „Core Reinsurer“. Bei diesen und weiteren Kunden haben wir sowohl proportionales als auch nichtproportionales Geschäft gezeichnet. Das Naturkatastrophengeschäft, das vorrangig auf nichtproportionaler Basis gezeichnet wird, ist dabei unsere wichtigste Einzelsparte und konnte im Berichtsjahr noch einmal ausgebaut werden.

In Japan wird überwiegend das gewerbliche Geschäft privatwirtschaftlich rückversichert, während das private Naturgefahrengeschäft im Wesentlichen von einem staatlich organisierten Konsortium rückversichert wird. Da die Taifune vorwiegend wenig industrialisierte Regionen betrafen, waren die Belastungen für die Rückversicherer entsprechend moderat. Nur der Taifun „Songda“ hat mit 11,6 Mio. EUR eine nennenswerte Schadenbelastung für uns mit sich gebracht.

Der süd- und südostasiatische Raum wurde im Berichtsjahr von dem schweren Seebeben vor der Küste Sumatras heimgesucht. Eine seismische Flutwelle, ein so genannter Tsunami, verwüstete die Küsten mehrerer Länder. Da dort die Versicherungsdichte jedoch äußerst gering ist, blieb der Schaden für die Versicherungsindustrie relativ moderat. Für die Hannover Rück belief sich die Belastung auf 29,1 Mio. EUR.

In Taiwan und Hongkong war der Geschäftsverlauf zufrieden stellend. Wir haben hier verstärkt auf nichtproportionales Geschäft gesetzt. Für unsere Kunden sind nach dem Ausfall einiger Marktteilnehmer Aspekte der Finanzkraft noch wichtiger geworden, so dass wir auch in dieser Region ein gesuchter Rückversicherungspartner sind.

Deutliche verbesserte Ergebnissituation der Hannover Re Africa durch Repositionierung

China ist nach wie vor für die internationale Erst- und Rückversicherungswirtschaft ein Zielmarkt; entsprechend hoch ist der Wettbewerb. Unser Prämienaufkommen ist hier derzeit noch nicht sonderlich bedeutend; wir warten auf attraktivere Marktbedingungen.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung unseres asiatischen Geschäfts zufrieden.

#### Australien, Neuseeland

Der Rückversicherungsmarkt in Australien und Neuseeland hat sich wiederum sehr zufrieden stellend entwickelt. Im Berichtsjahr waren zwar erste Anzeichen für ein Aufweichen des harten Marktes zu beobachten, gleichwohl bewegten sich die Raten immer noch auf einem sehr

hohen Niveau. Wir befinden uns als Rückversicherer in einem sehr guten Umfeld; unsere Margenanforderungen wurden in den meisten Sparten erfüllt.

Rückversicherer mit sehr guten Ratings sind in Australien besonders gefragt, und die Hannover Rück konnte hiervon entsprechend profitieren.

Unser Ziel war auch im Berichtsjahr, unseren Anteil an profitabilem nichtproportionalem Geschäft zu erhöhen; dies ist uns gelungen. Die zu verzeichnenden Schadenereignisse im australischen Markt hatten nur geringe Auswirkungen für uns, so dass wir insgesamt mit unserem Geschäft in dieser Region sehr zufrieden sind.

## Personen-Rückversicherung

In sämtlichen entwickelten Ländern und auch in einer zunehmenden Zahl von aufstrebenden Märkten gewinnen Fragen der Alters- und Hinterbliebenensicherung immer mehr an Bedeutung. Begründet ist dies durch die Kombination von sinkenden Geburtenzahlen und höherer Lebenserwartung. Dabei wird zunehmend erkannt, dass die traditionellen Sicherungssysteme auf Umlagebasis durch diese gewaltigen Verschiebungen der Altersstruktur nicht mehr finanzierbar sind und man daher verstärkt auf privatwirtschaftlich orientierte Modelle zurückgreifen muss.

In Deutschland haben die steuerrechtlichen Änderungen zum 31. Dezember 2004 hin zu einer nachgelagerten Besteuerung der Alterseinkommen für einen veritablen Nachfrageschub nach Produkten der Alterssicherung gesorgt, der den „Eichel-Boom“ des Jahres 1999 noch weit in den Schatten stellt. Viele Lebensversicherer berichten über ein Wachstum ihres Neugeschäfts von 50 % bis 100 %, verglichen mit den Vorjahren.

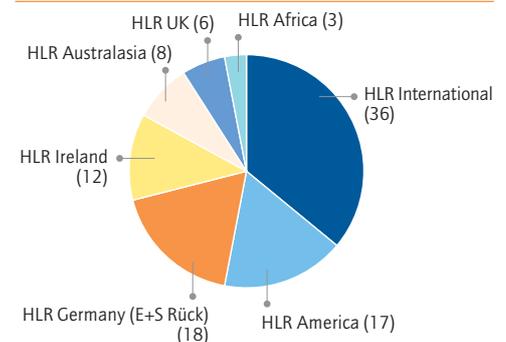
Für die Lebensversicherer ergibt sich daraus ein auch für die nächsten Jahrzehnte positives Umfeld, das zu einer erhöhten Nachfrage nach spezifischen, der jeweiligen Lebenssituation angemessenen Produkten führen wird: Die Produktpalette der Lebensversicherer wird um Produkte

zur Sicherung des Lebensstandards in der dritten Lebensphase ergänzt werden müssen.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Lebensversicherung weltweit eine Wachstumsindustrie werden wird, die in einzigartiger Weise die biometrischen Faktoren der Mortalität, der Morbidität und – zunehmend – der Langlebigkeit meistern kann.

Wachstumsimpulse durch erhöhte Nachfrage nach Altersvorsorgeprodukten

Bruttoprämie nach Business Center (vor Konsolidierung) in %



## Hannover Life Re – der Personen-Rückversicherer

Die Rückversicherung von Lebens-, Kranken-, Renten- und Unfallversicherungen (letztere, soweit sie von Lebensversicherern betrieben wird), sind im Geschäftsfeld Personen-Rückversicherung zusammengefasst, das wir weltweit einheitlich unter dem geschützten Markennamen Hannover Life Re betreiben.

Den Erwartungen unserer Kunden nach lokalem Service und kurzen Entscheidungswegen tragen wir durch unsere dezentrale Unternehmensstruktur Rechnung. In 18 Tochtergesellschaften, Niederlassungen und Servicebüros sind wir mit unseren 380 Mitarbeitern auf allen fünf Kontinenten vertreten.

Grundlage für alle Underwriting-Entscheidungen der Hannover Life Re sind unsere General Underwriting Guidelines. Unsere Zeichnungspolitik, die darin festgeschrieben ist, ist konservativ und darauf ausgerichtet, stabile, langfristige Erträge zu erwirtschaften. Sie vermeidet vor allem derivative Risiken auf der Passivseite der Bilanz. Daher sind wir nicht in die Rückversicherung von derivativen Komponenten der fondsgebundenen US-Rentenversicherungen involviert, die in der jüngsten Vergangenheit Anlass zu negativen Schlagzeilen gaben. Unser Engagement bei langfristigen US-amerikanischen Risikopolicen, deren Reservierung seit 2000 durch die „Regulation XXX“ dominiert wird, ist ebenfalls minimal.

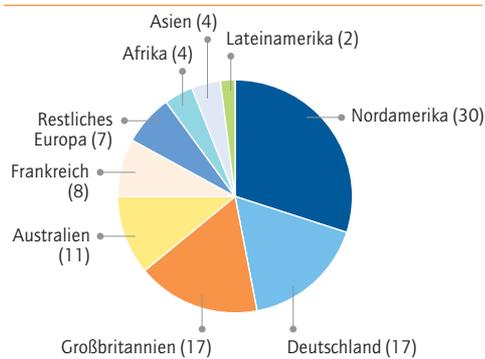
Im Berichtsjahr haben wir uns erstmalig an einer Kunden-Umfrage der US-amerikanischen Flaspöhler Research Group für europäische Le-

bensrückversicherer beteiligt: Danach wurde uns bestätigt, dass sich die Hannover Life Re inzwischen als ein führender Anbieter in Europa etabliert hat. Unter den untersuchten 15 europäischen Rückversicherern erhielten wir besonders gute Noten in den Positionen Sicherheit, Finanzkraft und Kundenorientierung.

Das Customer Relationship Management hat für uns nach wie vor eine essenzielle Bedeutung für unsere weltweiten Marketing-Aktivitäten. Wir legen Wert auf langfristige Kundenbindungen und auf Geschäftsbeziehungen, die für Erst- und Rückversicherer gleichermaßen Gewinn bringen.

Hannover Life Re  
als ein führender  
Anbieter in Europa  
etabliert

**Geografische Verteilung der Personen-Rückversicherung in % der Bruttoprämie**



## Prämienentwicklung

Die konsolidierten Bruttoprämien sind gegenüber dem Vorjahr um 4,4 % auf 2,2 Mrd. EUR (2,3 Mrd. EUR) gefallen. Grund dafür war zum einen die Schwäche verschiedener Auslandswährungen – vor allem die des US-Dollars und der damit verbundenen Währungen –, zum anderen der Wegfall des Neugeschäfts einer bedeutenden Kundenverbindung in Großbritannien. Jedoch haben wir auch neue inländische Kundenbeziehungen gewonnen.

Unsere Retrozessionen haben wir im Berichtsjahr weiter reduziert. Damit ist im Jahr 2004 die Selbstbehaltsquote der Hannover Life Re auf 90,2 % gewachsen (85,1 %), und die verdiente Nettoprämie hat mit 2,0 Mrd. EUR das Vorjahresniveau leicht übertroffen.

Die Portefeuille-Zusammensetzung hat sich im Berichtsjahr durch zusätzliche Rückzüge aus dem Krankengeschäft in Südafrika nochmals in

Richtung der favorisierten Sparten Leben, Renten und Unfall verschoben – diese machen jetzt 85 % (80 %) der gesamten Prämien aus.

#### Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2004	+/- Vorjahr	2003	2002	2001	2000
Gebuchte Bruttoprämien	2 176,5	-4,4 %	2 276,3	2 471,5	2 371,0	2 090,5
Prämiendepots	311,4	+20,8 %	257,9	255,8	289	404
Bruttoprämien inkl. Prämiendepots	2 487,9	-1,8 %	2 534,2	2 728,3	2 660	2 495
Verdiente Nettoprämien	1 956,3	+1,0 %	1 936,3	2 142,3	1 740,3	1 592,3
Prämiendepots	267,2	+25,2 %	213,4	115,2	129	131
Nettoprämien inkl. Prämiendepots	2 223,5	+3,4 %	2 149,7	2 257,5	1 869	1 723
Kapitalanlageergebnis	246,8	+37,6 %	179,4	268,4	196,8	204,4
Schadenaufwendungen	1 212,6	-4,6 %	1 270,4	1 218,7	1 066	1 209
Aufwendungen für die Deckungsrückstellung	253,8	-14,8 %	297,8	574,1	298,0	37,5
Aufwendungen für Provisionen	546,2	+31,8 %	414,4	453,0	460,3	411,3
Eigene Verwaltungskosten	55,1	+22,6 %	44,9	56,6	32,5	56,9
Sonstige Erträge und Aufwendungen	-18,4	34,0 %	-13,8	-34,5	-	-52
Operatives Ergebnis (EBIT)	90,9	+49,1 %	61,0	48,5	50,5	35,5
Jahresüberschuss nach Steuern	50,0	+7,4 %	46,6	30,0	23,2	53,9
Ergebnis je Aktie in EUR	0,41		0,43	0,31	0,24	0,61
Selbstbehalt	90,2 %		85,1 %	86,9 %	74 %	76 %

Die Auswirkungen des Tsunamis vom 26. Dezember 2004 in Süd- und Südostasien waren wegen der geringen Versicherungsdichte für die internationalen Lebensrückversicherer nur marginal.

Die Schadenbelastungen aus unseren Portefeuilles in der asiatischen Region selbst werden

auf 1,2 Mio. EUR geschätzt. Allerdings rechnen wir mit einem gewissen Aufwand aus verschiedenen europäischen Märkten durch betroffene Touristen, der jedoch 4,0 Mio. EUR nicht überschreiten dürfte.

#### Entwicklung der Ergebnissituation

Das Ergebnis der Hannover Life Re wird vor allem durch vier Komponenten bestimmt:

- Verlauf der biometrischen Risiken Mortalität, Morbidität und Langlebigkeit
- Verlauf des Risikos der Bestandsfestigkeit und des Kreditrisikos
- Laufende und außerordentliche Investmenterträge
- Eigene Verwaltungskosten

Da wir stark im Bereich der internationalen Finanzierungsrückversicherung engagiert sind – hier übernehmen wir die Finanzierung von Abschlusskosten (in der Regel für größere Portefeuilles von Einzellebenspolicen) – spielt für uns das Risiko der Bestandsfestigkeit der rückversicherten Bestände sowie das Bonitätsrisiko des Zedenten eine erhebliche Rolle. Dieses ist im Berichtsjahr besonders erfreulich verlaufen: Bei allen wesentlichen Kundenverbindungen liegen die Stornoverläufe bei oder unter den aktuariell

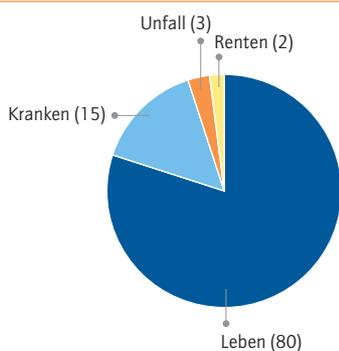
erwarteten Daten. Die Bonität unserer Zedenten ist weiterhin als gut bis sehr gut zu bezeichnen; finanzielle Schief lagen sind bei Zedenten nicht aufgetreten.

Die biometrischen Risiken der Mortalität und Morbidität sind insgesamt sehr befriedigend verlaufen, allerdings sind hier erhebliche regionale Differenzierungen aufgetreten.

Die Mortalität in Europa, Südafrika, Australien und Asien liegt signifikant unter unseren Erwartungen. Japan zeigt im Vergleich zu den beiden Vorjahren eine ausgeprägte Verbesserung – während in den USA unser relativ kleines konventionelles Lebensportefeuille leicht erhöhte Sterblichkeitsraten aufweist.

Bei der Morbidität – sie betrifft die Sparten Critical Illness, Kranken und Invalidität – ist in allen Märkten ein positiver Verlauf festzustellen. Sogar das aus Wettbewerbsgründen traditionell nur marginal profitable australische Invaliditätsrentengeschäft zeigt sich erstmalig nach vielen Jahren in einer zufrieden stellenden Verfassung.

#### Zusammensetzung der Bruttoprämien nach Sparten in %



Den Faktor der Langlebigkeit, der in unserem Bestand vor allem bei sofort beginnenden Leibrenten in Großbritannien relevant wird, verfolgen wir mit besonderer Aufmerksamkeit und überprüfen regelmäßig bei allen Verträgen durch detaillierte aktuarielle Analysen die Risikosituation.

Durch eine vorsichtige Kapitalanlagepolitik, die durch erstklassige Anleihen kurzer bis mittlerer Laufzeit geprägt ist, haben wir im Berichtsjahr

einen etwas geringeren Ertrag in Kauf genommen, um für einen möglichen Zinsaufschwung besser gewappnet zu sein. Außerordentliche Investmenterträge haben wir im Berichtsjahr kaum realisiert: Der Saldo der außerordentlichen Abgangsgewinne und -verluste beträgt nur 3,5 Mio. EUR.

Ein großer Teil unserer Aktiva entfällt auf Depotforderungen, die aus aufsichtsrechtlichen Gründen bei den Zedenten hinterlegt worden sind. Hier haben wir in allen Fällen die vertraglich vereinbarte Verzinsung erhalten, die sich am aktuariellen Rechnungszins der rückversicherten Policen orientiert; ein Kapitalanlagerisiko (Marktrisiko) tragen wir hier nicht.

Die Kostensituation der Hannover Life Re wird bestimmt durch eine schlanke Infrastruktur in Hannover und an den ausländischen Standorten. Die Kostenquote beträgt 2,8 % der verdienten Bruttoprämien und liegt damit deutlich unter dem Niveau vergleichbarer Wettbewerber.

Insgesamt erwirtschafteten wir im Berichtsjahr ein wiederum deutlich verbessertes operatives Ergebnis (EBIT) in Höhe von 90,9 Mio. EUR. Das bedeutet eine Steigerung von 49,1 % gegenüber dem Vorjahr und einen neuen Rekordwert. Die operative EBIT-Rendite, gemessen als Quotient von EBIT und verdienter Nettoprämie, liegt damit bei 4,7 %. Der Gewinn nach Steuern belief sich auf 50,0 Mio. EUR. Er ist damit um 7,4 % gegenüber dem Vorjahr gewachsen. Der Gewinn je Aktie betrug 0,41 EUR (0,43 EUR).

EBIT mit neuem Rekordwert

## Personen- Rückversicherung

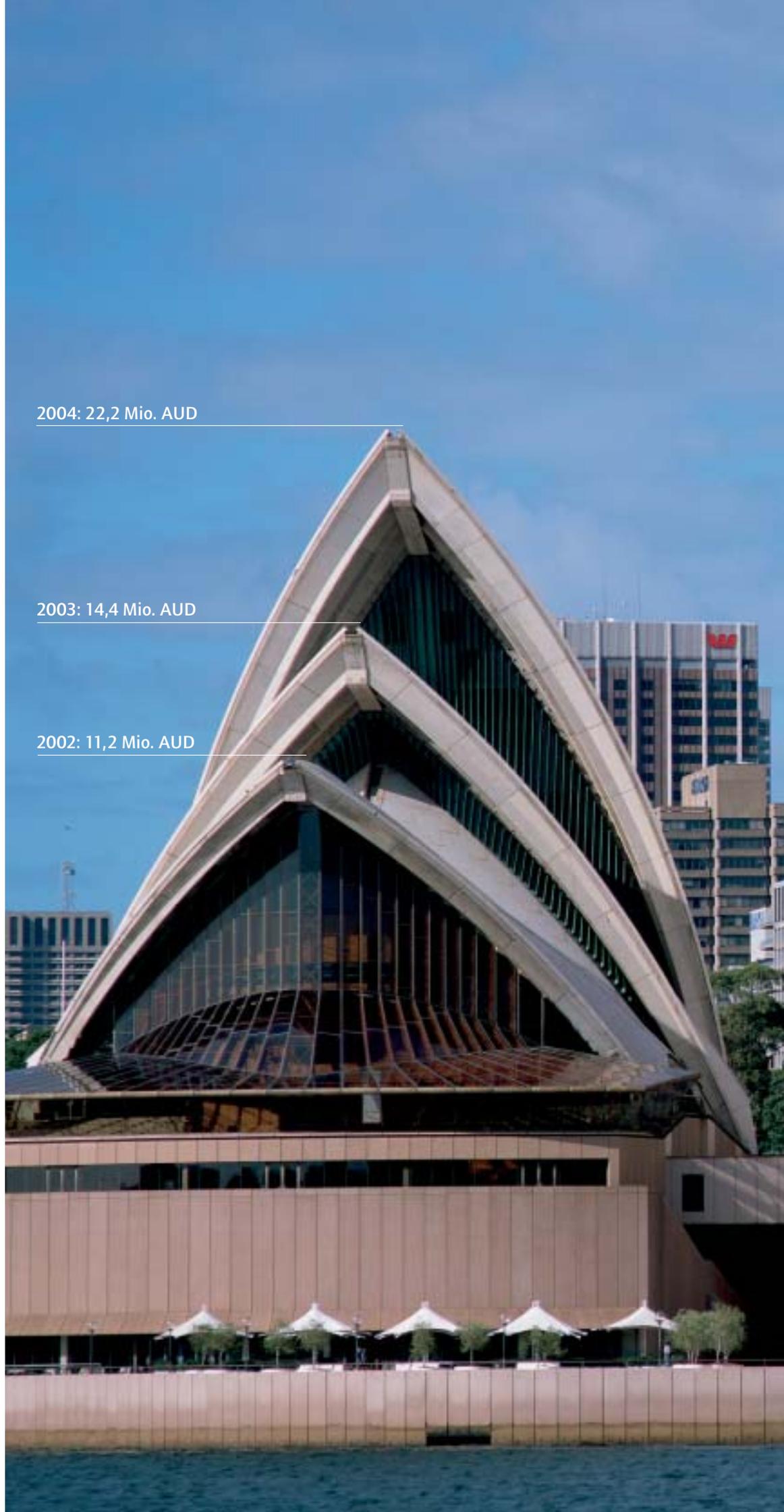
2004: 22,2 Mio. AUD

2003: 14,4 Mio. AUD

2002: 11,2 Mio. AUD

Unsere in Sydney ansässige Tochtergesellschaft Hannover Life Re Australasia ist der größte Lebensrückversicherer auf dem australischen Kontinent.

Der in der Grafik dargestellte Jahresüberschuss zeigt ihre erfreuliche Ertragsentwicklung.





## Entwicklung des Nettoportefeuillewertes

Einen festen Platz in unserer Berichterstattung nimmt seit Jahren die Entwicklung unseres Nettoportefeuillewertes ein. Dabei hat sich die Methodik zu seiner Ermittlung im Laufe der Zeit verfeinert, aber nicht grundlegend geändert. Nach wie vor handelt es sich bei dem Nettoportefeuillewert um den Barwert der zukünftigen versicherungstechnischen Ertragsströme für eigene Rechnung. Er wird von den Aktuaren unserer Business Center ermittelt und von renommierten aktuariellen Beratungsunternehmen extern geprüft.

Bei seiner Ermittlung werden folgende Elemente berücksichtigt:

- auf die Retrozessionäre entfallende Bestandteile werden abgezogen
- Kosten für die Solvabilität werden auf der Basis der jeweiligen lokalen Anforderungen an die Kapitalunterlegung berücksichtigt
- Minderheitenanteile werden nicht abgezogen
- es handelt sich um Vorsteuerwerte

Der Nettoportefeuillewert bildet in erster Linie die Ertragskraft unseres langfristigen proportionalen Geschäfts ab. Dazu zählt das langfristige Lebens- und Rentengeschäft, aber auch Krankengeschäft, sofern es sich um Finanzierungsrückversicherung handelt, sowie langfristiges Unfallgeschäft.

Auf Anregung unserer externen beratenden Aktuare haben wir im Nettoportefeuillewert für das Berichtsjahr erstmals auch kurzfristiges Geschäft berücksichtigt. So haben wir im Nettoportefeuillewert der Hannover Rück und der E+S Rück den erwarteten Ertrag des laufenden Jahres aus bereits erneuertem, kurzfristigem proportionalen Geschäft berücksichtigt. Nichtproportionales Geschäft ist im Nettoportefeuillewert nach wie vor nicht abgebildet.

Der Nettoportefeuillewert stammt zu 80 % aus der Finanzierungsrückversicherung und wird

für diese auf der Basis von vertragsindividuellen Projektionen ermittelt, die für große Verträge sogar für einzelne Zeichnungsjahre vorliegen.

Der restliche Nettoportefeuillewert entfällt auf eine Vielzahl von Nicht-Finanzierungsverträgen. Die zukünftige Werthaltigkeit dieses Teilportefeuilles wurde über Modellierung in Clustern von gleichartigem Geschäft bestimmt.

Die wesentlichen Annahmen, die dem Nettoportefeuillewert zu Grunde liegen, wurden überprüft, sind aber konsistent mit den entsprechenden Annahmen in Vorjahren.

Nettoportefeuillewert bildet Ertragskraft unseres langfristigen proportionalen Geschäfts ab

## Dem Nettoportefeuillewert zu Grunde liegende Annahmen

Parameter	Annahme	Grund
Verwaltungskosten	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vollkostenansatz für die Abwicklung des Bestandes</li> <li>• Keine Inflation zukünftiger Verwaltungskosten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Going-concern-Hypothese</li> <li>• In der Vergangenheit stets durch Effizienzsteigerung kompensiert</li> </ul>
Zukünftige Entwicklung der Sterblichkeit	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zukünftige Sterblichkeitsverbesserungen sind nur in Großbritannien und in sehr geringem Umfang in den USA berücksichtigt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Konservative Annahme</li> </ul>
Kapitalanlageerträge	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vereinfachtes Modell zukünftiger Kapitalanlageerträge</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Hoher Anteil deponierter Reserven</li> <li>• Konservative Kapitalanlagepolitik (im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere hervorragender Bonität)</li> </ul>
Kapitalkosten	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Internes risikoorientiertes Kapitalmodell der Hannover Rück oder lokale Kapitalanforderungen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Internes Kapitalmodell sichert risikoadäquate Kapital-Allokation zum Erhalt eines „AA“-Ratings</li> </ul>
Risikodiskontzins	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Überwiegende Verwendung des bisherigen Modells (risikofreie Verzinsung + 350 Basispunkte Risikoprämie, adjustiert auf jeweiliges Zinsniveau)</li> <li>• Für zehn Finanzierungsverträge risikoadäquate Differenzierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Risikoprämie aus CAPM-Ansatz für Versicherungen</li> <li>• Analysen zum Risiko der zukünftigen Zahlungsströme der verschiedenen Verträge stehen zunehmend im Mittelpunkt</li> </ul>

Die folgende Tabelle zeigt die zeitliche Entwicklung des Nettoportefeuillewerts unserer sieben Business Center. In Summe zeigt sich ein

sehr erfreuliches Wachstum von rund 10 % auf 1.495,2 Mio. EUR.

## Entwicklung der Nettoportefeuillewerte

in Mio. EUR	2004	2003	2002	2001	2000
Hannover Life Re Africa, Johannesburg	14,9	8,5	8,6	7	10
Hannover Life Re America, Orlando	166,7	196,3	170,3	130	120
Hannover Life Re Australasia, Sydney	94,1	96,6	79,3	78	76
Hannover Life Re Germany (E+S Rück), Hannover	271,1	214,3	226,7	194	172
Hannover Life Re International, Hannover	583,0	549,7	479,7	457	401
Hannover Life Re Ireland, Dublin	268,2	222,4	179,0	124	42
Hannover Life Re UK, Virginia Water/London	97,2	73,3	62,4	58	53
Gesamt	1 495,2	1 361,1	1 206,0	1 048	874

Vom gesamten Nettoportefeuillewert entfallen 351,5 Mio. EUR auf Neugeschäft, das sowohl im Berichtsjahr neu abgeschlossene Rückversicherungen enthält als auch die Zessionen des Zeichnungsjahres 2004 unter früher abgeschlossenen Rückversicherungen. Diese Zuordnung wird uns ermöglicht durch den großen Anteil an Verträgen, der nach Zeichnungsjahren abgerechnet wird. Wo wir nicht über detaillierte Informationen nach Zeichnungsjahren verfügen, arbeiten wir mit Annahmen. Das dem Neuge-

schäft zuzurechnende negative versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung betrug 251,8 Mio. EUR, so dass sich insgesamt ein Neugeschäftswert von 99,7 Mio. EUR ergibt.

Die Risikodiskontzinsen wurden in Übereinstimmung mit der oben erläuterten Methode hergeleitet und betragen für die wichtigsten Währungen:

Diskontierungszinsen

Währungen	2004	2003	2002	2001
Euro	7,25 %	7,75 %	7,75 %	8,50 %
US-Dollar	7,75 %	7,75 %	7,25 %	8,50 %
Pfund Sterling	8,25 %	8,50 %	8,00 %	8,50 %
Australischer Dollar	9,25 %	9,25 %	8,75 %	9,75 %
Südafrikanischer Rand	12,50 %	13,50 %	15,50 %	16,25 %

Das Ergebnis der Sensitivitätsanalysen, die wir für alle Business Center durchgeführt haben, zeigt die folgende Tabelle. Sie gibt an, um wie viel sich der Nettoportefeuillewert eines Business Centers ändert, wenn in allen zukünftigen Jahren beispielsweise mit einer 10 % höheren Sterblichkeit gerechnet würde.

Die folgende Tabelle gibt Auskunft über die wesentlichen Ergebnisse, differenziert nach Business Center:

Business Center	Diskont		Mortalität/ Morbidität		Währung		Bestandsfestigkeit	
	-100 Basispunkte	Diskontzins vom Vorjahr	+ 10 %	- 10 %	EUR steigt um 5 %	Wechselkurse vom Vorjahr	+ 10 %	- 10 %
Hannover Life Re Africa, Johannesburg	0,6	-0,5	-6,3	5,8	-0,7	-1,2	-0,9	1,7
Hannover Life Re America, Orlando	9,3	-	-88,4	81,5	-8,3	13,6	-18,2	18,3
Hannover Life Re Australasia, Sydney	3,9	-	-5,8	6,0	-4,0	3,4	-2,3	2,9
Hannover Life Re Germany (E+S Rück), Hannover	18,6	-10,8	-18,5	18,1	-14,3	2,0	-5,2	5,4
Hannover Life Re International, Hannover	37,0	-26,9	-67,4	67,4	-31,3	6,5	-18,0	19,2
Hannover Life Re Ireland, Dublin	8,5	0,4	-13,9	10,1	-5,4	8,8	-5,1	5,6
Hannover Life Re United Kingdom, Virginia Water/London	6,4	-1,6	-8,3	7,6	-4,9	-	-3,3	3,3
Gesamt	84,3	-39,4	-208,7	196,5	-68,9	33,1	-52,9	56,3

Diese Sensitivitätsuntersuchungen zeigen, dass sich exogene Parameter (Wechselkursniveau und Diskontzins) in etwa die Waage gehalten haben; hätten sich die Wechselkurse und das Zinsniveau verschiedener Währungen, die die Risikodiskontzinsen bestimmen, gegenüber dem Vorjahr nicht verändert, wäre der Nettoportefeuillewert 6,3 Mio. EUR niedriger ausgefallen.

Einige der Bestandteile zukünftiger Versicherungstechnischer Ertragsströme, die in den Nettoportefeuillewert eingehen, sind bereits unter US GAAP berücksichtigt, beispielsweise die

Amortisation von aktivierten Abschlussaufwendungen im so genannten DAC. Will man daher zusätzlich zu dem Jahresergebnis unter US GAAP die Wertschöpfung, die sich in der Zunahme des Nettoportefeuillewerts ausdrückt, berücksichtigen, so ist dieser um einige Elemente zu bereinigen. Dazu ermitteln wir seit vielen Jahren den so genannten nichtaktivierten Bestandwert auf Vorsteuerbasis, der zum Bilanzstichtag 496,8 Mio. EUR betrug. Wie er sich zusammensetzt und in den letzten Jahren entwickelt hat, zeigt die folgende Tabelle:

#### Entwicklung nichtaktivierter Bestandswerte

in Mio. EUR	2004	2003	2002	2001	2000
Nettoportefeuillewert	1 495,2	1 361,1	1 206,0	1 048	874
Aktivierete Abschlusskosten	1 364,2	1 275,1	978,6	906	597
Rückstellung für nicht verdiente Abschlusskostenzuschläge und andere Anpassungen	365,9	392,3	244,0	179	–
Netto-Abschlusskosten	998,3	882,9	734,6	727	597
Nichtaktivierter Bestandwert	496,8	478,2	471,2	321	277
Veränderung des nichtaktivierten Bestandwertes	18,6	7,0	150,2	44	42

## Deutschland

Die Aktivitäten auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt, der von unserer Tochtergesellschaft E+S Rück betreut wird, waren im Berichtsjahr im Wesentlichen durch drei Faktoren beeinflusst:

Die Talanx AG, unser Mehrheitsaktionär, hat sich im Bereich Bancassurance durch den Erwerb einer größeren Finanzdienstleistungsgruppe in Norddeutschland verstärkt. Die Zusammenarbeit mit den anderen Lebens- und Unfallversicherern der Talanx-Gruppe, die sich schwerpunktmäßig mit fondsgebundenen Lebenspolice sowie dem Bankvertrieb über zwei führende Banken beschäftigt, wurde ausgebaut.

Neue Kundenverbindungen konnten wir aus dem Kreis der deutschen Gegenseitigkeits-

vereine gewinnen: Die E+S Rück ist ein bevorzugter Ansprechpartner dieses Kundenkreises.

Dem sich neu formierenden Seniorenmarkt schenken wir eine besondere Beachtung und schalten uns proaktiv in Marketing- und Vertriebslösungen ein. Vor diesem Hintergrund haben wir uns an einer spezialisierten Marketinggesellschaft beteiligt.

Die Prämieinnahmen sind im Vergleich zum Vorjahr auf 404,7 Mio. EUR und damit um 11,1 % gewachsen; das versicherungstechnische Ergebnis ist durch einen günstigen Risikoverlauf und eine gute Bestandsfestigkeit der rückversicherten Bestände sehr positiv ausgefallen.

## Übriges Europa

### Großbritannien

Dieser Markt wird primär von unserer lokalen Tochtergesellschaft Hannover Life Re UK in Virginia Water bei London betreut, die sich auf risikoorientierte Produkte wie Risikolebensversicherungen und Critical-Illness-Deckungen konzentriert. Das Invaliditätsgeschäft wird kaum gezeichnet; stattdessen werden kleinere Rentenpolicen aus dem Bancassurance-Bereich und für die jeweiligen Erstversicherer verwaltet.

Bei den meisten volumenintensiven Quotenverträgen mit bedeutenden britischen Lebensversicherern wird die Hannover Life Re Ireland systematisch als Mit-Rückversicherer eingesetzt. Dieses Modell optimiert das notwendige Solvenzkapital für den Zedenten und den Rückversicherer.

Daneben agiert die Hannover Life Re International seit mehr als zehn Jahren als Spezial-Rückversicherer für unterschiedliche Programme von Vorzugsrenten. Durch den Wegfall des Neugeschäfts aus einer wichtigen Kundenverbindung Ende des Jahres 2003 waren die Prämien im Berichtsjahr rückläufig. Allerdings hat sich im Herbst 2004 eine Nachfolgesellschaft etabliert, bei der wir als führender Rückversicherer agieren.

Die Bruttoprämien belaufen sich auf 367,8 Mio. EUR; das Risikoergebnis für Mortalität und Morbidität ist sehr zufrieden stellend. Der Auslauf des gekündigten Bestandes an Vorzugsrenten des früheren Marktführers verläuft planmäßig und profitabel.

Das operative Ergebnis (EBIT) der Hannover Life Re UK erreichte 10,2 Mio. EUR. Dies entspricht einer EBIT-Rendite von 12,9 % bezogen auf die verdienten Nettoprämien der Gesellschaft. Das Ergebnis nach Steuern beträgt 7,0 Mio. EUR (+59,0 %).

### Irland

Unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re Ireland zeichnet weltweites Vertragsgeschäft hauptsächlich in den USA, Kanada, Südafrika und Großbritannien. In vielen Fällen kann sie dabei das günstige aufsichtsrechtliche Umfeld in

Irland nutzen, um den Kunden maßgeschneiderte und finanztechnisch optimierte Lösungen anzubieten.

Die Hannover Life Re Ireland hat sich im Berichtsjahr sehr positiv entwickelt. Die Bruttoprämie wuchs um 5,9 % auf 346,9 Mio. EUR, während die verdiente Nettoprämie 291,0 Mio. EUR (+9,9 %) betrug.

Das operative Ergebnis (EBIT), das im vergangenen Jahr durch einen Sondereinfluss aus dem Investmentbereich belastet worden war, hat sich wieder normalisiert und liegt bei 15,0 Mio. EUR – ein Plus von 284,6 %. Der Jahresüberschuss beträgt 13,5 Mio. EUR.

### Frankreich, Italien, Spanien und die arabischen Märkte

In diesen Ländern, die durch unsere Lebens-Niederlassung in Paris und unsere Servicebüros in Mailand und Madrid betreut werden, sind wir seit vielen Jahren im Bereich der Bancassurance und der unabhängigen Vertriebe engagiert.

Das Prämienvolumen aus diesen Regionen belief sich auf 204,8 Mio. EUR. Bei einem wiederum günstigen Schadenverlauf ergibt sich eine sehr attraktive Ergebnissituation.

### Skandinavien, die Märkte des zentralen Osteuropas und Israel

Für diese Märkte ist unsere Lebens-Niederlassung in Stockholm zuständig, die sich auf risikoorientiertes Geschäft, Bancassurance sowie europäisches Finanzierungsgeschäft mit schwedischen Lebensversicherern konzentriert.

Von einem großen finnischen Lebensversicherer haben wir zum 1. Januar 2004 ein kleineres Rückversicherungsportefeuille aus gekündigten internationalen Verträgen übernommen.

Die Bruttoprämien aus dieser Region sind auf 40,5 Mio. EUR angestiegen, dabei entfallen 67,6 % auf skandinavische Zedenten mit Schwerpunkt Schweden. Die Ertragsituation ist sehr erfreulich.

Hannover Life Re International agiert seit mehr als zehn Jahren als Spezial-Rückversicherer für Programme von Vorzugsrenten

## Nordamerika

Im nordamerikanischen Markt haben wir uns über unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re America in Orlando, Florida, als Rückversicherer kleinerer bis mittelgroßer US-Lebensversicherer positioniert. Dabei konzentrieren wir uns auf Spezialprodukte für den Seniorenmarkt, auf lateinamerikanische Risiken sowie auf die Übernahme von Bestandsgeschäft von Lebens- und Rentenportefeuilles (so genannten Block-Assumption-Transaktionen). Das Zeichnungsbüro der Hannover Life Re America in New York fokussiert sich auf Deckungen aus dem Gruppenlebens- und betriebliche Altersversorgungsbereich.

Die vorsichtige Zeichnungspolitik der Vorjahre haben wir fortgeführt und insbesondere auf die Übernahme von fondsgebundenen Renten mit ihren derivativen Komponenten verzichtet.

Auch im Berichtsjahr haben wir mehrere Block-Assumption-Transaktionen realisiert, wobei wir in Abstimmung mit unseren Zedenten sol-

chen Transaktionen den Vorzug einräumen, die einen nur geringen Liquiditätsfluss auslösen.

Der Bestand an übernommenen Lebensversicherungsrisiken hat sich um 7,9 % erhöht und beläuft sich auf 44,9 Mrd. EUR. Die Bruttoprämien sanken – teilweise währungsbedingt – auf 513,3 Mio. EUR und die verdienten Nettoprämien auf 228,0 Mio. EUR. Dabei wurden wie in den Vorjahren gruppeninterne Retrozessionen zur Hannover Life Re International, Hannover, und zur Hannover Life Re Ireland, Dublin, intensiv genutzt.

Die Ergebnissituation der Hannover Life Re America hat sich – nach dem Rekordwert des Vorjahres von 18,0 Mio. EUR – im Berichtsjahr normalisiert und entspricht mit einem operativen Gewinn von 17,8 Mio. EUR in vollem Umfang unseren Planungen. Der Jahresüberschuss beträgt 10,2 Mio. EUR.

Spezialisierung der Hannover Life Re America auf Übernahme von Block-Assumption-Transaktionen

## Sonstige internationale Märkte

### Afrika

Auf dem afrikanischen Kontinent zeichnen wir über unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re Africa in Johannesburg risikoorientiertes Lebens-, Critical-Illness- und Invaliditätsgeschäft aus den Märkten des südlichen Afrikas. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der Republik Südafrika, die mehr als 71 % zum Volumen dieser Region beisteuert. Die Gesellschaft hat ihre Position als zweitgrößter Lebensrückversicherer Afrikas im Berichtsjahr verteidigt.

Mit einem bedeutenden südafrikanischen Lebensversicherer, der eine führende Rolle im Markt der Risikopolicen einnimmt, haben wir Mitte des Jahres eine größere Block-Assumption-Transaktion realisiert.

Das Krankenportefeuille haben wir durch einen größeren Portefeuilleaustritt weiter reduziert und damit die beabsichtigte Portefeuille-Optimierung in Südafrika weiter vorangetrieben. Die Portefeuillestruktur hat sich planmäßig zu

Gunsten der bevorzugten Sparten Leben und Critical Illness verändert, die jetzt 69,6 % des gesamten Bestandes ausmachen.

Die Bruttoprämien zeigten mit einem Wachstum auf 100,7 Mio. EUR (ein Plus von 49,2 %) eine erfreuliche Dynamik, die sich auch auf das operative Ergebnis übertrug. Das EBIT fiel nach einem Verlust von über 6 Mio. EUR im Vorjahr mit 1,5 Mio. EUR positiv aus.

### Asien

Die asiatischen Märkte, die von unseren Niederlassungen in Kuala Lumpur und in Hongkong betreut werden, zeigten im Berichtsjahr eine deutliche Wachstumsdynamik.

Die Bruttoprämien stiegen auf 51,2 Mio. EUR – ein Plus von 8,9 %, das im Wesentlichen aus den Märkten Hongkong, Japan und Malaysia herrührt. Der Risikoverlauf war in der gesamten Region zufrieden stellend; insbesondere hat sich der Sterblichkeitsverlauf in Japan im Berichtsjahr

Hannover Life Re Africa verteidigt Position als zweitgrößter Lebensrückversicherer Afrikas

## Finanz- Rückversicherung

Das Geschäftsfeld Finanz-  
Rückversicherung, das unter  
der Marke Hannover Re  
Advanced Solutions firmiert,  
wird von drei Gesellschaften  
vornehmlich in Irland gezeich-  
net. Diese sind marktgerecht  
kapitalisiert und verfügen über  
langjährige Erfahrung und  
eine hohe Expertise.

Die Grafik zeigt die  
geografische Verteilung der  
gebuchten Bruttoprämien der  
drei irischen Gesellschaften.





Nordamerika 62 %

Deutschland 32 %

Großbritannien 2 %

Asien 2 %

Restl. Europa 2 %

IFSC  
HOUSE

im Vergleich zu den letzten beiden Jahren wesentlich verbessert.

#### Australien und Neuseeland

Unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re Australasia mit Sitz in Sydney ist für die Märkte Australien, Neuseeland und Ozeanien verantwortlich. Seit vielen Jahren nimmt sie mit einem Anteil von 25 % bis 30 % die Rolle des Marktführers in Australien ein, die sie auch im Berichtsjahr erfolgreich verteidigen konnte.

Die Gesellschaft agiert vorwiegend als risikoorientierter Rückversicherer in den Sparten Leben, Critical Illness und den in Australien bedeutenden Invaliditätsrenten. Zudem wird ein

größerer Bestand an biometrischen Risiken der betrieblichen Altersvorsorge gezeichnet und für die Treuhänder dieser Fonds verwaltet.

Die Bruttoprämien stiegen um 19,7 % auf 240,7 Mio. EUR an. Mit einem sehr erfreulichen Risikoverlauf in den Sparten Leben und Critical Illness sowie einer stark verbesserten Entwicklung in der traditionell schwierigen Sparte Invaliditätsrenten konnte die Gesellschaft ein versicherungstechnisch überzeugendes Ergebnis vorweisen. Es wurde jedoch durch die Umstellung und Vereinfachung eines quotalen Retrozessionsvertrags um ca. 4 Mio. EUR einmalig belastet. Damit ergibt sich ein operativer Gewinn von 13,8 Mio. EUR (12,2 Mio. EUR)

## Finanz-Rückversicherung

Die Finanz- und Schaden-Rückversicherung unterscheiden sich im Wesentlichen durch den Rückversicherungsbedarf der jeweiligen Kunden. Während in der Schaden-Rückversicherung der Risikotransfer zwischen Erst- und Rückversicherer im Rahmen eines einzelnen Portefeuilles oder Segments im Vordergrund steht, versuchen unsere Zedenten in der Finanz-Rückversicherung typischerweise, ihr Gesamtgeschäft zu optimieren. Diese meist sehr individuellen Anforderungen verlangen nach speziell auf den jeweiligen Kunden zugeschnittenen Lösungen.

Für das Underwriting der Risiken verwendet die Finanz-Rückversicherung jedoch die gleichen aktuariellen Modelle und ähnliche Methoden und Ressourcen wie die traditionelle Schaden-Rückversicherung. Deshalb ist sie bei vielen Rückversicherern organisatorisch auch dort angesiedelt. Bei der Hannover Rück ist die Finanz-Rückversicherung jedoch ein separates Geschäftsfeld, das unter der Marke Hannover Re Advanced Solutions etabliert ist. Wir sind der Meinung, dass wir hiermit die bestmögliche Transparenz für unsere Kunden und Aktionäre geschaffen haben.

Drei Themen dominierten im Berichtsjahr das Marktgeschehen in der Finanz-Rückversicherung. Zunächst hatten einige Zedenten nach wie vor mit Abwicklungsverlusten aus den Zeichnungsjahren 1997 bis 2001 zu kämpfen. Schadenabhängige Zusatzprämien als Bestandteil un-

serer Deckungen verhinderten jedoch, dass wir hiervon wesentlich betroffen waren. Zu diesen Abwicklungsverlusten kamen ein anhaltendes Prämienwachstum im harten Markt und weiter erhöhte Selbstbehalte. Als Resultat blieben die Solvenzmarginen vieler Erst- und Rückversicherer – trotz verbesserter Eigenkapitalpositionen – weiterhin etwas unter Druck. Dies stabilisierte die Nachfrage in der Finanz-Rückversicherung, ohne jedoch den Rückgang an solvabilitätsstabilisierenden Produkten, wie beispielsweise Surplus-Relief-Deckungen, ganz ausgleichen zu können.

Das zweite wichtige Thema im Berichtsjahr war die Vorbereitung der europäischen Erstversicherer auf die IFRS-Rechnungslegungsstandards. Diese werden zu einer erhöhten Ergebnisvolatilität in den Bilanzen unserer Zedenten führen. Der sich daraus ableitende höhere Kapitalbedarf belebt bereits heute die Diskussion und Nachfrage nach preisgünstigen Rückversicherungslösungen der Finanz-Rückversicherung.

Für die meisten Schlagzeilen sorgten im Berichtsjahr jedoch die Untersuchungen des New Yorker Generalstaatsanwalts Eliot Spitzer und der amerikanischen Börsenaufsicht, der Securities and Exchange Commission (SEC). Die Praktiken einiger Finanz-Rückversicherer wurden kritisch untersucht. Wir haben in einem Brief an unsere Kunden dargestellt, dass wir in keinem der von der Generalstaatsanwaltschaft thematisier-

Finanz-Rück-  
versicherung firmiert  
unter der Marke  
Hannover Re  
Advanced Solutions

ten potenziellen Problembereiche aktiv waren bzw. sind. Unsere Zeichnungsrichtlinien werden diesbezüglich auch sehr kritischen Ansprüchen gerecht.

Trotz der anhaltenden Dollar-Schwäche und einem US-Prämienanteil von rund zwei Dritteln – beides zusammen hat einen deutlich negativen Einfluss auf die Gesamtprämie des Segments – haben wir unsere Marktposition verteidigt und weiter ausgebaut. Besonders stark gewachsen

sind wir in Europa. Wir behielten dabei unsere historisch konservative Zeichnungspolitik bei, sowohl was Konzepte, Art der Risiken als auch Höhe des Risikotransfers betrifft. Bei Letzterem sind wir nach wie vor besonders auf den Niedrigrisiko-Bereich spezialisiert, zeichnen also bevorzugt Deckungen, die einen deutlich geringeren Risikotransfer bedeuten als traditionelle Schaden-Rückversicherungsdeckungen. Underwriting-, Timing- und Insolvenzrisiken beurteilen wir weiterhin gewohnt konservativ.

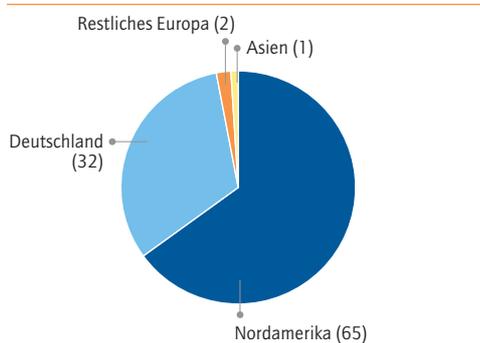
### Kennzahlen zur Finanz-Rückversicherung

in Mio. EUR	2004	+/- Vorjahr	2003	2002	2001	2000
Gebuchte Bruttoprämien	1 181,8	-27,6 %	1 632,7	1 242,6	1 740,6	870,2
Verdiente Nettoprämien	1 204,7	-22,9 %	1 563,4	1 211,0	1 280,4	800,8
Operatives Ergebnis (EBIT)	132,6	-10,5 %	148,2	47,8	65,7	53,4
Jahresüberschuss nach Steuern	89,0	-10,1 %	99,1	39,7	45,6	41,3
Ergebnis je Aktie in EUR	0,74		0,90	0,41	0,47	0,46
Selbstbehalt	93,3 %		94,3 %	95,2 %	76,4 %	92,4 %

Wir sind einer der drei größten Anbieter für klassische Finanz-Rückversicherungslösungen weltweit. Mit unserem Markennamen Hannover Re Advanced Solutions betonen wir unsere Expertise für die individuell auf Kunden zugeschnittenen Lösungen unseres Geschäftsfeldes. Unsere große Erfahrung, technische Expertise, geringe Fluktuation und nicht zuletzt unser nachweisbarer finanzieller Geschäftserfolg führen dazu, dass wir in den USA, unserem mit Abstand größten Markt, viele langjährige Kundenbeziehungen pflegen. Wir arbeiten mit den großen Maklerhäusern zusammen, mit denen wir ebenfalls langjährige Beziehungen unterhalten.

Unsere Geschäftskontakte in Großbritannien pflegen wir vorwiegend über Lloyd's und über in London ansässige Maklerbüros. In Deutschland sind wir durch die E+S Rück präsent. Im übrigen Europa konnten wir unseren Bekanntheitsgrad – wie im Berichtsjahr an den Wachstumszahlen abzulesen war – durch gezieltes Marketing deutlich steigern, insbesondere in den Staaten Osteuropas. In Australien spürten wir immer noch eine gewisse Zurückhaltung bei den Zedenten als Spätfolge der Insolvenz eines großen Erstversicherers, bei dem die Finanz-Rückversicherung in die Kritik geraten war. In Asien konnten wir jedoch einige Fortschritte erzielen.

### Geografische Verteilung der Finanz-Rückversicherung in % der Bruttoprämie



In den USA wurden finanzorientierte Produkte wie Kapital ersetzende proportionale Quotenverträge weniger oft gezeichnet als im Vorjahr, da sich die Eigenkapitalausstattung der Zedenten deutlich verbessert hat. Dafür hat sich die Nachfrage nach Schadenexzedenten-Deckungen für Naturkatastrophen merklich erhöht. Weltweit beobachten wir einen ausgeglichenen Mix in der Nachfrage nach Aggregate XL- (z. B. Stop Loss), Spread-Loss- und Quotenverträgen. Wir haben aus dieser Nachfrage ein für uns – bei einer gewissen, unvermeidlichen US-Lastigkeit – ausge-

wogenes, internationales Portefeuille geschaffen, das nicht nur geografisch, sondern auch nach

Sparten, wie beispielsweise Sach- oder Haftpflichtgeschäft, diversifiziert ist.

## Die irischen Gesellschaften

Unser Finanz-Rückversicherungsgeschäft wird vornehmlich von unseren irischen Gesellschaften gezeichnet, die mit einer starken Kapitalisierung, guten Ratings und bei vielen Transaktionen mit einer Rechnungslegung aufwarten können, die gegenüber anderen Ländern von Vorteil ist. Sollten die Rahmenbedingungen einer bestimmten Transaktion dies jedoch nahe legen, so zeichnen wir Geschäft auch in Deutschland. Spürbar positiv auf unsere Marktposition hat sich die Einbindung der Hannover Re (Dublin) Ltd. in unser Portefeuille ausgewirkt.

Größere Konsolidierungsmaßnahmen gab es im Berichtsjahr nicht. Ein größerer europäischer Konkurrent schied aus, dafür gab es im Gegenzug auch Markteintritte durch einige Gesellschaften, insbesondere seitens der Neugründungen in Bermuda. Großschäden fielen insbesondere durch die vier Hurrikane in der Karibik und den USA an. Davon war auch das Geschäftsfeld Finanz-Rückversicherung im einstelligen Millionen-Euro-Bereich betroffen.

Insgesamt verlief das Berichtsjahr für die Finanz-Rückversicherung zufrieden stellend. Die gebuchte Bruttoprämie reduzierte sich zwar kräf-

tig – um 27,6% auf 1,2 Mrd. EUR (1,6 Mrd. EUR) – auch auf Grund negativer Währungskurseinflüsse. Bei konstanten Wechselkursen hätte der Rückgang 22,6% betragen: Er erklärt sich mit der gesunkenen Nachfrage nach Kapital ersetzenden proportionalen Quotenverträgen (Surplus-Relief-Verträge). All dies war auch bei der verdienten Nettoprämie ersichtlich, die ebenfalls deutlich um 22,9% auf 1,2 Mrd. EUR (1,6 Mrd. EUR) sank. Der Selbstbehalt blieb mit 93,3% nahezu unverändert (94,3%). Das operative Ergebnis (EBIT) reduzierte sich um 10,5% auf 132,6 Mio. EUR (148,2 Mio. EUR). Der außergewöhnlich gute Jahresüberschuss des Vorjahrs konnte mit 89,0 Mio. EUR nicht übertroffen werden (99,1 Mio. EUR). Der Gewinn je Aktie des Geschäftsfelds belief sich somit auf 0,74 EUR (0,90 EUR).

Zufrieden stellendes  
Jahr für die Finanz-  
Rückversicherung

## Programmgeschäft

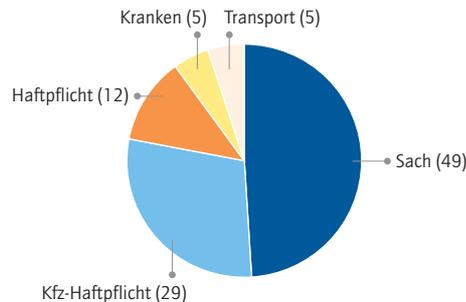
Das Programmgeschäft ist eine spezielle Form der Erstversicherung, die sich auf eng definierte, homogene Portefeuilles spezialisiert (Programme), die typischerweise nicht oder nicht ausreichend von traditionellen Versicherern angeboten werden. Wesentliche Funktionen des Versicherungsgeschäftes von der Akquisition über das Ausstellen der Policen und das Prämieninkasso bis hin zur Schadenregulierung sind dabei in der Regel ausgegliedert und werden von spezialisierten Zeichnungsagenturen, so genannten Managing General Agents (MGAs), wahrgenommen.

Ein weiteres Charakteristikum des Geschäftsfeldes ist der oft sehr hohe Prozentsatz an proportionaler Rückversicherung. Dies rührt daher, dass viele Programme über Beziehungen eines Rückversicherers zu einem MGA zustande kommen und der Rückversicherer selbst eine hohe Quote des Geschäfts zeichnen möchte, aber selbst keine Erstversicherungslizenz besitzt.

Die Hannover Rück betreibt das Programmgeschäft im Wesentlichen über vier Tochtergesellschaften. Den mit Abstand größten Teil des

Geschäfts zeichnet unsere amerikanische Tochtergesellschaft Clarendon Insurance Group, Inc., New York, der Marktführer im Programmgeschäft der USA. Darüber hinaus sind wir durch die ebenfalls amerikanische Insurance Corporation of Hannover (ICH), Chicago, über die britische International Insurance Company of Hannover Ltd. (Inter Hannover) in Bracknell/London und die südafrikanische Compass Insurance Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg, im Markt vertreten.

Gebuchte Bruttoprämien der Clarendon nach Sparten in %



### Kennzahlen zum Programmgeschäft

in Mio. EUR	2004	+/- Vorjahr	2003	2002	2001	2000
Gebuchte Bruttoprämien	2 108,2	-20,3 %	2 646,7	2 729,1	2 457,4	1 974,4
Verdiente Nettoprämien	942,7	-18,4 %	1 155,9	832,9	486,1	292,7
Versicherungstechnisches Ergebnis	-135,7	-777,5 %	20,0	51,9	40,1	-7,4
Operatives Ergebnis (EBIT)	-129,3	-326,5 %	57,1	69,0	33,6	4,7
Jahresüberschuss/-fehlbetrag nach Steuern	-88,5	-309,8 %	42,2	43,3	17,8	3,1
Ergebnis je Aktie in EUR	-0,73		0,39	0,45	0,18	0,03
Selbstbehalt	40,3 %		46,4 %	37,8 %	27,4 %	14,5 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote	114,4 %		98,3 %	93,8 %	91,7 %	102,5 %

### Clarendon Insurance Group, New York

Die Clarendon verfügt über die notwendigen Zulassungen in allen Bundesstaaten der USA und ist dort eine der wenigen Gesellschaften, die sich ausschließlich auf das Programmgeschäft konzentriert. Die Verträge werden dabei von rund 50 mit Clarendon verbundenen Zeichnungsgesellschaften gezeichnet.

Die Ratenqualität war im Berichtsjahr vorteilhaft. Die Kombination aus hartem Erstversicherungsmarkt, der relativ überschaubaren Anzahl an Wettbewerbern in diesem Geschäftsfeld und nur wenigen Marktneueintritten sorgte für eine gute Marktposition für Programmversicherer. Die erzielten Preiserhöhungen lagen dabei in der Regel über der Entwicklung der Schaden-trends. Auch die Vertragskonditionen konnten auf

dem zurzeit für Versicherer sehr attraktiven Niveau gehalten werden.

Nach der erfolgreichen Sanierung des Portefeuilles der Clarendon und den Umstrukturierungsmaßnahmen der vergangenen Jahre war es im Berichtsjahr das strategische Ziel, das neue so genannte zeichnungsorientierte Modell voranzutreiben. Ziel ist es, Zeichnungsgewinne auch unabhängig von Provisionen zu realisieren, und zwar dadurch, dass auch vor Rückversicherung nachhaltig eine kombinierte Schaden-/Kostenquote von unter 100 % für das gesamte Portefeuille erreicht wird.

Innerhalb der Hannover Rück-Gruppe wurde die Clarendon besonders schwer von den vier

Clarendon besonders schwer von den vier Hurrikanen getroffen

## Programmgeschäft

Unser Programmgeschäft wird maßgeblich von unserer Tochtergesellschaft Clarendon Insurance Group in New York, dem unangefochtenen Marktführer in den USA, gezeichnet.

Die Grafik stellt die gebuchten Bruttoprämien in Höhe von 2,3 Mrd. EUR der Clarendon nach Sparten dar.





Sach 49 %

Kfz-Haftpflicht 29 %

Haftpflicht 12 %

Kranken 5 %

Transport 5 %

Hurrikanen in Florida getroffen. Mehrere Schadenereignisse dieser Größenordnung in dieser Region waren – bedenkt man, dass die Clarendon die Gebäudeversicherung ausschließlich in Florida betreibt – das denkbar schlechteste Szenario, von dem die Gesellschaft getroffen werden konnte. Hätte es nur ein Ereignis, jedoch mit höheren versicherten Schäden oder mehrere Hurrikane in anderen Bundesstaaten der USA gegeben, so hätte dies zu einer deutlich geringeren Belastung

der Clarendon geführt. So jedoch betrug die Nettobelastung 90 Mio. EUR, die Bruttobelastung sogar über 300 Mio. EUR. Hinzu kamen zusätzliche Prämien, die für die Wiederauffüllung der Rückversicherungsdeckungen bezahlt werden mussten. Dies führte dazu, dass die Clarendon im Berichtsjahr den ersten Verlust seit der Übernahme durch die Hannover Rück 1999 ausweisen musste.

### Hurrikanschäden der Clarendon

Hurrikanschäden	Datum	Schaden in Mrd. EUR		Programmgeschäft in Mio. EUR	
		Wirtschaftlicher	Versicherter	Brutto	Netto
Charley	09.08.–14. 08.	17,6	6,3	128,4	45,1
Frances	24.08.–09.09.	6,9	3,9	108,9	15,4
Ivan	02.09.–24.09.	16,2	9,5	31,8	14,1
Jeanne	13.09.–29.09.	5,3	3,6	57,0	15,4
Summe		46,1	23,3	326,1	90,0
In Prozent der Prämieneinnahmen				15,5	9,5

Die Clarendon wird vom weiterhin sehr harten Markt profitieren, indem profitable Programme erneuert und neue Programme eingegangen werden. Letzteres konnte im Berichtsjahr unter anderem in den Segmenten Wohngebäude, Arbeitsunfall, Berufs- und Gemeindehaftpflicht sowie dem Transportgeschäft realisiert werden. Die sehr guten Finanzkraft-Ratings der Clarendon unterstützen diese Ausrichtung. Die für das US-Geschäft wichtige Ratingagentur A.M. Best bewertet die Clarendon mit einem Rating der Kategorie „excellent“ („A-“).

Die Geschäftsergebnisse der Clarendon sind für das Berichtsjahr enttäuschend – vor allem auf Grund der Belastungen aus den vier Wirbel-

stürmen. Die Bruttoprämie sank auf 1,8 Mrd. EUR (2,4 Mrd. EUR), ein Rückgang von 22,8 %. Dieser fiel auch wegen der Schwäche des US-Dollars zum Euro so drastisch aus, bei konstanten Wechselkursen hätte der Rückgang 15,1 % betragen. Hinzu kamen Zuführungen zu den Schadenrückstellungen, welche das Konfidenzniveau der Reserven weiter stärken. Dies führte zu weiteren Belastungen in mittlerer zweistelliger Millionenhöhe im vierten Quartal des Berichtsjahres. Die Clarendon verursachte somit insgesamt einen Verlust nach Steuern von 91,4 Mio. EUR (+37,3 Mio. EUR).

Geschäftsergebnisse  
der Clarendon auf  
Grund der Belastungen  
aus den vier Wirbel-  
stürmen enttäuschend

### International Insurance Company of Hannover, London

Die Inter Hannover in London hatte in ihren Hauptmärkten Großbritannien, Irland, Skandinavien, Frankreich und Deutschland ein insgesamt zufrieden stellendes Jahr. Sie erreichte eine

Bruttoprämie von 258,4 Mio. EUR (275,3 Mio. EUR) und trug mit 6,6 Mio. EUR (8,5 Mio. EUR) zum Konzern-Jahresüberschuss bei.

Insgesamt erzielten die im Programmgeschäft tätigen Gesellschaften im Berichtsjahr gemeinsam Bruttoprämien in Höhe von 2,1 Mrd. EUR (2,6 Mrd. EUR), ein Rückgang von 20,3 %. Bei konstanten Wechselkursen, insbesondere des US-Dollars zum Euro, wäre der Rückgang mit

13,0 % deutlich geringer ausgefallen. Bedingt durch den hohen Verlust der Clarendon war ein Fehlbetrag zum Konzern-Jahresüberschuss in Höhe von 88,5 Mio. EUR auszuweisen (+42,2 Mio. EUR). Dies entspricht -0,73 EUR je Aktie (0,39 EUR).

## Kapitalanlagen

Über die im wirtschaftlichen Umfeld genannten Rahmenbedingungen hinaus waren die Kapitalmärkte geprägt durch steigende Aktienindizes in den USA, aber auch durch kontinuierliche Zuwächse bei den europäischen Aktienkursen.

Seit Jahresbeginn 2004 prägte das Thema Zinserhöhungen die Erwartungen der Marktteilnehmer an den Rentenmärkten. Bis Mitte Juni stiegen zehnjährige US-Renditen zunächst auf ein Niveau von annähernd 4,9 % an. Zudem leitete die US-Notenbank am 30. Juni 2004 einen geldpolitischen Kurswechsel ein, in dessen Verlauf sie den Leitzins bis Jahresende um insgesamt 125 Basispunkte auf 2,25 % anhob. In der Eurozone sind die Renditen bei einem Leitzins von 2 % spürbar gesunken. Durch diese unterschiedliche Zinsentwicklung in den USA und der Eurozone weitete sich der Renditeabstand zwischen den jeweiligen zehnjährigen Staatsanleihen auf mehr als 60 Basispunkte aus.

In der zweiten Jahreshälfte kam es zu heftigen Kursbewegungen an den Devisenmärkten. So erhöhte sich der Wert eines Euro relativ zur US-Währung zum Jahreschluss bis auf 1,3640 USD, was den Jahresdurchschnittskurs auf 1,2474 USD (1,1342 USD) anhob.

Die moderat positive Entwicklung der Aktienmärkte haben wir zu Gewinnrealisierungen und taktischen Neupositionierungen genutzt. Zum Jahresende haben wir dann die Gewichtung des Aktienbestands wieder leicht reduziert.

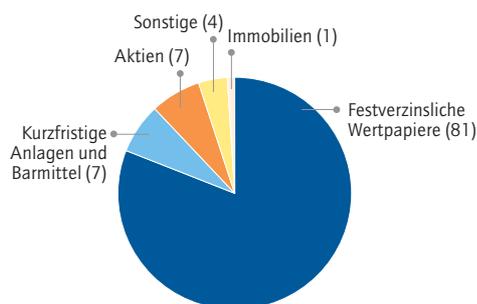
Im Berichtsjahr haben wir den Gesamtbestand unserer Kapitalanlagen ohne Depotforderungen um 9,8 % auf 15,8 Mrd. EUR steigern können (14,4 Mrd. EUR). Dies ist auf einen trotz der Hurrikan-Saison starken Cashflow aus unse-

rem Rückversicherungsgeschäft zurückzuführen. Ohne den dämpfenden Einfluss des US-Dollars wäre das Volumen unserer Kapitalanlagen sogar auf 16,3 Mrd. EUR (+13,3 %) gestiegen.

Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements wird die Währungsverteilung der Kapitalanlagen durch den Verlauf der versicherungstechnischen Bilanzpositionen auf der Passivseite bestimmt. Damit wird eine weitgehend währungsmäßige Kongruenz zwischen Aktiva und Passiva erzeugt, so dass sich die erfolgswirksamen Währungskurschwankungen in einem überschaubaren Rahmen halten lassen. So wurden zum Jahresende 39,4 % der Kapitalanlagen in US-Dollar, 43,3 % in Euro und 6,8 % in Britischen Pfund Sterling gehalten.

Gesamtbestand der Kapitalanlagen gesteigert

### Zusammensetzung der Kapitalanlagen in %



Unser Bestand an festverzinslichen Wertpapieren stieg von 11,6 Mrd. EUR um 10,3 % auf 12,8 Mrd. EUR. Den Renditerückgang im Euro-Bereich sowie den fortgesetzt sinkenden Renditevorteil von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen haben wir genutzt, um saldierte Kursgewinne von 82,6 Mio. EUR zu realisieren. Die gegenläufige Bewegung in den US-Dollar-Märkten kompensierte zum Teil die vorgenann-

ten positiven Effekte, so dass die saldierten, unrealisierten Kursgewinne in unserem festverzinslichen Portefeuille mit 159,4 Mio. EUR auf Vorjahresniveau verblieben (159,6 Mio. EUR). In Anbetracht des extrem niedrigen Zinsniveaus und der sehr engen Spannen haben wir Wert auf kurze Laufzeiten und hohe Bonität gelegt. Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere war das Berichtsjahr von einer vorsichtigen Anlagepolitik geprägt. Die Bonität der Finanzanlagen bewegte sich nach wie vor auf einem hohen Niveau, da das Risiko-/ Rendite-Verhältnis der Kreditmärkte ein verstärktes Engagement in diesem Bereich als nicht sinnvoll erscheinen ließ. Das Hauptaugenmerk lag bei Staatstiteln und liquiden Emissionen von staatlichen Organisationen, sowie für den europäischen Bereich bei Jumbo-Pfandbriefen. Darüber hinaus hatte auch die Steuerung der Laufzeiten einen defensiven Charakter, so dass auf Entwicklungen an den Zinsmärkten entsprechend kurzfristig reagiert werden konnte. Neuanlagen wurden hauptsächlich im kurz- bis mittelfristigen Bereich getätigt.

Die durchschnittliche Qualität der festverzinslichen Wertpapiere haben wir im Jahresverlauf leicht erhöht. Der Anteil von „A“ und besser eingestuftem Wertpapieren lag mit 92,5 % leicht über dem Vorjahresniveau (91,1 %). Dieses hohe Qualitätsniveau spiegelte sich auch in den im Berichtsjahr deutlich gesunkenen Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere wider (4,1 Mio. EUR).

Zum Ende des Berichtsjahrs hielten wir 549,2 Mio. EUR in kurzfristigen Kapitalanlagen einschließlich Tages- und Festgelder sowie 480,8 Mio. EUR an laufenden Guthaben. Die Depotforderungen stiegen um 1,3 Mrd. EUR auf 9,0 Mrd. EUR.

Der Aktienbestand in unserem Portefeuille erhöhte sich um 19,5 % auf 1,1 Mrd. EUR (0,9 Mrd. EUR). Dies entspricht einer Aktienquote von 7,0 % (6,5 %).

Aktieninvestitionen wurden überwiegend über indexnahe Anlageinstrumente des Euro-raumes und der USA abgebildet. Durch den Ein-

satz gezielter Optionsstrategien nutzten wir Marktvolatilitäten zur Portefeuille-Optimierung.

Entsprechend den Bilanzierungsvorschriften der amerikanischen Securities and Exchange Commission für Unternehmen, die nach US GAAP bilanzieren, überprüfen wir grundsätzlich in jedem Quartal die Bestände all jener Aktien, die mehr als 20 % unter ihrem Buchwert notieren, auf ihre Werthaltigkeit. Mit Blick auf unsere vorsichtige Positionierung hinsichtlich der Aktienmärkte haben wir diese Wertpapiere nahezu ausnahmslos auf den Marktwert abgeschrieben. Insgesamt wurden auf diese Weise im Berichtsjahr 13,3 Mio. EUR an Abschreibungen auf börsennotierte Aktien vorgenommen. Im Vorjahr waren es noch 65,3 Mio. EUR. Zum Bilanzstichtag waren erfreuliche stille Reserven auf Aktien in Höhe von 85,4 Mio. EUR (59,0 Mio. EUR) zu verzeichnen. Im Berichtsjahr wurden per Saldo 67,7 Mio. EUR an Kursgewinnen aus Aktien realisiert.

In alternativen Investments – zum Beispiel Private-Equity- sowie Emerging-Market-Fonds – haben wir 283,2 Mio. EUR investiert. Der Marktwert des Portefeuilles entwickelte sich moderat positiv.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge in Höhe von 1,0 Mrd. EUR blieben leicht unter dem Vorjahresniveau (1,1 Mrd. EUR). Das ist darauf zurückzuführen, dass sich die gesunkenen Durchschnittsrenditen der letzten Jahre weiter im Portefeuille niederschlugen und den absoluten Anstieg der Kapitalanlagen überkompensierten. Der Anteil der Depotzinsen in Höhe von 432,5 Mio. EUR am ordentlichen Ergebnis sank gegenüber dem Vorjahr und spiegelt damit ebenfalls die Renditeentwicklung in Europa wider.

Chancen am Renten- und am Aktienmarkt konnten wir nutzen, um Gewinne zu realisieren. Durch den Abgang von Kapitalanlagen wurden im Berichtszeitraum insgesamt 217,6 Mio. EUR Gewinne erwirtschaftet. Dem standen realisierte Verluste in Höhe von 56,4 Mio. EUR gegenüber. Im Vergleich zum Vorjahr ergab sich somit ein leicht erhöhter positiver Saldo von 161,2 Mio. EUR (140,7 Mio. EUR). Deutlich Ergebnis ver-

Im Jahresverlauf durchschnittliche Qualität der festverzinslichen Wertpapiere leicht erhöht

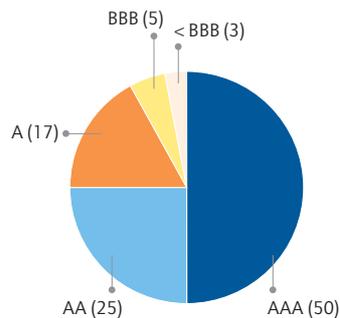
bessernd wirkten sich die gegenüber dem Vorjahr auf 24,7 Mio. EUR (99,3 Mio. EUR) gesunkenen Abschreibungen auf Wertpapiere aus, was nicht zuletzt der moderat freundlichen Aktienmarktentwicklung und dem hohen Qualitätsniveau unserer Kapitalanlagen zu verdanken ist.

Das Nettokapitalanlageergebnis stieg im Vergleich zum Vorjahr um 4,2 % auf 1.116,7 Mio. EUR (1.071,5 Mio. EUR). Bei konstanten Wechselkursen wäre es deutlich höher ausgefallen. Dennoch sind wir angesichts der im Berichtsjahr volatilen Märkte mit diesem Resultat durchaus zufrieden.

## Risikobericht

Unser Geschäft besteht darin, dass wir versicherungstechnische Risiken gezielt übernehmen. Der Begriff des Risikos umfasst nach unserem Verständnis positive wie negative Abweichungen (Chancen bzw. Gefahren). Wir übernehmen die Risiken unserer Geschäftspartner auf Basis fort-

Qualität der festverzinslichen Wertpapiere in %



## Organisation des Risikomanagements

Das Risikomanagement der Hannover Rück ist durch eine zentrale Prozesskoordination und eine dezentrale Risikoverantwortung in den jeweiligen Bereichen gekennzeichnet:

- Dezentrale Risikoverantwortliche sind originär für die Überwachung der Risiken und der risikopolitischen Maßnahmen innerhalb ihrer jeweiligen Bereiche zuständig.
- Dezentrale Risikocontroller haben die Aufgabe, auf der Ebene der Geschäftsfelder die Einzelrisiken zu aggregieren und zu steuern sowie im Bedarfsfall geeignete Risiko reduzierende Maßnahmen zu initiieren.
- Das zentrale Risikocontrolling betreibt die Steuerung des gesamten Prozesses sowie die geschäftsfeldübergreifende Darstellung der Risikosituation des Unternehmens.

schriftlicher Methoden und Verfahren, allerdings nur, wenn die damit verbundenen Chancen eine entsprechende Steigerung des Unternehmenswertes erwarten lassen. Daher ist für uns ein professionelles Instrumentarium zur angemessenen Steuerung der Risikoübernahme unerlässlich.

Die interne Risikoberichterstattung besteht primär aus Standard- und Ad-hoc-Berichten, die den Entscheidungsträgern innerhalb eines zentralen Risikoinformationssystems periodisch oder im Bedarfsfall unverzüglich bereitgestellt werden. Durch die kontinuierliche Beobachtung erfolgskritischer Größen werden gravierende Fehlentwicklungen frühzeitig sichtbar, so dass entsprechende Gegenmaßnahmen eingeleitet werden können. Durch eine jährliche Risikoinventur, in der alle potenziell bestandsgefährdenden Risiken bzw. Risikokomplexe grundlegend analysiert und quantifiziert werden, wird zusätzlich die Aktualität des Risikoportefeuilles gewährleistet. Regelmäßige prozessunabhängige Kontrollen des gesamten Risikomanagementsystems stellen sicher, dass Entwicklungen, die den Fortbestand des Unternehmens gefährden können, frühzeitig erkannt werden.

Jährliche Risikoinventur gewährleistet Aktualität des Risikoportefeuilles

Die Risiken der Hannover Rück-Gruppe haben wir wie folgt kategorisiert:

- Globale Risiken,
- strategische Risiken,

## Globale Risiken

Globale Risiken resultieren unter anderem aus:

- Gesetzgebung und Rechtsprechung einschließlich Haftungsfragen,
- Politik und gesellschaftlichen Veränderungen,
- Umweltveränderungen.

Diese Risiken lassen sich nur begrenzt reduzieren und auch nur bedingt vermeiden, weil sie nicht in unserem direkten Einflussbereich liegen. Das Risikomanagement muss daher gewährleisten, insbesondere negative Entwicklungen möglichst früh zu erkennen und als Konsequenz geeignete Schritte einzuleiten. Wir begegnen diesen Risikopotenzialen u. a. durch folgende Maßnahmen:

- Diversifizierung unseres Geschäfts in vier weitgehend unkorrelierte Geschäftsfelder. Dadurch reduzieren sich die ansonsten notwendigen Eigenkapitalunterlegungen in der Schaden-Rückversicherung um insgesamt etwa 50 %. Zugleich erzielen wir damit einen optimalen Risikoausgleich.
- Laufende Überwachung von Schadentrends (z. B. elektromagnetische Felder, Schimmelpilze, Silica, Gentechnik, Pharmarisiken sowie Schaden- und Großschadenanalysen). Aufbauend auf unseren Analysen passen wir unsere

## Strategische Risiken

Strategische Risiken entstehen primär dann, wenn es zu einem Missverhältnis zwischen der definierten Unternehmensstrategie und den sich kontinuierlich ändernden ökonomischen Rahmenbedingungen kommt. Es ist daher von großer Bedeutung, dass die erfolgskritischen Messgrößen laufend überwacht und unsere zu Grunde liegenden Annahmen regelmäßig überprüft werden. Folgende Komponenten sind entscheidend für unseren langfristigen Erfolg:

- operative Risiken; diese unterteilen wir in
  - versicherungstechnische Risiken,
  - Kapitalanlagerisiken sowie
  - operationale Risiken.

Zeichnungspolitik regelmäßig an, indem wir beispielsweise unsere vertraglichen Ausschlüsse entsprechend gestalten oder das Portefeuille sachlich und geografisch diversifizieren.

- Analyse der weltweiten wissenschaftlichen Forschungsergebnisse zu möglichen Veränderungen der Risikosituation bei Naturkatastrophen (z. B. Sturmfrequenz und -intensitäten auf Grund von Klimawandel) und deren Auswirkung auf mögliche Schadenpotenziale. Zu diesem Zweck nutzen wir anerkannte Simulationsmodelle und beschäftigen zusätzlich eigene Wissenschaftler, die Qualitätssicherung lizenzierter Modelle betreiben und eigene Instrumente entwickeln. Im Berichtsjahr waren für die Hannover Rück vor allem die Hurrikane „Charley“, „Frances“, „Ivan“ und „Jeanne“ (Karibik und USA) sowie der Taifun „Songda“ (Japan) von Bedeutung. Unsere Schadenbelastung aus diesen Ereignissen belief sich dabei auf brutto 676,6 Mio. EUR, netto waren es 295,9 Mio. EUR.
- Beobachtung der Entwicklung der relevanten weltweiten Rechtsprechung (Kartell- und Aufsichtsrecht, Haftpflicht, Corporate Compliance) und der Veränderungen bei den relevanten Rechnungslegungsstandards (US GAAP/IFRS) durch spezialisierte Fachbereiche der Hannover Rück.

- Optimale Diversifizierung
- Konsequentes Zyklusmanagement
- Effizientes Kapitalmanagement und risikooptimierte Kapitalanlagen
- Opportunistischer Einsatz von Retrozessionen
- Niedrige Verwaltungskosten
- International optimierte Steuerpolitik

## Operative versicherungstechnische Risiken

Von besonderer Bedeutung für Rückversicherungsunternehmen sind die operativen versicherungstechnischen Risiken. Diese bestehen primär darin, dass Zahlungsströme, die für das Versicherungsgeschäft wesentlich sind, von ihrem Erwartungswert abweichen können. Mögliche Ursachen hierfür sind z. B. falsche Kalkulationsannahmen, Fehleinschätzungen des Schadenverlaufs und eine damit verbundene nicht auskömmliche Scha-

denreservierung oder Unzulänglichkeiten in der Kumulkontrolle.

Ein Instrument zur Überwachung des Prämiens-/Leistungsrisikos in der Schaden-Rückversicherung ist die Betrachtung der kombinierten Schaden-/Kostenquote im Zeitablauf (mit und ohne Berücksichtigung von Großschäden).

### Kombinierte Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

in %	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997*	1996*	1995*
Schaden-/Kostenquote	97,0	96,0	96,3	116,5	107,8	111,1	108,1	99,5	100,4	98,4
davon Großschäden**	8,3	1,5	5,2	23,0	3,7	11,4	3,5	1,5	2,7	4,1

\* auf HGB-Basis

\*\* Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden >5 Mio. EUR brutto für den Anteil des Hannover Rück-Konzerns in Prozent der verdienten Nettoprämie

Ermittelt werden die Schadenreserven in der Schaden-Rückversicherung bei uns durch speziell ausgebildete Versicherungs-Aktuare. Deren Kalkulationen werden zusätzlich von externen Aktuaren und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften regelmäßig überprüft. Zusätzlich zu den Schäden, die uns von unseren Kunden gemeldet werden, stellen wir ggf. notwendige Zusatzreserven auf Basis unserer eigenen Schadenprüfungen. Außerdem bilden wir eine so genannte Spätschadenreserve für Schäden, die voraussichtlich eingetreten, uns aber noch nicht bekannt gegeben worden sind. Letztere betreffen insbesondere die Haftpflichtparten und werden auf Grund anerkannter versicherungstechnischer Methoden ermittelt. Die Spätschadenreserve des Hannover Rück-Konzerns betrug im Berichtsjahr 1.781,3 Mio. EUR. Sie wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Insgesamt werden in 53 Teilsegmenten auf der Basis von statistischen

Abwicklungsdreiecken und aktuariellen Methoden die erwarteten Endschadenquoten berechnet. Einen besonderen Spätschadenkomplex stellen die Asbest- und Umweltschäden dar. Hier können zwischen Schadenverursachung und Schadenmeldung zum Teil Jahrzehnte liegen. Die Exponierung der Hannover Rück im Hinblick auf Asbest- und Umweltschäden ist relativ gering. Trotzdem haben wir angesichts erhöhter Risiken bezüglich dieser Schäden unsere Reserven unverändert auf hohem Niveau gehalten. Das Verhältnis der Zusatzreserven zu gemeldeten Reserven hat sich um über 20 % verbessert. Die relative Höhe dieser Reserven wird mittels der so genannten „Survival Ratio“ gemessen. Diese Kennzahl drückt aus, wie viele Jahre die Reserven ausreichen würden, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der letzten drei Jahre fort dauern würde. Am Ende des Berichtsjahres lag unsere Survival Ratio bei 29,7.

### Rückstellungen für asbestbedingte Schäden und Umweltschäden

	2004			2003		
	Einzel-schaden-rückstellungen in Mio. EUR	Spätschadenrückstellungen in Mio. EUR	Survival Ratio in Jahren	Einzel-schaden-rückstellungen in Mio. EUR	Spätschadenrückstellungen in Mio. EUR	Survival Ratio in Jahren
Asbestbedingte Schäden/ Umweltschäden	21,6	96,3	29,7	28,1	101,9	30,2

Im Bereich der Personen-Rückversicherung bemessen sich die Rückstellungen prinzipiell nach den Meldungen der Zedenten. Überprüft werden diese Rückstellungen auf der Basis abgesicherter biometrischer Berechnungsgrundlagen mit statistisch ausreichenden Sicherheitsmargen. Biometrische Risiken bestehen in der Fehlkalkulation der Wahrscheinlichkeiten, z. B. von Tod, Berufsunfähigkeit oder Langlebigkeit. Beispielsweise wird das Morbiditätsrisiko (z. B. bei Kranken-, Critical-Illness- oder Invaliditätsrisiken) durch aktuarielle Untersuchungen des Morbiditätsverlaufs eingeschätzt und überwacht. Zusätzlich stellen die lokalen Aufsichtsbehörden sicher, dass die von den Zedenten errechneten Rückstellungen allen lokalen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen (z. B. Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln, Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit etc.) genügen.

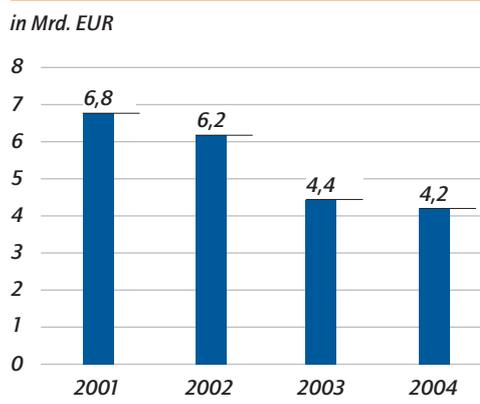
Ein anderes wesentliches Instrument der Risikobegrenzung ist die Retrozession. Das von uns übernommene Geschäft verbleibt nicht immer vollständig im Selbstbehalt, sondern wird nach Bedarf retrozediert. Übernommene Risiken werden daraufhin überprüft, inwieweit sie im gegebenen Portefeuille den Ausgleich im Kollektiv

verbessern. Entsprechend werden die Selbstbehalte bestimmt bzw. unsere Retrozessionen gestaltet. Von besonderer Bedeutung ist es daher, die Retrozessionäre unter Bonitäts-Gesichtspunkten sorgfältig auszuwählen. Die von der Hannover Rück-Gruppe akzeptierten Rückversicherer werden durch unseren Security-Ausschuss verbindlich klassifiziert. 94,4 % unserer Retrozessionäre sind mit einem so genannten Investment-Grade-Rating klassifiziert (AAA bis BBB), davon verfügen 88,8 % über ein Rating in der Kategorie „A“ oder besser. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre betrug 0,7 %. Am Bilanzstichtag waren weniger als 8 % unserer Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft älter als 90 Tage.

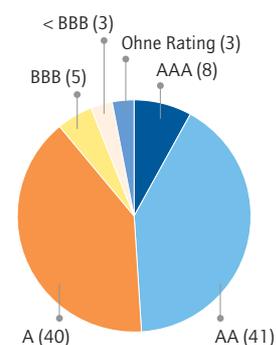
Unsere Forderungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Geschäft sind zu 45,7 % durch Depots oder Avalbürgschaften gesichert. Bei den meisten unserer Retrozessionäre sind wir ebenfalls Rückversicherer, d. h. es besteht grundsätzlich ein Aufrechnungspotenzial mit eigenen Verbindlichkeiten. Zusätzlich haben wir seit dem Jahr 2001 die Höhe der Forderungen kontinuierlich reduziert und um insgesamt 38,4 % gesenkt.

Risikobegrenzung durch Retrozession

#### Reserveforderungen gegenüber Rückversicherern



#### Reserveforderungen gegenüber Rückversicherern nach externen Ratingklassen in %



#### Operative Kapitalanlagerisiken

Der Gesamterfolg eines Rückversicherungsunternehmens wird durch die beiden Hauptkomponenten „Versicherungstechnisches Ergebnis“ und „Kapitalanlageergebnis“ bestimmt. Als Teilaufgaben einer ertragsorientierten Steuerung der

Geschäftsaktivitäten der Hannover Rück-Gruppe ergeben sich somit:

- Steuerung des versicherungstechnischen Portefeuilles (Liability Management)

- Steuerung des Kapitalanlageportefeuilles (Asset Management)
- Verknüpfung und Abstimmung dieser beiden Teilsegmente durch ein Asset-Liability-Management
- Bei der Kapitalanlagepolitik gilt der Grundsatz der Risikodiversifikation.
- Das Management von Währungsrisiken erfolgt nach dem Grundsatz der kongruenten Währungsbedeckung.

Durchgängiges Prinzip unserer Kapitalanlagetätigkeit ist es, einen optimalen Beitrag zum betriebswirtschaftlichen Ergebnis zu erwirtschaften. Das bedeutet für uns:

- Wir streben stabile, planbare und steuerlich optimierte Erträge an unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles.
- Es muss gewährleistet sein, dass die Hannover Rück-Gruppe jederzeit liquide und zahlungsfähig ist.

Die Risiken im Kapitalanlagebereich umfassen insbesondere das Markt-, das Bonitäts- sowie das Liquiditätsrisiko. Für die Hannover Rück-Gruppe bestehen konzernweit gültige detaillierte Kapitalanlagerichtlinien, deren Einhaltung laufend überwacht wird. Auf Basis eines Asset-Liability-Management-Ansatzes werden unter Berücksichtigung des Gesamtunternehmensrisikos die Rahmenwerte für die Gewichtung der Kapitalanlagen in den konzernweit gültigen Kapitalanlagerichtlinien festgelegt.

#### Gewichtung wesentlicher Kapitalanlageklassen\*

Kapitalanlageklassen	Rahmenwert gem. Kapitalanlagerichtlinien	Stand per 31.12.2004
Renten (Direktbestand und Investmentfonds)	mind. 50 %	80,8 %
Börsennotierte Aktien (Direktbestand und Investmentfonds)	max. 17,5 %	7,0 %
Immobilien	max. 5 %	1,7 %

\* Ermittlung auf Marktwertbasis.

Ein wesentlicher Baustein des Risikomanagements ist das Prinzip der Funktionstrennung zwischen Portfoliomanagement, Wertpapierabwicklung und Risikocontrolling. Dem vom Portfoliomanagement organisatorisch und funktional getrennten Risikocontrolling obliegt die Überwachung sämtlicher Risikolimits, die Bewertung der Finanzprodukte sowie die Marktgerechtigkeitsprüfung aller Geschäftsabschlüsse. Unsere Steuerungs- und Kontrollmechanismen orientieren sich dabei an den von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erlassenen Vorschriften.

Da wir konsequent das Prinzip der kongruenten Währungsbedeckung befolgen, werden Währungskursrisiken weitgehend vermieden. Zur Teilabsicherung von Beständen im Hinblick auf Preis-, Währungskurs- und Zinsänderungsrisiken setzen wir Short-Call- und Long-Put-Optionen so-

wie Swaps ein. Um Risiken aus diesen Geschäften zu vermeiden, werden die Verträge ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten abgeschlossen und die Vorgaben aus den Anlagerichtlinien strikt kontrolliert.

Die möglichen Auswirkungen von Preisänderungs-, Ausfall- und Liquiditätsrisiken sowie Risiken aus Zahlungsstromschwankungen, denen die Gesellschaft – unter folgenden Annahmen – zum Bilanzstichtag ausgesetzt ist, sind aus den nachfolgenden Tabellen zu entnehmen.

Begrenzung der Währungskursrisiken durch Prinzip der kongruenten Währungsbedeckungen

## Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen\*

Rating	Staatsanleihen		Anleihen halbstaatlicher Institutionen		Unternehmensanleihen		Hypothekarisch/ dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	88,0	3 449,7	59,5	1 840,1	9,9	419,8	66,2	1 039,7
AA	9,9	389,3	34,8	1 076,9	21,4	903,7	29,2	457,9
A	0,3	12,7	3,5	108,2	49,8	2 109,9	0,5	7,9
BBB	1,4	56,3	1,8	56,9	13,4	567,5	0,4	6,7
< BBB	0,3	11,0	0,3	8,1	5,5	231,8	3,7	57,9
Gesamt	100,0	3 919,0	100,0	3 090,2	100,0	4 232,7	100,0	1 570,1

\* Wertpapiere aus Investmentfonds wurden mit individuellem Rating den entsprechenden Kategorien zugeordnet.

## Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere zum Bilanzstichtag

Portfeuille	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis in Mio. EUR
Aktien	Aktienkurse +10 %	110,8
	Aktienkurse +20 %	221,5
	Aktienkurse -10 %	-110,8
	Aktienkurse -20 %	-221,5
	Marktwerte per 31.12.2004	1 107,5
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-384,7
	Renditeanstieg +200 Basispunkte	-736,2
	Renditerückgang -100 Basispunkte	417,9
	Renditerückgang -200 Basispunkte	868,9
	Marktwerte per 31.12.2004	12 839,2
Währungssensitive Kapitalanlagen	Wechselkursveränderung* +10 %	-894,7
	Wechselkursveränderung* -10 %	894,7
	Marktwerte per 31.12.2004	8 946,5

\*Wechselkursschwankungen gegenüber dem Euro um +/- 10 %

## Operationale Risiken

Operationale Risiken werden allgemein definiert als die Gefahr von Verlusten, die eintreten auf Grund von

- Unangemessenheit oder Versagen von internen Verfahren
- Versagen von Menschen und Systemen
- externen Ereignissen (z. B. Rechtsrisiken)

Zu den wichtigsten operationalen Risiken zählen unter anderem:

- Geschäftsunterbrechungs- und Systemausfallrisiken
- Prozessmanagementrisiken
- Betrugsrisiken

Die Verfügbarkeit der Anwendungen, die Sicherung der Vertraulichkeit und die Integrität der verwendeten Daten ist von entscheidender Bedeutung für die Hannover Rück. Durch den globalen Informationsaustausch, der zunehmend per E-Mail stattfindet, sind wir auch durch Computerviren angreifbar. Um das bestehende hohe Sicherheitsniveau zu erhalten und auszubauen, investieren wir gezielt in die Sicherheit und Verfügbarkeit der Informationstechnologie. Beispielsweise werden derzeit die vorhandenen Notfall- und Wiederanlaufpläne für Katastrophenfälle aktualisiert und unter realistischen Bedingungen getestet. Die gruppenweite Koordination erfolgt durch den im Berichtsjahr ernannten Corporate Information Security Officer.

Verstöße gegen das Kartellrecht können zu nicht unerheblichen Bußgeldern und Imageschäden für das Unternehmen führen. Insbesondere für Mitarbeiter mit Kontakten zu Zedenten bzw.

anderen Rückversicherern wurden im Geschäftsjahr gezielt Schulungen durchgeführt, um kartellrechtswidriges Verhalten zu vermeiden. Darüber hinaus wurde unternehmensweit eine detaillierte Richtlinie erstellt, die verbindlich für alle Mitarbeiter ein kartellrechtskonformes Verhalten vorschreibt. Auch wird die interne Revision auf Basis dieser Richtlinie kartellrechtsrelevante Sachverhalte in ihre Prüfungen einbeziehen. Außerdem wurden die Außenstellen des Unternehmens beauftragt, eine entsprechende Richtlinie lokal umzusetzen. Somit wird konzernweit ein kartellrechtskonformes Handeln gewährleistet.

Ausbau des hohen Sicherheitsniveaus zum Schutz vertraulicher Daten

## Einschätzung der Risikolage

Insgesamt zeichnen sich gegenwärtig keine Entwicklungen ab, die einen erheblichen Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der

Hannover Rück haben könnten. Bestandsgefährdende Risiken sind derzeit nicht erkennbar.

## Personalbericht

Wie jede andere Organisationseinheit unseres Hauses ist auch der Zentralbereich Human Resources Management bestrebt, seinen Wertbeitrag für die Hannover Rück-Gruppe zu hinterfragen und kontinuierlich zu verbessern. Im Rahmen unseres ganzheitlichen Managementsystems „Performance Excellence“ (PE) überprüfen wir unsere Kernprozesse und Maßnahmen auf ihren Wertschöpfungsbeitrag für die gesamte Hannover Rück-Gruppe kontinuierlich und ermitteln Kennwerte, die eine transparente und zielgerichtete Steuerung unserer Personalpolitik ermöglichen. Dem dezentralen Ansatz von PE gemäß konnten wir so unsere Zentralbereichsstrategie auf einfache, aber effiziente Weise mit der Konzernstrategie vernetzen.

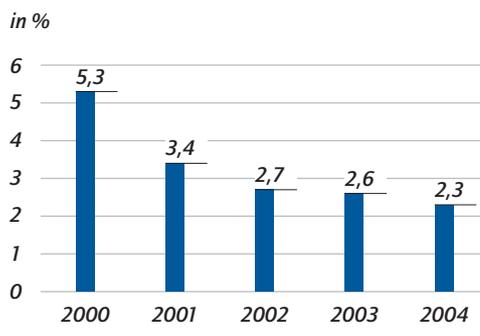
Zum 31. Dezember 2004 waren 2.035 Mitarbeiter\* (1.972) in 18 Ländern im Konzern tätig, von denen 826 (789) im Inland für die Hannover Rück-Gruppe arbeiteten.

\* Der Ausdruck „Mitarbeiter“ steht sowohl für weibliche als auch für männliche Angestellte

Angestellte Mitarbeiter nach Ländern

Land	2004			2003
	Gesamt	davon männlich	davon weiblich	Gesamt
Deutschland	826	400	426	789
USA	588	255	333	681
Südafrika	235	104	131	138
Großbritannien	82	41	41	72
Schweden	79	33	46	79
Australien	45	19	26	40
Frankreich	37	19	18	36
Irland	33	19	14	25
Malaysia	30	14	16	31
Mexiko	19	10	9	18
China	14	5	9	19
Italien	12	5	7	11
Bermuda	11	7	4	8
Spanien	9	4	5	9
Japan	6	4	2	7
Kanada	6	1	5	6
Taiwan	2	1	1	2
Korea	1	1	-	1
<b>Gesamt</b>	<b>2 035</b>	<b>942</b>	<b>1 093</b>	<b>1 972</b>

Fluktuation der Mitarbeiter in der Zentrale



Die Fluktuation erreichte mit 2,3 % (2,6 %) – bezogen auf den durchschnittlichen Personalbestand von 810 Mitarbeitern in der Zentrale in Hannover – das niedrigste Niveau seit Jahren. Neben der derzeitigen Arbeitsmarktlage sind hier sicher auch unsere glaubwürdige Führungskultur und systematische Personalentwicklung als positive Einflussfaktoren zu nennen.

Personalentwicklung

Grundlage unserer Personalentwicklungsarbeit ist die Unternehmensstrategie der Hannover Rück-Gruppe, speziell der Punkt „Personalpolitik“: „Für ein weltweit tätiges Finanzdienstleistungsunternehmen mit professioneller Klientel

sind Qualifikation und Motivation der Mitarbeiter der Kapitalausstattung gleichwertige Erfolgsfaktoren. Die Qualifikation und Motivation unserer Mitarbeiter kontinuierlich zu fördern, ist Ziel unserer Personal- und Führungsarbeit.“

Mitarbeiter werden in puncto Qualifikation und Motivation kontinuierlich gefördert

Oberstes Ziel unserer Personalentwicklungsarbeit ist, die Funktions- und Wettbewerbsfähigkeit des Konzerns innerhalb eines sich fortwährend verändernden Umfeldes sicherzustellen. Dieses Ziel erreichen wir durch folgende Maßnahmen:

- Bedarfsgerechter Ausbau der Mitarbeiterfähigkeiten
- Vereinbarung herausfordernder und verantwortungsvoller Aufgaben
- Bindung leistungsfähiger, motivierter Mitarbeiter an das Unternehmen
- Qualifikation und Vorbereitung der Führungskräfte auf ihre Aufgaben
- Etablierung unternehmerischen Denkens auf allen Ebenen.

Personalentwicklung beginnt für uns mit Personalmarketingaktivitäten sowie dem Auswahlprozess bereits vor der Einstellung. Die Per-

sonalentwicklung begleitet jeden Mitarbeiter, beginnend mit der Einarbeitung, durch alle Positionen und Ebenen seiner Zugehörigkeit zur Hannover Rück-Gruppe. Dabei verstehen wir Personalentwicklung als Zusammenspiel zwischen Führungskraft, Mitarbeiter und Personalbereich. Unser Bereich Personnel Development stellt zu diesem Zweck verschiedene Entwicklungsinstrumente zur Verfügung, die Führungskraft und Mitarbeiter gemeinsam mit Personalbetreuern und -entwicklern nutzen. Selbstverständlich unterliegen die Personalentwicklungsmaßnahmen und -instrumente der Hannover Rück-Gruppe einer stetigen Überprüfung und werden von uns regelmäßig – den Erfordernissen des Unternehmens und des Marktes entsprechend – ergänzt und optimiert.

## Web-unterstützte Personalarbeit schreitet fort

Nachdem wir seit geraumer Zeit eine Spezial-Software unter anderem für die Gehaltsabrechnung und das Bewerbermanagement erfolgreich einsetzen, werden wir künftig diese auch für die Personalentwicklung nutzen. Durch die zentrale Erfassung in diesem Modul können wir unter Wahrung größtmöglicher Objektivität die verschiedenen Personalentwicklungsinstrumente zusammenführen und einen umfassenden Überblick über die Qualifikationen der Mitarbeiter schaffen. Diese systematische Identifikation potenziellen Führungsnachwuchses im Hause erlaubt uns eine strukturierte, gerechte und effiziente Nachfolgeplanung.

Unterstützend werden der „Manager Self Service“ sowie der „Employee Self Service“ für die Pflege und Einsicht der Daten durch Führungskräfte und Mitarbeiter eingesetzt.

Das Bewerbermanagement der Hannover Rück wurde ebenfalls mit Hilfe der elektronischen Datenverarbeitung optimiert. Dank unseres innovativen „eRecruiting“ ging im Berichtsjahr über die Hälfte der Bewerbungen online ein –

die Tendenz ist steigend. Das bereits im Internet vorhandene Online-Bewerberformular für potenzielle Mitarbeiter wurde dahingehend verbessert, dass alle Daten direkt in eine Bewerberdatenbank übernommen werden, was die administrativen Kosten erheblich reduziert.

Mitarbeiter bewerten ihren Arbeitgeber:

- Erkennt mein Unternehmen meine persönliche Leistung an?
- Bin ich stolz, anderen erzählen zu können, dass ich hier arbeite?
- Kümmern sich die Mitarbeiter hier gegenseitig umeinander?

Wie lassen sich diese Fragen besser beantworten als durch eine unabhängig durchgeführte Umfrage unter den Mitarbeitern? Im Rahmen der Studie „Deutschlands beste Arbeitgeber 2004“, durchgeführt von einem renommierten Kölner Forschungs- und Beratungsinstitut in Zusammenarbeit mit dem Wirtschaftsmagazin Capital, wurden im Jahr 2004 die Mitarbeiter von über 100

Hannover Rück  
zählt zu beliebtesten  
Arbeitgebern in  
Deutschland

Unternehmen befragt. Dabei zählt die Hannover Rück mit der Gesamtnote 2 zu den beliebtesten Arbeitgebern in Deutschland. Grundlage für diese Bewertung bildete zum einen die Mitarbeiterbefragung, in der Qualitätsmerkmale wie Glaubwürdigkeit, Respekt, Fairness, Stolz auf die Arbeit und das Unternehmen sowie Teamorientierung erhoben wurden; die Ergebnisse dieser anonym durchgeführten Umfrage flossen zu zwei Dritteln in das Gesamtergebnis ein. Zum anderen floss in die Bewertung ein so genanntes „Kulturaudit“ ein, in dem Programme, Konzepte und Maßnahmen unserer Personalarbeit bewertet wurden. Die Hannover Rück hat als eines der wenigen

Unternehmen in Form einer Vollbefragung an dieser Untersuchung teilgenommen, bei der eine Beteiligungsquote von 75,6 % erzielt wurde. Unser Konzern erhielt von seinen Mitarbeitern ein beeindruckendes Zeugnis: 92 % der Befragten gaben an, dass ihr Unternehmen ein sehr guter Arbeitgeber sei, neun von zehn Mitarbeitern sind stolz, anderen erzählen zu können, dass sie hier arbeiten und ebenfalls weitere 90 % identifizieren sich stark mit dem Unternehmen: Sie würden die Hannover Rück auch heute wieder als Arbeitgeber wählen bzw. einem guten Freund als Arbeitgeber empfehlen.

### Group Performance Bonus – Beteiligung am Unternehmenserfolg auch für Mitarbeiter

Mit dem Group Performance Bonus (GPB) erhält neben Vorstand und leitenden Angestellten erstmalig ein deutlich erweiterter Mitarbeiterkreis die Chance, stärker als bisher am Erfolg des Unternehmens beteiligt zu werden und von der positiven Entwicklung der Hannover Rück-Gruppe zu profitieren. Dazu wird eine neue Variabilität eingeführt, durch die sich das Jahres-

gehalt um maximal 0,85 Monatsgehälter reduzieren bzw. um maximal 1,7 Monatsgehälter erhöhen kann. Als Messgröße der Berechnung dient der Gewinn je Aktie und somit der Erfolg der gesamten Gruppe.

### Dank an die Belegschaft

Unsere Mitarbeiter haben auch im zurückliegenden Geschäftsjahr mit außerordentlichem Engagement die ambitionierten Ziele ihres Unternehmens verfolgt und zu erheblichen Teilen

auch erreicht. Dafür danken wir allen Beschäftigten sowie den Vertretern der Arbeitnehmer und der leitenden Angestellten sehr herzlich.

### Ausblick auf 2005

Die Weltwirtschaft wird im laufenden Jahr ganz wesentlich davon bestimmt sein, wie sich die Rohöl- und sonstigen Rohstoffpreise sowie der Wechselkurs des Dollars entwickeln und wie die Geldpolitik der großen Wirtschaftsnationen ausgerichtet sein wird.

In Bezug auf die Geldpolitik dürfte die amerikanische Notenbank die Zügel weiter straffen. Das Zinsniveau erscheint vor dem Hintergrund konjunkturpolitischer Risiken nach wie vor sehr niedrig. Zudem dürfte eine restriktivere Fiskalpolitik in China Realität werden. In Euroland wächst

jedoch mit einer flacheren Konjunktur der Druck auf die Europäische Zentralbank, die Zinswende hinauszuschieben.

Für das Jahr 2005 ist insgesamt eine Abschwächung der weltwirtschaftlichen Dynamik zu erwarten, ohne dass dies jedoch gleichbedeutend mit einem Abschwung wäre. Es wird entscheidend darauf ankommen, wie sich die Binnennachfrage und die Investitionen entwickeln, auch in dem bisher enttäuschenden Euroland. Erschwerend wirkt hierbei: Durch die höheren Energiekosten wachsen die Realeinkommen nur

langsam und sind damit nicht dazu angetan, dem Konsum wirkliche Impulse zu geben.

In Deutschland dürfte sich das konjunkturelle Bild nur zögerlich aufhellen. Die Investitio-

nen werden zwar steigen, dies aber deutlich geringer als es bei früheren Aufschwüngen der Fall war. Auch der private Konsum verspricht eine leichte Belebung. Insgesamt aber ist weiter von einem eher schwachen Wachstum auszugehen.

## Schaden-Rückversicherung

Bei den Vertragserneuerungen zum 1. Januar 2005 – zu diesem Termin werden knapp zwei Drittel unserer Verträge neu verhandelt – hat sich gezeigt, dass dem Rating der Rückversicherer seitens der Zedenten eine noch größere Bedeutung beigemessen wird als in den vergangenen Jahren. Insbesondere für die Zeichnung von Haftpflichtgeschäft ist ein sehr gutes Rating unabdingbar. Lediglich rund 10 % der Rückversicherer erfüllen noch diese Bedingung; die Hannover Rück gehört mit einem „AA“-Rating von Standard & Poor's und einem „A“-Rating von A.M. Best dazu; für beide Ratings lautet der Ausblick „stable“.

Obwohl bereits für das Berichtsjahr mit einem deutlich weicheren Markt gerechnet wurde, ist dieser auch für 2005 nicht in Sicht. Wir gehen zwar nach wie vor davon aus, dass wir den Zenit des harten Marktes erreicht haben, erwarten für das laufende Jahr aber ein fast unverändert attraktives Marktumfeld. Die Raten unterstützend wirkt dabei auch das weltweit immer noch sehr niedrige Zinsniveau, das eine Fokussierung der Erst- und Rückversicherer auf eine solide Zeichnungspolitik unumgänglich macht. In den meisten Segmenten konnten wir stabile Raten und Konditionen erzielen. In einigen Sparten waren sogar noch einmal leichte Verbesserungen möglich, so zum Beispiel in dem von den Wirbelstürmen oder Überschwemmungen betroffenen Katastrophengeschäft.

Zu einem Preisabrieb kam es dort, wo in den vergangenen Jahren die stärksten Ratenerhöhungen möglich waren, etwa im Luftfahrtflottengeschäft: Wir haben angesichts dieser Bedingungen unser Geschäft sehr selektiv gezeichnet und unseren Anteil konsequenterweise verringert. In der Transportrückversicherung gestaltet sich die Situation besser als ursprünglich erwartet. In der Teilsparte Meerestechnik konnte ein Preisabrieb gestoppt werden. Ursache hierfür

waren die Schadenbelastungen des Hurrikans „Ivan“ im Golf von Mexiko.

In der Kredit- und Kautionsrückversicherung ist die Situation immer noch positiv. Die Profitabilität hat sich zwar etwas reduziert, befindet sich aber noch auf hohem Niveau. Speziell in Nordamerika werden wir in dieser Sparte auch 2005 einen harten Markt erleben. In Deutschland gibt es in der Erstversicherung erste Anzeichen eines verschärften Wettbewerbs. Mit Verweis auf die sehr guten Sanierungserfolge der letzten Jahre sehen viele Zedenten nun die Zeit gekommen, von den Rückversicherern erzielte Konditionsverbesserungen zurückzufahren, so dass auch in der Rückversicherung in der Folge mit leichten Aufweichungstendenzen zu rechnen ist.

Die Vertragserneuerungssaison für das Schaden-/Unfallgeschäft in Deutschland ist sehr positiv verlaufen; das Preisgefüge gestaltete sich unerwartet stabil. Auskömmliche Konditionen ermöglichten uns einen deutlichen Ausbau unserer Marktposition. Wir gehören hier zu den drei führenden Rückversicherern. Wir haben die vorteilhaften Marktbedingungen genutzt und gehen deshalb von einem guten Ergebnis aus, vorausgesetzt, wir bleiben wie im Berichtsjahr von einem außergewöhnlichen Großschadenanfall verschont.

Auch in den nordeuropäischen Ländern verspricht das laufende Jahr eine positive Entwicklung. Wir gehen davon aus, dass in Großbritannien die Raten in der Erstversicherung unter Druck geraten und sich die Konditionen – besonders im Sachbereich – allmählich verschlechtern. Dies wird den Rückversicherungsmarkt entsprechend beeinflussen. Mit unserem Fokus auf nichtproportionales Geschäft werden wir hier von allerdings weniger stark betroffen sein. Auf Grund der Schwierigkeiten eines Wettbewerbers werden wir unseren Marktanteil vergrößern

In der Schaden-Rückversicherung unverändert attraktives Marktumfeld erwartet

können. In Frankreich zeichnet sich durch die neuen Rückversicherer aus Bermuda eine Verschärfung des Wettbewerbs ab. Insbesondere im Katastrophengeschäft ist dort der Preisdruck größer geworden. Für Italien rechnen wir derzeit nicht mit einer allgemeinen Verschlechterung der Rückversicherungskonditionen.

In Nordamerika wird sich der Rückversicherungsmarkt den Aufweichungstendenzen des Originalmarktes nicht komplett widersetzen können. Gleichwohl zeichnet sich eine „sanfte Landung“ ab. Wir gehen davon aus, speziell in den Haftpflichtsparten weiterhin profitables Geschäft generieren zu können, da wir angesichts unseres ausgezeichneten Ratings ein gefragter Partner für lang abwickelndes Haftpflichtgeschäft sind. Dies dürfte auch im weicher werdenden Markt für eine stabile Portefeuillestruktur sorgen. In der Katastrophenrückversicherung sind die Raten stabil; hier haben die Wirbelstürme einen Preisabtrieb verhindert.

Für die asiatischen Märkte finden die Vertragserneuerungen hauptsächlich zum 1. April statt. Eine der Ausnahmen ist Taiwan, wo die meisten Verträge zum 1. Januar neu ausgehandelt werden. Hier war der Originalmarkt durch

eine Verschlechterung der Raten gekennzeichnet. Entsprechend haben wir in diesem Markt insbesondere unsere proportionalen Deckungen weiter reduziert. Für Japan ist im Sturm-Katastrophengeschäft mit verbesserten Raten und Konditionen zu rechnen, während diese für Erdbebenrisiken eher stabil bleiben sollten. Insgesamt sind die Bedingungen für Rückversicherer nach wie vor erfreulich.

In Australien verläuft das Geschäft sehr gut. Ein Teil der Vertragserneuerungen hat ebenfalls zum 1. Januar stattgefunden: Es zeigen sich hier derzeit keine Tendenzen für einen weicher werdenden Markt. Besonders zufrieden sind wir mit der Situation in der Haftpflichtversicherung, wo Raten und Konditionen ebenfalls gut auskömmlich sind.

Insgesamt sollte sich die Schaden-Rückversicherung im laufenden Jahr trotz einer gewissen Tendenz zu sich abschwächenden Märkten weiterhin gut entwickeln. Wir gehen von einer steigenden Prämie aus. Vorausgesetzt, die Großschadenbelastung übersteigt nicht den langjährigen Durchschnitt von rund 5 % der Nettoprämie, rechnen wir mit einem sehr guten Gewinnbeitrag deutlich über dem Niveau des Berichtsjahres.

## Personen-Rückversicherung

Für das laufende Jahr erwarten wir in der Personen-Rückversicherung, insbesondere in den europäischen Märkten, ein starkes Neugeschäft, speziell bei der fondsgebundenen Rentenversicherung (Deutschland) und den klassischen Produkten Risikoleben und Critical Illness (Großbritannien). Dabei wird im deutschen Markt nach dem Boomjahr 2004 zwar eine gewisse Marktberuhigung eintreten, aber die Marktdynamik wird insgesamt über dem Durchschnitt der letzten Jahre liegen.

Der europäische Bancassurance-Bereich bietet hervorragende Potenziale; dabei konzentrieren wir uns traditionell auf die romanischsprachigen Märkte, zu denen nun die skandinavischen und neuerdings auch einige südosteuropäische Märkte kommen. In zunehmendem Umfang unterstützen wir nordeuropäische Versicherungsgruppen beim Markteintritt in die baltischen Län-

der und erwarten damit für die nächsten Jahre eine deutliche Erweiterung unseres Osteuropa-Geschäfts.

In den USA werden wir unsere erfolgreiche Nischenstrategie fortsetzen, die sich auf hochwertiges Finanzierungsgeschäft, den stetig wachsenden Seniorenmarkt und lateinamerikanische Risiken fokussiert. Die Entwicklung der aufsichtsrechtlichen Regularien, die die Reservierung für lang laufende Risikopolizen mit garantierten Prämienhöhen absichern, verfolgen wir mit großem Interesse: Hier baut sich unserer Auffassung nach für den US-amerikanischen Lebensrückversicherungsmarkt in den nächsten zehn Jahren ein erhebliches Risikopotenzial auf. Nach Analysen kompetenter Beobachter ist bis 2014 – gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2003 – eine Verdreifachung der notwendigen Kapazität zur Besicherung von Reserven im Wert von mehr als

Höhere Marktdynamik  
in der Personen-  
Rückversicherung  
im deutschen Markt

50 Mrd. USD notwendig. Das Neugeschäft des Berichtsjahrs und folgender Jahre bereits berücksichtigt, wird dieser Betrag voraussichtlich eine dreistellige Milliarden-US-Dollar-Marke erreichen. Die Marktteilnehmer arbeiten intensiv an Kapitalmarktösungen, um diese Aufgabe in den nächsten Jahren zu bewältigen. Wir sind von diesem Problem jedoch nur sehr geringfügig betroffen, da wir dieses Geschäft auch in der Vergangenheit weitgehend gemieden haben.

In Südafrika haben wir inzwischen eine gute Marktposition erreicht, die wir mit Schwerpunkt im konventionellen Einzellebensgeschäft weiter ausbauen wollen. In der asiatisch-pazifischen Region bieten vor allem Malaysia, Thailand und Japan interessante Wachstumsmöglichkeiten. In Japan nimmt Bancassurance weiter zu: Im Rahmen einer umfassenden Deregulierung, die bis 2007 abgeschlossen sein wird, erhalten die Banken schrittweise die Möglichkeit, Lebens- und Ren-

tenprodukte zu vertreiben. Von dieser Entwicklung werden vorwiegend die japanischen Töchter ausländischer Lebensversicherer profitieren. Dabei ergeben sich auch für Rückversicherer attraktive Geschäftsmöglichkeiten.

Das Lizenzierungsverfahren für eine Niederlassung in China treiben wir konsequent voran. Wir stehen mit der chinesischen Aufsichtsbehörde in engem, vertrauensvollen Kontakt und erwarten die Aufnahme des Geschäftsbetriebs spätestens in der ersten Hälfte des Jahres 2006.

Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr ein zweistelliges Wachstum der Prämie und des Ergebnisses. Darüber hinaus sind wir optimistisch, dass der Nettoportefeuillewert wiederum spürbar steigt: er spiegelt unser zukünftiges Ertragspotenzial unseres Portefeuilles wider.

## Finanz-Rückversicherung

Für das Jahr 2005 erwarten wir in der Finanz-Rückversicherung die Fortsetzung der bereits 2004 erkennbaren Trends. Insbesondere die Vorbereitungen der Kunden auf die Umstellung auf IFRS-Rechnungslegungsstandards werden Zeit beanspruchen, und eine größere Ergebnisvolatilität sollte zu einer steigenden Nachfrage nach Produkten der Finanz-Rückversicherung führen. Wir werden das Geschäft außerhalb der USA forcieren und versuchen, dort weiter selektiv zu wachsen. Und nicht zuletzt werden die Hurrikane in der Karibik und den USA und die vielen weiteren Naturkatastrophen unseres Erachtens für eine Ausweitung des Katastrophen-

geschäfts innerhalb der Finanz-Rückversicherung sorgen. Weiter rückläufig dürfte jedoch die Nachfrage nach Kapital ersetzenden proportionalen Quotenverträgen (Surplus Relief) sein.

Für die Hannover Rück bedeutet dies für das laufende Jahr eine konstante bis leicht rückläufige Brutto- und Nettoprämie in diesem Geschäftsfeld. Das Ergebnis nach Steuern dürfte auf Grund der Portefeuilleverschiebungen zu weniger risikoexponiertem europäischem und nicht-amerikanischem Geschäft etwas sinken, sich aber weiterhin sehr attraktiv darstellen.

Weiterhin sehr attraktives Ergebnis nach Steuern erwartet

## Programmgeschäft

Die Clarendon sollte 2005 von dem momentan günstigen Marktumfeld profitieren, und zwar durch eine vertiefte Zusammenarbeit mit Managing General Agents (MGAs), die über eine ausgeprägte Expertise in ihren Märkten verfügen. Zudem wird unsere zweite Gesellschaft in den USA, die ICH, die Zusammenarbeit mit MGAs vertiefen, die auf kleinere Nischenprogramme spezialisiert sind.

Die Hurrikane in der Karibik und den USA haben dazu geführt, dass für Teile des Wohngebäudegeschäfts Ratenerhöhungen erfolgen sollten. Generell ist jedoch in allen unseren Programm-Märkten zu erwarten, dass die Raten in der Erstversicherung im laufenden Jahr durch einen spürbaren Anstieg des Wettbewerbs etwas unter Druck kommen werden.

Clarendon sollte vom günstigen Marktumfeld profitieren

Daher gehen wir davon aus, dass wir bei gleicher Bruttoprämie eine etwas höhere Nettoprämie im Programmgeschäft erzielen können. Die Ergebnisse sollten – einen normalen Groß-

schadenverlauf und keine außergewöhnlichen Entwicklungen an den Kapitalmärkten vorausgesetzt – 2005 wieder deutlich positiv ausfallen.

## Gesamtgeschäft

Das Geschäftsjahr 2005 ist sehr verheißungsvoll gestartet. In der Schaden-Rückversicherung sehen wir nach wie vor attraktive Marktchancen, der harte Markt hat weiterhin Bestand. In den Vertragserneuerungen zum 1. Januar 2005 boten sich uns insbesondere in den Haftpflichtsparten sowie in der Katastrophenrückversicherung vorteilhafte Raten und Konditionen. Selbst wenn in einigen Sparten, insbesondere in denen, die in den letzten Jahren hohe Ratenerhöhungen erfahren haben, ein Preisabtrieb zu sehen war, ist ein Aufweichen des harten Marktes für 2005 ausgeblieben. Es ist sogar davon auszugehen, dass auch 2006 die sehr attraktiven Bedingungen in den Haftpflichtsparten andauern. Wir gehen – zumindest währungsbereinigt – von einem Prämienwachstum für das Gesamtportefeuille aus.

sen leicht ansteigen, sollten auch die Kapitalanlageerträge erneut zulegen können. Unsere Aktienquote werden wir auf dem jetzigen Niveau von rund 7 % halten. Bei den festverzinslichen Wertpapieren legen wir nach wie vor besonderen Wert auf eine hohe Qualität des Portefeuilles.

Vor dem Hintergrund der erwarteten Entwicklung unserer Geschäftsfelder und des wirtschaftlichen Umfelds sind wir optimistisch, unseren Gewinn deutlich steigern zu können. Wir gehen davon aus, für 2005 einen Jahresüberschuss von 430 bis 470 Mio. EUR erzielen zu können; dies entspricht einem Ergebnis je Aktie von rund 3,60 bis 3,90 EUR. Diese Aussage steht wie immer unter dem Vorbehalt, dass sich die Großschadenbelastung im langjährigen Durchschnitt bewegt und es zu keinen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt.

Deutliche Gewinnsteigerung für 2005 erwartet

Der erwartete positive versicherungstechnische Cashflow dürfte zu einem weiteren Anstieg des Kapitalanlagevolumens führen. Wenn die Zin-

## Gewinnverwendungsvorschlag

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

in EUR	Gewinnverwendungsvorschlag
Ausschüttung von 1,00 EUR Dividende je dividendenberechtigter Stückaktie	120 597 134,00
Gewinnvortrag auf neue Rechnung	402 866,00
Bilanzgewinn	121 000 000,00

# JAHRESABSCHLUSS

des Hannover Rück-Konzerns

# KONZERNBILANZ

## zum 31. Dezember 2004

in TEUR		2004	2003	
Aktiva	Anhang		Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“-Methode*
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	5.1	470 254	498 695	498 695
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	5.1	12 341 748	11 119 567	11 119 567
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	5.1	1 105 014	925 595	925 595
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – Handelsbestand	5.1	2 482	2 402	2 402
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	5.1	205 755	230 591	230 591
Sonstige Kapitalanlagen	5.1	615 216	633 885	633 885
Kurzfristige Anlagen	5.1	549 187	569 592	569 592
Gesamte Kapitalanlagen ohne laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		15 289 656	13 980 327	13 980 327
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		480 810	386 134	386 134
<b>Kapitalanlagen</b>		<b>15 770 466</b>	<b>14 366 461</b>	<b>14 366 461</b>
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	5.2	489 085	566 920	566 920
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	5.2	95 004	206 717	206 717
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5.2	4 162 630	4 396 564	4 396 564
Anteile der Rückversicherer an sonstigen Rückstellungen	5.2	9 903	41 528	41 528
Abgegrenzte Abschlusskosten	5.2	2 024 630	1 690 806	1 690 806
Abrechnungsforderungen		3 122 762	3 402 908	3 402 908
Depotforderungen		8 965 291	7 664 683	7 664 683
Geschäfts- oder Firmenwert	5.4	196 673	203 619	203 619
Sonstige Vermögensgegenstände	5.13	342 889	248 585	248 585
Abgegrenzte Zinsen und Mieten		192 618	185 953	185 953
		<b>35 371 951</b>	<b>32 974 744</b>	<b>32 974 744</b>

\* Zur Notwendigkeit der Anwendung der „As-if-pooling“-Methode nach US GAAP vgl. Lagebericht Seite 16 und die Erläuterungen im Anhang, Abschnitt „Kapitalkonsolidierung“

in TEUR		2004	2003	
Passiva	Anhang		Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“-Methode*
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5.2	18 246 946	18 703 170	18 703 170
Deckungsrückstellung	5.2	5 253 328	4 001 148	4 001 148
Rückstellung für Prämienüberträge	5.2	1 825 886	2 126 894	2 126 894
Rückstellungen für Gewinnanteile	5.2	172 201	130 265	130 265
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	5.2	–	9 089	9 089
Abrechnungsverbindlichkeiten		1 707 775	1 396 215	1 396 215
Depotverbindlichkeiten		955 636	1 080 491	1 080 491
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	5.3	1 503 020	474 526	474 526
Ausgleichsposten für Anteile der anderen Gesellschafter	5.9	535 004	491 836	491 836
Andere Verbindlichkeiten	5.13	464 529	365 095	365 095
Steuerverbindlichkeiten	5.5	142 209	137 583	137 583
Rückstellung für latente Steuern	5.5	887 398	869 857	869 857
Begebene Anleihen	5.8	1 121 335	666 328	666 328
Genussrechtskapital	5.8	–	117 597	117 597
<b>Verbindlichkeiten</b>		<b>32 815 267</b>	<b>30 570 094</b>	<b>30 570 094</b>
Eigenkapital				
Gezeichnetes Kapital	5.9	120 597	120 597	120 597
Nominalwert 120 597 Genehmigtes Kapital 60 299				
Kapitalrücklagen		724 562	764 199	724 562
Kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile				
Nicht realisierte Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen abzüglich latenter Steuern		170 496	157 569	160 862
Gewinne und Verluste aus der Währungs-umrechnung abzüglich latenter Steuern		-413 259	-352 502	-340 938
Übrige kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen		-2 890	-22 685	-22 685
Summe nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile		-245 653	-217 618	-202 761
Gewinnrücklagen				
Anfangsbestand		1 762 252	1 379 291	1 340 529
Jahresüberschuss		309 140	354 779	418 321
Gezahlte Dividende		-114 567	-82 591	-82 591
Sonstige Veränderungen		353	85 993	85 993
		1 957 178	1 737 472	1 762 252
<b>Eigenkapital</b>		<b>2 556 684</b>	<b>2 404 650</b>	<b>2 404 650</b>
		<b>35 371 951</b>	<b>32 974 744</b>	<b>32 974 744</b>

# KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004

in TEUR	2004		2003	
	Anhang	1.1.–31.12.	Wirtschaftliche	US GAAP
			Betrachtung	„As-if-pooling“- Methode*
		1.1.–31.12.	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
Gebuchte Bruttoprämien		9 566 566	11 342 857	11 588 058
Gebuchte Rückversicherungsprämien		2 142 847	3 183 503	3 220 301
Veränderung der Bruttoprämienüberträge		195 087	-345	-121 563
Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen		-43 436	-3 421	10 206
<b>Verdiente Prämien für eigene Rechnung</b>		<b>7 575 370</b>	<b>8 155 588</b>	<b>8 256 400</b>
Ordentliche Kapitalanlageerträge	5.1	1 036 615	1 093 987	1 138 371
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	5.1	217 628	255 330	255 330
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	5.1	56 408	114 558	114 875
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	5.1	8 669	8 517	8 517
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen/ Abschreibungen	5.1	89 769	171 790	171 855
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>5.1</b>	<b>1 116 735</b>	<b>1 071 486</b>	<b>1 115 488</b>
Sonstige versicherungstechnische Erträge		859	8 227	8 227
<b>Erträge insgesamt</b>		<b>8 692 964</b>	<b>9 235 301</b>	<b>9 380 115</b>
Aufwendungen für Versicherungsfälle	5.2	5 795 631	6 671 694	6 727 735
Veränderung der Deckungsrückstellung	5.2	253 796	297 797	297 797
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile	5.2	1 624 099	1 118 484	1 133 853
Sonstige Abschlusskosten	5.2	13 371	2 912	3 413
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen		57 601	95 438	95 438
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb		231 075	212 062	212 236
<b>Versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung</b>		<b>7 975 573</b>	<b>8 398 387</b>	<b>8 470 472</b>
Übriges Ergebnis	5.15	-139 813	-104 785	-106 480
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>		<b>577 578</b>	<b>732 129</b>	<b>803 163</b>
Zinsen auf Hybridkapital		67 320	54 793	54 793
Ergebnis vor Steuern		510 258	677 336	748 370
Steueraufwand	5.5	141 364	266 569	274 061
Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis		-59 754	-55 988	-55 988
<b>Jahresüberschuss</b>		<b>309 140</b>	<b>354 779</b>	<b>418 321</b>

\* Zur Notwendigkeit der Anwendung der „As-if-pooling“-Methode nach US GAAP vgl. Lagebericht Seite 16 und die Erläuterungen im Anhang, Abschnitt „Kapitalkonsolidierung“

in TEUR	2004		2003	
	Anhang	1.1.–31.12.	Wirtschaftliche Betrachtung 1.1.–31.12.	US GAAP „As-if-pooling“-Methode* 1.1.–31.12.
<b>Nicht ergebniswirksame Veränderungen des Eigenkapitals</b>	<b>5.10</b>			
Veränderungen der nicht realisierten Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen		9 634	114 442	116 932
Gewinn/Verlust aus Währungsumrechnungen		-72 321	-252 226	-248 852
Übrige nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen		19 795	31 610	31 610
<b>Gesamt</b>		<b>266 248</b>	<b>248 605</b>	<b>318 011</b>
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>5.12</b>			
Gewinn je Aktie in EUR		2,56	3,24	3,60

# KAPITALFLUSSRECHNUNG

## 2004

in TEUR	2004		2003	
	1.1.–31.12.	Wirtschaftliche Betrachtung 1.1.–31.12.	US GAAP „As-if-pooling“- Methode* 1.1.–31.12.	
<b>I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>				
Konzernergebnis nach Steuern	309 140	354 779	418 321	
Abschreibungen/Zuschreibungen	58 341	139 476	139 476	
Realisierte Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-161 220	-140 772	-140 455	
Amortisationen	6 467	6 682	7 014	
Auf Minderheiten entfallendes Ergebnis	59 754	55 988	55 988	
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten	-1 745 627	-629 214	-739 175	
Veränderung der Rückstellungen für Prämienüberträge	-125 630	-25 002	93 097	
Veränderung der Steuerforderungen/-verbindlichkeiten	29 470	206 461	213 954	
Veränderung der Deckungsrückstellungen	1 501 725	501 944	501 944	
Veränderung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	512 873	2 120 995	2 125 305	
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	-381 755	-305 194	-358 144	
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen	71 131	-14 187	-14 197	
Veränderung der Abrechnungssalden	474 004	-397 085	-459 867	
Veränderung der sonstigen Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten	-354	-30 865	-27 388	
<b>Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>608 319</b>	<b>1 844 006</b>	<b>1 815 873</b>	
<b>II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand				
Fällige Papiere	67 221	30 946	30 946	
Käufe	-36 081	-147 044	-147 044	
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand				
Fällige Papiere, Verkäufe	6 045 988	5 233 955	5 405 279	
Käufe	-7 702 911	-7 975 451	-8 010 692	
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand				
Verkäufe	988 074	540 400	540 400	
Zukäufe	-1 114 453	-706 541	-706 541	
Andere Kapitalanlagen				
Verkäufe	100 045	48 279	48 279	
Zukäufe	-66 190	-48 331	-48 331	
Verbundene Unternehmen und Beteiligungen				
Verkäufe	23 850	9 214	9 214	
Neuerwerb	-18 697	-20 886	-20 886	
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken				
Verkäufe	32	609	609	
Neuerwerb	-832	-764	-764	
Kurzfristige Kapitalanlagen				
Veränderung	-4 030	420 484	323 221	
Übrige Veränderungen	-27 091	-25 256	-25 506	
<b>Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-1 745 075</b>	<b>-2 640 386</b>	<b>-2 601 816</b>	

\* Zur Notwendigkeit der Anwendung der „As-if-pooling“-Methode nach US GAAP vgl. Lagebericht Seite 16 und die Erläuterungen im Anhang, Abschnitt „Kapitalkonsolidierung“

in TEUR	2004		2003	
	1.1.–31.12.	Wirtschaftliche Betrachtung 1.1.–31.12.	US GAAP „As-if-pooling“- Methode* 1.1.–31.12.	
<b>III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>				
Einzahlung aus Kapitalmaßnahmen	–	219 590	219 590	
Finanzmittelzufluss aus Sachkapitaleinlage	–	11 402	–	
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	1 034 285	294 123	294 123	
Gezahlte Dividende	-114 567	-82 591	-82 591	
Veränderung der begebenen Anleihen	329 819	30 087	30 087	
Andere Veränderungen	-15 004	-11 010	-11 010	
<b>Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>1 234 533</b>	<b>461 601</b>	<b>450 199</b>	
<b>IV. Währungskursdifferenzen</b>	<b>-3 101</b>	<b>49 047</b>	<b>49 034</b>	
<b>Summe der Kapitalzu- und abflüsse (Summe I+II+III+IV)</b>	<b>94 676</b>	<b>-285 732</b>	<b>-286 710</b>	
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	386 134	671 866	672 844	
Veränderung der flüssigen Mittel laut Kapitalflussrechnung	94 676	-285 732	-286 710	
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>480 810</b>	<b>386 134</b>	<b>386 134</b>	
Ertragsteuern	-54 694	-43 982	-43 982	
Zinszahlungen	-95 278	-48 673	-48 673	

# SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

## zum 31. Dezember 2004

In der nachfolgenden Tabelle haben wir die versicherungstechnischen Aktiva und Passiva zum 31. Dezember 2004 und 2003 nach Eliminierung der konzerninternen segmentübergreifenden Geschäftsvorfälle unseren Segmenten zugeordnet.

### Aufteilung zu versicherungstechnischen Aktiva- und Passiva-Positionen

in TEUR	Schaden-Rückversicherung		Personen-Rückversicherung	
	2004	2003*	2004	2003*
<b>Aktiva</b>				
Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	77 944	99 122	1 429	2 555
Abgegrenzte Abschlusskosten (netto)	199 195	197 078	1 719 298	1 344 206
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	–	–	95 004	206 717
Anteile der Rückversicherer an den Schadenrückstellungen und sonstigen Rückstellungen	1 492 976	1 817 976	89 731	96 379
Depotforderungen	161 804	176 330	5 706 555	3 257 988
<b>Gesamt</b>	<b>1 931 919</b>	<b>2 290 506</b>	<b>7 612 017</b>	<b>4 907 845</b>
<b>Passiva</b>				
Schadenrückstellungen	8 820 198	8 396 999	1 053 719	929 396
Deckungsrückstellung	–	–	5 253 328	4 001 148
Rückstellung für Prämienüberträge	917 664	939 942	26 046	21 868
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	106 654	93 987	33 294	24 002
Depotverbindlichkeiten	557 880	559 333	153 396	216 185
<b>Gesamt</b>	<b>10 402 396</b>	<b>9 990 261</b>	<b>6 519 783</b>	<b>5 192 599</b>

\* Die Werte zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise und nach US GAAP „As-if-pooling“-Methode sind identisch.

Finanz-Rückversicherung		Programmgeschäft		Gesamt	
2004	2003*	2004	2003*	2004	2003*
1 797	2 042	407 915	463 201	489 085	566 920
14 828	44 780	91 309	104 742	2 024 630	1 690 806
–	–	–	–	95 004	206 717
508 314	506 510	2 081 512	2 017 227	4 172 533	4 438 092
3 084 639	4 216 479	12 293	13 886	8 965 291	7 664 683
3 609 578	4 769 811	2 593 029	2 599 056	15 746 543	14 567 218
4 834 860	6 192 954	3 538 169	3 183 821	18 246 946	18 703 170
–	–	–	–	5 253 328	4 001 148
58 305	165 518	823 871	999 566	1 825 886	2 126 894
24 491	18 851	7 762	2 514	172 201	139 354
–	20 734	244 360	284 239	955 636	1 080 491
4 917 656	6 398 057	4 614 162	4 470 140	26 453 997	26 051 057

# SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

## zum 31. Dezember 2004

### Aufteilung der Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	Schaden-Rückversicherung			Personen-Rückversicherung		
	2004	2003		2004	2003	
		Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“- Methode*		Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“- Methode*
Gebuchte Bruttoprämien	4 099 973	4 787 119	4 787 119	2 176 545	2 276 319	2 276 319
Verdiente Prämien für eigene Rechnung	3 471 703	3 499 993	3 499 993	1 956 277	1 936 309	1 936 309
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	2 648 706	2 976 907	2 976 907	1 212 618	1 270 385	1 270 385
Veränderung der Deckungsrückstellung für eigene Rechnung	–	–	–	-253 796	-297 797	-297 797
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile und das sonstige versicherungstechnische Ergebnis für eigene Rechnung	629 680	285 862	285 862	572 230	427 836	427 836
Kapitalanlageergebnis	467 605	393 411	393 411	246 830	179 393	179 393
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	88 457	96 099	96 099	55 065	44 918	44 918
Übriges Ergebnis	-89 161	-68 686	-68 686	-18 448	-13 766	-13 766
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>483 304</b>	<b>465 850</b>	<b>465 850</b>	<b>90 950</b>	<b>61 000</b>	<b>61 000</b>
Zinsen auf Hybridkapital	45 167	37 781	37 781	6 127	4 834	4 834
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>438 137</b>	<b>428 069</b>	<b>428 069</b>	<b>84 823</b>	<b>56 166</b>	<b>56 166</b>
Steueraufwand	145 819	215 281	215 281	23 661	10 410	10 410
Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	-33 695	-45 822	-45 822	-11 154	798	798
<b>Jahresüberschuss</b>	<b>258 623</b>	<b>166 966</b>	<b>166 966</b>	<b>50 008</b>	<b>46 554</b>	<b>46 554</b>

\* Zur Notwendigkeit der Anwendung der „As-if-pooling“-Methode nach US GAAP vgl. Lagebericht Seite 16 und die Erläuterungen im Anhang, Abschnitt „Kapitalkonsolidierung“

Finanz-Rückversicherung			Programmgeschäft			Gesamt		
2004	2003		2004	2003		2004	2003	
	Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“ - Methode*		Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“ - Methode*		Wirtschaftliche Betrachtung	US GAAP „As-if-pooling“ - Methode*
1 181 847	1 632 672	1 877 873	2 108 201	2 646 747	2 646 747	9 566 566	11 342 857	11 588 058
1 204 682	1 563 431	1 664 243	942 708	1 155 855	1 155 855	7 575 370	8 155 588	8 256 400
1 182 572	1 610 246	1 666 287	751 735	814 156	814 156	5 795 631	6 671 694	6 727 735
-	-	-	-	-	-	-253 796	-297 797	-297 797
247 756	241 245	257 115	244 546	253 664	253 664	1 694 212	1 208 607	1 224 477
347 596	438 311	482 313	54 704	60 371	60 371	1 116 735	1 071 486	1 115 488
5 411	3 041	3 215	82 142	68 004	68 004	231 075	212 062	212 236
16 092	984	-711	-48 296	-23 317	-23 317	-139 813	-104 785	-106 480
132 631	148 194	219 228	-129 307	57 085	57 085	577 578	732 129	803 163
5 805	4 451	4 451	10 221	7 727	7 727	67 320	54 793	54 793
126 826	143 743	214 777	-139 528	49 358	49 358	510 258	677 336	748 370
22 885	33 717	41 209	-51 001	7 161	7 161	141 364	266 569	274 061
-14 905	-10 964	-10 964	-	-	-	-59 754	-55 988	-55 988
89 036	99 062	162 604	-88 527	42 197	42 197	309 140	354 779	418 321



1.	Allgemeine Aufstellungsgrundsätze	80
2.	Grundlagen der Rechnungslegung einschließlich Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	81
3.	Konsolidierungskreis und -grundsätze	81
4.	Wesentliche Akquisitionen/Neugründungen	86
5.	Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung	86
5.1	Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen	86
5.2	Versicherungstechnische Aktiva und Passiva	94
5.3	Verträge ohne versicherungstechnisches Risiko	98
5.4	Geschäfts- oder Firmenwert; Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände	98
5.5	Steuer und latente Steuer	99
5.6	Mitarbeiter und Personalaufwendungen	101
5.7	Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	102
5.8	Genussrechtskapital und Anleihen	105
5.9	Eigenkapitalentwicklung und Fremdanteile	106
5.10	Übrige nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile	107
5.11	Eigene Anteile	107
5.12	Ergebnis je Aktie	107
5.13	Sonstige Aktiva und Passiva	108
5.14	Versicherungstechnische Gewinn- und Verlustrechnung	109
5.15	Übriges Ergebnis	109
6.	Beziehungen zu nahe stehenden Personen	109
6.1	Transaktionen mit nahe stehenden Personen und Unternehmen	109
6.2	Vergütung und Aktienbesitz der Organe der Obergesellschaft und weitere Angaben bezüglich des Deutschen Corporate Governance Kodex	112
6.3	Aktienorientierte Vergütung	113
6.4	Hypotheken und Darlehen	115
7.	Übrige Erläuterungen	115
7.1	Rechtsstreitigkeiten	115
7.2	Haftungsverhältnisse	115
7.3	Langfristige Verpflichtungen	116
7.4	Derivative Finanzinstrumente	116
7.5	Mieten und Leasing	118
7.6	Währungsumrechnung	119

## 1. Allgemeine Aufstellungsgrundsätze

Die Hannover Rückversicherung AG (Hannover Rück) gehört zur Talanx AG, die wiederum zu 100 % dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) gehört. Der HDI ist nach §§ 341 i ff. HGB verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen. In diesen Konzernabschluss sind die Abschlüsse der Hannover Rück und deren Tochterunternehmen einbezogen. Nach § 291 Abs. 3 Nr. 1 HGB in der geänderten Fassung entfällt für den Konzernabschluss der Hannover Rück die befreiende Wirkung des Konzernabschlusses der Muttergesellschaft.

Der Konzernabschluss der Hannover Rück wurde vollumfänglich entsprechend den amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften (United States Generally Accepted Accounting Principles „US GAAP“) erstellt. Alle vom FASB bis zum 31. Dezember 2004 verabschiedeten Statements of Financial Accounting Standards (SFAS), deren Anwendung für das Geschäftsjahr 2004 bindend war, haben wir in dem Konzernabschluss berücksichtigt.

Im November 2003 und März 2004 hat das EITF Konsens in Bezug auf einen Teil der Fragestellungen von EITF 03–1 „The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments“ erzielt. EITF 03–1 behandelt die Bedeutung von nicht nur vorübergehenden Wertminderungen und ihre Anwendung auf Wertpapiere, die gemäß SFAS 115 „Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities“ unter die Kategorien „Available-for-Sale“ oder „Held-to-Maturity“ fallen sowie auf Eigenkapitalinstrumente, die nach der „Cost Method“ mit ihren Anschaffungskosten bilanziert werden. Die Regelung sieht für Wertpapiere, die in diese Kategorien eingeordnet wurden, bestimmte quantitative und qualitative Angaben (u. a. zu unrealisierten Verlusten) vor. Die Ansatz- und Bewertungsvorschriften von EITF 03–1 wurden bis zur Veröffentlichung ergänzender Vorschriften verschoben. Die Hannover Rück untersucht derzeit die Auswirkung der EITF auf den Konzernabschluss.

Im Dezember 2004 hat das FASB SFAS 123 (revised 2004) „Share-Based Payment“ (SFAS 123R) herausgegeben. SFAS 123R regelt die Bilanzierung von Transaktionen, bei denen eine Gesellschaft eigene Eigenkapitalinstrumente gegen Güter oder Dienstleistungen tauscht. Darüber hinaus regelt SFAS 123R die Bilanzierung von Transaktionen, bei denen einer Gesellschaft aus dem Bezug von Gütern oder Dienstleistungen Verbindlichkeiten entstehen, deren Höhe von dem Zeitwert der eigenen Eigenkapitalinstrumente abhängt oder die durch Ausgabe von eigenen Eigenkapitalinstrumenten beglichen werden können. Aus dieser Vorschrift resultieren keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen im Kapitel 6.3 „Aktienorientierte Vergütung“.

Im Dezember 2003 hat das FASB die Interpretation FIN 46 (überarbeitet Dezember 2003) „Consolidation of Variable Interest Entities“ (FIN 46R) herausgegeben. Die Hannover Rück wendet die Regelungen von FIN 46R seit dem 31. Dezember 2003 auf Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities) und seit dem 31. März 2004 auf alle übrigen Gesellschaften an. Die Anwendung von FIN 46R führte nicht zur zusätzlichen Konsolidierung von Gesellschaften über den beschriebenen Konsolidierungskreis hinaus. Nähere Erläuterungen geben wir im Abschnitt zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken im Kapitel 5.1.

Die Anwendung der Vorschrift hatte keinen wesentlichen Effekt auf den Konzernabschluss.

Die nach § 161 des Aktiengesetzes vorgeschriebene Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex ist abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden.

Im Konzernabschluss müssen zu einem gewissen Grad Schätzungen und Annahmen getroffen werden, die die bilanzierten Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten, die Angaben zu Eventualforderungen und -verbindlichkeiten am Stichtag und den Ausweis von Erträgen und Aufwendungen während der Berichtsperiode beeinflussen. Wesentliche Sachverhalte, die von solchen Annahmen und Schätzungen betroffen sind, sind zum Beispiel die Werthaltigkeit bedingter Rückversicherungsverpflichtungen, die Werthaltigkeit von Beteiligungen an assoziierten Unternehmen, die Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten sowie Vermögensgegenstände und Verpflichtungen, die sich auf Leistungen an Arbeitnehmer beziehen. Die sich tatsächlich ergebenden Beträge können von den Schätzungen abweichen.

Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

## 2. Grundlagen der Rechnungslegung einschließlich Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Jahresabschlüsse wurden überwiegend zu den Stichtagen 31. Dezember aufgestellt. Eine Erstellung von Zwischenabschlüssen nach ARB 51.4 für die Konzerngesellschaften mit abweichenden Stichtagen ist nicht erforderlich, da deren Abschlussstichtage nicht mehr als drei Monate vor dem Konzernabschlussstichtag liegen.

Die Abschlüsse aller Gesellschaften wurden zunächst entsprechend den landesrechtlichen Vorschriften erstellt und nach konzern einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln auf amerikanische Rechnungslegungsvorschriften (US GAAP) übergeleitet.

## 3. Konsolidierungskreis und -grundsätze

### Konsolidierungskreis

Konzernobergesellschaft ist die Hannover Rück. Der Konsolidierungskreis ist gegenüber dem 31. Dezember 2003 unverändert geblieben. Voll konsolidiert wurden neun inländische und siebzehn ausländische Einzelgesellschaften sowie drei ausländische Teilkonzerne. „At Equity“ wurden drei inländische und drei ausländische Gesellschaften konsolidiert.

In Übereinstimmung mit Ziffer 7.1.4 der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 21. Mai 2003 sind in der nachfolgenden Tabelle auch die wesentlichen Beteiligungen an nicht konsolidierten Drittunternehmen aufgeführt.

Die Angaben zur Höhe des Eigenkapitals und des Ergebnisses des letzten Geschäftsjahres entstammen den lokalen Jahresabschlüssen der Gesellschaften.

## In den Konzernabschluss einbezogene Unternehmen

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1 000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital in %	Höhe des Eigenkapitals	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres
<b>Verbundene Unternehmen mit Sitz in Deutschland</b>			
Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, Hannover/Deutschland	100,0	EUR 589 539	24 539
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	94,3	EUR 37 211	-84
HAPEP II Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	94,3	EUR 30 332	-149
GbR Hannover Rückversicherung AG/ E+S Rückversicherung AG Grundstücksgesellschaft Hannover/Deutschland	70,1	EUR 60 013	1 214
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	63,8	EUR 7 924	-25
HEPEP III Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	63,8	EUR 2 315	-22
E+S Rückversicherung AG, Hannover/Deutschland <sup>2)</sup>	55,8	EUR 464 281	44 000
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	54,9	EUR 30 064	33
HEPEP II Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	54,9	EUR 22 233	-20
<b>Verbundene Unternehmen mit Sitz im Ausland</b>			
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxemburg/Luxemburg	100,00	EUR 7 931	-1 767
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Großbritannien <sup>2)</sup>	100,00	GBP 111 093	-9
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/USA <sup>2)</sup>	100,00	USD 85 884	-5 242
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland	100,00	EUR 110 872	10 731
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Großbritannien	100,00	GBP 36 930	-886
Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton/Bermuda	100,00	EUR 932 766	73 520
Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd., Dublin/Irland <sup>3)</sup>	100,00	EUR 277 212	35 369
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland	100,00	EUR 550 099	58 647
Hannover Re Sweden Insurance Company Ltd., Stockholm/Schweden <sup>4) 5)</sup>	100,00	SEK –	-2 804
Hannover Services (UK) Ltd., Virginia Water/Großbritannien <sup>2)</sup>	100,00	GBP 686	50
International Insurance Company of Hannover Ltd., Virginia Water/Großbritannien <sup>2)</sup>	100,00	GBP 73 475	2 293
Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA <sup>6)</sup>	100,00	USD 400 773	8 238

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1 000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital in %	Höhe des Eigenkapitals	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres
Die Hannover Finance, Inc. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss, in den als wesentliche Gesellschaften folgende Unternehmen einbezogen sind und an denen sie folgende Anteile hält:			
Clarendon America Insurance Company, Trenton/USA	100,0	USD 186 909	8 452
Clarendon National Insurance Company, Trenton/USA	100,0	USD 421 403	-109 212
Clarendon Select Insurance Company, Tallahassee/USA	100,0	USD 30 300	3 296
Harbor Specialty Insurance Company, Trenton/USA	100,0	USD 40 177	-20 543
Insurance Corporation of Hannover, Itasca/USA	100,0	USD 198 700	5 186
Redland Insurance Company, Council Bluffs/USA	100,0	USD 26 915	828
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>2)</sup>	100,0	ZAR 404 405	101 812
Die Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss, in den als wesentliche Gesellschaften folgende Unternehmen einbezogen sind und an denen sie folgende Anteile hält:			
Compass Insurance Company Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>2)</sup>	100,0	ZAR 45 792	11 328
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>2)</sup>	100,0	ZAR 43 411	10 428
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>2)</sup>	100,0	ZAR 375 986	87 543
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>2)</sup>	100,0	ZAR 25 708	17 225
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/USA <sup>6) 2)</sup>	94,0	USD 128 487	3 700
Die Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. hält einen Teilkonzern, in den als wesentliche Gesellschaften folgende Unternehmen einbezogen sind und an denen sie folgende Anteile hält:			
Hannover USA Real Estate Corporation, Orlando/USA <sup>6) 2)</sup>	94,0	USD 52 819	1 777
Summit at Southpoint Corporation, Jacksonville/USA <sup>6) 2)</sup>	94,0	USD 7 637	215
5115 Sedge Corporation, Chicago/USA <sup>6) 2)</sup>	94,0	USD 2 109	159
Penates A, Ltd., Tortola/British Virgin Islands <sup>6)</sup>	88,1	USD 79 437	7 361
WRH Offshore High Yield Partners, L.P., Wilmington/USA <sup>6)</sup>	86,7	USD 49 056	3 703
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublin/Irland <sup>7)</sup>	85,3	EUR 31	-765

Name und Sitz des Unternehmens Angaben der Beträge in jeweils 1 000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital in %	Höhe des Eigenkapitals	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres
Hannover Life Re of Australasia Ltd, Sydney/Australien	77,9	AUD 189 760	22 600
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland	55,8	EUR 158 192	11 550
<b>Assoziierte Unternehmen mit Sitz in Deutschland</b>			
Oval Office Grundstücks GmbH, Hannover/Deutschland	50,0	EUR 30 402	-115
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG, Hannover/Deutschland <sup>2)</sup>	39,0	EUR 73 689	34 933
HANNOVER Finanz GmbH Beteiligungen und Kapitalanlagen, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	25,0	EUR 76 004	6 575
<b>Assoziierte Unternehmen mit Sitz im Ausland</b>			
ITAS Assicurazioni S.p.A., Trient/Italien <sup>2)</sup>	43,7	EUR 54 702	2 730
ITAS Vita S.p.A., Trient/Italien <sup>2)</sup>	34,9	EUR 58 690	6 228
WPG Corporate Development Associates IV (Overseas), L.L.C., Grand Cayman/Cayman Islands	26,8	USD 1 974	-20
<b>Beteiligungen in Deutschland</b>			
JM Management Consulting GmbH, Hannover/Deutschland <sup>2)</sup>	66,0	EUR 170	7
DSP Deutsche-Senior-Partner AG, Hannover/Deutschland <sup>2)</sup>	49,0	EUR 100	-509
Internationale Schule Hannover Region, Hannover/Deutschland <sup>9)</sup>	11,1	EUR 740	125
<b>Beteiligungen im Ausland</b>			
Mediterranean Re, PLC, Dublin/Irland	33,3	USD 3 905	-22
Special Risk Insurance and Reinsurance Luxembourg S.A., Luxemburg/Luxemburg <sup>4)</sup>	18,2	EUR 288 874	-80
HI Holdings, Inc., Honolulu, Hawaii <sup>2) 9) 10)</sup>	16,7	USD 17 247	2 883
Inter Ocean Holdings Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>2) 11)</sup>	9,1	USD 74 793	1 304

<sup>1)</sup> Geschäftsjahr zum 30. September 2004

<sup>2)</sup> Vorläufige (untestierte) Zahlen

<sup>3)</sup> Vormalig HDI Reinsurance (Ireland) Ltd.

<sup>4)</sup> Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2003

<sup>5)</sup> Gesellschaft seit mehr als einem Jahr inaktiv

<sup>6)</sup> Zahlenangaben nach US GAAP

<sup>7)</sup> Gesellschaft seit 2004 inaktiv

<sup>8)</sup> Geschäftsjahr zum 31. Juli 2004

<sup>9)</sup> Stimmberichtigte Anteile: 16,26 %

<sup>10)</sup> Nach Gewinnabführung

<sup>11)</sup> Konsolidierte Zahlen

## Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach den Vorschriften des SFAS 141. Im Rahmen des „Purchase Accounting“ werden die Anschaffungskosten der Muttergesellschaft mit dem anteiligen Eigenkapital der Tochtergesellschaft verrechnet, das sich zum Zeitpunkt der erstmaligen Einbeziehung in den Konzernabschluss nach der Neubewertung sämtlicher Vermögensgegenstände und Schulden ergibt. Nach Aktivierung aller erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände, die gemäß SFAS 141 getrennt von einem Geschäfts- oder Firmenwert (Goodwill) zu bilanzieren sind, wird der Unterschiedsbetrag zwischen dem neu bewerteten Eigenkapital der Tochtergesellschaft und dem Kaufpreis als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert.

Seit dem 1. Januar 2002 werden erworbene Geschäftswerte und immaterielle Anlagewerte mit unbestimmter Nutzungsdauer nicht mehr planmäßig abgeschrieben, sondern mindestens einmal jährlich bzw. bei Eintritt wesentlicher Ereignisse oder veränderter Verhältnisse, die darauf hindeuten, dass der Zeitwert einer Berichtseinheit des Konzerns deren Buchwert unterschreitet, auf Werthaltigkeit untersucht. Vor dem 1. Januar 2002 wurden Geschäftswerte linear über geschätzte Nutzungsdauern von bis zu 40 Jahren abgeschrieben.

SFAS 141 „Business Combinations“ par. 11 in Verbindung mit Appendix D 11 bis 18 regelt die Bilanzierung von Übertragungsvorgängen zwischen Gesellschaften unter gemeinsamer Beherrschung. Danach sind die Vermögensgegenstände und Schulden der übertragenen Gesellschaft zu den Buchwerten bei der abgebenden Muttergesellschaft zu übernehmen, ein Bestandswert oder Goodwill wird nicht bilanziert. Der konsolidierte Abschluss der übernehmenden Gesellschaft ist so darzustellen, als ob sich die übertragene Gesellschaft schon seit Beginn des Geschäftsjahres, in dem die Übertragung stattgefunden hat, im Konsolidierungskreis befunden hätte („As-if-pooling“-Methode). Im Vorjahr hat die Talanx AG im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage ihre Anteile an der HDI Reinsurance (Ireland) Ltd. mit Wirkung vom 1. Juli 2003 gegen Ausgabe von neuen Aktien in die Hannover Rück eingebracht. Da diese Einbringung eine Transaktion zwischen Gesellschaften unter gemeinsamer Beherrschung darstellte, war die Gesellschaft nach den Grundsätzen der US GAAP zu den Buchwerten der Talanx AG so zu konsolidieren, als ob sie bereits zu Beginn des Vorjahres zum Konzern gehörte.

Die auf dieser Grundlage dargestellten konsolidierten Finanzinformationen des Konzerns für die Zeiträume vor der Einbringung spiegeln nicht notwendigerweise die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wider, die sich ohne den nach US GAAP erforderlichen Einbezug der HDI Reinsurance für diese Zeiträume ergeben hätte. Daher haben wir den Konzernabschluss für das Vorjahr um die Angaben auf Basis einer Erstkonsolidierung der Gesellschaft auf den 1. Juli 2003 erweitert („wirtschaftliche Betrachtung“). Mit Wirkung vom 8. Dezember 2003 hat die Hannover Rück ihre Anteile an der HDI Reinsurance (Ireland) Ltd. im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in die Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. eingebracht und in diesem Zug in Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. umfirmiert.

Wesentliche Beteiligungen werden nach der „At Equity“-Methode bilanziert, wenn Hannover Rück keinen beherrschenden Anteil hält, aber einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäfts- und Finanzpolitik der Beteiligungsgesellschaft („assoziertes Unternehmen“) ausüben kann.

Geringwertige und „negative Goodwills“ wurden im Jahr der Entstehung ertragswirksam verrechnet.

Alle Angaben im Anhang erfolgen unter Anwendung der „As-if-pooling“-Methode.

Soweit Anteile am Eigenkapital Konzernfremden zustehen, werden diese Anteile separat ausgewiesen. Der Anteil Konzernfremder am Ergebnis wird in der Gewinn- und Verlustrechnung vom Jahresergebnis abgesetzt und beträgt für das Geschäftsjahr 59.754 TEUR (55.988 TEUR).

### Schuldenkonsolidierung

Die Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen wurden gegeneinander aufgerechnet.

### Aufwands- und Ertragskonsolidierung

Die Auswirkungen konzerninterner Geschäftsvorfälle wurden eliminiert.

## 4. Wesentliche Akquisitionen/Neugründungen

Die Hannover Rück hat am 1. Januar 2004 die Hannover Rückversicherung AG Succursale française pour la Réassurance Vie, Paris, als Betriebsstätte der Hannover Rückversicherung AG, Hannover, eröffnet. Zweck der Betriebsstätte ist die Zeichnung von Lebensrückversicherungsgeschäft.

Mit Wirkung vom 27. Januar 2004 wurde die DSP Deutsche-Senior-Partner AG, Bonn, gegründet, an der die Hannover Rück 49 % der Anteile hält. Gegenstand der Gesellschaft ist die Vermittlung von Versicherungsprodukten, von Produkten aus dem regulierten Kapitalmarkt und von Immobilien und deren Finanzierungen. Im Jahr 2004 wurden die Gesellschaftsanteile mit ihren Anschaffungskosten im Konzernabschluss ausgewiesen.

## 5. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

### 5.1 Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen

Die Bewertung der Kapitalanlagen erfolgte gemäß SFAS 115 „Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities“. Die Zuordnung und Bewertung der Kapitalanlagen orientiert sich an der Anlageintention.

Festverzinsliche Wertpapiere, die bis zur Endfälligkeit der Anlagen im Bestand des Konzerns verbleiben (Held-To-Maturity), werden zu Anschaffungskosten zuzüglich bzw. abzüglich erfolgswirksamer Amortisationen bewertet (Amortised Costs). Die Amortisationen ergeben sich aus der Differenz zwischen den Nennwerten und den Anschaffungskosten und werden auf die jeweiligen Restlaufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere verteilt.

Festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind, bei denen jedoch keine unmittelbare Verkaufsabsicht besteht (Available-For-Sale), werden zum Marktwert bewertet. Die Zuschreibung der Differenz zwischen Marktwert und den fortgeführten Anschaffungskosten (Amortised Costs) erfolgt ergebnisneutral.

Festverzinsliche Wertpapiere des Handelsbestands (Trading) werden zum Marktwert bewertet. Die Differenz zwischen dem Marktwert und den fortgeführten Anschaffungskosten wird ergebniswirksam berücksichtigt.

Wertpapiere, deren Marktwerte dauerhaft unter die fortgeführten Anschaffungskosten sinken, werden ergebniswirksam auf den Zeitwert abgeschrieben.

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten im Wesentlichen Anteile an „Private Equity“-Limited Partnerships.

#### Laufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere des Dauerbestands und des dispositiven Bestands zu den Bilanzstichtagen 31. Dezember 2004 und 2003

In TEUR	2004		2003	
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktwert	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktwert
<b>Dauerbestand</b>				
innerhalb eines Jahres	36 611	37 406	67 169	68 408
zwischen einem und fünf Jahren	109 952	114 862	114 953	123 384
zwischen fünf und zehn Jahren	302 151	321 342	295 000	298 825
nach mehr als zehn Jahren	21 540	23 811	21 573	22 831
<b>Gesamt</b>	<b>470 254</b>	<b>497 421</b>	<b>498 695</b>	<b>513 448</b>
<b>Dispositiver Bestand</b>				
innerhalb eines Jahres	2 000 710	2 004 196	1 375 756	1 382 997
zwischen einem und fünf Jahren	7 348 338	7 377 058	6 212 600	6 280 794
zwischen fünf und zehn Jahren	1 728 974	1 773 312	2 150 603	2 196 050
nach mehr als zehn Jahren	1 131 504	1 187 182	1 235 717	1 259 726
<b>Gesamt</b>	<b>12 209 526</b>	<b>12 341 748</b>	<b>10 974 676</b>	<b>11 119 567</b>

Die tatsächlichen Restlaufzeiten können im Einzelfall von den vereinbarten Restlaufzeiten abweichen, wenn Schuldner das Recht zusteht, ihre Verbindlichkeiten mit oder ohne Ablöseentschädigungen zu kündigen oder vorzeitig zu tilgen.

## Fortgeführte Anschaffungskosten sowie unrealisierte Gewinne und Verluste aus dem Dauerbestand der Kapitalanlagen (Held-To-Maturity)

in TEUR		2004		
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Dauerbestand</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	20 255	–	–	20 255
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	115 226	12 217	–	127 443
Schuldtitel von Unternehmen	261 736	11 626	–	273 362
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	73 037	3 324	–	76 361
<b>Gesamt</b>	<b>470 254</b>	<b>27 167</b>	<b>–</b>	<b>497 421</b>

in TEUR		2003		
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Dauerbestand</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	145 896	8 718	–	154 614
Schuldtitel von Unternehmen	249 128	4 037	3 845	249 320
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	103 671	5 843	–	109 514
<b>Gesamt</b>	<b>498 695</b>	<b>18 598</b>	<b>3 845</b>	<b>513 448</b>

Fortgeführte Anschaffungskosten und unrealisierte Gewinne und Verluste aus dem dispositiven und Handelsbestand der Kapitalanlagen (Available-For-Sale und Trading)

in TEUR	2004			Marktwert
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	
<b>Dispositiver Bestand</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	1 571 258	11 080	2 086	1 580 252
Schuldtitel der US-Regierung	1 847 047	1 809	17 836	1 831 020
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	212 817	4 006	276	216 547
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	2 935 118	32 957	24 873	2 943 202
Schuldtitel von Unternehmen	3 692 435	86 952	19 902	3 759 485
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1 397 896	28 711	3 832	1 422 775
Aus Investmentfonds	552 955	36 321	809	588 467
	12 209 526	201 836	69 614	12 341 748
Dividententitel				
Aktien	265 180	16 395	3 084	278 491
Aus Investmentfonds	754 482	72 145	104	826 523
	1 019 662	88 540	3 188	1 105 014
Kurzfristige Anlagen	549 187	–	–	549 187
<b>Gesamt</b>	<b>13 778 375</b>	<b>290 376</b>	<b>72 802</b>	<b>13 995 949</b>
<b>Handelsbestand</b>				
Dividententitel				
Derivate	2 633	–	151	2 482
<b>Gesamt</b>	<b>2 633</b>	<b>–</b>	<b>151</b>	<b>2 482</b>

in TEUR	2003			Marktwert
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	
<b>Dispositiver Bestand</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	1 490 422	15 622	3 247	1 502 797
Schuldtitel der US-Regierung	1 483 771	8 420	4 607	1 487 584
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	318 673	4 612	458	322 827
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	2 873 524	34 981	17 898	2 890 607
Schuldtitel von Unternehmen	3 114 644	97 006	24 835	3 186 815
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1 133 208	29 856	4 796	1 158 268
Aus Investmentfonds	560 434	13 921	3 686	570 669
	10 974 676	204 418	59 527	11 119 567
Dividententitel				
Aktien	220 587	21 397	17 174	224 810
Aus Investmentfonds	644 842	53 885	100	698 627
Andere Dividententitel	1 138	1 020	–	2 158
	866 567	76 302	17 274	925 595
Kurzfristige Anlagen	569 592	–	–	569 592
<b>Gesamt</b>	12 410 835	280 720	76 801	12 614 754
<b>Handelsbestand</b>				
Dividententitel				
Derivate	–	2 480	78	2 402
<b>Gesamt</b>	–	2 480	78	2 402

## Ergebnis der Kapitalanlagen

in TEUR	2004	2003
Erträge aus Grundstücken	24 310	25 980
Dividenden	35 810	27 664
Laufende Kapitalanlageerträge	531 366	501 241
Sonstige Kapitalanlageerträge	445 129	583 486
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>1 036 615</b>	<b>1 138 371</b>
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	217 628	255 330
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	56 408	114 875
Unrealisierte Gewinne und Verluste	8 669	8 517
Abschreibungen auf Grundstücke	19 769	18 697
Abschreibung auf Dividentitel	13 348	65 300
Abschreibung auf festverzinsliche Wertpapiere	4 062	29 685
Abschreibungen auf Beteiligungen	7 338	4 299
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	45 252	53 874
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>1 116 735</b>	<b>1 115 488</b>

In den sonstigen Kapitalanlageerträgen sind Depotzinsen in Höhe von 432,5 Mio. EUR (548,8 Mio. EUR) enthalten.

## Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere

in TEUR	2004								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	32 207	181 282	200 226	51 539	–	5 000	–	–	470 254
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	6 386 367	3 044 275	2 012 396	599 465	45 871	190 827	8 293	54 254	12 341 748
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>6 418 574</b>	<b>3 225 557</b>	<b>2 212 622</b>	<b>651 004</b>	<b>45 871</b>	<b>195 827</b>	<b>8 293</b>	<b>54 254</b>	<b>12 812 002</b>

in TEUR	2003								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	71 556	165 926	246 077	13 563	–	–	–	1 573	498 695
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	6 461 711	1 987 441	1 650 632	677 067	56 870	180 350	8 239	97 257	11 119 567
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>6 533 267</b>	<b>2 153 367</b>	<b>1 896 709</b>	<b>690 630</b>	<b>56 870</b>	<b>180 350</b>	<b>8 239</b>	<b>98 830</b>	<b>11 618 262</b>

## Die Kapitalanlagen werden in den folgenden Währungen gehalten

in TEUR	2004								
	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Andere	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	–	–	427 288	–	–	1 539	41 427	–	470 254
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	571 723	306 284	4 970 722	1 012 421	111 568	5 105 905	56 603	206 522	12 341 748
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	–	1 936	902 731	5 225	–	182 976	11 489	657	1 105 014
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – Handelsbestand	–	–	–	–	–	2 482	–	–	2 482
Andere Kapitalanlagen	37	–	394 829	5 041	528	409 067	10 000	1 469	820 971
Kurzfristige Anlagen, flüssige Mittel	113 789	12 411	128 380	42 145	44 311	513 776	128 930	46 255	1 029 997
<b>Gesamte Kapitalanlagen</b>	<b>685 549</b>	<b>320 631</b>	<b>6 823 950</b>	<b>1 064 832</b>	<b>156 407</b>	<b>6 215 745</b>	<b>248 449</b>	<b>254 903</b>	<b>15 770 466</b>

in TEUR	2003								
	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Andere	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	–	–	488 672	–	–	1 573	8 450	–	498 695
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	553 090	245 236	3 536 043	1 250 990	87 930	5 159 204	64 438	222 636	11 119 567
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	18 960	2 292	690 299	12 779	10 953	178 363	11 423	526	925 595
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – Handelsbestand	–	–	2 402	–	–	–	–	–	2 402
Andere Kapitalanlagen	55	–	427 062	7 130	829	414 944	11 932	2 524	864 476
Kurzfristige Anlagen, flüssige Mittel	86 853	36 636	160 028	65 559	20 753	401 547	100 888	83 462	955 726
<b>Gesamte Kapitalanlagen</b>	<b>658 958</b>	<b>284 164</b>	<b>5 304 506</b>	<b>1 336 458</b>	<b>120 465</b>	<b>6 155 631</b>	<b>197 131</b>	<b>309 148</b>	<b>14 366 461</b>

### Grundbesitz

Der Grundbesitz gliedert sich in einen eigengenutzten und einen fremdgenutzten Anteil. Lediglich der zur Einnahmenerzielung im Bestand befindliche Grundbesitz wird unter den Kapitalanlagen ausgewiesen. Die Bewertung erfolgt mit den Anschaffungskosten vermindert um die planmäßigen Abschreibungen.

Die Erträge und Aufwendungen aus Mietverträgen sind im Kapitalanlageergebnis enthalten.

### Darstellung des Grundbesitzes

in TEUR	2004	2003
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	205 755	230 591
Selbstgenutzte Objekte (sonstige Vermögensgegenstände)	41 342	42 395

### Kurzfristige Geldanlagen

Hier sind Anlagen mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr ausgewiesen.

### Verbriefung von Rückversicherungsrisiken

Im Vorjahr hat das FASB die revidierte Fassung der FIN 46 „Consolidation of Variable Interest Entities“ (FIN 46R) veröffentlicht, die die Konsolidierung so genannter „Variable Interest Entities“ regelt. In den Fällen, in denen eine Konsolidierung auf Basis einer beherrschenden Stimmrechtsbeteiligung nicht in Betracht kommt, erfolgt die Konsolidierung durch den Hauptnutznießer (Primary Beneficiary) einer Variable Interest Entity. Hauptnutznießer ist diejenige Partei, die auf Grund der Art ihrer Geschäftsbeziehungen (Variable Interests) die Mehrheit der erwarteten Gewinne bzw. Verluste der Gesellschaft zu tragen hat. FIN 46R definiert ein variables Interesse als jede vertragliche, eigentumsrechtliche oder sonstige monetäre Beziehung mit einer Gesellschaft, deren Wert von dem Nettovermögen (Net Asset Value) der Gesellschaft abhängt und mit diesem schwankt.

FIN 46R wurde ab dem 31. März 2004 auf alle in Frage kommenden Gesellschaften angewendet. Vor diesem Zeitpunkt haben wir FIN 46R auf alle Geschäftsbeziehungen mit Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities) angewendet. Darüber hinaus enthält FIN 46R Offenlegungsanforderungen hinsichtlich bestehender Geschäftsbeziehungen mit Variable Interest Entities, die auch dann zu erfüllen sind, wenn diese Gesellschaften nicht konsolidiert werden.

Im Rahmen der Verbriefung (Portfolio-Linked Securitisation) bestimmter Rückversicherungsrisiken hat die Hannover Rück in den Jahren von 1993 bis 1999 Geschäft auf proportionaler Basis an eine Versicherungsgesellschaft in Form einer Special Purpose Entity retrozediert, die sich über die internationalen Kapitalmärkte refinanziert. Die Gesellschaft befindet sich seit Februar 2003 in Abwicklung. Diese Transaktion fällt unter den Gültigkeitsbereich von FIN 46R. Da die Geschäftsbeziehungen der Hannover Rück mit dieser Gesellschaft nach FIN 46R keine variablen Interessen darstellen, resultiert aus der Transaktion keine Konsolidierungspflicht.

Die zum 31. Dezember 2004 verbleibenden Vermögensgegenstände der Zweckgesellschaft belaufen sich wie im Vorjahr auf 1,3 Mio. EUR und repräsentieren insoweit kein wesentliches Verlustrisiko für die Hannover Rück.

Von März 2002 bis Dezember 2004 hat die Hannover Rück Naturkatastrophenrisiken (u. a. Hurrikane und Erdbeben in den USA, Stürme in Europa und Erdbebengefahren in Japan) sowie weltweites Luftfahrtgeschäft auf proportionaler Basis an eine Zweckgesellschaft retrozediert, die sich über die inter-

nationalen Kapitalmärkte refinanziert hat. Die Transaktion wurde mit Wirkung zum 31. Dezember 2004 vertragsgemäß beendet. Die Geschäftsbeziehungen der Hannover Rück mit dieser Gesellschaft repräsentieren keine variablen Interessen. Eine Konsolidierungsnotwendigkeit besteht daher nicht.

Die Gesellschaft weist zum 31. Dezember 2004 ein Haftungskapital in Höhe von 168,6 Mio. EUR (182,4 Mio. EUR) auf. Es ist vollständig besichert und stellt insoweit kein Verlustrisiko für die Hannover Rück dar.

Die Hannover Rück hält seit November 2000 stimmberechtigte Eigenkapitalanteile sowie einen Anteil an den ausgegebenen Kapitalmarktwertpapieren einer Zweckgesellschaft zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken in Frankreich und Monaco. Das Gesamtvolumen der begebenen Bonds beträgt 94,6 Mio. EUR (102,3 Mio. EUR). Auf Basis ihrer variablen Interessen beträgt das maximale Verlustrisiko aus dieser Transaktion für die Hannover Rück 14,5 Mio. EUR (15,7 Mio. EUR). Die Hannover Rück ist in dieser Geschäftsbeziehung nicht der Hauptnutznießer.

Seit dem 2. November 2001 hält die Hannover Rück das Eigenkapital einer Zweckgesellschaft zum Aufkauf und der Abwicklung so genannter „Life Settlements“. Das Gesamtfinanzierungsvolumen der Gesellschaft beträgt wie im Vorjahr 269,6 Mio. EUR. Eine Versicherungsgesellschaft trägt das vollständige versicherungstechnische Risiko der Zweckgesellschaft. Dieser Zedent retrozediert einen Teil des Risikos an die Hannover Rück. Der Vertrag ist mit Wirkung zum 31. Dezember 2003 beendet worden. Die Zweckgesellschaft ist für die Aufnahme von Neugeschäft gesperrt und befindet sich in Abwicklung. Das maximale Verlustrisiko aus dieser Transaktion beläuft sich für die Hannover Rück auf 19,3 Mio. EUR (20,6 Mio. EUR). Die Hannover Rück ist in dieser Geschäftsbeziehung nicht der Hauptnutznießer.

### Kapitalanlagen

Im Rahmen des Kapitalanlagemanagements beteiligt sich die Hannover Rück seit dem Jahr 1988 an einer Vielzahl von Zweckgesellschaften, die ihrerseits bestimmte Formen von Eigen- und Fremdkapitalanlagegeschäft tätigen. Die variablen Interessen derartiger Strukturen bestehen im Wesentlichen aus den am Kapitalmarkt an eine Vielzahl von Investoren veräußerten Beteiligungen.

Das maximale Verlustrisiko aus der Gesamtheit dieser Transaktionen beläuft sich zum 31. Dezember 2004 für die Hannover Rück-Gruppe auf 83,6 Mio. EUR. Obwohl seitens der Hannover Rück Verbindungen in Form variabler Interessen bestehen, kamen wir im Ergebnis unserer Analyse zu dem Schluss, dass der Konzern in keiner dieser Transaktionen als Hauptnutznießer zu betrachten ist und daher keiner Konsolidierungsnotwendigkeit unterliegt.

Die Hannover Rück beteiligt sich über die Zeichnung bestimmter Kapitalmarktwertpapiere, so genannter „Disaster Bonds“ (auch „Cat Bonds“) seit Mai 1994 an einer Reihe von Zweckgesellschaften zur Verbriefung dieser Katastrophenrisiken. Die Geschäftsbeziehungen der Hannover Rück mit diesen Gesellschaften repräsentieren variable Interessen. In keiner dieser Transaktionen ist die Hannover Rück der Hauptnutznießer, so dass eine Konsolidierungspflicht nicht besteht. Zum 31. Dezember 2004 beträgt das maximale, aus diesen Beteiligungen resultierende Verlustrisiko für die Hannover Rück 33,0 Mio. EUR (48,5 Mio. EUR).

## 5.2 Versicherungstechnische Aktiva und Passiva

### Versicherungstechnische Aktiva

Die Anteile der Retrozessionäre an den versicherungstechnischen Rückstellungen basieren auf den vertraglichen Vereinbarungen der zu Grunde liegenden Rückversicherungsverträge.

SFAS 60 „Accounting and Reporting by Insurance Enterprises“ verlangt die Aktivierung von Abschlusskosten als Vermögensgegenstände sowie deren Auflösung über die Gewinn- und Verlustrechnung proportional zu den verdienten Prämien. Für Rückversicherungsverträge für fondsgebundene Lebensversicherungsverträge, die nach SFAS 97 als Universal-Life-Type-Verträge klassifiziert wurden, erfolgt die Auflösung proportional zu den erwarteten Gewinnmargen aus den Rückversicherungsverträgen.

Für die Schaden-Rückversicherung werden Abschlusskosten, die direkt mit dem Abschluss oder der Erneuerung von Verträgen im Zusammenhang stehen, für den unverdienten Teil der Prämien abgegrenzt. Für die Personen-Rückversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten bei Lebens- und Rentenversicherungen mit laufender Prämienzahlung unter Berücksichtigung der Laufzeit der Verträge, der erwarteten Rückkäufe, der Stornoerwartungen und der erwarteten Zinserträge ermittelt. Für nach SFAS 97 als Universal-Life-Type-Verträge klassifizierte Lebensrückversicherungsverträge werden die aktivierten Abschlusskosten unter Berücksichtigung der Laufzeit der Versicherungsverträge auf der Basis der erwarteten Gewinnmargen aus den Rückversicherungsverträgen aufgelöst. Für diese Verträge wurde ein Diskontierungszins verwendet, der auf dem Zins für mittelfristige Staatsanleihen basiert. Für Rentenversicherungen gegen Einmalbeitrag beziehen sich diese Werte auf die erwartete Policenlaufzeit oder Rentenzahlungszeit.

#### Entwicklung der abgegrenzten Abschlusskosten

in TEUR	2004	2003
Anfangsbestand	1 690 806	1 428 044
Währungskursdifferenzen	-38 290	-95 246
	1 652 516	1 332 798
Veränderungen	371 768	365 760
Währungskursdifferenzen zwischen Durchschnittskurs- und Endkursbewertung	346	-7 752
<b>Endbestand</b>	<b>2 024 630</b>	<b>1 690 806</b>

#### Versicherungstechnische Rückstellungen

Die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle bemessen sich grundsätzlich nach den Aufgaben der Zedenten. Zusätzlich werden Rückstellungen für nicht gemeldete, bereits eingetretene Schäden (IBNR-Reserven) gebildet. Die Summe der Rückstellungen entspricht dem „Grundsatz der bestmöglichen Schätzung“ (Best Estimate) nach US GAAP. Dieser Schätzung liegen Erfahrungen der Vergangenheit und Einschätzungen der zukünftigen Entwicklung zu Grunde. In einem Teilsegment der Finanz-Rückversicherung sind versicherungstechnische Rückstellungen mit Zinssätzen zwischen 2,3 % und 8,6 % abgezinst worden. Die Zinssätze bemessen sich nach den vertraglichen Vereinbarungen. Es handelt sich um Verträge, bei denen zwischen Abschluss und Ablaufzeitpunkt mindestens vier Jahre liegen. Das Abzinsungsvolumen beläuft sich auf 356,1 Mio. EUR (697,9 Mio. EUR). Die diskontierten Rückstellungen belaufen sich Ende 2004 auf 2.197,8 Mio. EUR (2.857,3 Mio. EUR).

Die Entwicklung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ist in der folgenden Tabelle dargestellt. Beginnend mit der Bruttorekstellung wird nach Abzug der Anteile der Rückversicherer die Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr und im Vorjahr gezeigt.

## Entwicklung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

in TEUR	2004	2003
Rückstellung zum 31.12. Vj. (brutto)	18 703 170	19 919 830
Rückstellung zum 31.12. Vj. (retro)	4 396 564	6 181 645
Rückstellung zum 31.12. Vj. (f. e. R.)	14 306 606	13 738 185
Effekte aus der Währungsbewertung zum 01.01. Gj.	-599 326	-1 701 102
Nettorückstellung zum 01.01. Gj.	13 707 280	12 037 083
Aufwendungen für Versicherungsfälle (f. e. R.)		
Geschäftsjahr	4 510 396	4 038 334
Vorjahre	1 285 235	2 689 401
	5 795 631	6 727 735
davon ab:		
Schadenzahlungen (f. e. R.)		
Geschäftsjahr	2 915 398	2 037 119
Vorjahre	2 411 193	2 341 387
	5 326 591	4 378 506
Effekte aus der Währungsbewertung auf die Währungskurse zum 31.12. Gj. (f. e. R.)	-92 004	-79 706
Rückstellung am 31.12. Gj. (f. e. R.)	14 084 316	14 306 606
Rückstellung am 31.12. Gj. (retro)	4 162 630	4 396 564
Rückstellung am 31.12. Gj. (brutto)	18 246 946	18 703 170

In der nachfolgenden Tabelle wird die Netto-Schadenrückstellung der Jahre 1994 bis 2004 für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung sowie deren Abwicklung dargestellt. Damit sind die Schadenrückstellungen des Geschäftsfelds annähernd vollständig erfasst. Die Angaben für die Jahre 1994 bis 1997 sind nach deutschen Rechnungslegungsvorschriften erstellt. Seit 1998 basieren die Daten auf US-amerikanischen Rechnungslegungsprinzipien (US GAAP).

Die Schadenrückstellungen beruhen naturgemäß zu einem gewissen Grad auf Schätzungen, die mit einem Unsicherheitsfaktor behaftet sind. Der Unterschied aus ursprünglicher und aktueller Einschätzung schlägt sich im Netto-Abwicklungsergebnis nieder. Darüber hinaus kommt es im Rückversicherungsgeschäft durch Rückversicherungsverträge, deren Laufzeit nicht das Kalenderjahr ist oder die auf Zeichnungsbasis abgeschlossen werden, regelmäßig dazu, dass Schadenaufwendungen nicht exakt dem Geschäfts- oder dem Vorjahr zugewiesen werden können. Dadurch wird insbesondere das erste Vorjahr gegebenenfalls verzerrt dargestellt. Aussagekräftige Analysen sind daher unseres Erachtens erst nach einem Zeitraum von mindestens zwei Jahren sinnvoll.

Ein maßgeblicher Einflussfaktor ist dabei auch die Wertentwicklung des Euro bezogen auf die wichtigsten Fremdwährungen. Insbesondere der Wertverlust des US-Dollars im Vergleich zum Vorjahr (-8,2 %) gegenüber dem Euro führte zu einem spürbaren Rückgang der Schadenrückstellungen.

Das Abwicklungsdreieck zeigt die bilanzielle Abwicklung der zum jeweiligen Stichtag gebildeten Rückstellung, die sich aus der Rückstellung für das jeweils aktuelle Jahr und die vorangegangenen Anfalljahre zusammensetzt. Dabei wird nicht die Abwicklung der Rückstellung einzelner Anfalljahre, sondern die Abwicklung der bilanziellen Rückstellung, die jährlich zum Stichtag gebildet wurde, ausgewiesen.

## Netto-Schadenrückstellung und deren Abwicklung

In Mio. EUR	1994 31.12.	1995 31.12.	1996 31.12.	1997 31.12.	1998 31.12.	1999 31.12.	2000 31.12.	2001 31.12.	2002 31.12.	2003 31.12.	2004 31.12.
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (laut Bilanz)	3 735,6	3 957,6	4 304,7	4 849,4	5 002,1	5 696,3	6 162,3	6 867,8	5 846,1	6 584,9	7 337,5
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
ein Jahr später	686,3	841,2	822,1	796,9	1 114,9	1 287,2	1 690,4	1 986,7	1 106,2	1 292,5	
zwei Jahre später	1 206,0	1 481,6	1 259,0	1 423,4	1 759,0	2 029,8	2 659,3	2 863,0	1 946,6		
drei Jahre später	1 583,6	1 786,5	1 652,0	1 808,5	2 209,0	2 592,6	3 310,2	3 455,3			
vier Jahre später	1 804,8	2 039,2	1 905,3	2 105,2	2 575,8	3 051,4	3 651,9				
fünf Jahre später	1 986,6	2 214,1	2 102,5	2 327,8	2 905,7	3 293,8					
sechs Jahre später	2 122,8	2 356,2	2 261,5	2 586,6	3 076,5						
sieben Jahre später	2 230,0	2 478,4	2 468,4	2 707,8							
acht Jahre später	2 324,6	2 658,6	2 554,5								
neun Jahre später	2 479,2	2 726,1									
zehn Jahre später	2 537,1										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zzgl. der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
am Ende des Jahres	3 735,6	3 957,6	4 304,7	4 849,4	5 002,1	5 696,3	6 162,3	6 867,8	5 846,1	6 584,9	7 337,5
ein Jahr später	3 475,7	4 110,2	4 339,1	4 484,9	5 322,2	5 885,0	6 265,0	6 819,2	5 667,7	6 320,4	
zwei Jahre später	3 403,5	4 060,9	4 005,9	4 590,9	5 217,8	5 482,1	6 017,5	5 795,6	5 446,8		
drei Jahre später	3 528,6	3 835,6	4 016,0	4 435,9	4 841,0	5 125,7	5 206,6	5 812,6			
vier Jahre später	3 356,2	3 811,4	3 883,9	4 153,7	4 630,3	4 427,8	5 199,8				
fünf Jahre später	3 329,1	3 695,1	3 666,3	3 949,5	4 001,5	4 396,1					
sechs Jahre später	3 268,3	3 547,6	3 489,2	3 362,4	3 911,8						
sieben Jahre später	3 177,8	3 417,5	3 003,0	3 308,2							
acht Jahre später	3 059,5	3 220,5	2 960,3								
neun Jahre später	2 922,4	3 188,5									
zehn Jahre später	2 910,2										
Abwicklungsergebnis der Schadenrückstellung	825,4	769,1	1 344,4	1 541,2	1 090,3	1 300,2	962,5	1 055,2	399,3	264,5	
davon Währungskurseinfluss	9,6	48,7	-111,6	-427,6	-264,2	-633,2	-919,6	-1 172,8	-795,2	-292,6	
Abwicklungsergebnis ohne Währungskurseinfluss	835,0	817,8	1 232,8	1 113,6	826,1	667,0	42,9	-117,6	-395,9	-28,1	
in Prozent der Ursprungsschadenrückstellung	22,4	20,7	28,6	23,0	16,5	11,7	0,7	-1,7	-6,8	-0,4	

Deckungsrückstellungen werden nach den in den SFAS 60 festgelegten Grundsätzen gebildet. Die Reserven basieren auf dem Erkenntnisstand der Konzerngesellschaften für Sterblichkeiten, Zins und Storno.

Prämienüberträge ergeben sich aus der Abgrenzung der abgegebenen Rückversicherungsbeiträge. Sie orientieren sich an dem Zeitraum der Risikotragung und wurden nach den Aufgaben der Zedenten gestellt. In den Fällen, in denen keine Angaben vorlagen, wurden die Prämienüberträge nach geeigneten Methoden geschätzt. Prämien, die für Zeiträume nach dem Bilanzstichtag entrichtet sind, wurden erfolgswirksam abgegrenzt.

### 5.3 Verträge ohne versicherungstechnisches Risiko

Versicherungsverträge, die die Anforderungen des SFAS 113 „Accounting and Reporting for Re-insurance of Short-Duration and Long-Duration Contracts“ nicht erfüllen, haben wir identifiziert. Es handelt sich hierbei um Rückversicherungsverträge, bei denen der Risikotransfer zwischen dem Zedenten und dem Rückversicherer nur von untergeordneter Bedeutung ist. Diese Verträge wurden, mit Ausnahme der vertraglich vereinbarten, vom Zedenten zu zahlenden Gebühr, vollständig aus der versicherungstechnischen Rechnung eliminiert. Die Erfolgskomponenten wurden im sonstigen Ergebnis saldiert ausgewiesen. Die aus diesen Verträgen resultierenden Zahlungsströme wurden in der Kapitalflussrechnung unter der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Der Ausweis versicherungstechnischer Bestandsgrößen erfolgt als Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften, deren Marktwerte annähernd ihren Buchwerten entsprechen.

Im Geschäftsjahr 2004 sind die Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften von 474,5 Mio. EUR um 1.028,5 Mio. EUR auf 1.503,0 Mio. EUR gestiegen. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem erhöhten Neugeschäft im Bereich nichttraditioneller Lebensrückversicherung.

### 5.4 Geschäfts- oder Firmenwert; Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände

Nach SFAS 142 „Goodwill and Other Intangible Assets“ werden planmäßige Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert nicht mehr vorgenommen. Die Geschäfts- oder Firmenwerte wurden im Rahmen eines zweistufigen Niederstwerttests (Impairment Test) auf ihre Werthaltigkeit untersucht.

#### Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

in TEUR	2004	2003
Anfangsbestand	203 619	233 883
Währungskursdifferenzen	-10 738	-28 896
	192 881	204 987
Zugänge	4 331	17
Abgänge	–	565
Abschreibungen	539	820
<b>Endbestand</b>	<b>196 673</b>	<b>203 619</b>

#### Entwicklung des Barwerts künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände (Present Value of Future Profits/PVFP)

in TEUR	2004	2003
Anfangsbestand	12 098	14 621
Abgänge	–	129
Abschreibungen	2 394	2 394
<b>Endbestand</b>	<b>9 704</b>	<b>12 098</b>

Die Abschreibungsdauer beträgt zwischen 5,5 und 15 Jahren.

Die Abgänge des Vorjahres entfallen auf den Verkauf der Anteile an der E+S Rück.

### 5.5 Steuer und latente Steuer

Aktive und passive latente Steuern werden nach SFAS 109 für zu erwartende Steuerminderungen und für zu erwartende Steuer Mehrbelastungen nachfolgender Geschäftsjahre angesetzt, sofern sie aus unterschiedlichen Wertansätzen einzelner Bilanzposten resultieren. Grundsätzlich können sich diese Bewertungsunterschiede zwischen der nationalen Steuerbilanz und der nationalen Handelsbilanz, der konzerneinheitlich bewerteten Bilanz und der nationalen Handelsbilanz sowie aus steuerlichen Verlustvorträgen und so genannten Tax Credits ergeben. Latente Steuern basieren auf den aktuellen Steuersätzen. Falls sich die der Berechnung der latenten Steuern zu Grunde liegenden Steuersätze ändern, wird dies in dem Jahr berücksichtigt, in dem die Steuersatzänderung mit hinreichender Sicherheit gesetzlich festgelegt ist. Buchungen latenter Steuern auf Konzernebene erfolgen grundsätzlich unter Ansatz des Konzernsteuersatzes von 40 %.

#### Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Inland/Ausland

in TEUR	2004	2003
Laufende Steuern		
Inland	62 407	73 169
Ausland	54 826	32 823
Latente Steuern		
Inland	89 586	189 711
Ausland	-65 455	-21 642
<b>Gesamt</b>	<b>141 364</b>	<b>274 061</b>

## Latente Steuerforderungen und -verbindlichkeiten aller Konzerngesellschaften

in TEUR	2004	2003
<b>Aktive latente Steuer</b>		
Steuerliche Verlustvorträge	71 959	31 244
Schadenrückstellung	218 808	207 378
Deckungsrückstellung	922	37 690
Sonstige Rückstellungen	63 340	87 899
Depotverbindlichkeiten	4 534	3 740
Bewertungsunterschiede aus Kapitalanlagen	20 526	15 001
Depots aus Finanzierungsgeschäften	688 724	290 780
Sonstige Bewertungsunterschiede	8 237	4 720
<b>Gesamt</b>	<b>1 077 050</b>	<b>678 452</b>
<b>Passive latente Steuer</b>		
Schadenrückstellung	1 802	32 118
Deckungsrückstellung	378 047	107 205
Sonstige technische/nichttechnische Rückstellungen	28 575	14 905
Schwankungsrückstellung	773 510	645 590
Depotforderungen	8 707	6 579
Abgegrenzte Abschlusskosten	510 884	491 648
Abrechnungsforderungen/-verbindlichkeiten	3 134	14 792
Bewertungsunterschiede aus Kapitalanlagen	93 237	107 205
Depots aus Finanzierungsgeschäften	143 364	115 250
Sonstige Bewertungsunterschiede	23 188	13 017
<b>Gesamt</b>	<b>1 964 448</b>	<b>1 548 309</b>
Latente Steuerverbindlichkeiten	887 398	869 857

## Zeitliche Nutzbarkeit aktivierter Verlustvorträge

in TEUR	
Nutzbarkeit	aktivierter Verlustvortrag
bis 2007	3 808
bis 2024	65 610
unbeschränkt	2 541

In der nachfolgenden Tabelle wird der erwartete Steueraufwand zu dem in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen tatsächlichen Steueraufwand übergeleitet. Zur Berechnung des erwarteten Konzernsteueraufwands wird das Vorsteuerergebnis mit dem Konzernsteuersatz multipliziert. Dabei setzt sich der verwendete Konzernsteuersatz zusammen aus dem Körperschaftsteuersatz von 25 %, dem Solidaritätszuschlag von 5,5 % auf die Körperschaftsteuer sowie eines auf der Basis dieses effektiven Körperschaftsteuersatzes ermittelten Gewerbesteuersatzes von 13,625 %.

#### Überleitung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand

in TEUR	2004	2003
Ergebnis vor Einkommen- und Ertragsteuern	510 258	748 370
Erwarteter Steuersatz	40 %	40 %
Erwarteter Steueraufwand	204 103	299 348
Veränderung der latenten Steuersätze	154	-3 781
Besteuerungsunterschiede bei den Auslandstöchtern	-57 663	-122 235
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	6 557	24 170
Steuerfreie Erträge	-10 450	-1 747
Aperiodischer Steueraufwand	3 122	66 030
Andere	-4 459	12 276
Ausgewiesener Steueraufwand	141 364	274 061

## 5.6 Mitarbeiter und Personalaufwendungen

### Mitarbeiter

Die in den Abschluss des Hannover Rück-Konzerns einbezogenen Unternehmen beschäftigten im Durchschnitt 2.009 (Vj. 1.970) Mitarbeiter. Von diesen Mitarbeitern waren im Berichtsjahr 826 Personen im Inland tätig. Die Mehrzahl der Mitarbeiter war für die konsolidierten Konzerngesellschaften im Ausland tätig.

Angaben zum Personal	2003			2004		
	Durchschnitt	31.3.	30.6.	30.9.	31.12.	Durchschnitt
Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstandsmitglieder)	1 970	1 997	2 011	2 031	2 035	2 009

2004							
Nationalitäten der Mitarbeiter	Deutschland	USA	Südafrika	UK	Irland	Sonstige	Gesamt
Anzahl der Mitarbeiter	772	584	232	90	23	334	2 035

### Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Schadenaufwendungen (Schadenregulierung) und die Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen beinhalten die folgenden Personalaufwendungen:

in TEUR	2004	2003
a) Löhne und Gehälter		
aa) Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	92 332	87 106
ab) Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen	8 148	9 636
	100 480	96 742
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung		
ba) Soziale Abgaben	13 736	11 255
bb) Aufwendungen für Altersversorgung	10 108	12 601
bc) Aufwendungen für Unterstützung	332	271
	24 176	24 127
<b>Gesamt</b>	<b>124 656</b>	<b>120 869</b>

### 5.7 Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen

Pensionszusagen entsprechen der Versorgungsordnung in der jeweils gültigen Fassung. Die Versorgungsordnung 1968 sieht eine Alters- und Invalidenrente sowie eine Witwen- und Waisenversorgung vor. Der Rentenanspruch ist dienstzeitabhängig; Ansprüche aus der gesetzlichen Rentenversicherung werden angerechnet. Das Versorgungswerk wurde zum 31. Januar 1981 für Neueintritte geschlossen.

Zum 1. April 1993 (für leitende Angestellte zum 1. Juni 1993) ist die Versorgungsordnung 1993 in Kraft getreten. Nach dieser Versorgungsordnung werden Altersrente, Invalidenrente und Hinterbliebenengeld gewährt. Diese Regelung basiert auf der jährlichen Ermittlung von Versorgungsteilbeträgen, die mit 1 % bis zur Bemessungsgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung und mit 2,5 % oberhalb der Bemessungsgrenze des rentenfähigen Arbeitsverdienstes – in Abhängigkeit vom Gewinn des Unternehmens – mit 0,7 % bis 1 % bzw. 1,75 % bis 2,5 % ermittelt werden. Das Versorgungswerk endete zum 31. März 1999.

Seit 1997 besteht die Möglichkeit, Pensionszusagen durch Gehaltsverzicht zu erlangen. Die in den Rückstellungen für Pensionsanwartschaften enthaltenen arbeitnehmerfinanzierten Zusagen werden durch einen Versicherungsvertrag mit der HDI Lebensversicherung AG, Hamburg, rückgedeckt.

Zum 1. Juli 2000 ist für den gesamten Konzern die Versorgungsordnung 2000 in Kraft getreten, nach der neuen Mitarbeitern, die zum Kreis der Begünstigten zählen, eine indirekte Zusage der HDI Unterstützungskasse gewährt wird. Dieses Versorgungswerk sieht Leistungen der Alters- und Invalidenrente sowie Hinterbliebenengeld vor.

Mit Wirkung vom 1. Dezember 2002 besteht für die Mitarbeiter des Konzerns die Möglichkeit, durch Mitgliedschaft in der HDI Pensionskasse AG im Weg der Entgeltumwandlung zusätzliche Altersversorgung aufzubauen. Die Leistungen der HDI Pensionskasse AG werden für ihre Mitglieder und deren Hinterbliebene garantiert und umfassen die klassische Rentenversicherung auf Basis eines Bonussystems sowie die fondsorientierte Hybridrentenversicherung.

Neben diesen Versorgungsordnungen bestehen insbesondere für leitende Angestellte und Vorstandsmitglieder Einzelzusagen sowie Zusagen nach der Leistungsordnung des Bochumer Verbandes.

Darüber hinaus bestehen bei einigen Konzerngesellschaften pensionsähnliche Zusagen in Abhängigkeit von der Betriebszugehörigkeit. Der Geschäftsjahresaufwand für diese Zusagen beträgt 2.642 TEUR (2.903 TEUR).

Pensionsrückstellungen werden gemäß SFAS 87 „Employers' Accounting for Pensions“ nach der „Projected Unit Credit“-Methode gebildet. Grundlage der Bewertung ist die geschätzte zukünftige Gehaltsentwicklung der Pensionsberechtigten. Die Diskontierung der Leistungsansprüche erfolgt unter Ansatz des Kapitalmarktzinses für Wertpapiere bester Bonität. Die Pensionsrückstellungen im Inland wurden nach einheitlichen Vorgaben der Talanx AG berechnet.

Die Pensionsrückstellungen errechnen sich nach versicherungsmathematischen Grundsätzen und beruhen auf den vom Hannover Rück-Konzern gewährten Zusagen für Alters-, Invaliden- und Witwenrenten. Die Zusagen orientieren sich an der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit und der Höhe des Gehalts. Der Berechnung der Pensionsrückstellungen liegen folgende Annahmen zu Grunde:

- Abzinsungsfaktor 5,00 % bis 6,25 %
- Erwarteter Gehalts- und Karrieretrend 2,25 % bis 5,50 %
- Erwartete langfristige Verzinsung des Fondsvermögens (US-amerikanische Pläne) 6,00 % bis 7,50 %
- Rentendynamik 1,50 %

Bei den Zusagen an inländische Mitarbeiter handelt es sich überwiegend um durch die Konzernunternehmen finanzierte Zusagen. Pensionsfonds bestehen nicht. Die passivierten Beträge werden unter den anderen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

## Pensionsrückstellungen gemäß SFAS 132

in TEUR	2004	2003
<b>Veränderung des Anwartschaftsbarwerts</b>		
Anwartschaftsbarwert zu Beginn des Berichtsjahrs	54 581	54 024
Währungskurseffekte	-455	-1 121
Dienstzeitaufwand: im Geschäftsjahr verdiente Ansprüche	2 899	2 914
Zinsaufwand	3 232	2 798
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-1 499	2 302
Gehaltsumwandlungen Arbeitnehmer	394	404
Gezahlte Pensionen	-2 643	-1 338
Unternehmenszu- und abgänge sowie sonstige Bewegungen	2 647	-798
<b>Anwartschaftsbarwert am Ende des Berichtsjahrs</b>	<b>62 154</b>	<b>54 581</b>
<b>Zeitwert des Planvermögens</b>		
Anfangsbestand	3 496	3 742
Währungskurseffekte	-264	-651
Unternehmenszu- und abgänge sowie sonstige Bewegungen	4 090	-
Ertrag auf Planvermögen	630	140
Arbeitgeberanteil	522	267
Gezahlte Rentenleistung	-1 293	-2
<b>Endbestand</b>	<b>7 181</b>	<b>3 496</b>
<b>Finanzierungsstatus</b>		
Noch nicht getilgte versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	684	1 538
Zusätzliche Mindestverbindlichkeit nach SFAS 87	441	-
Nicht amortisierter Dienstzeitaufwand für Vorjahre	-	1 001
	-1 125	-537
<b>Pensionsrückstellungen insgesamt</b>	<b>56 098</b>	<b>51 622</b>
<b>Netto-Pensionsaufwendungen</b>		
Dienstzeitaufwand		
Geschäftsjahr	2 899	2 914
Amortisation für Vorjahre	13	3
Zinsaufwand	3 232	2 798
Erwarteter Ertrag auf Planvermögen	-493	-170
Berücksichtigte versicherungsmathematische Verluste	24	16
Amortisation der Nettoverpflichtungen	-	560
<b>Gesamt</b>	<b>5 675</b>	<b>6 121</b>

## 5.8 Genussrechtskapital und Anleihen

### Anleihen

Die Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA, hat am 31. März 1999 nachrangiges Fremdkapital in Form einer variabel verzinslichen Anleihe über 400,0 Mio. USD mit einer Laufzeit von 30 Jahren begeben. Die Anleihe wird am 31. März 2029 fällig. Sie kann frühestens am 31. März 2009 durch den Emittenten gekündigt werden.

Zur Absicherung des Zinsrisikos aus dieser Anleihe erwarb die Gesellschaft 1999 Zinsswaps in gleicher Höhe, die am 31. März 2009 auslaufen. Wirtschaftlich führt dies zu einer Festschreibung der Zinsbelastung bis zur ersten Kündigungsmöglichkeit der Anleihe. Die jährliche Zinsbelastung unter Berücksichtigung der Swaps beläuft sich bis zum 31. März 2009 auf 6,69 %.

Im Februar 2004 hat die Hannover Rück 92,5 % (370,0 Mio. USD) der Anleihe zurückgekauft.

Um die Kapitalausstattung des Hannover Rück-Konzerns nachhaltig zu sichern, hat die Hannover Rück weiteres nachrangiges Fremdkapital begeben. Über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. als 100-prozentige Tochter der Hannover Rück wurde im Jahr 2001 eine nachrangige Schuldverschreibung mit einem Volumen von 350 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert. Die Emission mit einer Laufzeit von 30 Jahren und einem vorzeitigen Kündigungsrecht der Emittentin nach 10 Jahren wird von der Hannover Rück abgesichert.

Im Geschäftsjahr 2004 wurde ebenfalls über die Hannover Finance (Luxembourg) eine weitere nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 750,0 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt begeben. Die Anleihe wurde vorwiegend bei institutionellen Investoren platziert. Der Bond wird mit 163 Basispunkten über dem 10-jährigen mittleren Swap-Level verzinst und hat eine Laufzeit von 20 Jahren. Er ist frühestens nach zehn Jahren und danach zu jedem Kuponzahlungstermin durch die Hannover Rück kündbar. Sollte die Anleihe nach zehn Jahren nicht gekündigt werden, wird sie mit 263 Basispunkten über dem Drei-Monats-Euribor verzinst.

### Genussrechtskapital

Die Hannover Rück und die E+S Rück haben am 2. November 1993 Genussrechtskapital in Höhe von 76,7 Mio. EUR bzw. 40,9 Mio. EUR begeben. Die Verzinsung betrug 7,55 % bzw. 7,75 %. Die Passivierung des Genussrechtskapitals erfolgte mit dem Rückzahlungsbetrag.

Die Beträge wurden am 2. November 2004 vollständig zurückgezahlt.

### Sonstige finanzielle Rahmenbedingungen

Zur Absicherung möglicher künftiger Großschäden hat die Hannover Rück sich im Jahr 2004 einen neuen Kreditrahmen in Höhe von 500,0 Mio. EUR in Form eines Syndicated Loan einräumen lassen. Die Fazilität, welche die bisherige Kreditlinie über 250,0 Mio. EUR ersetzt, hat eine Laufzeit von fünf Jahren und wird im August 2009 fällig.

Die E+S Rück hat einen Kreditrahmen von 40,0 Mio. EUR, der auf halbjährlicher Basis verlängert wird und bei Bedarf in Anspruch genommen werden kann.

Zum Zweck der kurzfristigen Finanzmittelbeschaffung wurden mit der Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale zusätzliche, sowohl für Bar- als auch für Avalkreditfinanzierungen variabel nutzbare, bilaterale besicherte Kreditlinien in Höhe von 200,0 Mio. EUR sowie gleichartige unbesicherte Kreditlinien in Höhe von 70,0 Mio. EUR vereinbart.

## 5.9 Eigenkapitalentwicklung und Fremdanteile

Das Eigenkapital wird entsprechend SFAS 130 „Reporting of Comprehensive Income“ als eigenständiger Bestandteil des Jahresabschlusses dargestellt. Die Eigenkapitalveränderung beinhaltet neben dem sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung ergebenden Jahresüberschuss auch die erfolgsneutral erfassten Wertveränderungen der Vermögens- und Schuldposten.

Fremdanteile basieren auf den Anteilen Konzernfremder am Eigenkapital der Tochtergesellschaften.

Im Vorjahr wurde das gezeichnete Kapital im Wege einer Barkapitalerhöhung verstärkt. Es beträgt nunmehr 120.597.134,00 EUR. Das Grundkapital ist eingeteilt in 120.597.134 auf den Namen lautende Stückaktien.

Es besteht ein genehmigtes Kapital bis zu 60.299 TEUR, das bis zum 31. Mai 2009 befristet ist. Die Ausgabe neuer, auf den Namen lautender Stückaktien kann einmal oder mehrmals gegen Bar- oder Sacheinlage erfolgen. Zur Begebung von Belegschaftsaktien können davon bis zu 1.000 TEUR verwendet werden. Weiterhin besteht ein bedingtes Kapital bis zu 48.500 TEUR. Es dient der Gewährung von Aktien für Inhaber von Wandel- und Optionsanleihen und ist befristet bis zum 13. November 2007.

### Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals

in TEUR	2004							
	Anfangsbestand	Kapitalerhöhung/ Zugänge	Veränderung der laufenden Periode abzgl. latenter Steuern	Veränderung der Gewinnrücklagen	Transfer	Konzern-Eigenkapital	Minderheitsanteile	Konzern-Eigenkapital inkl. Minderheitsanteile
Gezeichnetes Kapital	120 597	–	–	–	–	120 597		
Kapitalrücklage	724 562	–	–	–	–	724 562		
Kumulierte nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile	-202 761	–	-42 892	–	–	-245 653		
Gewinnrücklagen	1 762 252	–	–	–	–	1 762 252		
Jahresüberschuss		–	–	309 140	–	309 140		
Gezahlte Dividende		–	–	-114 567	–	-114 567		
Sonstige Veränderungen		–	–	353	–	353		
<b>Gesamt</b>	<b>2 404 650</b>	<b>–</b>	<b>-42 892</b>	<b>194 926</b>	<b>–</b>	<b>2 556 684</b>	<b>535 004</b>	<b>3 091 688</b>

in TEUR	2003							
	Anfangsbestand	Kapitalerhöhung/Zugänge	Veränderung der laufenden Periode abzgl. latenter Steuern	Veränderung der Gewinnrücklagen	Transfer*	Konzern-Eigenkapital	Minderheitsanteile	Konzern-Eigenkapital inkl. Minderheitsanteile
Gezeichnetes Kapital	110 881	9 716	–	–	–	120 597		
Kapitalrücklage	514 688	209 874	–	–	–	724 562		
Kumulierte nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile	-102 451	–	-11 951	–	-88 359	-202 761		
Gewinnrücklagen	1 340 529	–	–	–	–	1 340 529		
Jahresüberschuss	–	–	–	418 321	–	418 321		
Gezahlte Dividende	–	–	–	-82 591	–	-82 591		
Sonstige Veränderungen	–	–	–	-2 366	88 359	85 993		
<b>Gesamt</b>	<b>1 863 647</b>	<b>219 590</b>	<b>-11 951</b>	<b>333 364</b>	<b>–</b>	<b>2 404 650</b>	<b>491 836</b>	<b>2 896 486</b>

\* Die bisher in den Gewinnrücklagen ausgewiesenen kumulierten Währungskurseffekte aus den Vorjahren in Höhe von 88,4 Mio. EUR werden künftig in den nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen gezeigt. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Währungskurseffekte aus der Umrechnung ausländischer Abschlüsse in Euro.

## 5.10 Übrige nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile

Die kumulierten nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalveränderungen sind um 19,8 Mio. EUR auf 2,9 Mio. EUR gesunken. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus der erfolgswirksamen Erfassung hedge-ineffektiver Marktwertveränderungen derivativer Finanzinstrumente.

## 5.11 Eigene Anteile

Durch Beschluss der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG vom 2. Juni 2004 wurde die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 30. November 2005 eigene Aktien bis zu 10 % des zum Beschlusszeitpunkt vorhandenen Grundkapitals zu erwerben. Die Gesellschaft war weder innerhalb des Geschäftsjahres noch zum 31. Dezember 2004 im Besitz eigener Aktien.

## 5.12 Ergebnis je Aktie

Das unter der Gewinn- und Verlustrechnung genannte unverwässerte Ergebnis je Aktie (Basic Earnings per Share) sowie das zum 31. Dezember 2004 gleichlautende verwässerte Ergebnis je Aktie (Fully Diluted Earnings per Share) berechnen sich auf Basis des Jahresergebnisses wie folgt:

	2004			2003		
	Ergebnis (in TEUR)	Aktien (Anzahl)	Je Aktie (in EUR)	Ergebnis (in TEUR)	Aktien (Anzahl)	Je Aktie (in EUR)
Gewogener Durchschnitt der ausgegebenen Aktien		120 597 134			116 224 758	
Ergebnis je Aktie (unverwässert)	309 140	120 597 134	2,56	418 321	116 224 758	3,60
Ergebnis je Aktie (voll verwässert)	309 140	120 597 134	2,56	418 321	116 224 758	3,60

Außerordentliche Ergebnisbestandteile, die bei der Berechnung gesondert hätten berücksichtigt werden müssen, lagen weder im Geschäftsjahr noch in der vorangegangenen Berichtsperiode vor.

Bei der Ermittlung des Ergebnisses je Aktie im Vorjahr sind wir unter Anwendung der „As-if-pooling“-Methode davon ausgegangen, dass die Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. (vormals HDI Reinsurance (Ireland) Ltd.) schon zu Beginn des Jahres 2002 zur Hannover Rück gehörte. Demzufolge wurde ab diesem Zeitpunkt die gewogene durchschnittliche Aktienanzahl um die Zahl der für die Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage ausgegebenen Aktien (13.716.814 Stück) erhöht.

### 5.13 Sonstige Aktiva und Passiva

#### Sonstige Vermögensgegenstände

in TEUR	2004	2003
Fällige Wertpapiere	1 054	3 345
Eigengenutzte Grundstücke und Gebäude	41 342	42 395
Sonstige Forderungen	37 801	45 391
Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände	9 704	12 098
Betriebs- und Geschäftsausstattung	26 597	18 809
Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	26 623	29 392
Fällige Zinsen und Mieten aus Kapitalanlagen	1 764	2 528
Steuerforderungen	32 956	37 581
Forderungen an verbundene Unternehmen	117 546	15 414
Übrige	47 502	41 632
<b>Gesamt</b>	<b>342 889</b>	<b>248 585</b>

#### Andere Verbindlichkeiten

in TEUR	2004	2003
Pensionsrückstellung und ähnliche Rückstellungen	60 187	54 442
Verbindlichkeiten aus Derivaten	41 442	48 196
Zinsen	57 598	32 144
Rechnungsabgrenzungsposten	13 324	16 458
Jahresabschlusskosten	1 662	3 803
Treuhandverbindlichkeiten	18 328	19 826
Darlehen	80 603	88 230
Zinsen auf Steuernachzahlungen	25 853	–
Aktienbezugsrechte	4 226	2 420
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	6 176	4 502
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	81	1 035
Übrige	155 049	94 039
<b>Gesamt</b>	<b>464 529</b>	<b>365 095</b>

## 5.14 Versicherungstechnische Gewinn- und Verlustrechnung

Nach SFAS 60 sind Versicherungsverträge in solche mit kurzer (Short-Duration Contracts) und langer Laufzeit (Long-Duration Contracts) zu unterteilen. Maßgebliche Kriterien hierfür sind u. a. die Ausgestaltung der Kündigungsmöglichkeiten durch den Versicherer, der Zeitraum des Risikoschutzes und der Umfang der mit dem Vertrag verbundenen Serviceleistungen des Versicherers. Prämien aus Short-Duration Contracts sind über die Laufzeit des zu Grunde liegenden Vertrags ertragswirksam zu vereinnahmen, ggf. sind auf Folgejahre entfallende Prämienüberträge abzugrenzen. Abweichend davon sind die aus Long-Duration Contracts resultierenden Prämien zum Zeitpunkt ihrer Fälligkeit ertragswirksam zu vereinnahmen.

Bei den von uns gezeichneten Verträgen handelt es sich überwiegend um Short-Duration Contracts.

## 5.15 Übriges Ergebnis

in TEUR	2004	2003
<b>Sonstige Erträge</b>		
Währungskursgewinne	313 333	318 844
Sonstige Zinserträge	8 210	6 089
Erträge aus Dienstleistungen	4 237	6 079
Übrige Erträge	34 432	30 385
	360 212	361 397
<b>Sonstige Aufwendungen</b>		
Währungskursverluste	273 653	304 114
Sonstige Zinsaufwendungen	78 974	57 771
Abschreibungen	17 449	18 393
Aufwendungen für Dienstleistungen	3 212	16 140
Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes	35 233	25 433
Einzelwertberichtigungen	43 859	33 105
Abschreibung auf Geschäfts- oder Firmenwert	539	820
Übrige Aufwendungen	47 106	12 101
	500 025	467 877
<b>Gesamt</b>	<b>-139 813</b>	<b>-106 480</b>

## 6. Beziehungen zu nahe stehenden Personen

### 6.1 Transaktionen mit nahe stehenden Personen und Unternehmen

Nach SFAS 57 werden nahe stehende Unternehmen oder Personen u. a. als Mutter- und Tochterunternehmen und Tochtergesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens definiert. Im Geschäftsjahr 2004 bestanden die folgenden wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahe stehenden Unternehmen oder Personen.

Der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) hält mittelbar über die Tochterunternehmen Talanx AG, HDI Verwaltungs-Service AG sowie über die Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH, alle mit Sitz in Hannover, eine Mehrheitsbeteiligung an der Hannover Rück.

Die Hannover Rück-Gruppe bietet dem HDI-Konzern Rückversicherungsschutz. Insoweit besteht im versicherungstechnischen Geschäft eine Vielzahl von Geschäftsbeziehungen mit nicht von der Hannover Rück-Gruppe zu konsolidierenden, nahe stehenden Unternehmen im In- und Ausland. Dies beinhaltet sowohl übernommenes als auch abgegebenes Geschäft zu marktüblichen Konditionen.

Seit dem Geschäftsjahr 1997 wird bei allen Neuzeichnungen und Verlängerungen der deutsche Markt von der E+S Rück und der ausländische Markt von der Hannover Rück bearbeitet. Durch interne Retrozession bleibt die prozentuale Aufteilung des Geschäfts, die für die vorher bestehende Zeichnungsgemeinschaft galt, zwischen diesen Gesellschaften im Wesentlichen erhalten.

Im Bereich der Personen-Rückversicherung wurden im Rahmen eines Portefeuilleaustritts Verträge zur regionalen Bearbeitung von der Hannover Rück an die Hannover Life Reassurance Company of America übertragen. Die E+S Rück ist durch die interne Retrozession an der Übertragung des Portefeuilles beteiligt.

Gemäß Gesellschafterbeschluss vom 17. Mai 2004 wurde die Kapitalrücklage der Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH in Höhe von 10,1 Mio. EUR aufgelöst und in voller Höhe an die Hannover Rück als alleinige Gesellschafterin abgeführt.

Die Hannover Finance (Luxembourg) gewährte der Hannover Rück am 1. März 2004 ein Darlehen in Höhe von 375,0 Mio. EUR zu einem Zinssatz von 6,3 % und einer Laufzeit bis zum 24. Februar 2014. Dieses sowie das im Jahr 2001 aufgenommene Darlehen in Höhe von 100,0 Mio. EUR wurden im Geschäftsjahr vorzeitig unter Zahlung von Zinsen in Höhe von insgesamt 23,6 Mio. EUR zurückgeführt.

Mit Vertrag vom 21. Dezember 2004 hat die Hannover Rück der Clarendon National Insurance Company ein eigenkapitalersetzendes Darlehen in Höhe von 100,0 Mio. USD ausgezahlt. Die Verzinsung richtet sich nach dem 6-Monats-Libor zuzüglich 300 Basispunkte.

Die Hannover Rück hat Forderungen von der Clarendon National Insurance Company und von der Clarendon America in Höhe von insgesamt 18,4 Mio. USD erworben.

Die Hannover Rück hat an die Hannover Finance, Inc. Termingelder zwischen 3,4 Mio. USD und 31,9 Mio. USD ausgeliehen. Die Verzinsung betrug zwischen 1,15 % und 2,50 %.

Die Hannover Rück hat an die Hannover Re (Dublin) Ltd. im Geschäftsjahr Tagesgeld in Höhe von 70,2 Mio. EUR mit einer Verzinsung von 1,92 % vergeben.

Gemäß Aufsichtsratsbeschluss vom 11. August 2004 hat die Hannover Rück bei der Hannover Re (Bermuda) eine Kapitalerhöhung in Höhe von 300,0 Mio. EUR durchgeführt. Die Mittel wurden in die Kapitalrücklagen der Tochtergesellschaft eingestellt.

Mit Wirkung vom 28. Dezember 2004 hat die E+S Rück von der HDI Industrie Versicherung AG Forderungen gegen Rückversicherungsunternehmen in Höhe von 100,0 Mio. EUR – davon gegen die Hannover Rück in Höhe von 87,3 Mio. EUR – übernommen. Vertragsgemäß hat die E+S Rück der HDI Industrie Versicherung AG für das Jahr 2004 anteilige Zinsen in Höhe des 6-Monats-Euribors, insgesamt 18,5 TEUR, belastet.

Die Hannover Rück und HDI Privat Versicherung AG halten seit dem Jahr 2002 je 12,5 Mio. EUR (50,0 %) der Gesellschaftsanteile der Oval Office Grundstücks GmbH. Mit Gesellschafterbeschluss vom 21. Februar 2003 haben sich die Gesellschafter einzeln verpflichtet, bis zu insgesamt 31,7 Mio. EUR als bare Zuzahlung in das Eigenkapital der Gesellschaft zu leisten. Im Geschäftsjahr 2004 hat die Hannover Rück insgesamt 15,9 Mio. EUR eingezahlt.

Die Hannover Rück und E+S Rück haben zum 31. Dezember 2001 je einen Kommanditanteil in Höhe von 25,0 Mio. EUR an der Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG gezeichnet. Im Geschäftsjahr 2004 haben sowohl Hannover Rück als auch E+S Rück vom Zeichnungsbetrag fünf Kapitalabrufe in Höhe von jeweils insgesamt 4,4 Mio. EUR gezahlt. Weiterhin erfolgten im Geschäftsjahr 2004 gemäß Gesellschaftsvertrag je drei Barausschüttungen an die Hannover Rück und die E+S Rück in Höhe von jeweils 2,3 Mio. EUR.

Die Hannover Rück und E+S Rück haben zum 18. Dezember 2002 je einen Kommanditanteil in Höhe von 25,0 Mio. EUR an der Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG gezeichnet. Mit Wirkung zum 1. September 2004 sind gemäß des Gesellschaftsvertrages und der Zeichnungsscheine die HDI Industrie Versicherung AG, CiV Versicherung AG und CiV Lebensversicherung AG als weitere Kommanditisten aufgenommen worden. Das Zeichnungsvolumen der neuen Gesellschafter belief sich auf insgesamt 22,0 Mio. EUR. Ebenfalls mit Wirkung zum 1. September 2004 haben die bisherigen Gesellschafter weitere Kommanditanteile im Nennbetrag von jeweils 25,0 Mio. EUR gezeichnet, so dass sich das Zeichnungskapital der Gesellschaft von 50,0 Mio. EUR auf insgesamt 122,0 Mio. EUR erhöht hat. Auf Grund der geänderten Gesellschaftsverhältnisse haben Hannover Rück und E+S Rück Kapitalausgleichszahlungen für die bereits erfolgten Kapitalabrufe in Höhe von jeweils 0,5 Mio. EUR erhalten. Im Geschäftsjahr 2004 haben sowohl Hannover Rück als auch E+S Rück vom Zeichnungsbetrag fünf Kapitalabrufe in Höhe von jeweils 3,4 Mio. EUR gezahlt. Weiterhin erfolgten gemäß Gesellschaftsvertrag zwei Barausschüttungen an die Hannover Rück und die E+S Rück in Höhe von je 0,9 Mio. EUR.

Die Hannover Rück hat zum 18. Dezember 2002 einen Kommanditanteil in Höhe von 75,0 Mio. USD, die E+S Rück einen Anteil in Höhe von 25,0 Mio. USD an der Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG gezeichnet. Mit Wirkung zum 1. September 2004 wurde das Zeichnungskapital um 150,0 Mio. USD auf 250,0 Mio. USD erhöht. Die Hannover Rück erhöhte ihre Kapitaleinlage auf 217,5 Mio. USD (87 % des Zeichnungskapitals), die E+S Rück erhöhte ihre Einlage auf 32,5 Mio. USD (13 % des Zeichnungskapitals). Auf Grund der geänderten Gesellschaftsverhältnisse hatte die Hannover Rück der E+S Rück einen Kapitalausgleich für die bis zum 1. September 2004 erfolgten Kapitalabrufe in Höhe von 5,0 Mio. USD zu leisten. Im Geschäftsjahr hat die Hannover Rück vom Zeichnungsbetrag 11 weitere Kapitalabrufe in Höhe von 20,6 Mio. USD gezahlt, die gleiche Anzahl von Kapitalabrufen summierte sich für die E+S Rück auf 5,4 Mio. USD. Weiterhin erfolgten gemäß Gesellschaftsvertrag vier Barausschüttungen an die Hannover Rück in Höhe von 6,5 Mio. USD und vier Barausschüttungen an die E+S Rück in Höhe von 1,5 Mio. USD.

Die Ampega Asset Management GmbH erbringt im vertraglich vereinbarten Rahmen Dienstleistungen zur Vermögensanlage und Vermögensverwaltung für die Hannover Rück sowie einige ihrer Tochtergesellschaften. Vermögenswerte US-amerikanischer Tochtergesellschaften werden durch die Ampega Investment AG verwaltet. Die Ampega Immobilien Management GmbH erbringt für die Hannover Rück Dienstleistungen im Rahmen eines Verwaltungsvertrages.

Gesellschaften der Talanx-Gruppe gewährten dem Hannover Rück-Konzern Versicherungsschutz u. a. in den Bereichen Betriebshaftpflicht-, Feuer-, Gruppenunfall- und Dienstreisekaskoversicherung.

Alle Geschäfte erfolgten zu marktüblichen Konditionen. Wir haben hierüber für die Hannover Rück und die E+S Rück in unseren Abhängigkeitsberichten Rechenschaft abgelegt.

## 6.2 Vergütung und Aktienbesitz der Organe der Obergesellschaft und weitere Angaben bezüglich des Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Gesamtbezüge des Vorstands betragen im Berichtsjahr 3.609 TEUR (2.786 TEUR), die des Aufsichtsrats 694 TEUR (446 TEUR). Die Bezüge früherer Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen beliefen sich auf 896 TEUR (823 TEUR), passiviert wurden 9.786 TEUR (9.970 TEUR).

Die Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder beinhalten auch variable Komponenten in Höhe von 1.515 TEUR (1.424 TEUR). Die variable Vergütung des Vorstands orientiert sich am Ergebnis des Geschäftsjahres sowie an der Wertsteigerung. Für die Messung der Wertsteigerung wird eine geeignete Bezugsgröße herangezogen (Aktienkurs der Hannover Rück im Vergleich zum ungewichteten „Reactions“ Welt-Rückversicherungs-Index). Eine nachträgliche Änderung der Bezugsgrößen ist ausgeschlossen.

Transaktionen von Aktien, Optionen und Derivaten der Hannover Rückversicherung AG sowie der Mutterunternehmen durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Hannover Rück und deren Ehegatten bzw. Verwandte ersten Grades, die gemäß § 15a WpHG seit dem 1. Juli 2002 zu veröffentlichen sind, sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

### Wertpapiertransaktionen

Name	Art der Transaktion	Wertpapierart	ISIN	Datum der Transaktion	Stückzahl	Kurs in EUR
André Arrago	Kauf	Kaufoptionsschein	DE 000743 488 8	17.05.2004	100 000	0,28
André Arrago	Kauf	Kaufoptionsschein	DE 000743 488 8	17.05.2004	100 000	0,29
André Arrago	Kauf	Kaufoptionsschein	DE 000743 488 8	17.05.2004	100 000	0,30
André Arrago	Verkauf	Kaufoptionsschein	DE 000743 488 8	07.12.2004	200 000	0,28
André Arrago	Verkauf	Kaufoptionsschein	DE 000743 488 8	07.12.2004	100 000	0,29
Wilhelm Zeller	Kauf	Aktie	DE 000 840 221 5	04.11.2004	1 000	25,93

Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG sowie der Mutterunternehmen und deren Ehegatten bzw. Verwandte ersten Grades sind im Besitz von weniger als 1 % der ausgegebenen Aktien. Zum 31. Dezember 2004 betrug der Gesamtbesitz 0,03 % – das sind 35.882 Stück – der ausgegebenen Aktien. Der Gesamtbesitz an Aktienwert-Beteiligungsrechten der Vorstandsmitglieder aus dem virtuellen Aktienoptionsplan betrug zum Bilanzstichtag 1,87 % des Grundkapitals. Der Wert dieser Aktienwert-Beteiligungsrechte beträgt 2.263 TEUR. Weitere Informationen zur aktienorientierten Vergütung befinden sich im Kapitel 6.3 „Aktienorientierte Vergütung“.

Die Vergütung des Aufsichtsrats enthält feste und variable Bestandteile, die sich an der gezahlten Dividende orientieren. Bei der Festlegung der Höhe der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder werden die Funktionen des Vorsitzenden und des stellvertretenden Vorsitzenden entsprechend berücksichtigt. Im Geschäftsjahr wurden vom Unternehmen keine Vergütungen für persönlich erbrachte Leistungen, z. B. für Beratungs- und Vermittlungsleistungen, an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlt.

### Organmitgliedern gewährte Hypothekendarlehen

in TEUR	Stand am 1.1.2004	Zugang	Tilgung	Stand am 31.12.2004	Zinssatz in %
Vorstand	88	–	4	84	5,0

Für Organmitglieder bestanden keine Haftungsverhältnisse. Die Organmitglieder werden namentlich auf den Seiten 5 bis 7 dieses Berichts genannt.

### 6.3 Aktienorientierte Vergütung

Der Vorstand der Hannover Rückversicherung AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrates zum 1. Januar 2000 einen virtuellen Aktienoptionsplan eingeführt, der die Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten an bestimmte Führungskräfte vorsieht. Der Inhalt des Aktienoptionsplans richtet sich ausschließlich nach den Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten. Zuteilungsberechtigt sind alle Mitglieder des Konzern-Führungskreises. Bei Ausübung der Aktienwert-Beteiligungsrechte ergibt sich kein Anspruch auf Lieferung von Aktien der Hannover Rückversicherung AG, sondern lediglich auf Zahlung eines an der Aktienkursentwicklung der Hannover Rückversicherung AG orientierten Barbetrages.

Aktienwert-Beteiligungsrechte wurden erstmals für das Geschäftsjahr 2000 zugeteilt und werden für jedes nachfolgende Geschäftsjahr (Zuteilungsjahr) gesondert zugeteilt, sofern die in den Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten festgelegten Erfolgskriterien erreicht werden.

Das interne Erfolgskriterium ist das Erreichen des vom Aufsichtsrat festgelegten Zielergebnisses, ausgedrückt in „diluted earnings per share“ nach US GAAP (EPS). Wird das Zielergebnis über- oder unterschritten, wird die zunächst gewährte vorläufige Basisanzahl entsprechend erhöht bzw. reduziert und ergibt die EPS-Basisanzahl. Das externe Erfolgskriterium ist die Entwicklung des Aktienkurses im Zuteilungsjahr. Hierfür gilt der ungewichtete „Reactions“ Welt-Rückversicherungs-Index als Benchmark. Er beinhaltet die Entwicklung aller börsenorientierten Rückversicherer der Welt. Entsprechend der Out- oder Underperformance dieses Index wird die EPS-Basisanzahl erhöht, jedoch maximal um 400 % der Basisanzahl, bzw. ermäßigt, aber maximal um 50 % der EPS-Basisanzahl.

Die Laufzeit der Aktienwert-Beteiligungsrechte beträgt jeweils zehn Jahre, beginnend mit dem Ablauf des betreffenden Zuteilungsjahres. Aktienwert-Beteiligungsrechte, die nicht bis zum Ende der jeweiligen Laufzeit ausgeübt wurden, erlöschen. Die Aktienwert-Beteiligungsrechte dürfen erst nach einer Wartezeit und dann nur innerhalb von vier Ausübungszeiträumen pro Jahr ausgeübt werden. Für 40 % der Aktienwert-Beteiligungsrechte (die erste Tranche) beträgt die Wartezeit zwei Jahre, für jeweils weitere 20 % (die Tranchen zwei bis vier) der Aktienwert-Beteiligungsrechte verlängert sich die Sperrfrist jeweils um ein weiteres Jahr. Jeder Ausübungszeitraum hat eine Dauer von zehn Börsenhandelstagen, beginnend jeweils mit dem sechsten Börsenhandelstag nach dem Tag der Veröffentlichung des Quartalsberichts der Hannover Rückversicherung AG.

Bei Ausübung eines Aktienwert-Beteiligungsrechts ist die Höhe des Differenzbetrages zwischen dem Basispreis und dem aktuellen Börsenkurs der Aktie der Hannover Rückversicherung AG zum Zeitpunkt der Ausübung an den Berechtigten zu zahlen. Dabei entspricht der Basispreis dem arithmetischen Mittelwert der Schlusskurse der Aktie der Hannover Rückversicherung AG an allen Börsenhandelstagen des ersten vollen Kalendermonats des jeweiligen Zuteilungsjahres. Maßgebend für den aktuellen Börsenkurs der Aktie der Hannover Rückversicherung AG zum Zeitpunkt der Ausübung der Aktienwert-Beteiligungsrechte ist der arithmetische Mittelwert der Schlusskurse der Aktie der Hannover Rückversicherung AG an den letzten zwanzig Börsenhandelstagen vor dem ersten Tag des jeweiligen Ausübungszeitraumes.

Die Auszahlung ist auf einen Maximalbetrag begrenzt, der sich als Quotient aus dem im Zuteilungsjahr insgesamt zu gewährenden Vergütungsvolumen und der Gesamtzahl der in diesem Jahr zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte ergibt.

Im Falle der Kündigung des Anstellungsverhältnisses oder der Beendigung des Anstellungsverhältnisses infolge eines Aufhebungsvertrages oder einer Befristung besteht das Recht, alle Aktienwert-

Beteiligungsrechte im ersten darauf folgenden Ausübungszeitraum auszuüben. In diesem Zeitraum nicht ausgeübte Aktienwert-Beteiligungsrechte und solche, deren Wartezeit noch nicht abgelaufen ist, erlöschen.

Im Berichtsjahr ist für 60 % der im Jahr 2000 zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte die Wartezeit abgelaufen. Ausgeübt wurden im ersten Ausübungszeitraum (6. bis 21. April 2004) 58.276 Aktienwert-Beteiligungsrechte zu einem Auszahlungswert von 2,29 EUR je Aktienwert-Beteiligungsrecht und im zweiten Ausübungszeitraum (25. Mai bis 7. Juni 2004) 21.861 Aktienwert-Beteiligungsrechte zu einem Auszahlungswert von 2,23 EUR je Aktienwert-Beteiligungsrecht. Sowohl im dritten Ausübungszeitraum (20. August bis 2. September 2004) als auch im vierten Ausübungszeitraum (19. November bis 2. Dezember 2004) wurden keine Optionen ausgeübt. Der Auszahlungswert je Aktienwert-Beteiligungsrecht betrug für diese beiden Ausübungszeiträume 0,35 EUR bzw. 0,57 EUR.

Die Bewertung der bestehenden Aktienwert-Beteiligungsrechte erfolgt auf Basis des Black-Scholes-Optionspreismodells.

Zum 1. Januar 2004 befanden sich 1.673.499 Aktienwert-Beteiligungsrechte zu einem durchschnittlichen Ausübungspreis von 24,78 EUR je Stück im Bestand. Nach dem Beschluss des Aufsichtsrats vom 25. März 2004 wurden weitere 904.234 Aktienwert-Beteiligungsrechte zu einem durchschnittlichen Ausübungspreis von 24,00 EUR je Stück gewährt.

Im Berichtsjahr sind 177.313 Aktienwert-Beteiligungsrechte zu einem durchschnittlichen Ausübungspreis von 24,40 EUR verfallen. Der Bestand am Jahresende beläuft sich auf 2.320.283 Aktienwert-Beteiligungsrechte, deren durchschnittlicher Ausübungspreis 24,48 EUR beträgt. Davon waren 477.453 Aktienwert-Beteiligungsrechte zu einem durchschnittlichen Ausübungspreis von 25,50 EUR ausübbar.

#### Entwicklung des Aktienwert-Beteiligungsrechtplanes (SAR)

	2004		2003		2002	
	Anzahl der SAR	Durchschnittlicher Ausübungspreis*	Anzahl der SAR	Durchschnittlicher Ausübungspreis*	Anzahl der SAR	Durchschnittlicher Ausübungspreis*
	Stück	EUR je Stück	Stück	EUR je Stück	Stück	EUR je Stück
Bestand am Jahresanfang	1 673 499	24,78	1 097 235	25,50	1 138 005	25,50
Gewährt	904 234	24,00	710 429	23,74	–	–
Ausgeübt	80 137	25,50	–	–	–	–
Verfallen	177 313	24,40	134 165	25,19	40 770	25,50
Noch bestehend am Jahresende	2 320 283	24,48	1 673 499	24,78	1 097 235	25,50
Ausübbar am Jahresende	477 453	25,50	394 734	25,50	–	25,50

\* Ausübungspreis ist der Basispreis zum Zeitpunkt der Gewährung der Aktienwert-Beteiligungsrechte gemäß § 9 der Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten

Den Berechnungen sind der Jahresschlusskurs der Hannover Rück-Aktie zum Stichtag 30. Dezember 2004 von 28,75 EUR, eine Volatilität von 22,43 %, eine Dividendenrendite von 3,52 % und ein risikofreier Zinssatz von 3,30 % für das Zuteilungsjahr 2000, 3,57 % für das Zuteilungsjahr 2002 und 3,69 % für das Zuteilungsjahr 2003 zu Grunde gelegt worden.

Auf dieser Basis ergibt sich für die Aktienwert-Beteiligungsrechte im Bestand zum 31. Dezember 2004 ein Rückstellungsbetrag in Höhe von 1.653 TEUR für das Zuteilungsjahr 2003, 2.669 TEUR für das Zuteilungsjahr 2002 und 3.484 TEUR für das Zuteilungsjahr 2000.

## 6.4 Hypotheken und Darlehen

An Mitarbeiter, die nicht Vorstand oder Aufsichtsrat angehören, wurden Hypotheken bzw. Grundschuld Darlehen zur Finanzierung von Wohnungseigentum gegeben. Diese Darlehen sind alle grundpfandrechtlich an erster Stelle abgesichert. Forderungsausfälle lagen nicht vor und werden nicht erwartet.

## 7. Übrige Erläuterungen

### 7.1 Rechtsstreitigkeiten

Aus dem Erwerb der Lion Insurance Company, Trenton/USA, durch die Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA, eine Tochtergesellschaft der Hannover Rück, besteht mit den früheren Eigentümern der Lion Insurance Company ein Rechtsstreit über die Freigabe eines treuhänderisch verwalteten Teils des damaligen Kaufpreises sowie über eine Verpflichtung zur Zahlung von weiteren Kaufpreisteilen und Vergütungsbestandteilen (Incentive Compensation) aus Geschäftsführungsverträgen und des Weiteren über die Freigabe eines Treuhandkontos, das als Sicherheit für Verbindlichkeiten der früheren Eigentümer im Zusammenhang mit einem bestimmten Geschäftssegment dient.

Mit Ausnahme der vorgenannten Verfahren bestanden im Berichtsjahr und am Bilanzstichtag – abgesehen von Verfahren im Rahmen des üblichen Versicherungs- und Rückversicherungsgeschäfts – keine wesentlichen Rechtsstreitigkeiten.

### 7.2 Haftungsverhältnisse

Eine von der Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA im Geschäftsjahr 1999 begebene nachrangige Anleihe über 400,0 Mio. USD hat die Hannover Rück durch eine nachrangige Garantie abgesichert. Im Februar 2004 hat die Hannover Rück die nachrangige Anleihe in Höhe von 370,0 Mio. USD zurückgekauft, sodass die Garantie noch 30,0 Mio. USD absichert.

Im Februar 2004 haben wir über unsere Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. eine nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 750,0 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt platziert. Die Anleihe hat die Hannover Rück durch eine nachrangige Garantie abgesichert.

Eine weitere von der Hannover Finance (Luxembourg) S.A. begebene nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 350,0 Mio. EUR wurde ebenfalls von der Hannover Rück durch eine nachrangige Garantie abgesichert.

Die Garantien der Hannover Rück für die nachrangigen Schuldverschreibungen greifen ein, soweit fällige Zahlungen aus den Anleihen nicht seitens der jeweiligen Emittentin geleistet werden. Die Garantien decken die jeweiligen Bondvolumina sowie die bis zu den Rückzahlungszeitpunkten fälligen Zinsen ab. Da die Zinsen aus den Anleihen teilweise von den jeweils zu den Zinszahlungszeitpunkten geltenden Zinshöhen am Kapitalmarkt abhängig sind (Floating Rate), sind die maximalen, undiskontierten Beträge einer möglichen Inanspruchnahme nicht hinreichend genau schätzbar. Im Hinblick auf die Garantieleistungen hat die Hannover Rück keine Rückgriffsrechte außerhalb des Konzerns.

Im Juli 2004 veräußerte die Hannover Rück zusammen mit den anderen Teilhabern ihre über die Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH gehaltene Beteiligung an der Willy Vogel AG. Zur Absiche-

rung der im Kaufvertrag übernommenen Gewährleistungen erteilte die Hannover Rück gemeinsam mit den anderen Teilhabern dem Käufer eine selbstschuldnerische Bürgschaft, die insgesamt auf 7,1 Mio. EUR begrenzt ist. Ferner wurde zwischen der Hannover Rück und den anderen Teilhabern für den Fall der Inanspruchnahme der Bürgschaft ein den jeweiligen Beteiligungsverhältnissen entsprechender Ausgleich vereinbart.

Zur Besicherung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber unseren US-amerikanischen Zedenten haben wir in den USA ein Treuhandkonto (Master Trust) gestellt. Zum Bilanzstichtag belief es sich auf 1.748,7 Mio. EUR (1.664,2 Mio. EUR). Die in dem Treuhandkonto gehaltenen Wertpapiere werden als Kapitalanlagen (Available-For-Sale) ausgewiesen.

Zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten haben für uns verschiedene Kreditinstitute Bürgschaften in Form von Letters of Credit gestellt. Der Gesamtbetrag belief sich zum Bilanzstichtag auf 2.663,7 Mio. EUR.

Bei den Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen in Höhe von 88,8 Mio. EUR (62,8 Mio. EUR) seitens der E+S Rückversicherung AG sowie in Höhe von 232,4 Mio. EUR (115,4 Mio. EUR) bei der Hannover Rück. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Private Equity Funds und Venture Capital-Gesellschaften in Form von Personengesellschaften.

Im Rahmen eines Novationsabkommens für einen Lebensversicherungsvertrag haben wir im Hinblick auf Fälligkeitszeitpunkt und Höhe bedingte Rückversicherungsverpflichtungen übernommen, die zum Bilanzstichtag auf 29,2 Mio. EUR geschätzt wurden.

### 7.3 Langfristige Verpflichtungen

Nach der Auflösung des Deutschen Luftpools mit Wirkung zum 31. Dezember 2003 besteht unsere Beteiligung aus der Abwicklung der noch bestehenden Vertragsbeziehungen (run-off). Die Mitgliedschaft mehrerer Konzerngesellschaften bei der Pharma-Rückversicherungsgemeinschaft sowie der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft führt zu einer Inanspruchnahme entsprechend der Beteiligungsquote, wenn ein anderes Poolmitglied ausfallen sollte.

### 7.4 Derivative Finanzinstrumente

Im Rahmen der Bilanzierung von „Modified coinsurance“- und „Coinsurance funds withheld“-Rückversicherungsverträgen, bei denen Wertpapierdepots von den Zedenten gehalten und Zahlungen auf Basis des Ertrags bestimmter Wertpapiere des Zedenten geleistet werden, ist SFAS 133 DIG B 36 zu berücksichtigen. Die in derartige Grundgeschäfte (Host Contracts) eingebetteten Derivate sind getrennt von den unterliegenden Rückversicherungsvereinbarungen zu Marktwerten zu bilanzieren.

Eine geringe Anzahl von Verträgen im Bereich der Personen-Rückversicherung weist Merkmale auf, die die Anwendung von SFAS 133 DIG B 36 erfordern. Bei diesen Verträgen sind die Zinsrisikoelemente klar und eng mit den unterliegenden Rückversicherungsvereinbarungen verknüpft. Folglich resultieren eingebettete Derivate ausschließlich aus dem Kreditrisiko des zu Grunde gelegten Wertpapierportefeuilles.

Die Hannover Rück ermittelt die Marktwerte der eingebetteten Derivate unter Verwendung der zum Bewertungsstichtag verfügbaren Marktinformationen auf Basis einer „Credit Spread“-Methode, bei der das Derivat zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses einen Wert von Null aufweist und im Zeitablauf auf Grund der Veränderungen der Credit Spreads der Wertpapiere schwankt.

Die Anwendung von DIG B 36 hatte im Geschäftsjahr keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss. Die Marktwerte der eingebetteten Derivate wurden zum Bilanzstichtag in den Kapitalanlagen ausgewiesen und erhöhten insoweit das Ergebnis der Kapitalanlagen. Die Ergebnisauswirkung vor Steuern belief sich zum Bilanzstichtag auf insgesamt 10,3 Mio. EUR (3,3 Mio. EUR). Im Verlauf des gesamten Jahres 2004 sind die Marktwerte der eingebetteten Derivate im Vergleich zum Vorjahr um 7,0 Mio. EUR (Währungskursbereinigt um 7,4 Mio. EUR) vor Steuern gestiegen.

Die Hannover Rück schließt weltweit in zahlreichen internationalen Währungen Rückversicherungsgeschäfte ab, wodurch der Konzern grundsätzlich Wechselkursschwankungen ausgesetzt ist.

Zins- und Marktpreis- sowie zum Teil Währungsrisiken aus dem Einsatz von Finanzinstrumenten steuert die Hannover Rück auch durch den Einsatz derivativer Finanzinstrumente. Derivative Finanzinstrumente werden im Hannover Rück-Konzern ausschließlich zu Sicherungszwecken eingesetzt.

Die Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente wurden auf der Basis der am Bilanzstichtag zur Verfügung stehenden Marktinformationen sowie der nachfolgend dargestellten Bewertungsmethoden ermittelt. Soweit das Grundgeschäft und das Derivat nicht als Einheit bilanziert werden, findet der Ausweis des Derivats in der Bilanzposition „Handelsbestand“ oder „Sonstigen Verbindlichkeiten“ statt.

#### Cash-Flow-Hedges

Bei einem Cash-Flow-Hedge wird der hedge-effektive Teil der Marktwertveränderungen zunächst im Eigenkapital (kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile) erfasst. Die Erfassung in der Gewinn- und Verlustrechnung erfolgt erst, wenn das zu Grunde liegende, abgesicherte Grundgeschäft ergebniswirksam geworden ist. Der hedge-ineffektive Teil der Marktwertveränderungen wird unmittelbar ergebniswirksam berücksichtigt.

#### Fair-Value-Hedges

Bei einem Fair-Value-Hedge werden die Ergebnisse aus der Marktbewertung der Derivate und der dazugehörigen Grundgeschäfte (bei Effektivität) ergebniswirksam erfasst.

#### Nominalbeträge der abgesicherten Grundgeschäfte gegliedert nach Produktart und Restlaufzeit

2004 in TEUR	1 bis 5 Jahre	6 bis 10 Jahre	Gesamt
Zinsswaps	–	293 255	293 255
Währungsswaps	16 386	15 000	31 386
Optionen	110 348	–	110 348

Der Marktwert der bei Cash-Flow-Hedges eingesetzten Derivate beträgt -26,6 Mio. EUR. Der Marktwert der als Sonstige Verbindlichkeiten ausgewiesenen Derivate beträgt 28,0 Mio. EUR.

Der Marktwert der bei Fair-Value-Hedges eingesetzten Derivate beträgt 2,5 Mio. EUR und wurde als Handelsbestand ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden neun derivative Kontrakte fällig; hieraus resultieren Abgangsgewinne in Höhe von 4,9 Mio. EUR und Abgangsverluste in Höhe von 1,4 Mio. EUR.

Zum Bilanzstichtag befanden sich weder Vorkäufe noch Devisentermingeschäfte im Bestand.

## 7.5 Mieten und Leasing

### Angemietete Objekte

#### Zusammengefasste Leasingverbindlichkeiten

in TEUR	Ausgaben
2005	7 381
2006	7 465
2007	5 745
2008	5 382
2009	6 524
Nachfolgend	69 201

Operating Leasingverträge führten im Geschäftsjahr 2004 zu Ausgaben von 8.092 TEUR (5.563 TEUR).

Mehrjährige Mietverhältnisse für Geschäftsräume bestehen bei der Insurance Corporation of Hannover und der Clarendon-Gruppe. Bei letzterer wurde im Jahr 2003 ein Mietvertrag für Geschäftsräume mit einer Laufzeit von 20 Jahren abgeschlossen. Das Mietverhältnis endet am 29. August 2023. Die Mietraten sind für die Mietzeit fest vereinbart, wobei zu vertraglich festgelegten Zeitpunkten eine Anpassung an geänderte Marktkonditionen möglich ist.

Die Hannover Reinsurance Africa Ltd. hat im Jahr 2002 einen Sale-and-lease-back-Vertrag über ein Grundstück und Geschäftsgebäude mit einer Laufzeit von acht Jahren abgeschlossen, der gemäß SFAS 13 als Operating Lease zu bilanzieren ist.

### Vermietete Objekte

Die Hannover Re Real Estate Holdings vermietet Grundvermögen in Florida; die Mietverträge haben eine Laufzeit von jeweils drei bis zehn Jahren. Aus den unkündbaren Verträgen resultieren in den folgenden Jahren die nachfolgend aufgeführten Einnahmen:

in TEUR	Einnahmen
2005	9 725
2006	9 444
2007	8 569
2008	8 078
2009	7 805
Nachfolgend	5 476

Die Mieteinnahmen beliefen sich im Geschäftsjahr 2004 auf 14.330 TEUR (15.265 TEUR).

## 7.6 Währungsumrechnung

Fremdwährungspositionen in den Gewinn- und Verlustrechnungen der Einzelgesellschaften werden zu Durchschnittskursen in die jeweilige Landeswährung umgerechnet. Die in Landeswährung aufgestellten Gewinn- und Verlustrechnungen dieser Einzelgesellschaften werden zu Durchschnittskursen in Euro umgerechnet und in den Konzernabschluss übernommen. Die Umrechnung der Fremdwährungspositionen in den Bilanzposten der Einzelgesellschaften sowie die Übernahme dieser Posten in den Konzernabschluss erfolgt zu den Devisenmittelkursen des Bilanzstichtags. Sich ergebende Differenzen zwischen Durchschnittskursen und Bilanzstichtagskursen führen für funktionale Währungen zur erfolgsneutralen Bildung eines gesonderten Postens im Eigenkapital. Für nicht funktionale Währungen werden diese Differenzen erfolgswirksam. Als funktionale Währungen sind die Währungen definiert, in denen Kapitalanlagen getätigt werden.

### Wesentliche Umrechnungskurse

	2004	2003	2004	2003
1 EUR entspricht:	Devisenmittelkurs am Bilanzstichtag 31.12.	Devisenmittelkurs am Bilanzstichtag 31.12.	Durchschnittskurs 31.12.	Durchschnittskurs 31.12.
AUD	1,7489	1,6788	1,6916	1,7473
CAD	1,6430	1,6290	1,6165	1,5905
GBP	0,7071	0,7070	0,6819	0,6899
MYR	5,1503	4,7741	4,7182	4,3033
SEK	9,0200	9,0710	9,1239	9,1326
USD	1,3640	1,2610	1,2474	1,1342
ZAR	7,6793	8,3282	7,9666	8,5030

Hannover, den 23. März 2005

Der Vorstand

Zeller

Arrago

Dr. Becke

Gräber

Dr. König

Dr. Pickel

Wallin

# BESTÄTIGUNGSVERMERK

## des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Hannover Rückversicherung AG aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses nach den Accounting Principles Generally Accepted in the United States of America (US GAAP) liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach den deutschen Prüfungsvorschriften und unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen Fehlaussagen ist. Im Rahmen der Prüfung werden die Nachweise für die Wertansätze und Angaben im Konzernabschluss auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung beinhaltet die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den Accounting Principles Generally Accepted in the United States of America ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres.

Unsere Prüfung, die sich auch auf den vom Vorstand für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 aufgestellten Konzernlagebericht erstreckt hat, hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer Überzeugung gibt der Konzernlagebericht insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Außerdem bestätigen wir, dass der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.

Hannover, den 23. März 2005

KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Dahl  
Wirtschaftsprüfer

Schuster  
Wirtschaftsprüfer

# BERICHT DES AUFSICHTSRATS

## der Hannover Rück für den Hannover Rück-Konzern

Wir haben die Geschäftsführung der Hannover Rückversicherung AG, der Obergesellschaft des Hannover Rück-Konzerns, während des Jahres 2004 ausführlich auf der Basis schriftlicher und mündlicher Berichterstattung des Vorstands regelmäßig überwacht. Der Aufsichtsrat trat viermal zu mehrstündigen Sitzungen zusammen, um die anstehenden Beschlüsse zu fassen. Die vom Aufsichtsrat gemäß § 107 Abs. 3 Aktiengesetz gebildeten Ausschüsse, der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten und der Bilanzausschuss, tagten drei- bzw. zweimal. Der Aufsichtsratsvorsitzende informierte das Aufsichtsratsplenum regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse. Des Weiteren ließen wir uns vom Vorstand quartalsweise gemäß § 90 AktG schriftlich über den Gang der Geschäfte und die Lage des Konzerns informieren. In den Berichten des Vorstands werden unter anderem die aktuellen Plan- und Erwartungszahlen für die einzelnen Geschäftsfelder erläutert. Auch die Belastungen durch Großschäden sowie die Themen Kapitalanlagen, Kapitalanlageerträge, aktuelle Entwicklungen im Zusammenhang mit den Ratings der diversen Konzerngesellschaften und die weltweite Personalentwicklung für den Konzern sind Gegenstand der Berichterstattung. Die Quartalsberichte mit den Quartalsabschlüssen und Kennzahlen für den Hannover Rück-Konzern stellten eine weitere wichtige Informationsquelle für den Aufsichtsrat dar. Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde überdies vom Vorstandsvorsitzenden laufend über wichtige Entwicklungen und anstehende Entscheidungen unterrichtet. Insgesamt haben wir im Rahmen unserer gesetzlichen und satzungsgemäßen Zuständigkeit an den Entscheidungen des Vorstands mitgewirkt.

Im Rahmen der Behandlung wichtiger Einzelvorhaben befasste sich der Aufsichtsrat unter anderem mit der Emission einer nachrangigen Anleihe durch die Finanzholding Hannover Finance (Luxembourg) S.A. im Umfang von 750 Mio. EUR. Die in einem günstigen Finanzierungsumfeld mit einem marktgerechten Zinssatz begebene Anleihe diente dem Zweck, die Kapitalqualität der Hannover Rück-Gruppe zu verbessern und Vorkapital für absehbare höhere Eigenmittelerfordernisse der Ratingagenturen und Aufsichts-

behörden zu schaffen. Die zugeflossenen Mittel wurden u. a. auch dazu verwendet, eine im März 1999 von der US-Finanzholding Hannover Finance, Inc. ausgegebene und von der Hannover Rück AG mit einer Garantie versehene nachrangige Anleihe über 400 Mio. USD zu äußerst günstigen Bedingungen weitgehend zurückzukaufen. Im Rahmen von Spezialanalysen ließ sich der Aufsichtsrat über die Entwicklung besonders bedeutsamer Geschäftsfelder informieren. Im Fokus stand dabei im Berichtsjahr die Erörterung der Chancen, Risiken und Entwicklungsmöglichkeiten in Greater China, also in der Volksrepublik China, in Taiwan und Hongkong.

Die Geschäftsordnung für den Vorstand wurde aktualisiert und weiterentwickelt. Primäres Anliegen der Überarbeitung war es, dem gestiegenen Umfang der Kapitalanlagen Rechnung zu tragen und etwa durch die Festlegung angepasster Wertgrenzen die Flexibilität der Kapitalanlageverwaltung sicherzustellen. Im Rahmen der Vorbereitung der Hauptversammlung befasste sich der Aufsichtsrat u. a. mit einer Erhöhung des genehmigten Kapitals sowie einer Änderung der Aufsichtsratsvergütung. Mit der Anknüpfung der variablen Vergütung des Aufsichtsrats an das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) wurde der Hauptversammlung eine Bezugsgröße vorgeschlagen, die im Gegensatz zu der bis dahin als Anknüpfungspunkt dienenden Dividende praktisch weitgehend unabhängig von einer Beschlussfassung durch den Aufsichtsrat ist. Große Aufmerksamkeit widmete der Aufsichtsrat erneut dem Thema Corporate Governance. Einzelheiten über die Aktivitäten des Aufsichtsrats in diesem Zusammenhang sind dem in diesem Geschäftsbericht abgedruckten Corporate-Governance-Bericht und der Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz zu entnehmen.

Der Aufsichtsrat beschäftigte sich auch wieder intensiv mit der Entwicklung der wesentlichen Tochter- und Beteiligungsgesellschaften im Konzern. Dabei standen im Jahr 2004 zwei Kapitalerhöhungen bei Tochtergesellschaften im Vordergrund. Am bedeutsamsten war die Kapitalerhöhung bei der Hannover Re Bermuda um 300 Mio. EUR auf 850 Mio. EUR. Diese Kapital-

maßnahme diene dem Zweck, den gestiegenen Marktanforderungen gerecht zu werden (Zedenten und Makler fordern zur besseren Risikoabsicherung höhere Kapitalausstattungen ihrer Geschäftspartner) und dadurch der Gesellschaft weitere attraktive Geschäftsmöglichkeiten zu eröffnen. Des Weiteren stimmte der Aufsichtsrat der Veräußerung einer über die Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH gehaltenen Beteiligung an der Willy Vogel AG zu.

Die KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG DTG), Hannover, wurde beauftragt, den Konzernabschluss und den Lagebericht des Vorstands für den Hannover Rück-Konzern nach United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) zu prüfen. Die KPMG DTG erteilte den uneingeschränkten Bestätigungsvermerk. Der Bilanzausschuss hat den Abschluss und den Lagebericht in einer Sitzung unter Beteiligung der Wirtschaftsprüfer beraten. Der Prüfungsbericht wurde allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt und im Rahmen der Bilanzaufsichtsratssitzung ausführlich unter Beteiligung der Wirtschaftsprüfer erörtert.

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

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

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

Hannover, den 24. März 2005

Für den Aufsichtsrat

Wolf-Dieter Baumgartl  
Vorsitzender

# CORPORATE GOVERNANCE- Bericht

„Gute und transparente Corporate Governance gewährleistet eine verantwortliche, auf Wertschöpfung ausgerichtete Leitung und Kontrolle des Unternehmens. Sie dient dem Ziel, das Vertrauen von gegenwärtigen und künftigen Aktionären, Geschäftspartnern, Kunden, Mitarbeitern sowie der Öffentlichkeit in das Unternehmen zu stärken und dauerhaft zu festigen“. Dieser Gedanke, der schon unserem letztjährigen Corporate-Governance-Bericht vorangestellt war, besitzt für die Hannover Rück weiterhin unumschränkt Gültigkeit.

Vorstand und Aufsichtsrat der Hannover Rück unterstützen die im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) formulierten Grundsätze einer wertorientierten und transparenten Unternehmensführung und -kontrolle und erkennen diese als Leitlinie ihrer Aktivitäten an. Auf der Basis des DCGK haben wir eigene Corporate-Governance-Grundsätze formuliert und damit ein zeitgemäßes, unternehmensspezifisches Regelwerk geschaffen, um die Vorgaben des DCGK praxisnah umzusetzen. Wir beteiligen uns an der Weiterentwicklung des DCGK und des Corporate-Governance-Gedankens in Deutschland, indem wir z. B. empirische, wissenschaftliche Untersuchungen zu diesem Thema bereitwillig unterstützen. Wir leisten diese Arbeit, da wir mit der Regierungskommission DCGK darin übereinstimmen, dass es im eigenen Interesse der deutschen Wirtschaft liegt, mehr auf freiwillige Transparenz zu vertrauen, anstatt Vorgaben des Gesetzgebers folgen zu müssen.

Das Ziel einer nachhaltigen Wertsteigerung für alle Aktionäre der Hannover Rück war und ist fest in unserer Unternehmensphilosophie verankert. Vor diesem Hintergrund begann Corporate Governance für uns nicht erst mit dem Inkrafttreten des DCGK. Wesentliche Forderungen des Kodex, wie etwa eine an der Wertsteigerung orientierte variable Vergütung des Vorstands (Aktienoptionsplan), die gleichberechtigte Information aller Investoren („Fair Disclosure“) oder die regelmäßige Durchführung von Analystenmeetings sind in unserem Hause bereits seit langem gelebte Praxis.

So haben wir auch 2004 dem Thema Investor Relations und der Finanzkommunikation wieder besondere Aufmerksamkeit gewidmet und in beachtlichem Umfang Aktivitäten entfaltet. Hierzu gehörten unter anderem:

- Für Analysten und institutionelle Investoren haben wir wieder sechs internationale Telefonkonferenzen veranstaltet, um unsere Quartalsabschlüsse sowie grundlegende Finanzdaten und unsere Geschäftspolitik zu erläutern und Fragen zu beantworten. Die dazu gehörigen Präsentationen wurden live im Internet übertragen.
- An verschiedenen internationalen Finanzplätzen wurden rund 50 Roadshows und Investorenkonferenzen durchgeführt.
- Unternehmensvertreter kamen darüber hinaus mit rund 40 internationalen Analysten und Investoren in Hannover zu Einzelgesprächen zusammen.
- Weiterhin fand in London ein – mittlerweile institutionalisierter – Analysten- und Investorentag statt, um dem Wunsch des Finanzmarktes nach grundsätzlichen Hintergrundinformationen gerecht zu werden.
- Zur Erläuterung des Jahresabschlusses fanden in Frankfurt und London Analystenkonferenzen statt. Diese Konferenzen, die Bilanzpressekonzert, die Rede des Vorstandsvorsitzenden auf unserer Hauptversammlung sowie die Telefonkonferenzen wurden aufgezeichnet und sind via Video-/Audiostreaming für alle Interessierten im Internet abrufbar.
- Darüber hinaus erfolgte eine aktuelle Informationsversorgung über das Internet sowie über Pressemitteilungen und InfoBriefe.

Das Ende Oktober 2004 in Kraft getretene Anlegerschutzverbesserungsgesetz mit seinen erheblichen Modifikationen des Wertpapierhandelsgesetzes wurde intensiv im Vorstand beraten. Mitarbeiter, die bestimmungsgemäß Zugang zu

Insiderinformationen haben, wurden über die verschärften Insiderregeln und ihre Erfassung im Insiderverzeichnis informiert.

Erneut widmete auch der Aufsichtsrat dem Thema Corporate Governance große Aufmerksamkeit. Gleich zu Jahresbeginn wurde in schriftlicher Form eine Befragung zur Effizienz der Arbeit des Aufsichtsrats durchgeführt. Die Fragebögen wurden vom Corporate-Governance-Beauftragten der Gesellschaft unter strikter Wahrung der Vertraulichkeit ausgewertet und danach im Aufsichtsrat mit der Zielsetzung diskutiert, die Qualität der Arbeit in dem Gremium noch weiter zu erhöhen. Zur Erreichung dieses Ziels wurden diverse Maßnahmen beschlossen, die im weiteren Jahresverlauf umgesetzt wurden.

Mit dem Ziel, zu einer noch weitergehenden Umsetzung der Empfehlungen des DCGK zu gelangen, beschloss die Hauptversammlung am 2. Juni 2004 eine Neufassung der Satzung, die nunmehr eine gesonderte Vergütung für den Vorsitz und die Mitgliedschaft in den Aufsichtsratsausschüssen vorsieht (Kodex Ziffer 5.4.5 Abs. 1 Satz 3). In diesem Zusammenhang wurde auch die in der alten Vergütungsregelung für den Aufsichtsrat vorgesehene Bezugnahme der variablen, erfolgsabhängigen Vergütung auf die von der Gesellschaft gezahlte Dividende aufgehoben.

An ihre Stelle trat ein fester Prozentsatz des im Konzernabschluss ausgewiesenen Ergebnisses vor Zinsen und Steuern (EBIT) nach US GAAP. Der Aufsichtsrat hat sich hierdurch dem möglichen Vorwurf der Selbstbestimmung seiner Vergütung (da er gesetzlich am Zustandekommen der Ausschüttungsentscheidung beteiligt ist) entzogen.

Durch die fortgesetzte Optimierung der mit der Berichterstellung verbundenen Prozesse wurden 2004 erstmals auch die Veröffentlichungsfristen für den Geschäftsbericht und die Zwischenberichte (Kodex Ziffer 7.1.2, Satz 2) eingehalten. Die Fortschritte im Bereich Corporate Governance werden auch in der vom Vorstand und Aufsichtsrat abgegebenen Entsprechenserklärung nach § 161 Aktiengesetz zur Beachtung des Corporate Governance Kodex deutlich. Gab es im vorangegangenen Jahr noch drei Abweichungen, wird den Empfehlungen des Kodex aktuell nur noch in einem einzigen Punkt (Individualisierte Angabe der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung (Kodex Ziffern 4.2.4 Satz 2 und 5.4.5 Abs. 3, Satz 1) nicht entsprochen.

Die vorgeschriebene Darstellung der von der Hannover Rück gegenwärtig noch nicht umgesetzten Empfehlungen des DCGK erfolgt in der nachstehenden Entsprechenserklärung.

## Entsprechenserklärung nach § 161 AktG des Deutschen Corporate Governance Kodex bei der Hannover Rückversicherung AG

Der Deutsche Corporate Governance Kodex stellt wesentliche gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften dar und enthält international als auch national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung. Ziel des Kodex ist es, das Vertrauen von Investoren, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in die deutsche Unternehmensführung zu fördern. § 161 Aktiengesetz (AktG) verpflichtet Vorstand und Aufsichtsrat deutscher börsennotierter Gesellschaften, jährlich zu erklären, ob den vom Bundesministerium der Justiz bekannt gemachten

Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ entsprochen wurde und wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden („comply or explain“). Die Umsetzung der Empfehlungen durch die Hannover Rückversicherung AG weicht in folgenden Punkten vom Deutschen Corporate Governance Kodex (in der Fassung vom 21. Mai 2003) ab:

## Individualisierte Angabe der Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung

(Kodex Ziffern 4.2.4 Satz 2 und 5.4.5 Abs. 3, Satz 1)

Die Vergütung der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder soll aufgeteilt nach ihren jeweiligen Bestandteilen im Anhang des Konzernabschlusses individualisiert ausgewiesen werden. Die Hannover Rück ist der Auffassung, dass der Persönlichkeitsschutz gegenüber den Informations-/Transparenzinteressen der Investoren Vorrang haben sollte. Deshalb erfolgt wie bisher eine summarische Darstellung der Vergütung und ihrer Bestandteile im Anhang des Konzernabschlusses. Diese Darstellung ermöglicht unseren Aktionären in vollem Umfang, die Angemessenheit der Gesamtvergütung zu beurteilen.

Allen übrigen Empfehlungen des Kodex wurde und wird entsprochen.

Hannover, den 11. November 2004

Für den Vorstand

Für den Aufsichtsrat

# STANDORTE

## des Hannover Rück-Konzerns im Ausland

### Australien

Hannover Life Re of Australasia Ltd  
Level 7  
70 Phillip Street  
Sydney NSW 2000  
Tel. +61/2/92 51 69 11  
Fax +61/2/92 51 68 62

**Managing Director:**  
Steve Willcock

Hannover Rückversicherung AG  
Australian Branch – Chief Agency  
The Re Centre  
Level 21  
Australia Square  
264 George Street  
G. P. O. Box 3973  
Sydney NSW 2001  
Tel. +61/2/92 74 30 00  
Fax +61/2/92 74 30 33

**Chief Agent:**  
Ross Littlewood

### Bermuda

Hannover Re (Bermuda) Ltd.  
50 Parliament Street, 2nd Floor  
Hamilton, HM 12  
Tel. +1/441/2 94 31 10/11  
Fax +1/441/2 96 75 68

**President & CEO:**  
Dr. Konrad Rentrup

### China

Hannover Rückversicherung AG  
Shanghai Representative Office  
Suite 2711, Bank of China Tower  
200 Yin Cheng Zhong Road  
Pudong New Area  
200120 Shanghai  
Tel. +86/21/50 37 25 25  
Fax +86/21/50 37 27 27

**Chief Representative:**  
Xiaonan Zhang

Hannover Rückversicherung AG  
Hong Kong Branch  
2008 Sun Hung Kai Centre  
30 Harbour Road  
Wanchai, Hong Kong  
Tel. +8 52/25 19 32 08  
Fax +8 52/25 88 11 36

**General Manager:**  
David Laskey

### Frankreich

Hannover Re  
Gestion de Réassurance  
France S.A.  
7 rue Montalivet, 4th Floor,  
75008 Paris  
Tel. +33/1/42 66 87 87  
Fax +33/1/42 66 87 88

**General Manager:**  
Jean-Jacques Menon

Hannover Rückversicherung AG  
Succursale française pour  
la Réassurance Vie  
7 rue Montalivet, 4th Floor,  
75008 Paris  
Tel. +33/1/42 66 87 78  
Fax +33/1/42 66 87 98

**General Manager:**  
Claude Vercasson

### Großbritannien

Hannover Life Reassurance (UK) Limited  
Hannover House  
Virginia Water  
Surrey GU25 4AA  
Tel. +44/13 44/84 52 82  
Fax +44/13 44/84 53 83

**Managing Director:**  
David Brand

Hannover Services (UK) Ltd.  
Büro London  
2nd Floor  
69–70 Mark Lane  
London EC3R 7HJ  
Tel. +44/20/74 80 73 00  
Fax +44/20/74 81 38 45

**Representative:**  
Harald Schenk

Büro Virginia Water  
Hannover House  
Virginia Water  
Surrey GU25 4AA  
Tel. +44/13 44/84 52 82  
Fax +44/13 44/84 53 83

International Insurance Company  
of Hannover Ltd.  
1st Floor  
L' Avenir Opladen Way  
Bracknell  
Berkshire RG12 OPE  
Tel. +44/13 44/39 76 00  
Fax +44/13 44/39 76 01

**Managing Director:**  
Michael Wennin

### Irland

E+S Reinsurance (Ireland) Ltd.  
No. 2 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +3 53/1/6 12 57 16  
Fax +3 53/1/8 29 14 00

**Managing Director:**  
Henning Ludolphs

Hannover Life Reassurance  
(Ireland) Limited  
No. 4 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +3 53/1/6 12 57 18  
Fax +3 53/1/6 73 69 17  
**Managing Director:**  
Colin Rainier

Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd.  
No. 2 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +3 53/1/6 12 57 17  
Fax +3 53/1/8 29 14 00  
**Managing Director:**  
Henning Ludolphs

Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.  
No. 2 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +3 53/1/6 12 57 15  
Fax +3 53/1/8 29 14 00  
**Managing Director:**  
Henning Ludolphs

#### Italien

Hannover Re Services Italy Srl  
Via Mazzini, 12  
20123 Mailand  
Tel. +39/02/80 68 13 11  
Fax +39/02/80 68 13 49  
**Amministratore Delegato:**  
Dr. Georg Pickel

#### Japan

Hannover Re Services Japan KK  
7th Floor, Hakuyo Building  
3-10 Nibancho  
Chiyoda-ku  
Tokio 102-0084  
Tel. +81/3/52 14 11 01  
Fax +81/3/52 14 11 05  
**Managing Director:**  
Megumi Ugai

#### Kanada

Hannover Rückversicherung AG  
Canadian Branch - Chief Agency  
3650 Victoria Park Avenue, Suite 201  
Toronto, Ontario M2H 3P7  
Tel. +1/416/4 96 11 48  
Fax +1/416/4 96 10 89  
**Chief Agent:**  
V. Lorraine Williams

Hannover Rückversicherung AG  
Canadian Branch – Facultative Office  
150 York Street, Suite 1008  
Toronto, Ontario M5H 3S5  
Tel. +1/416/8 67 97 12  
Fax +1/416/8 67 97 28  
**Manager:**  
Margaret Whiteley

#### Korea

Hannover Rückversicherung AG  
Seoul Representative Office  
German Office  
Shintown Plaza Building  
28-2 Hannam-dong  
Yongsan-ku  
Seoul 140-210  
Tel. +82/2/37 80 46 16  
Fax +82/2/37 80 46 08  
**Representative:**  
Pyung Won Kim

#### Malaysia

Hannover Rückversicherung AG  
Malaysian Branch  
Suite 31-1, 31st Floor  
Wisma UOA II  
No. 21 Jalan Pinang  
50450 Kuala Lumpur  
Tel. +60/3/21 64 51 22  
Fax +60/3/21 64 61 29  
**General Manager:**  
Sathasivam Thava Rajah

#### Mexiko

Hannover Services (México) S.A. de C.V.  
Av. Santa Fé No. 170  
Col. Lomas de Santa Fé  
German Centre  
Oficina 7-4-10  
C.P. 01210 México, D.F.  
Tel. +52/55/9140 08 00  
Fax  
Life Dept. +52/55/85 03 97 59  
Treaty Dept. +52/55/85 03 97 60  
Facultative Dept. +52/55/85 03 97 58  
**Managing Director:**  
Jaime Ernesto Cáceres

#### Schweden

Hannover Rückversicherung AG  
Tyskland filial  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
10422 Stockholm  
Tel. +46/8/6 17 54 00  
Fax +46/8/6 17 55 99  
**Managing Director:**  
Einar Östlund

International Insurance  
Company of Hannover Ltd.  
England filial  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
104 22 Stockholm  
Tel. + 46/8/6 17 54 00  
Fax + 46/8/6 17 55 99  
**Managing Director:**  
Einar Östlund

### Spanien

HR Hannover Re  
Correduría de Reaseguros, S.A.  
Paseo del General Martínez  
Campos 46  
28010 Madrid  
Tel. +34/91/3 19 00 49  
Fax +34/91/3 19 93 78

**Director General:**  
Eduardo Molinari

### Südafrika

Compass Insurance Company Ltd.  
P. O. Box 37226  
Birnam Park 2015  
Johannesburg  
Tel. +27/11/7 45 83 33  
Fax +27/11/7 45 83 44  
www.compass.co.za

**Managing Director:**  
Margaret Louw

Hannover Life Reassurance  
Africa Limited  
P. O. Box 10842  
Johannesburg 2000  
Tel. +27/11/4 81 65 00  
Fax +27/11/4 84 33 30/32

**Managing Director:**  
Gerd Obertopp

Hannover Reinsurance Africa Limited  
P. O. Box 10842  
Johannesburg 2000  
Tel. +27/11/4 81 65 00  
Fax +27/11/4 84 33 30/32  
www.hannover-re.co.za

**Managing Director:**  
Achim Klennert

### Taiwan

Hannover Rückversicherung AG  
Taipei Representative Office  
17F No. 167, Tun Hwa North Road  
Taipeh 105, Taiwan  
Life Dept.  
Tel. +8 86/2/27 17 19 99-21 61  
Facultative Dept.  
Tel. +8 86/2/27 17 19 99-21 62  
Fax +8 86/2/25 47 70 67

**Representative:**  
Tzu Chao Chen

### USA

Clarendon Insurance Group, Inc.  
Seven Times Square,  
36th and 37th Floor  
New York, NY 10036  
Tel. +1/2 12/8 05 97 00  
Fax +1/2 12/8 05 98 00

**President & CEO:**  
Steven Najjar

Hannover Life Reassurance  
Company of America  
800 N. Magnolia Avenue  
Suite 1400  
Orlando, Florida 32803-3251  
Tel. +1/4 07/6 49 84 11  
Fax +1/4 07/6 49 83 22

**President & CEO:**  
Peter R. Schaefer

Hannover Re Advanced Solutions  
U.S. Representative Office  
500 Park Blvd., 13th Floor, Suite 1350  
Itasca, Illinois 60143  
Tel. +1/6 30/2 50 55 11  
Fax +1/6 30/7 73-99 37

**Senior Vice President:**  
Reinhard Elers

Insurance Corporation of Hannover  
500 Park Blvd.  
Suite 1350  
Itasca, Illinois 60143  
Tel. +1/6 30/2 50 55 01  
Fax +1/6 30/7 73-99 37

**Senior Vice President:**  
Stephen Fitzpatrick

**Abschlusskosten (auch: Erwerbskosten), aktivierte:** Kosten eines Versicherungsunternehmens, die beim Abschluss oder der Verlängerung eines Versicherungsvertrags (z. B. Abschlussprovisionen, Kosten der Antrags- oder Risikoprüfung, etc.) entstehen. Die Aktivierung führt zu einer Verteilung der Kosten über die Vertragslaufzeit.

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

**American Depositary Receipt (ADR):** Von US-Banken ausgestellte handelbare Aktienzertifikate über dort hinterlegte ausländische Aktien. Anstelle der Aktien werden an den amerikanischen Börsen die ADRs gehandelt.

**Anschaffungskosten, fortgeführte:** Kaufpreis eines Wirtschaftsgutes einschließlich aller Neben- und Bezugskosten; bei abnutzbaren Wirtschaftsgütern vermindert um planmäßige und/oder außerplanmäßige Abschreibungen.

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

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

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

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

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

**Coinsurance-Funds-Withheld- (CFW)Vertrag:** Mitversicherungsvertrag, bei dem der Zedent einen Teil der ursprünglichen Prämie mindestens in Höhe der zedierten Reserven zurückbehält. Ähnlich wie bei einem → Modco-Vertrag repräsentiert die Zinszahlung an den Rückversicherer den Anlageertrag des zu Grunde liegenden Wertpapierportefeuilles.

**Corporate Governance:** Sie dient der Realisierung einer verantwortlichen Führung und Überwachung von Unternehmen und zielt darauf ab, das Vertrauen von Anlegern, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in Unternehmen zu fördern.

**Critical-Illness-Deckungen:** Vgl. → Dread-Disease-Deckungen

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

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

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

**Diskontierung der Schadenrückstellungen:** Bestimmung des Barwerts zukünftiger Zahlungen durch Multiplikation mit dem zugehörigen Abzinsungsfaktor. Bei Schadenrückstellungen ist dies auf Grund der für deutsche Aktiengesellschaften geltenden neuen steuerlichen Gewinnermittlungsmethoden erforderlich.

**Diversifikation (auch: Diversifizierung):** Ausrichtung der Geschäftspolitik auf verschiedene Leistungsprogramme, um Auswirkungen von Konjunkturschwankungen zu mindern und das Ergebnis zu stabilisieren. Die Diversifikation ist ein Instrument der Wachstums- und Risikopolitik des Unternehmens.

**Diversifizierung:** Vgl. → Diversifikation

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

**Due Diligence:** Zumeist im Rahmen einer Kapitalmarkttransaktion oder bei Fusionen und Unternehmensakquisitionen durchgeführte Maßnahme der Bestands- und Risikoprüfung, die u. a. die Überprüfung der finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation beinhaltet.

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

**Ergebnis (auch: Gewinn) je Aktie, verwässert:** Kennziffer, die sich aus der Division des Konzernjahresüberschusses durch die durchschnittliche Anzahl im Umlauf befindlicher Aktien errechnet. Das verwässerte Ergebnis je Aktie bezieht ausgeübte oder noch zur Ausübung stehende Bezugsrechte in die Aktienanzahl mit ein.

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

**Erwerbskosten, aktivierte:** Vgl. → Abschlusskosten, aktivierte

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

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

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

**Financial Accounting Standards (FAS):** Vgl. → Statement of Financial Accounting Standards (SFAS)

**Financial Accounting Standards Board (FASB):** Gremium in den USA, das mit der Festlegung und Verbesserung von Standards zur Rechnungslegung und zum Berichtswesen beauftragt ist.

**Finanz-Rückversicherung:** Rückversicherung mit einem begrenzten Gewinn- und Verlustpotenzial. In erster Linie wird der Risikoausgleich über die Zeit angestrebt. Dieser wirkt bilanzstabilisierend für die → Zedenten.

**Free Float:** Vgl. → Streubesitz

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

**Geschäfts- oder Firmenwert:** Unterschiedsbetrag, um den der Kaufpreis einer Konzerngesellschaft deren anteiliges Eigenkapital nach Auflösung der dem Käufer zuzuordnenden stillen Reserven zum Kaufzeitpunkt übersteigt.

**Gewinn je Aktie:** Vgl. → Ergebnis je Aktie

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

**Hybrid-Kapital:** Anleihestruktur, die auf Grund ihrer Nachrangigkeit eigenkapitalähnlichen Charakter hat.

**IBNR (Incurred but not reported):** Vgl. → Spätschadensrückstellung

**Impairment:** Außerplanmäßige Abschreibung, die vorgenommen wird, wenn der Barwert der geschätzten, zukünftigen Kapitalflüsse eines Vermögensgegenstandes kleiner ist als dessen Buchwert.

**International Securities Identification Number (ISIN):** Zehnstellige Ziffer, die ein Wertpapier international identifiziert. Sie beginnt mit einem Länderkürzel, das das Heimatland des Unternehmens angibt, z. B. DE = Deutschland.

**Investment-Grade:** Investment-Grade-Ratings werden an Unternehmen vergeben bzw. Anleihen zugeordnet, die

ein geringes Risiko aufweisen. Im Gegensatz dazu weisen Unternehmen bzw. Anleihen mit Non-Investment-Grade-Ratings definitionsgemäß spekulative Elemente auf, so dass das Risiko deutlich höher ist.

**Kapitalflussrechnung:** Rechnung über die Herkunft und Verwendung von Zahlungsmitteln während der Abrechnungsperiode. Sie zeigt die Veränderung der Vermögens- und Kapitalbestände getrennt nach den Bereichen „laufende Geschäftstätigkeit“, „Investitionstätigkeit“ und „Finanzierungstätigkeit“.

**Konfidenzniveau (auch: Wahrscheinlichkeitsniveau):** Das Konfidenzniveau definiert die Wahrscheinlichkeit, mit der der festgelegte Risikobetrag nicht überschritten wird.

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

**Kostenquote:** Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb im Verhältnis zu den verrechneten (Brutto- oder Netto-)Prämien.

**Kreditwürdigkeit:** Vgl. → Bonität

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

**Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV):** Verhältnis des Kurses einer Aktie zu dem auf diese Aktie anteilig entfallenden Jahresüberschuss.

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

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

**Modified-Coinsurance- (Modco)Vertrag:** Rückversicherungsvertrag, bei dem der Zedent im Rahmen eines Depots Wertpapiere, die die zedierten Reserven besichern, zurückbehält und dadurch eine Verpflichtung begründet, zu einem späteren Zeitpunkt Zahlungen an den Rückversicherer zu leisten. Die Zahlungen beinhalten einen proportionalen Anteil an der Bruttoprämie sowie den Ertrag aus Wertpapieren.

**Netto:** Vgl. → Brutto/Retro/Netto

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

**Nichtproportionale Rückversicherung:** Rückversicherungsvertrag, bei dem der Rückversicherer den einen bestimm-

ten Betrag (→ Priorität) übersteigenden Schadenaufwand zu tragen hat. Steht im Gegensatz zur → proportionalen Rückversicherung.

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

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

**(Versicherungs-)Pool:** Risikogemeinschaft in Form einer Gesellschaft bürgerlichen Rechts, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen, um für besonders große oder unausgeglichenere Risiken eine breitere versicherungstechnische Grundlage zu schaffen. Die Mitglieder verpflichten sich, bestimmte Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen. Sie bringen diese Risiken – unter Aufrechterhaltung ihrer geschäftlichen Selbstständigkeit – gegen Provision in den Versicherungspool ein. An dem Gewinn oder Verlust des Versicherungspools ist jeder Versicherer gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten und Rückversicherungspools, bei denen ein Erstversicherer die Risiken zeichnet und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Versicherer verteilt.

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

**Prämie:** Vereinbartes Entgelt für die vom Versicherungsunternehmen übernommenen Risiken. Die gebuchten (auch: verrechneten) Prämien (auch: Beiträge) sind im Gegensatz zu den verdienten Prämien zeitlich nicht abgezinst.

**Prämienüberträge (auch: Beitragsüberträge):** In einem Bilanzjahr gebuchte Prämien (auch: Beiträge), die periodengerecht dem Folgezeitraum zuzurechnen sind. Mittel zur zeitlichen Abgrenzung der gebuchten (auch: verrechneten) Prämien.

**Present value of future profits (PVFP):** Immaterieller Vermögensgegenstand, der insbesondere beim Erwerb von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen entsteht. Der Barwert der erwarteten zukünftigen Erträge aus dem übernommenen Versicherungsbestand wird aktiviert und planmäßig abgeschrieben.

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

**Programmgeschäft:** Im amerikanischen Erstversicherungsmarkt fest etabliertes Geschäftsmodell. Es wird von Erstversicherern („Programmversicherern“) in engster Zusammenarbeit mit hoch spezialisierten Zeichnungsgesellschaften („Managing General Agents, MGAs“) betrieben. Gegenstand sind eng definierte, homogene Erstversicherungspportefeuilles (Programme), wobei es sich typischerweise um Nischen- und Nichtstandardgeschäft, also um bei Standardversicherern nicht oder nur schwer platzierbare Risiken, handelt. Die üblichen Funktionen des Erstversicherers wie Vertrieb, Vertragsabschluss, Policierung, Inkasso, Policenverwaltung und Schadenabwicklung werden von den MGAs bzw. sonstigen externen Dienstleistern übernommen.

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

**Quotenrückversicherung:** Form der proportionalen Rückversicherung, in der der prozentuale Anteil am gezeichneten Risiko vertraglich festgelegt wird. Da der Erstversicherer Akquisition, Prämienkalkulation, Vertragsverwaltung und Schadenbearbeitung übernimmt, ist der Verwaltungsaufwand beim Rückversicherungsunternehmen sehr gering. Deshalb beteiligt sich dieses über eine Rückversicherungsprovision an den genannten Kosten. Diese Provision kann je nach Markt- und Kostenlage 15 %–50 % der Originalprämie betragen.

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

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

**Reservequote:** Verhältnis der versicherungstechnischen (Brutto- oder Netto-) Reserven zu den (Brutto- oder Netto-) Prämien.

**Retro:** Vgl. → Brutto/Retro/Netto

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

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

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

**Rückversicherer:** Gesellschaft, die gegen eine vereinbarte Prämie Risiken bzw. Portfeuillesegmente von einem → Erstversicherer oder einem anderen Rückversicherer übernimmt.

**Schadenexzedentenvertrag:** Vgl. → Nichtproportionale Rückversicherung

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

**Schadenquote:** Verhältnis der Schadenaufwendungen im → Selbstbehalt zu den verdienten (Brutto- oder Netto-)Prämien.

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

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

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

**Schutzdeckung:** Abdeckung von Portfeuillesegmenten eines Versicherungsunternehmens gegen Großschäden (pro Risiko/pro Ereignis) hauptsächlich auf nichtproportionaler Basis.

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

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

**Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit:** Wertpapiere, die in Daueranlageabsicht grundsätzlich bis zur Endfälligkeit gehalten werden. Sie sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

**Sonstige Wertpapiere, Handelsbestand:** Wertpapiere, die ausschließlich für kurzfristige Handelszwecke gehalten werden. Sie sind mit dem Marktwert am Bilanzstichtag bilanziert.

**Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar:** Wertpapiere ohne klare Zuordnung zum Handels- bzw. Endfälligkeitsbestand; diese jederzeit veräußerbaren Wertpapiere werden mit dem Marktwert am Bilanzstichtag angesetzt. Marktwertveränderungen berühren nicht die Gewinn- und Verlustrechnung.

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

**Special Purpose Entity (SPE):** Nicht an eine bestimmte Rechtsform gebundene rechtliche Struktur mit spezifischen Merkmalen, deren Zweck in der Ausführung definierter Aktivitäten bzw. dem Halten von Vermögenswerten besteht.

**Statement of Financial Accounting Standards, SFAS (auch: Financial Accounting Standards, FAS):** Die vom Financial Accounting Standards Board herausgegebenen Standards zur Rechnungslegung und zum Berichtswesen.

**Stochastic Banking:** Die zielgerichtete finanzielle Unterstützung von Erstversicherern über einen Rückversicherungsvertrag, bei dem sich der Rückversicherer an den Originalkosten eines Versicherungsportefeuilles beteiligt und dafür als Gegenleistung einen Anteil an den zukünftigen Erträgen dieses Portefeuilles erhält. Diese Methodik wird vorwiegend bei langfristigen Produkten der Personensparten verwendet, wie der Lebens-, Renten- und Unfallversicherung.

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

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

**Survival Ratio:** Sie spiegelt das Verhältnis von Schadenreserven zu bezahlten Schäden eines Vertrages oder mehrerer Verträge in einem Bilanzjahr wider.

**Thesaurierung:** Nichtausschüttung der Gewinne einer Unternehmung, mit der Folge einer gegenüber ausgeschütteten Gewinnen unterschiedlichen steuerlichen Behandlung.

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

**US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles):** International anerkannte US-Rechnungslegungsvorschriften. Nicht alle Vorschriften, die in ihrer Summe die US GAAP darstellen, sind kodifiziert. Es zählen dazu neben schriftlich fixierten Statements z. B. auch übliche Bilanzierungspraktiken einzelner Branchen.

**Variable Interest Entity:** Nicht an eine bestimmte Rechtsform gebundene Gesellschaft, für die das herkömmliche Konsolidierungskonzept basierend auf Stimmrechten nicht

ausreicht, um zu bestimmen, wer die Kontrolle ausübt, bzw. in der die Eigenkapitalgeber an den ökonomischen Risiken und Erfolgen nicht beteiligt sind. Die Definition ist weiter gefasst als der ursprünglich verwendete Begriff → Special Purpose Entity (SPE).

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

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

**Vertragsrückversicherung:** Vgl. → Obligatorische Rückversicherung

**Volatilität:** Schwankungsmaß der Variabilität von Wertpapierkursen, Zinssätzen und Devisen. Allgemein üblich ist die Messung der Volatilität eines Wertpapierkurses durch die Berechnung der Standardabweichungen relativer Kursdifferenzen.

**Wahrscheinlichkeitsniveau:** Vgl. → Konfidenzniveau

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

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

# STICHWORTVERZEICHNIS

- „As-if-pooling“-Methode 12, 16, 68 ff, 76 f, 85 f, 108  
Aktienoptionsplan 112 f, 123  
Aktiensplit 12  
Altersvorsorge, betriebliche 44  
Asbestbedingte- und Umweltschäden,  
asbestbedingte Schäden 55
- Bancassurance 39, 129  
Barwert künftiger Gewinne (PVFP) 79, 98 f, 131  
Bonität 22, 32 f, 37, 52, 56 f, 103, 129 ff  
Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) 57
- Cashflow 3, 18, 21, 51, 66  
Clarendon Insurance Group 3, 14, 47, 50 f, 65, 83,  
118, 128  
Compass Insurance Co. Ltd. (Compass) 83  
Corporate Governance 80 f, 112, 121, 123 ff, 129  
Critical Illness 33, 40 f, 44, 56, 64, 129  
Customer Relationship Marketing (CRM) 31
- Diversifikation, Diversifizierung 12, 54, 57, 129
- E+S Reinsurance (Ireland) 15, 84, 126, 134  
E+S Rückversicherung AG (E+S Rück) 14, 22, 30, 36 ff,  
45, 82, 99, 105, 110 f, 116  
Eigenkapital 1, 12 f, 18, 27, 44 f, 54, 69, 71, 80 ff, 94,  
106 f, 110 f, 117, 119 f, 130, 133  
Eigenkapitalrendite 12,  
Ergebnis je Aktie 11, 20, 32, 45, 47, 66, 71, 79,  
107, 129 f
- Finanz-Rückversicherung 2, 6, 17 ff, 44 ff, 65, 75, 77,  
95, 130
- Gewinn je Aktie 12, 17, 21, 33, 46, 62, 71, 130  
Gewinnziel 2, 12, 17  
Großschaden, -schäden 2 f, 17, 20-23, 26, 29, 46, 54 f,  
63 f, 66, 105, 121, 130, 132
- Haftpflichtverband der  
Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) 5, 80, 110  
Hannover Life Re 14 f, 31 ff, 126 ff  
Hannover Life Re Africa 37 f, 41  
Hannover Life Re America 37 f, 41  
Hannover Life Re Australasia 37 f, 44  
Hannover Life Re Germany 37 f  
Hannover Life Re International 37 f, 40 f  
Hannover Life Re Ireland 37 f, 40 f  
Hannover Life Re United Kingdom 37, 38, 40  
Hannover Re (Bermuda) 14, 82, 110, 126  
Hannover Re Advanced Solutions 14, 44 f, 83, 128  
Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd. 15, 127  
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. 82, 85,  
Hannover Rück-Aktie 3, 8 ff, 114  
HDI Reinsurance (Ireland) Ltd. 16, 84 f, 108, 127  
Hybridkapital 1, 70, 76
- Insurance Corporation of Hannover 47, 83, 118, 128  
International Financial Reporting Standards (IFRS) 54  
International Insurance Company  
of Hannover Ltd. (Inter Hannover) 15, 47, 82  
Investor Relations 7, 123
- Jahresüberschuss 2 f, 17 f, 20- f, 32, 40 f, 45 ff, 50 f, 66,  
69 f, 76, 106 f, 129 f
- Kapitalanlageergebnis 3, 18, 21, 32, 53, 56, 70,  
76, 91, 93  
Kapitalanlagen 3 f, 7, 13, 21, 51 ff, 57 f, 68 ff, 79, 84,  
86 ff, 91 ff, 100, 102, 108, 116 f, 119, 121, 130 f  
Kapitalerhöhung 16, 85, 106, 108, 110, 121  
Katastrophenschaden, -schäden 21, 28  
Kraftfahrzeug(rück)versicherung 22, 26, 29  
Kranken(versicherung) 31 ff, 36, 41, 47, 56, 129, 131  
Kredit- und Kautions-  
(srückversicherung, -versicherung) 6, 20, 22, 28, 63  
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) 130
- Leben(sversicherung, -rückversicherung) 30 ff, 36, 39 ff,  
44, 64 f, 86, 95, 98, 99, 102, 108, 111, 116, 129, 131 f  
Luftfahrt 19 f, 22 f, 63, 93
- Managing General Agents (MGAs) 46, 65, 131  
„More from less“-Programm/-Initiative 2, 17, 19, 22 f,  
26, 29
- Naturkatastrophen 1, 8 f, 17, 20, 21, 28 f, 45, 54 f, 65,  
93, 129  
Nettoportefeuillewert 36-39, 65, 130
- Operatives Ergebnis (EBIT) 20 f, 32 f, 45, 47, 70, 76
- Performance Excellence 13, 59  
Personen-Rückversicherung 2, 6, 17, 19, 30 ff, 36 ff, 56,  
64, 74, 76, 95, 110, 116, 131  
Programmgeschäft 2 f, 7, 17 ff, 46 f, 50 f, 65 f, 75,  
77, 131
- Rating 12, 19, 21, 23, 26, 28, 30, 37, 46, 50, 56, 58,  
63 f, 91, 121, 130 f  
Ratingagentur 18, 50, 121, 131  
„Reactions“-Welt-Rückversicherungs-Index,  
ungewichteter 3, 9, 112 f  
Renten 31 ff, 36, 40 f, 44, 51 f, 57, 64 f, 95,  
102 ff, 131 f  
Risikomanagement 13, 53 f, 57  
Rückversicherer des Jahres 19

Sach(sparte, -versicherung etc.) 7, 20 f, 23, 28 f, 46 f, 73, 132  
Schaden-/Kostenquote, kombinierte 2 f, 6 f, 20, 27, 29, 47, 55, 76, 95 f, 132  
Schaden-Rückversicherung 7, 17, 19 ff, 26 ff, 44, 55, 63 f, 66, 74, 132  
Securitisations 93  
Stochastic Banking 132  
Survival Ratio 55, 132

Talanx AG 5, 10-11, 16, 39, 80, 85, 103, 110  
Transport(versicherung, -rückversicherung) 7, 19 f, 22 f, 28, 47, 63

Unfall(versicherung) 26, 31, 33, 131 f  
United States Generally Accepted Accounting Principles (US GAAP) 12, 16, 39, 52, 54, 68 ff, 76 f, 80 f, 84 f, 95 f, 122, 132

Verbriefung 12, 80, 93 f, 129, 133  
Zyklusmanagement 54

**Sehr geehrte Leser,**

wir sind bestrebt, unseren Geschäftsbericht jedes Jahr zu optimieren. Deshalb würden wir uns freuen, Ihre Meinung zu erfahren. Sie können den Feedback-Bogen per Fax (05 11/56 04-16 48) zurücksenden oder online im Internet bearbeiten unter [www.hannover-rueck.de/service/publikationen/feedback](http://www.hannover-rueck.de/service/publikationen/feedback)

- ◆ Die Struktur des Geschäftsberichts ist lesefreundlich.

Trifft zu       trifft nicht zu

- ◆ Die Inhalte sind schnell auffindbar.

Trifft zu       trifft nicht zu

- ◆ Die Themen werden ausführlich behandelt.

Trifft zu       trifft nicht zu

- ◆ Über folgende Themen würde ich gern mehr erfahren.

.....  
.....

- ◆ Sonstige Anmerkungen

.....  
.....  
.....  
.....

Name .....

Vorname .....

Straße .....

PLZ ..... Ort .....

Aktionär       Analyst       Interessent       Journalist       Zedent

Vielen Dank für Ihre Mühe.

**Hannover Rückversicherung AG**

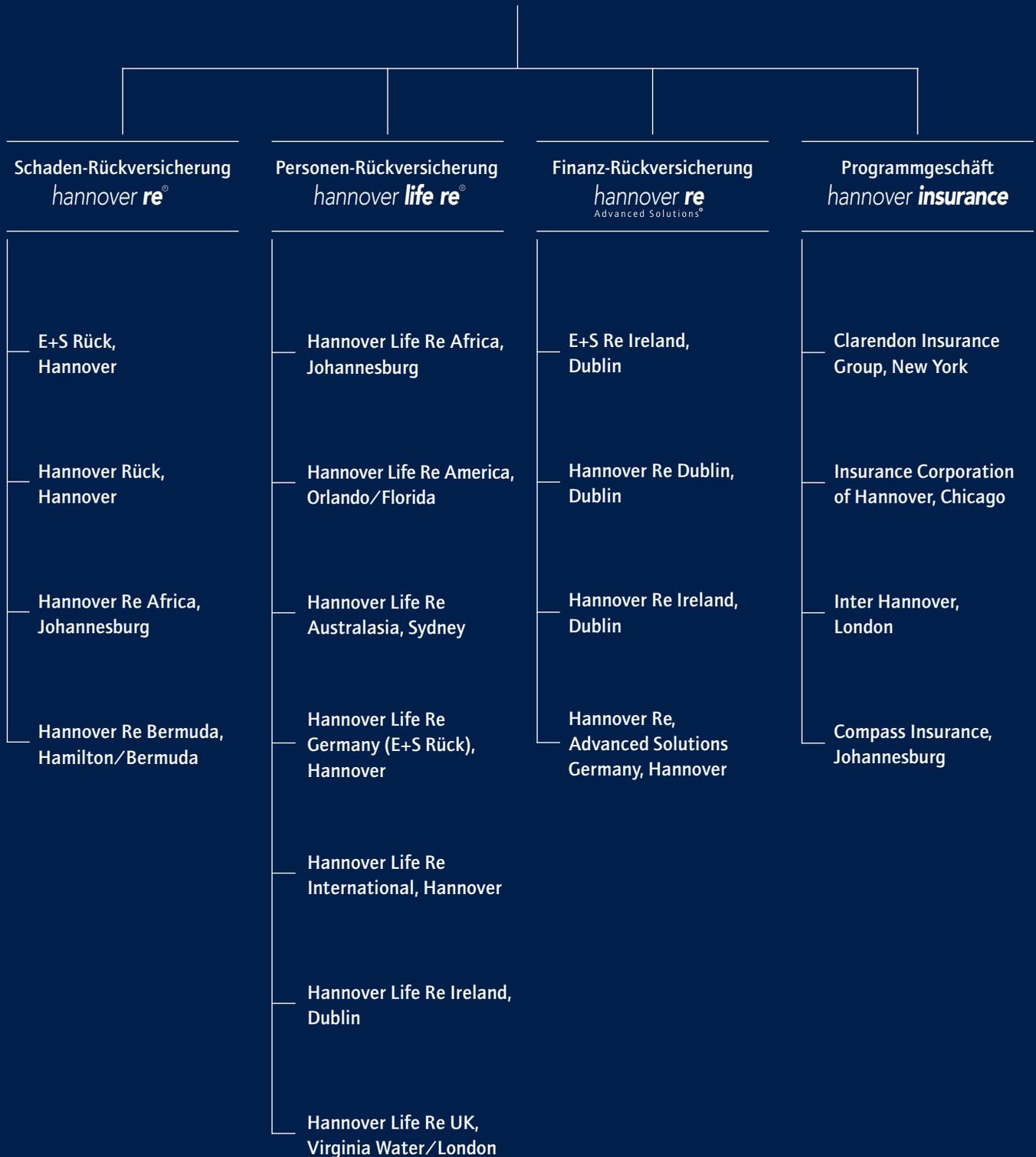
z. H. Frau Susanne Schumann  
Karl-Wiechert-Allee 50

30625 Hannover

**Fax: 05 11/56 04-16 48**

# STRATEGISCHE GESCHÄFTSFELDER

*hannover rück*



Hannover  
Rückversicherung AG  
Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover

Telefon +49/5 11/56 04-0  
Fax +49/5 11/56 04-11 88  
info@hannover-re.com  
www.hannover-rueck.de

#### **Investor Relations/Public Relations**

Eric Schuh  
Telefon +49/5 11/56 04-15 00  
Fax +49/5 11/56 04-16 48  
eric.schuh@hannover-re.com

#### **Investor Relations**

Gabriele Bödeker  
Telefon +49/5 11/56 04-17 36  
Fax +49/5 11/56 04-16 48  
gabriele.boedeker@hannover-re.com

#### **Public Relations**

Gabriele Handrick  
Telefon +49/5 11/56 04-15 02  
Fax +49/5 11/56 04-16 48  
gabriele.handrick@hannover-re.com

---

#### **Bildnachweis:**

*Corbis:* Seiten 24/25, 34/35, 48/49 |  
*Gerry O'Leary, Dublin:* Seiten 42/43 |  
*Zippo, Hamburg:* Seiten 1, 6/7 |

Den vorliegenden Geschäftsbericht des Hannover Rück-Konzerns gibt es gedruckt auch in englischer Sprache. Außerdem wird der Bericht in den Sprachen Deutsch, Englisch und Spanisch als PDF-Datei zum Herunterladen im Internet zur Verfügung gestellt.

Wir senden Ihnen gern auch Exemplare des Geschäftsberichts der Hannover Rückversicherung AG in Deutsch oder Englisch zu.

Bitte fordern Sie die gewünschte Geschäftsberichtsversion beim Bereich Investor Relations/  
Public Relations an:

Tel. 05 11/56 04-18 89, Fax 05 11/56 04-16 48

oder unter [www.hannover-rueck.de](http://www.hannover-rueck.de)  
im Bereich „Medienzentrum – Geschäftsberichte“.