

# Geschäftsbericht | 2008

+++ Geschäftsjahr durch die Finanzmarktkrise gezeichnet +++ Kapitalanlage-  
ergebnis: 278,5 Mio. EUR (1.121,7 Mio. EUR) infolge von Abschreibungen und  
Verlustrealisationen auf Aktien in Höhe von 640,9 Mio. EUR +++ Kombinierte  
Schaden-/Kostenquote in der Schaden-Rückversicherung: 95,4 % (99,7 %) +++  
Operatives Ergebnis (EBIT): 148,1 Mio. EUR (928,0 Mio. EUR) +++ Konzern-  
ergebnis: -127,0 Mio. EUR (721,7 Mio. EUR) durch negativen Steuereffekt +++  
Sehr gute Ertragschancen für 2009 +++

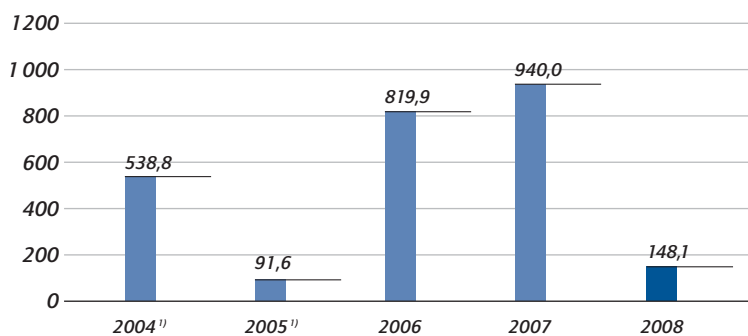
# INHALTSVERZEICHNIS

<b>Brief des Vorstandsvorsitzenden</b> .....	1
<b>Aufsichtsrat</b> .....	5
<b>Vorstand</b> .....	6
<b>Die Hannover Rück-Aktie</b> .....	8
<b>Unsere Strategie</b> .....	12
<b>Lagebericht</b> .....	16
Wirtschaftliches Umfeld .....	16
Geschäftsverlauf .....	17
Unsere Geschäftsfelder .....	20
Schaden-Rückversicherung .....	20
Personen-Rückversicherung .....	38
Kapitalanlagen .....	47
Wertorientierte Steuerung .....	50
Personalbericht .....	56
Nachhaltigkeitsbericht .....	60
Risikobericht .....	63
Prognosebericht .....	69
<b>Jahresabschluss</b> .....	76
Konzernbilanz .....	76
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung .....	78
Konzern-Eigenkapitalentwicklung .....	79
Konzern-Kapitalflussrechnung .....	80
Segmentberichterstattung .....	82
<b>Anhang</b> .....	89
<b>Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers</b> .....	181
<b>Bericht des Aufsichtsrats</b> .....	182
<b>Corporate-Governance-Bericht</b> .....	186
<b>Der Hannover Rück-Konzern: Weltweit präsent</b> .....	194
<b>Standorte des Hannover Rück-Konzerns</b> .....	196
<b>Glossar</b> .....	198
<b>Stichwortverzeichnis</b> .....	203

# IM ÜBERBLICK

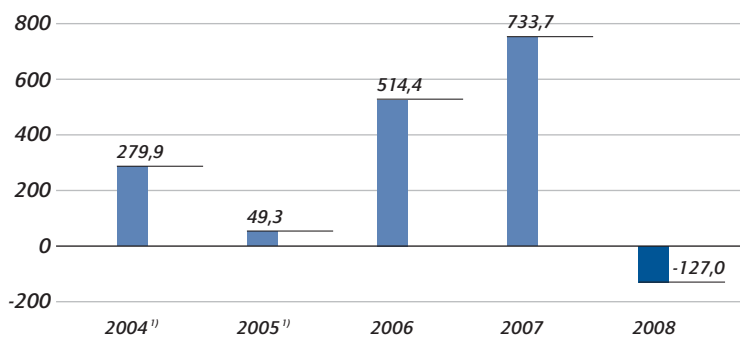
## Operatives Ergebnis (EBIT)

in Mio. EUR



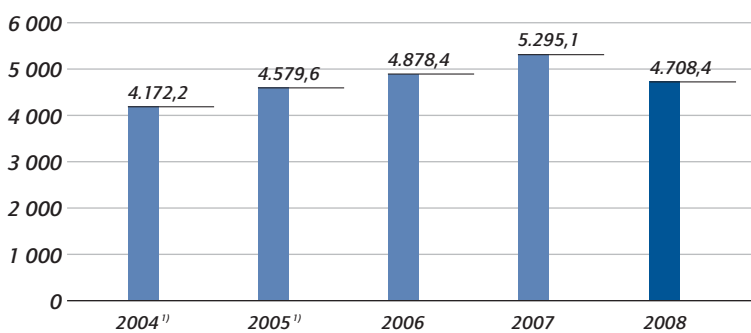
## Konzernergebnis

in Mio. EUR



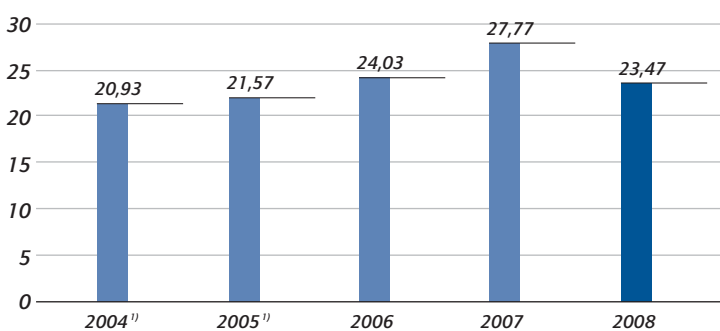
## Haftendes Kapital

in Mio. EUR



## Buchwert je Aktie

in EUR



<sup>1)</sup> Werte für 2005 und 2004 vor neuer Segmentierung

# KENNZAHLEN

in Mio. EUR	2008	+/- Vorjahr	2007	2006	2005 <sup>1)</sup>	2004 <sup>1)</sup>	siehe hierzu Seite
<b>Ergebnis</b>							
Gebuchte Bruttoprämie	8.120,9	-1,7 %	8.258,9	9.289,3	9.317,4	9.566,6	18/78
Verdiente Nettoprämie	7.061,6	-3,2 %	7.292,9	7.092,1	7.494,9	7.575,4	18/78
Versicherungstechnisches Ergebnis	69,6	-153,2 %	-131,0	-254,7	-868,7	-410,4	
Kapitalanlageergebnis	278,5	-75,2 %	1.121,7	1.188,9	1.115,8	1.079,9	49/78
Operatives Ergebnis (EBIT)	148,1	-84,0 %	928,0	819,9	91,6	538,8	19/78
Konzernergebnis	-127,0	-117,6 %	721,7	514,4	49,3	279,9	19/78
<b>Bilanz</b>							
Haftendes Kapital	4.708,4	-11,1 %	5.295,1	4.878,4	4.579,6	4.172,2	
Eigenkapital	2.830,1	-15,5 %	3.349,1	2.897,8	2.601,0	2.525,2	17/79
Anteile anderer Gesellschafter	501,4	-12,5 %	572,7	608,6	540,5	531,3	19/77
Hybridkapital	1.376,9	+0,3 %	1.373,3	1.372,0	1.438,1	1.115,7	19
Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen)	20.137,2	+1,6 %	19.815,3	19.494,0	19.079,1	15.984,3	76
Bilanzsumme	38.001,7	+2,5 %	37.068,4	41.386,4	39.789,2	36.177,5	76
<b>Aktie</b>							
Ergebnis je Aktie (verwässert) in EUR	-1,05	-117,6 %	5,98	4,27	0,41	2,32	11/159
Buchwert je Aktie in EUR	23,47	-15,5 %	27,77	24,03	21,57	20,93	9
Dividende	-		277,4	193,0	-	120,6	160
Dividende je Aktie in EUR	-		1,80+0,50 <sup>2)</sup>	1,60	-	1,00	160
Aktienkurs zum Jahresende in EUR	22,50	-28,7 %	31,55	35,08	29,93	28,75	8
Marktkapitalisierung zum Jahresende	2.713,4	-28,7 %	3.804,8	4.230,5	3.609,5	3.467,2	11
<b>Kennzahlen</b>							
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung <sup>3)</sup>	95,4 %		99,7 %	100,8 %	112,8 %	97,2 %	22/111
Großschäden in Prozent der verdienten Nettoprämie der Schaden-Rückversicherung <sup>4)</sup>	10,7 %		6,3 %	2,3 %	26,3 %	8,3 %	22/111
Selbstbehalt	89,1 %		87,4 %	76,3 %	79,2 %	77,6 %	18
Kapitalanlagerendite (ohne Depotforderungen)	0,4 %		4,6 %	5,0 %	4,4 %	4,6 %	51
EBIT-Rendite <sup>5)</sup>	2,1 %		12,7 %	11,6 %	1,2 %	7,1 %	51
Eigenkapitalrendite (nach Steuern)	-4,1 %		23,1 %	18,7 %	1,9 %	11,5 %	13

<sup>1)</sup> Werte für 2005 und 2004 vor neuer Segmentierung

<sup>2)</sup> Bonus

<sup>3)</sup> Einschließlich Depotzinsen

<sup>4)</sup> Naturkatastrophen und sonstige Großschäden über 5 Mio. EUR brutto für den Anteil des Hannover Rück-Konzerns

<sup>5)</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie



Wilhelm Zeller  
Vorsitzender  
des Vorstands

*Verehrte Aktionäre,  
sehr geehrte Damen und Herren,*

im abgelaufenen Jahr wurde das weltweite Finanzsystem in einem nicht vorhersehbaren Maße erschüttert. So ließen Zweifel an dessen Stabilität weltweit die Aktienkurse einbrechen. All dies hat Spuren auch in der Bilanz Ihres Unternehmens hinterlassen. Und so scheue ich mich nicht, von 2008 als einem verlorenen Jahr zu sprechen.

Nachdem wir Ihnen für 2007 einen Rekordgewinn präsentieren konnten, weist die Hannover Rück nun zum ersten Mal in ihrer Geschichte einen Verlust aus. Das ist schmerzlich. Als großer Kapitalanleger mit einem Anlagevolumen von rund 20 Milliarden Euro konnten leider auch wir uns der Finanzmarktkrise nicht entziehen: Trotz unserer konservativen und diversifizierten Kapitalanlagestrategie haben wir insbesondere im dritten Quartal deutliche Wertberichtigungen vornehmen müssen, allen voran auf Aktienbestände. Der Börsencrash des Jahres 2008 – allein der deutsche Aktienindex Dax büßte, wie Sie wissen, rund 40 Prozent seines Wertes ein – hat unser Kapitalanlageergebnis entsprechend belastet. Hinzu kam, dass Abschreibungen auf Aktien in Deutschland steuerlich nicht abzugsfähig sind und sich die Finanzmarktkrise damit sozusagen doppelt negativ auf unsere Zahlen auswirkte. Dies überlagerte die an sich erfreuliche Entwicklung, dass Ihr Unternehmen in seinem Kerngeschäft nur sehr geringe Belastungen zu verzeichnen hatte.

Verehrte Aktionäre, lassen Sie mich im Gegenzug aber auch einen anderen Aspekt beleuchten. Denn abgesehen davon, was es auf der Kapitalanlageseite zu verdauen galt, ergeben sich für uns nun durchaus positive Folgen aus der Finanzmarktkrise: Der erlittene Kapitalverlust bei den Erstversicherern führt zu einem steigenden Bedarf an Rückversicherung, folglich ziehen die Preise auf den Rückversicherungsmärkten wieder an! Allein für die USA geht man davon aus, dass die Versicherungswirtschaft rund 80 Milliarden Dollar an Kapital verloren hat.

Für diese sich bietenden Chancen ist Ihre Gesellschaft gut gerüstet. Denn die Hannover Rück hat ungeachtet ihres negativen Ergebnisses kein Solvenzproblem. Unsere Finanzstärke ist nachhaltig und robust. Dies bescheinigte uns auch die Ratingagentur Standard & Poor's, die nach unserer Gewinnwarnung im Oktober unser sehr gutes Rating „AA-“ mit stabilem Ausblick bestätigte. Auch die für den amerikanischen Markt wichtige Rating-

agentur A.M. Best bestätigte uns das „A“ Rating mit positivem Ausblick. Damit sind wir nach wie vor ein bevorzugter Ansprechpartner für unsere Kunden. Denn ein Top-Rating ist für einen Rückversicherer einerseits die Voraussetzung, um das gesamte Geschäftsspektrum zur Zeichnung angeboten und zugeteilt zu bekommen, zugleich jedoch auch der Schlüssel dafür, seinerseits jene Verträge auswählen zu können, die die höchste Profitabilität versprechen.

Angesichts dieser stabilen Bonität sind unsere Geschäftsaussichten für 2009 somit ausgesprochen positiv.

Doch ich möchte zunächst zum Berichtsjahr zurückkommen: Mit der versicherungstechnischen Entwicklung unseres Geschäftsfeldes *Schaden-Rückversicherung* bin ich zufrieden – auch wenn die Großschadenbelastung, insbesondere durch den schweren Hurrikan „Ike“, etwas über unserem Erwartungswert liegt. Obwohl die Preise im Berichtsjahr in einigen wichtigen Märkten von Aufweichtungstendenzen gekennzeichnet waren, zeigten sich die Bedingungen weitestgehend akzeptabel. Alles in allem konnten wir 2008 risikoadäquate Preise erzielen.

Unserem Grundsatz „Ertrag geht vor Wachstum“ sind wir im Berichtsjahr unverändert treu geblieben: Wo uns die Raten nicht adäquat erschienen, wie beispielsweise im US-amerikanischen Haftpflichtgeschäft, haben wir das Engagement reduziert und uns gleichzeitig neue Markt- und Produktnischen erschlossen. In Brasilien, dem größten Versicherungsmarkt des südamerikanischen Kontinents, haben wir nach dem Fall des dortigen Rückversicherungsmonopols eine Repräsentanz gegründet. Als „zugelassener“ Rückversicherer genießen wir so eine optimale Ausgangsposition, um an diesem aufstrebenden Markt zu partizipieren.

Verehrte Aktionäre, wie Sie wissen, hat sich Ihr Unternehmen seit Jahren durch den innovativen Transfer von (Rück-)Versicherungsrisiken in den Kapitalmarkt – sowohl im Schaden- als auch im Personen-Rückversicherungsgeschäft – einen Namen gemacht. Im Berichtsjahr sind wir noch einen Schritt weiter gegangen und ermöglichen nun auch unseren Kunden den Zugang zum Kapitalmarkt, indem wir Risiken, die sich auf eigenständiger Basis hierfür nicht anbieten, für entsprechende Transaktionen bündeln und strukturieren. Im Juni 2008 konnten wir mit „Globe Re“ das erste Projekt dieser Art erfolgreich abschließen. In puncto unseres eigenen Risikomanagements haben wir im Berichtsjahr zudem erneut Katastrophenrisiken in den Kapitalmarkt transferiert, um unsere Kapitalbasis besser vor außergewöhnlichen Großschäden schützen zu können.

Auch in der *Personen-Rückversicherung* konnten wir 2008 ein Portefeuille an den internationalen Kapitalmärkten platzieren. Mit der als „L7“ bezeichneten Transaktion haben wir unser Risiko weiter diversifiziert und uns eine größere finanzielle Flexibilität im Hinblick auf den weiteren Ausbau unseres Lebens- und Krankenportefeuilles verschafft.

Was die Geschäftsentwicklung in der Personen-Rückversicherung betrifft, so bin ich ebenfalls zufrieden: Das Prämienwachstum verlief zwar längst nicht so stürmisch wie in den Vorjahren; hier wirkten sich die Währungskurse – insbesondere des britischen Pfunds und des US-Dollars – dämpfend aus. Auch konnte das Ergebnis angesichts des herausragenden Vorjahres, das durch eine Reihe von Sondereinflüssen geprägt war, nicht voll überzeugen. Aber, und das ist wichtig: Unsere internationale Marktposition haben wir im Berichtsjahr klar gestärkt. Dabei haben wir die Wachstumsmärkte Asiens fest im Blick. In der Volksrepublik China sind wir seit Mai 2008 ein lokal lizenzierter Rückversicherer und konnten über unsere Niederlassung in Shanghai mehrere neue Kundenverbindungen gewinnen. Auch in Korea, dem größten Lebensrückversicherungsmarkt Asiens, haben wir unsere Geschäftschancen durch eine neue Niederlassung optimiert. In Indien schließlich sind uns durch den Abschluss eines mehrjährigen, exklusiven Kooperationsabkommens mit dem führenden lokalen Rückversicherer die ersten Schritte zur Markterschließung gelungen. Parallel dazu haben wir in Mumbai eine Servicegesellschaft gegründet, die unsere Kundenverbindungen im Lebens- und fakultativen Nichtlebensgeschäft betreut.

Wie ich Ihnen eingangs berichtete, ist unser *Kapitalanlageergebnis* im Berichtsjahr von den Verwerfungen an den internationalen Kapitalmärkten gekennzeichnet. Dem Einbruch der Aktienmärkte konnten wir nur begrenzt ausweichen. Insbesondere im zweiten Halbjahr führten substantiell gesunkene Aktienkurse zu deutlichem Abschreibungsbedarf, während sich die Ausfälle im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere in einem überschaubaren Rahmen bewegten. Nicht zuletzt ist dies auf eine breite Diversifizierung und die hohe Qualität des Portfolios zurückzuführen. Das Berichtsjahr konnten wir mit einer marginal positiven Kapitalanlagerendite abschließen.

Nachdem sich die *Hannover Rück-Aktie* noch im ersten Halbjahr hervorragend behaupten konnte, verlor sie insbesondere auf dem Höhepunkt der Finanzmarktkrise im September beträchtlich an Wert. Aber auch im Oktober, nachdem massive Liquiditätsprobleme bei einer deutschen Bank bekannt wurden, haben alle Finanztitel – und so auch die Hannover Rück-Aktie – extrem gelitten, wenngleich unser Papier zum Ende des Jahres noch Boden gut machen konnte.

Lassen Sie mich nun zu dem Punkt kommen, der Sie, verehrte Aktionäre, verständlicherweise besonders enttäuscht: die *Dividende*. Aufgrund des negativen Ergebnisses im Berichtsjahr werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vorschlagen, von einer Dividende abzusehen. Warum? Ich bin mehrfach angesprochen worden, dass wir angesichts unserer Gewinnrücklagen doch in der Lage wären, eine Ausschüttung vorzunehmen. Das ist richtig. Aber eine solche Maßnahme würde unsere Kapitalbasis schmälern und damit unsere Möglichkeiten einschränken, im jetzt wieder attraktiver werdenden Markt profitables Geschäft zu zeichnen. Für Ihr Unternehmen hat es sich bewährt, immer dann zu wachsen, wenn die Raten steigen. Für dieses Wachstum benötigen

wir Kapital, welches wir gewinnbringend einsetzen werden. Ich hoffe deshalb, dass Sie unseren Dividendenvorschlag in diesem Sinne mittragen.

Blicken wir nun nach vorn. Was können Sie vom laufenden Geschäftsjahr erwarten? Unsere Ziele sind anspruchsvoll, und so streben wir für 2009 eine Eigenkapitalrendite von mehr als 15 % an. Die Situation auf den internationalen Rückversicherungsmärkten ist sehr positiv; der „weiche“ Markt hat früher als erwartet sein Ende gefunden. Dies spiegelte sich in der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2009 deutlich wider: In einigen Segmenten konnten Preiserhöhungen teilweise im zweistelligen Prozentbereich erzielt werden, so zum Beispiel im US-amerikanischen Katastrophengeschäft, aber insbesondere auch in der Kredit- und Kautionsrückversicherung. Attraktiv zeigt sich weiterhin unser Heimatmarkt, insbesondere das nichtproportionale Kraftfahrtgeschäft. Für das Gesamtgeschäft gehen wir in Originalwährungen von steigenden Prämieinnahmen – bei sehr guter Profitabilität – aus.

Ebenfalls günstig stellen sich die Rahmenbedingungen in der Personen-Rückversicherung dar: Auch hier wird die Finanzmarktkrise ein erhöhtes Vorsorgebewusstsein der urbanen Mittelschichten mit sich bringen und damit weltweit für nachhaltige Wachstumsimpulse sorgen. Und: Wir haben mit dem Erwerb eines amerikanischen Einzellebens-Rückversicherungsportefeuilles einen großen Schritt zur Erreichung unserer globalen Ziele in der Personen-Rückversicherung getan. Die Akquisition wird nicht nur zu einem Anstieg unseres Prämienvolumens um über eine Milliarde US-Dollar führen, sondern auch die Diversifizierung unserer Ertragsquellen verbessern. Denn mit dieser Transaktion wird das stabilere Lebensrückversicherungsgeschäft künftig einen deutlich größeren Anteil am Gesamtgeschäft haben.

Verehrte Aktionäre, auch im Namen meiner Vorstandskollegen danke ich Ihnen ganz herzlich für Ihr Vertrauen. Seien Sie versichert: Wir werden alles tun, um die Hannover Rück für die Chancen und Risiken der kommenden Jahre zu rüsten. Es bleibt unverändert unser Ziel, den Wert Ihrer Gesellschaft nachhaltig zu steigern. In diesem Sinne freue ich mich auf die Herausforderungen des Jahres 2009.

Mit freundlichen Grüßen



Wilhelm Zeller  
Vorsitzender des Vorstands



# AUFSICHTSRAT der Hannover Rückversicherung AG

Wolf-Dieter Baumgartl <sup>1)2)3)</sup>  
Berg  
Vorsitzender

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

Dr. Klaus Sturany <sup>1)</sup>  
Dortmund  
Stellv. Vorsitzender

Ehemaliges Mitglied des Vorstands  
RWE Aktiengesellschaft

Herbert K. Haas <sup>1)2)3)</sup>  
Burgwedel

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

Uwe Kramp <sup>4)</sup>  
Hannover

Karl Heinz Midunsky <sup>3)</sup>  
Gauting

Ehemaliger Corporate Vice President and Treasurer  
Siemens AG

Ass. jur. Otto Müller <sup>4)</sup>  
Hannover

Dr. Immo Querner  
Ehlershausen

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

Dr. Erhard Schipporeit <sup>2)</sup>  
Hannover

Ehemaliges Mitglied des Vorstands  
E.ON Aktiengesellschaft

Gert Waechtler <sup>4)</sup>  
Burgwedel

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

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

<sup>3)</sup> Mitglied des Nominierungsausschusses

<sup>4)</sup> Arbeitnehmervertreter

Angaben zu den Mitgliedschaften in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten und vergleichbaren Kontrollgremien anderer in- und ausländischer 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 Kautionsrück-  
versicherung weltweit;  
Rechtsabteilung,  
Compliance; Run Off  
Solutions

**Ulrich Wallin**

Specialty Division (weltweites  
fakultatives Geschäft HUK-  
und Sachsparten; weltweites  
Vertrags- und fakultatives  
Geschäft der Luft- und Raum-  
fahrt sowie Transportver-  
sicherung); Vertragsgeschäft  
der Schaden-Rückversicherung  
Großbritannien und Irland;  
Retrozessionen und Schutz-  
deckungen; Insurance-Linked  
Securities

**Wilhelm Zeller**  
Vorsitzender

Controlling; Revision;  
Risikomanagement;  
Investor Relations, Public  
Relations; Unternehmens-  
entwicklung; Personal



**Dr. Elke König**

Finanz- und Rechnungswesen; Kapitalanlagen; Informationsverarbeitung; Allgemeine Verwaltung

**André Arrago**

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

**Jürgen Gräber**

Koordination der weltweiten Schaden-Rückversicherung; Quotierungen Schaden-Rückversicherung; Vertragsgeschäft der Schaden-Rückversicherung Nordamerika und anglophones Afrika; strukturierte Produkte weltweit

# DIE HANNOVER RÜCK-AKTIE

## 2008: Das schlimmste Börsenjahr der letzten Jahrzehnte

Die internationale Finanzmarktkrise diktierte 2008 das Geschehen an den Börsenplätzen weltweit. Gleich zu Beginn des Jahres sorgten massive Wertberichtigungen in den Portfolios internationaler Finanzinstitute für einen scharfen Einbruch der Aktienmärkte. Nachrichten über den dringenden Kapitalbedarf einiger US-Anleiheversicherer sowie deutscher Landesbanken und den Notverkauf der fünftgrößten US-Investmentbank führten zu weiteren Kursrückgängen im ersten Quartal 2008.

Nach der Berichtssaison zum vierten Quartal 2007 beruhigten sich die Aktienmärkte dank positiver Signale bis Ende Mai 2008, bevor zunehmende Rezessionsängste und Berichte über Kapitalbedarf verschiedener Finanzinstitute eine neue Abwärtsbewegung auslösten. Mitte September sorgten dann Meldungen über einen weiteren Notverkauf einer US-Investmentbank, den bevorstehenden Kollaps des weltweit größten Versicherers sowie vor allem die Insolvenz der viertgrößten US-Investmentbank für nachhaltige Panik an den Märkten: Der Dax und der Dow Jones brachen trotz massiver Zinssenkungen

der Notenbanken bis Ende Oktober um 20 % ein, während der Nikkei 225 Index sogar 30 % verlor.

Erst umfangreiche Staatsgarantien, Rettungspakete und Stützungsmaßnahmen der US-Regierung, der deutschen Bundesregierung und weiterer Staaten verhinderten Anfang November einen Kollaps des weltweiten Finanzsystems. Enttäuschende Quartalszahlen vieler Unternehmen, Nachrichten über ein rückläufiges Bruttoinlandsprodukt der USA, Deutschlands und anderer Länder sowie Berichte über stark sinkende Auftragseingänge schürten jedoch neue Rezessionsängste. Im Dezember schließlich erschütterte der die Größenordnung von 50 Mrd. USD umfassende Betrugsskandal eines Vermögensverwalters die internationale Finanzwelt.

Während der Dow Jones 2008 insgesamt 34 % verlor, beendete der Dax das Berichtsjahr mit einem Minus von 40 % bei 4.810 Punkten. Der MDax büßte sogar 43 % ein und schloss am Jahresende mit 5.602 Punkten.

## Ein äußerst volatiles Jahr für die Hannover Rück-Aktie

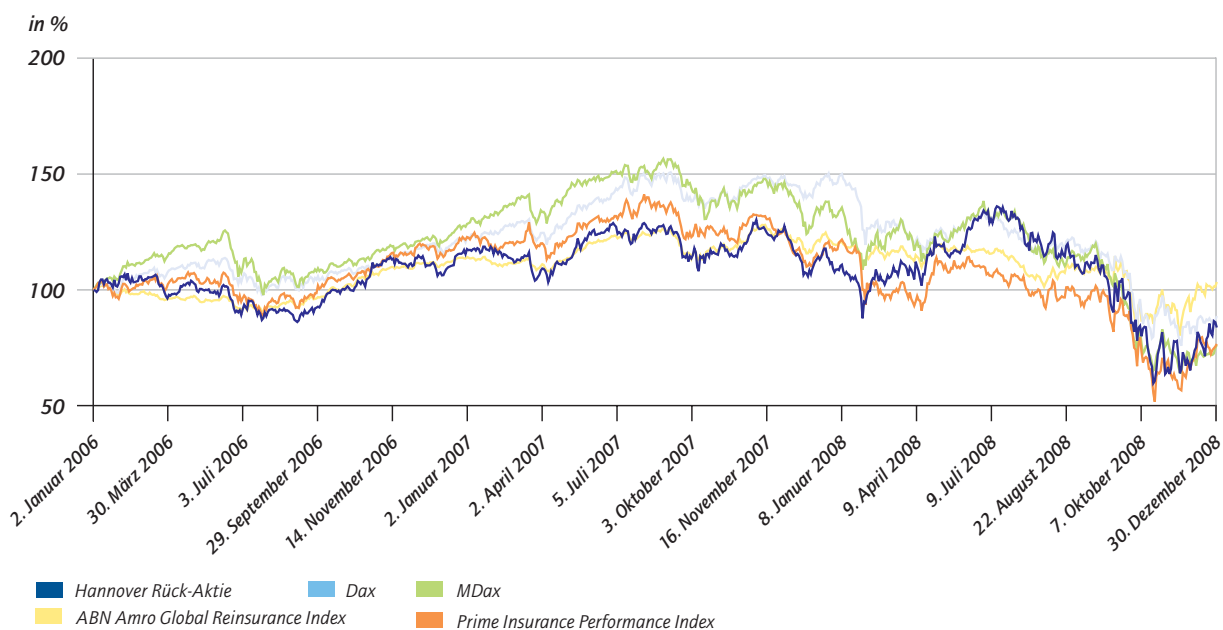
Auch der Kursverlauf der Hannover Rück-Aktie war im Berichtsjahr weitgehend durch die Finanzmarktkrise bestimmt. Nach dem Kurseinbruch im Januar sorgten allerdings zunächst unsere Geschäftszahlen zum Rekordjahr 2007 für einen Aufwärtstrend und eine deutliche Abkopplung vom generellen Markttrend. Den Jahreshöchstkurs von 35,79 EUR erreichte unsere Aktie am 5. Mai 2008. Anfang Juni begann jedoch im Zuge der erwähnten Krisenmeldungen ein Abwärtstrend, der ab Mitte September an Dynamik gewann. Kurz nach Bekanntgabe unserer Gewinnwarnung – hauptsächlich aufgrund der Abschreibungen auf Aktieninvestments – markierte unsere Aktie am 28. Oktober 2008 ihren Jahrestiefstkurs bei 15,70 EUR. Anschließend folgte eine Erholung, die sich angesichts positiver Erwartungen für die anstehenden Vertragserneuerungen verstärkte. Unsere Aktie notierte am 30. Dezember 2008 bei 22,50 EUR und musste damit im Berichtsjahr einen Verlust von 9,05 EUR oder 28,7 % hinnehmen. Unter Berücksichtigung einer

Reinvestition der ausgeschütteten Dividende von 2,30 EUR ergibt sich eine Gesamtperformance von -23,5 % und somit eine weniger schlechte Entwicklung als Dax und MDax aufweisen können.

Im Dreijahresvergleich (siehe Grafik) errechnet sich für die Hannover Rück-Aktie inklusive reinvestierter Dividenden eine Performance von -15,9 %. Damit übertraf sie zwar den MDax und den Prime Insurance Performance Index, verfehlte aber knapp den Dax. Unser strategisches Ziel, den gewichteten ABN Amro Global Reinsurance Index im Dreijahresvergleich zu schlagen, haben wir im Jahr 2008 nicht erreicht.

Der Marktwert des Hannover Rück-Konzerns betrug zum Jahresende 2.713 Mio. EUR. Mit einer Free-Float-Marktkapitalisierung von 1.253 Mio. EUR erreichte unser Unternehmen Ende Dezember den achten Platz im MDax, während unsere Aktie zudem mit einem Jahresumsatz-

## Kursentwicklung der Hannover Rück-Aktie im Vergleich zu gängigen Indizes und zum ABN Amro Global Reinsurance Index\*



\* Inklusive reinvestierter Dividende

volumen von 4.962 Mio. EUR beim Kriterium „Aktienumsatz der letzten 12 Monate“ Platz 13 belegte. Der Hannover Rück-Konzern zählt somit nach beiden Kriterien zu den 50 größten börsennotierten Unternehmen Deutschlands.

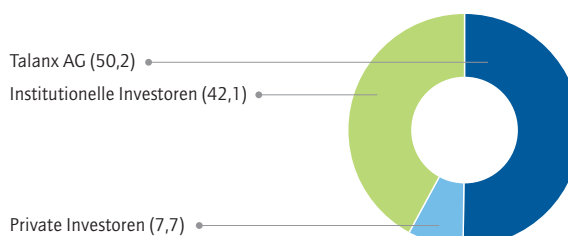
Bei einem Buchwert je Aktie von 23,47 EUR ergab sich per Ende Dezember für die Hannover Rück-Aktie ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,96, wohingegen der MDax mit einem Durchschnitt von 1,01 darüber lag.

## Unsere Investor-Relations-Aktivitäten

Auch im Jahr 2008 bildeten die regelmäßige Teilnahme an Investorenkonferenzen und Roadshows – auf denen wir Analysten und Investoren treffen – sowie die Durchführung zahlreicher Telefonkonferenzen Schwerpunkte unserer Investor-Relations-Arbeit. Aber nicht nur wir reisen, um unseren Investoren und Analysten zu begegnen, sondern wir empfangen diese auch gerne zu persönlichen Gesprächen im Hause der Hannover Rück.

Aufgrund der guten Erfahrungen der Vorjahre haben wir auch im Berichtsjahr unsere Analystenkonferenzen zum Jahresabschluss taggleich in Frankfurt und London abgehalten. Auf diese Weise konnten wir den Kapitalmarkt wieder zeitnah und persönlich über das Ergebnis des vorangegangenen Jahres informieren.

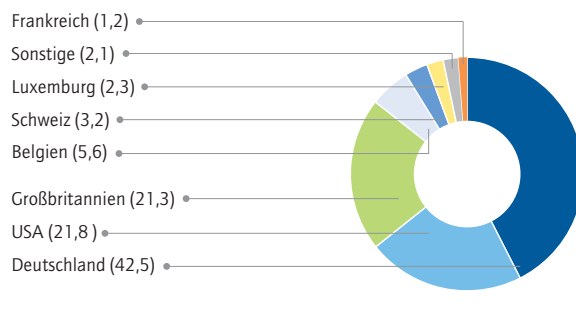
### Aktionärsstruktur (in %)



Als ein weiteres Highlight unserer Investor-Relations-Aktivitäten gilt unser jährlicher Investorentag. Im Jahr 2008 haben wir diesen in London ausgerichtet und konnten erneut zahlreiche Finanzanalysten und Investo-

ren begrüßen. Wir bieten ihnen bei dieser Veranstaltung die Möglichkeit, Informationen aus erster Hand vom Vorstand zu erhalten. Themen waren im Berichtsjahr unter anderem das Risikomanagement unserer Schaden-Rückversicherung sowie Erläuterungen zu unseren Verbriefungen, aber auch die Darstellung des Wachstumspotenzials in der Personen-Rückversicherung kam nicht zu kurz.

**Aktionärsstruktur nach Ländern (in % vom Streubesitz)**



**Analystenbewertungen der Hannover Rück-Aktie**

Bewertung	Anzahl	Q1	Q2	Q3	Q4
Kaufen	41	11	11	11	8
Übergewichten	1	–	–	1	–
Halten	67	16	15	16	20
Untergewichten	13	3	5	3	2
Verkaufen	18	3	4	4	7
<b>Summe</b>	<b>140</b>	<b>33</b>	<b>35</b>	<b>35</b>	<b>37</b>

Auch im Berichtsjahr war das Interesse der Analysten an unserem Unternehmen unverändert groß. Laut Bloomberg und Reuters wurden für die Hannover Rück im Jahr 2008 insgesamt 140 Analystenbewertungen abgegeben. Trotz der turbulenten Aktienmärkte stuften Analysten die Hannover Rück-Aktie zweiundvierzigmal auf Kaufen oder Übergewichten. Die überwiegende Zahl der Bewertungen (67) entfiel auf Halten. Untergewichten oder Verkaufen wurde einunddreißigmal ausgesprochen. Das Kursziel für unsere Aktie liegt zu Beginn des Geschäftsjahres 2009 im Durchschnitt aller Analysten bei rund 23 EUR.

## Angaben zur Aktie

in EUR	2008	2007	2006	2005	2004
Ergebnis je Aktie (verwässert)	-1,05	5,98	4,27	0,41	2,32
Ausschüttung je Aktie	–	1,80 + 0,50 <sup>1)</sup>	1,60	–	1,00

<sup>1)</sup> Bonus

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:	50,2 % Talanx AG 49,8 % Streubesitz		
Grundkapital zum 31. Dezember 2008:	120.597.134,00 EUR		
Zahl der Aktien zum 31. Dezember 2008:	120.597.134 auf den Namen lautende Stückaktien		
Marktkapitalisierung zum 31. Dezember 2008:	2.713,4 Mio. EUR		
Höchstkurs am 5. Mai 2008:	35,79 EUR		
Tiefstkurs am 28. Oktober 2008:	15,70 EUR		
Hauptversammlung:	5. Mai 2009, 10.30 Uhr Hannover Congress Centrum Kuppelsaal Theodor-Heuss-Platz 1–3 30175 Hannover		

# UNSERE STRATEGIE

## auf einen Blick

### Unser oberstes Ziel

- Einer der drei profitabelsten Rückversicherer weltweit
- Steigerung unseres Gewinns und des Unternehmenswerts jährlich um einen zweistelligen Prozentsatz

### „Somewhat different“

- Gut diversifizierter Multispezialist
- Schnell, flexibel, undogmatisch
- Sparsam mit schlanken Strukturen

### Strategische Ziele

1. **Profitables Wachstum:** Eigenkapitalrendite mindestens 750 Basispunkte über „risikofreiem“ Zins – Triple-10-Target – Einsatz des Kapitals zum Erreichen des höchsten risikogewichteten Gewinns – Steigerung des Aktienkurses > Global Reinsurance Index – Niedrigste Kapitalkosten der Branche
2. **Schutz des Kapitals:** Positive Eigenkapitalrendite in mindestens neun von zehn Jahren
3. **Gefragter Geschäftspartner:** Hohe Leistungsfähigkeit – Rating von mindestens „AA-“ von S&P and „A+“ von A.M. Best
4. **Motivierte Mitarbeiter:** Qualifikation und Motivation als der Kapitalausstattung gleichwertige Erfolgsfaktoren
5. **Schlanke Organisation:** Geschäftsprozessorientierte, effektive und effiziente Organisation – Absicherung von Know-how und Kostenführerschaft

### Strategische Handlungsfelder

1. **Performance Excellence:** Ganzheitliches Managementsystem mit regelmäßiger externer Begutachtung
2. **Corporate Governance:** Integrierter Umgang mit allen Interessengruppen – hohe ethische Standards
3. **Compliance:** Beachtung aller externen Anforderungen zur Vermeidung von Geschäfts-, Haftungs- und Reputationsrisiken



## Geschäftsfeldstrategien

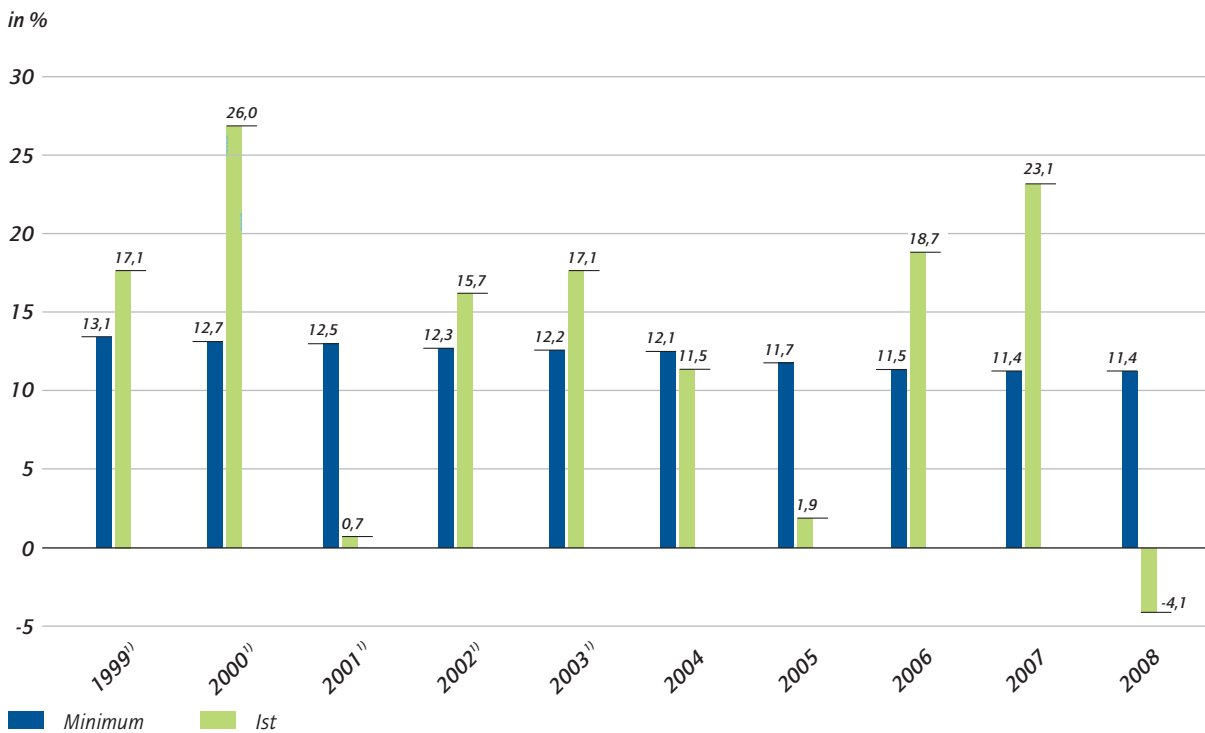
**Schaden-Rückversicherung:** Nicht einer der größten, sondern einer der weltweit profitabelsten Schaden-Rückversicherer – besonderes Augenmerk auf richtige Einschätzung der Risiken – risikotechnisch orientierte Preis- und Bedingungs-gestaltung und angemessenes Reservierungsniveau

**Personen-Rückversicherung:** In fünf Jahren einer der drei großen, weltweit tätigen und überdurchschnittlich profitablen Personen-Rückversicherer – jährlich zweistelliges Wachstum der Umsatz- und Ertragskennzahlen – besonderes Augenmerk auf regionale und biometrische Ausgewogenheit des Portefeuilles

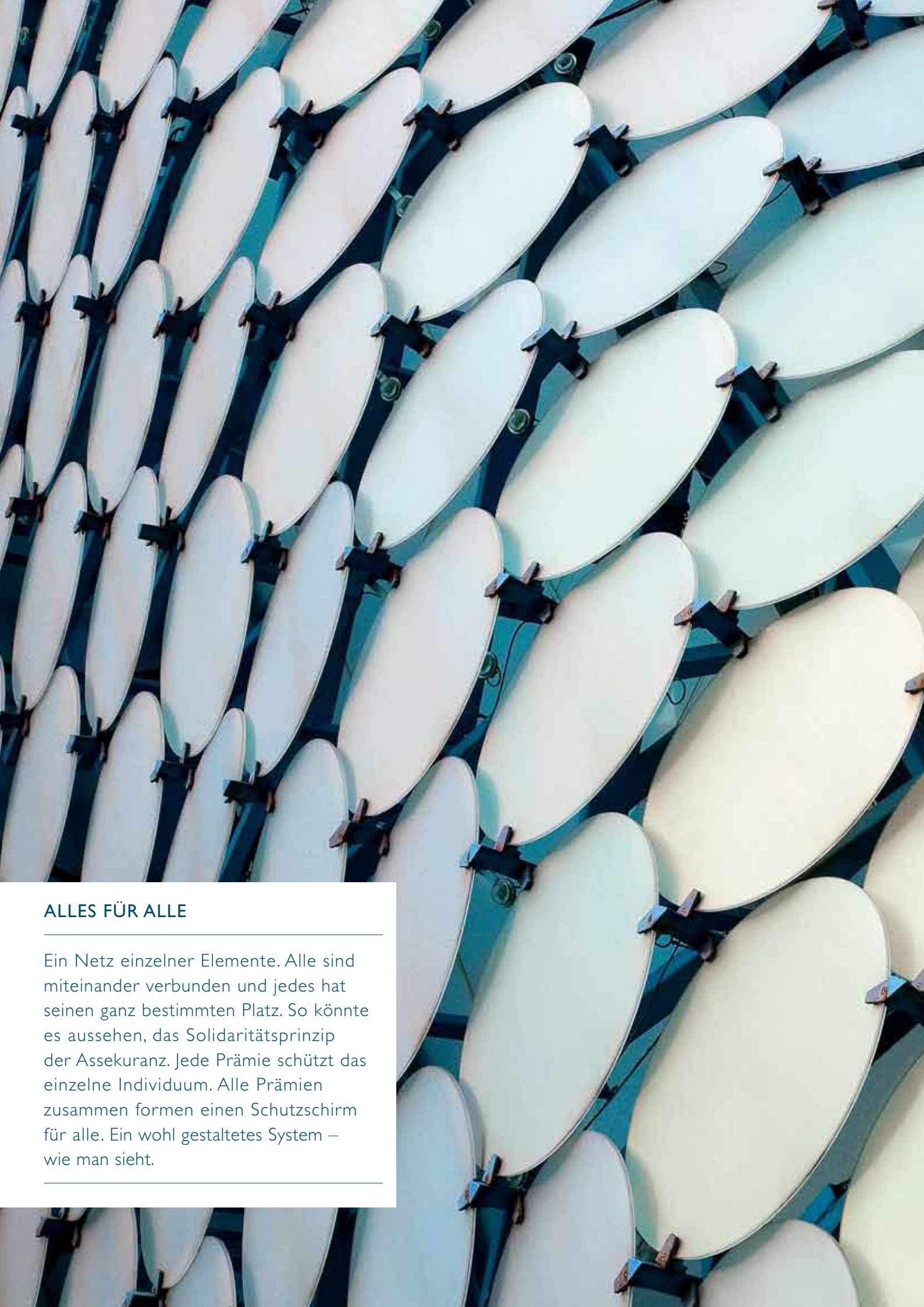
## Business-Center-Strategien/Service-Center-Strategien

Diese leiten sich aus Konzern- und Geschäftsfeldstrategien ab.

### Eigenkapitalrendite nach Steuern



<sup>1)</sup> Auf US GAAP-Basis



## ALLES FÜR ALLE

---

Ein Netz einzelner Elemente. Alle sind miteinander verbunden und jedes hat seinen ganz bestimmten Platz. So könnte es aussehen, das Solidaritätsprinzip der Assekuranz. Jede Prämie schützt das einzelne Individuum. Alle Prämien zusammen formen einen Schutzschirm für alle. Ein wohl gestaltetes System – wie man sieht.

---



## Wirtschaftliches Umfeld

Das Jahr 2008 war geprägt von einer weltweiten Finanzmarktkrise ungeahnten Ausmaßes. Ausgelöst wurde sie durch Verwerfungen an den US-Immobilienmärkten. Steigende Zinsen und fallende Immobilienpreise führten bereits in der zweiten Jahreshälfte 2007 zu einer Hypothekenkrise. Jahrelang hatten Hypothekenfinanzierer, insbesondere in den USA, Kreditnehmern mit geringem oder gar keinem Eigenkapital Darlehen gegeben, die bei steigenden Zinsen nicht mehr bedient werden konnten. Viele Banken behielten diese schlecht besicherten Kredite nicht in ihren eigenen Büchern, sondern strukturierten sie um und gaben sie an verschiedene Investorengruppen weiter, zum Beispiel an Hedgefonds. Ausgehend von den USA gerieten Hedgefonds und Banken in Liquiditätsprobleme. Die Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts begann zu schwinden; die Banken misstrauten sich untereinander und gewährten sich gegenseitig kaum noch Kredite.

Bis dato solide Banken waren auf staatliche Unterstützung angewiesen, um einer Insolvenz zu entgehen. Die von den Regierungen der großen Industrienationen aufgelegten Hilfspakete versuchten die Krise zu entschärfen und verlorengegangenes Vertrauen in das Finanzsystem wiederherzustellen. Für das Geschäftsmodell „Investmentbank“ allerdings bedeutete die Finanzmarktkrise das Aus: Auch die beiden letzten verbliebenen Institute verzichteten im September auf ihren rechtlichen Sonderstatus und wurden in Geschäftsbanken umgewandelt.

### +++ Weltweite Finanzmarktkrise bestimmt das Berichtsjahr +++

Die Sorgen um die Stabilität des Bankensystems führten zu außerordentlichen Turbulenzen auf den internationalen Kapitalmärkten. Die führenden Aktienindizes verloren im Berichtsjahr bis zu 40 % ihres Wertes. Dabei waren Finanztitel besonders vom Börsencrash betroffen.

Als Konsequenz der Finanzmarktkrise trübte sich das weltweite Konjunkturklima merklich ein. Die Rezession in den USA begann auf weitere Länder überzugreifen; insbesondere gilt dies für Wirtschaftsräume, in denen die Finanz-, aber auch die Baubranche einen hohen Anteil an der Wirtschaftsleistung einnehmen. Aber auch in

jenen Ländern, deren wirtschaftliche Expansion maßgeblich vom Export getragen ist, fiel der Abschwung besonders deutlich aus. Einzig die Produktion in den Schwellenländern konnte gesteigert werden, schwächte sich jedoch zum Jahresende ebenfalls ab.

### +++ Versicherungswirtschaft wichtiger Faktor für wirtschaftliche Stabilität +++

Die deutsche Wirtschaft konnte im Berichtsjahr ihren Wachstumskurs trotz der Turbulenzen an den Kapitalmärkten zunächst fortsetzen. Jedoch verschlechterten zahlreiche Negativmeldungen im Zusammenhang mit der schwierigen Lage an den Finanzmärkten die Konjunkturaussichten gerade in der zweiten Jahreshälfte deutlich. Als im Jahresverlauf schließlich auch deutsche Finanzinstitute in Schieflage gerieten, reagierte die Bundesregierung im Oktober mit dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz. Als weitere Maßnahme zur Festigung der deutschen Wirtschaft verabschiedete sie zudem einen Maßnahmenkatalog zur Beschäftigungssicherung.

Die Versicherungswirtschaft war – bis auf wenige Ausnahmefälle – von der Finanzmarktkrise nicht annähernd vergleichbar betroffen wie der Bankensektor. Sie erwies sich stattdessen auch vor dem Hintergrund großer Unsicherheiten weiterhin als wichtiger Faktor für die wirtschaftliche Stabilität. In diesem Zusammenhang gewinnt auch die von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Solvency-II-Richtlinie zunehmend an Bedeutung: Mit ihr soll Europa ein risikobasiertes Aufsichtsrecht zur Kräftigung des Finanzmarkts und Stärkung der eigenen Rolle als globaler Versicherungsstandort erhalten.

## Geschäftsverlauf

### Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Hannover Rück

Die internationale Finanzmarktkrise beeinflusste im Berichtsjahr auch die Geschäftsentwicklung der Hannover Rück in nicht unerheblichem Maße. Nachdem unser Kapitalanlagenbestand nur unwesentlich von Subprime-Ausfällen betroffen war, hielten sich auch Abschreibungen auf insolvente Finanzinstitute in engen Grenzen. Allerdings konnten sich unsere Kapitalanlagen den Turbulenzen an den internationalen Aktienmärkten nicht völlig entziehen.

Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere wirkte sich die Kursrally – verursacht durch Zinssenkungen der Zentralbanken sowie die Flucht in sichere Werte – positiv auf unser Eigenkapital aus. Dies wurde jedoch durch den Anstieg der Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen deutlich abgeschwächt. Letztlich überwog aber der positive Effekt. An den Aktienmärkten beschleunigte sich der im ersten Halbjahr begonnene Abwärtstrend im September/Oktober noch einmal massiv. In der Folge mussten wir erhebliche Abschreibungen und Verlustrealisierungen auf unser Aktienportfolio vornehmen, die teilweise durch die Gegenwirkung von Absicherungen begrenzt werden konnten.

Angesichts des hohen Abschreibungsbedarfs haben wir am 21. Oktober 2008 eine Ad-hoc-Information veröffentlicht, mit der wir über einen deutlichen Gewinnrückgang für das dritte Quartal berichteten.

#### +++ Trotz Finanzmarktkrise ohne Solvenzproblem +++

Ungeachtet der deutlichen Wertberichtigungen auf unser Aktienportefeuille hat die Hannover Rück jedoch – anders als die in Schwierigkeiten geratenen Banken – keinerlei Liquiditäts- oder Solvenzprobleme. Unsere langfristige Finanzstärke ist weiterhin robust. Dies bescheinigte uns auch die Ratingagentur Standard & Poor's, indem sie nach unserer Gewinnwarnung im Oktober unser sehr gutes Rating „AA-“ mit stabilem Ausblick bestätigte.

Bei deutlich positivem Cashflow und ohne Refinanzierungserfordernisse ist die Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Hannover Rück-Gruppe in keiner Weise beeinträchtigt.

Die Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf das Rückversicherungsgeschäft stellen sich wie folgt dar:

Im Bereich der Personen-Rückversicherung ergibt sich eine Belastung der Ertragsrechnung aus in bestimmte US-Lebensrückversicherungsverträge (sog. Modified Coinsurance) eingebetteten Derivaten. Insgesamt belaufen sich die Belastungen hieraus auf 72,1 Mio. EUR.

In der Schaden-Rückversicherung wirkte sich die Finanzmarktkrise insbesondere auf die Manager- und Berufshaftpflichtsparten aus. Die Anzahl unserer direkt exponierten Managerhaftpflichtverträge in den USA war 2008 mit neun gering; dies gilt auch für die Haftungssumme. Das Prämienvolumen betrug rund 35 Mio. EUR. In der Berufshaftpflichtversicherung waren wir noch geringer exponiert. Weitere Verträge, die im weitesten Sinne von der Finanzmarktkrise betroffen sein könnten, decken Anwälte, Wirtschaftsprüfer, Architekten, kleine Banken und Immobilienmakler ab. Den Exponierungen dieser Verträge tragen wir im Rahmen von Spätschadenrückstellungen angemessen Rechnung.

Unser *Kredit- und Kautionsgeschäft* war nicht von der Immobilienkrise betroffen, da wir keine Hypothekengarantieverträge zeichnen. Allerdings ist eine Verschlechterung der Schadenquoten insgesamt nicht ausgeschlossen. Auch dies haben wir im Rahmen der Spätschadenrückstellungen angemessen berücksichtigt.

Insgesamt sind jedoch die Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Rückversicherung positiv: Der hohe Kapitalverlust bei den Erstversicherern führt zu einem steigenden Bedarf an Rückversicherung und damit zu steigenden Raten. Erste Anzeichen hierfür gab es bereits im Berichtsjahr. Die Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2009 bestätigte die Erwartungen eindrucks-

voll. Detaillierte Informationen hierzu finden sich im Prognosebericht.

### Operative Geschäftsentwicklung

Das Rückversicherungsgeschäft entwickelte sich im Berichtsjahr zufriedenstellend: Zwar war die Schaden-Rückversicherung insgesamt erwartungsgemäß durch ein „weicheres“ Marktumfeld gekennzeichnet, und die Raten gingen in den meisten Sparten zurück. Trotzdem ließen sich überwiegend risikoadäquate Preise erzielen.

#### +++ Weicheres Marktumfeld in der Schaden-Rückversicherung +++

Angesichts schwerer Naturkatastrophen – insbesondere durch den Hurrikan „Ike“ – zeigte sich die Großschadenbilanz im Berichtsjahr belastet und lag leicht über dem langjährigen Erwartungswert.

In Brasilien, dem größten Versicherungsmarkt des südamerikanischen Kontinents, hat die Hannover Rück nach dem Fall des Rückversicherungsmonopols eine Repräsentanz gegründet und verfügt seit Juli des Berichtsjahres über die Lizenz als „zugelassener“ Rückversicherer. Damit sichern wir uns einen direkteren Zugang zu den Kunden und haben eine optimale Ausgangsposition geschaffen, um am aufstrebenden brasilianischen Markt teilzuhaben.

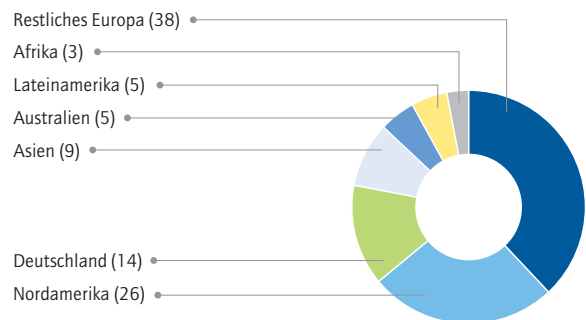
#### +++ Gebremstes Wachstum in der Personen-Rückversicherung +++

Unser zweites Geschäftsfeld – die Personen-Rückversicherung – blieb insbesondere aufgrund dämpfender Währungskurseinflüsse im ersten Halbjahr hinter unseren Erwartungen zurück. Mittelfristig steht jedoch unser ambitioniertes Ziel, ein zweistelliges Wachstum in Originalwährungen zu erreichen. Sowohl die demografische Entwicklung in den Industrieländern als auch die wachsende urbane Mittelschicht in den Schwellenländern bieten eine gute Grundlage für dynamisches Wachstum und rechtfertigen solch ehrgeizige Pläne. Wir engagieren uns unverändert bei der Produktentwicklung für die in Deutschland noch immer vernachlässigte Kundengruppe der Senioren. Darüber hinaus sind wir in unserem größten Markt, Großbritannien, dank unserer langjährigen Ausrichtung auf sogenannte Vorzugsrenten sowie die

Rückversicherung von Pensionsfonds bestens positioniert. Auch in den USA entwickeln sich die Krankenversicherungen für Senioren vielversprechend.

Unverändert interessant sind für uns schließlich auch die Wachstumsmärkte Asiens. So nahm die Hannover Rück im Berichtsjahr in China und Südkorea über ihre neu gegründeten Niederlassungen in Shanghai und Seoul den Geschäftsbetrieb auf. Auch in Indien haben wir die Voraussetzungen geschaffen, um schnell auf die sich bietenden Marktchancen reagieren zu können: Im Juni schloss die Hannover Rück mit dem führenden indischen Rückversicherer GIC Re ein Kooperationsabkommen zum gemeinsamen Aufbau eines profitablen und wachstumsfähigen Portefeuilles. Die in Mumbai etablierte Servicegesellschaft unterstützt diese Pläne.

#### Bruttoprämie nach Regionen (in %)



Detaillierte Informationen über beide Geschäftsfelder finden sich in den nachfolgenden Kapiteln.

Aufgrund der Aufgabe des Spezialgeschäfts Anfang 2007 sowie angesichts schwacher Fremdwährungskurse – allen voran des US-Dollars und des britischen Pfunds im ersten Halbjahr – ging die gebuchte Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft um 1,7 % auf 8,1 Mrd. EUR (8,3 Mrd. EUR) zurück. Bei konstanten Währungskursen wäre das Prämienvolumen um 3,9 % gestiegen. Der Selbstbehalt erhöhte sich infolge deutlicher Einsparungen bei den eigenen Schutzdeckungskosten und geringerer proportionaler Abgaben auf 89,1 % (87,4 %); die verdiente Nettoprämie reduzierte sich um 3,2 % auf 7,1 Mrd. EUR (7,3 Mrd. EUR).

### Entwicklung der Kapitalanlagen

Das Ergebnis unserer Kapitalanlagen war im Berichtsjahr bestimmt durch die weltweite Finanzmarktkrise. Nachdem die internationalen Aktienmärkte bereits im ersten Halbjahr an Wert verloren hatten, setzte sich die Talfahrt insbesondere im September/Oktober fort. Ursache hierfür war der durch die Krise am US-Immobilienmarkt ausgelöste Vertrauensverlust an den Finanzmärkten sowie die damit einhergehende Liquiditäts- und Kapitalkrise der Banken. Während die Zinsmärkte insbesondere zum Jahresende haussierten, weiteten sich die Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen massiv aus. Erfreulich ist, dass unsere selbstverwalteten Kapitalanlagen dank eines positiven Cashflows aus der Versicherungstechnik und des Anstiegs des US-Dollars bis zum Jahresende dennoch auf nunmehr 20,1 Mrd. EUR angewachsen sind. Dies entspricht einer Erhöhung gegenüber dem 31. Dezember 2007 (19,8 Mrd. EUR) von 1,6 %. Die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinsen verblieben aufgrund der Portfolioumschichtungen in niedrigverzinsliche Staatstitel im Verlauf des vierten Quartals mit 829,8 Mio. EUR (859,0 Mio. EUR) unter Vorjahresniveau.

### +++ Finanzmarktkrise hinterlässt deutliche Spuren im Kapitalanlageergebnis +++

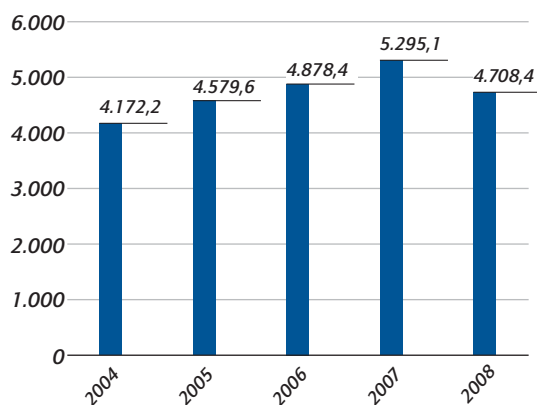
Ein Großteil der realisierten Gewinne von 379,2 Mio. EUR (244,0 Mio. EUR) ist durch die im ersten Quartal vorgenommene taktische Durationsänderung im US-Dollar-Portefeuille sowie die im vierten Quartal aufgelöste Absicherung von rund einem Fünftel des Aktienbestandes zu erklären. Dem standen realisierte Verluste von 492,8 Mio. EUR (69,7 Mio. EUR) im Wesentlichen aus der deutlichen Reduktion der Aktienquote im vierten Quartal gegenüber. Der Abschreibungsbedarf von insgesamt 479,9 Mio. EUR (71,4 Mio. EUR) ist größtenteils auf den Rückgang der Aktienmärkte während der ersten drei Quartale zurückzuführen, während Abschreibungen im festverzinslichen Bereich 96,9 Mio. EUR ausmachten. Die in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen unrealisierten Verluste resultieren vornehmlich aus US-amerikanischen Quoten-Rückversicherungsverträgen mit Depoteinbehalt, in denen die teilweise Übernahme von Ausfallrisiken vorgesehen und entsprechend zu bilanzieren ist. Das Kapitalanlageergebnis verringerte sich um 75,2 % auf 278,5 Mio. EUR (1,1 Mrd. EUR).

### Ergebnis des Gesamtgeschäfts

Mit der Ergebnisentwicklung im Berichtsjahr sind wir nicht zufrieden. Das operative Ergebnis (EBIT) reduzierte sich angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise um 84,0 % auf 148,1 Mio. EUR (928,0 Mio. EUR). Das Konzernergebnis sank um 117,6 % auf -127,0 Mio. EUR (721,7 Mio. EUR); allerdings war das Vorjahr durch einen positiven Sondereffekt aus der Unternehmenssteuerreform in Höhe von 191,5 Mio. EUR (vor Anteilen anderer Gesellschafter) begünstigt. Belastend auf das Ergebnis des Berichtsjahres wirkte sich zusätzlich aus, dass Verluste auf Aktien in Deutschland steuerlich nicht absetzbar sind und so trotz eines Vorsteuerergebnisses in Höhe von 70,6 Mio. EUR eine Steuerlast von 205,6 Mio. EUR anfiel. Das Ergebnis je Aktie beträgt -1,05 EUR (5,98 EUR).

### Haftendes Kapital

in Mio. EUR



Gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2007 reduzierte sich das Eigenkapital im Berichtsjahr um 519,0 Mio. EUR auf 2,8 Mrd. EUR. Entsprechend ging auch der Buchwert je Aktie um 15,5 % auf 23,47 EUR zurück. Das gesamte haftende Kapital – bestehend aus Eigenkapital, Anteilen anderer Gesellschafter und Hybridkapital – beträgt 4,7 Mrd. EUR (5,3 Mrd. EUR).

Als Mittel der Risikoreduzierung bedienen wir uns der Retrozession, d. h., wir geben Teile der von uns in Deckung genommenen Risiken an andere Rückversicherer weiter. Die Rückversicherungsforderungen aus Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle – also Ansprüche, die wir gegenüber unseren Retrozessionären haben – reduzierten sich im Jahresverlauf auf

2,1 Mrd. EUR (2,5 Mrd. EUR). Nach wie vor legen wir großen Wert auf die Qualität unserer Retrozessionäre: Über 95 % der Gesellschaften, zu denen wir derartige Geschäftsbeziehungen unterhalten, werden von Standard & Poor's mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating von „BBB“ oder besser eingestuft.

Neben der traditionellen Retrozession schützen wir unser Kapital auch dadurch, dass wir Versicherungsrisiken in den Kapitalmarkt transferieren.

## Unsere Geschäftsfelder

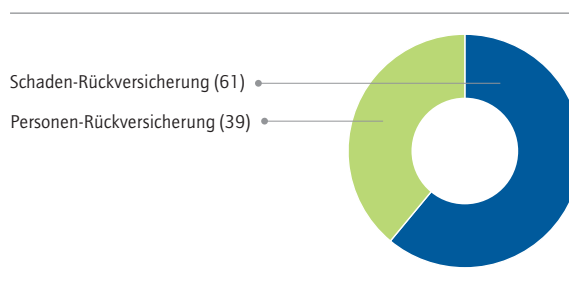
Im Folgenden erläutern wir den Verlauf des Geschäftsjahres anhand unserer beiden strategischen Geschäftsfelder, der Schaden- und der Personen-Rückversicherung. Ergänzend hierzu findet sich in der Segmentberichterstattung des Jahresabschlusses eine Darstellung der Bilanz- und Ergebniskomponenten jedes der beiden Geschäftsfelder.

## Schaden-Rückversicherung

Die Schaden-Rückversicherung ist unser größtes und bedeutendstes Geschäftsfeld. Im Berichtsjahr entwickelte sich das Geschäft insgesamt zufriedenstellend. Obwohl einige wichtige Märkte und Sparten von Aufweichtendenzen gekennzeichnet waren (beispielsweise Nordamerika oder das Transportgeschäft), verliefen die Vertragserneuerungen zum 1. Januar 2008 – zu diesem Zeitpunkt werden rund zwei Drittel unserer Verträge erneuert – vorrangig positiv. Die Ratenreduzierungen fielen geringer aus als erwartet, und im Großen und Ganzen konnten wir unverändert risikoadäquate Preise und Bedingungen erzielen. Diese Tendenzen wurden auch in der unterjährigen Vertragserneuerungsrunde zum 1. Juli 2008 in den USA bestätigt; bei entsprechender Selektion waren immer noch profitable Akzente möglich. Auch mit der Erneuerung der Verträge in Australien und Neuseeland zum gleichen Zeitpunkt waren wir insgesamt zufrieden. Die Raten im nichtproportionalen

Im Berichtsjahr wurden der Hannover Rück gleich mehrere Auszeichnungen zuteil: So kürte die renommierte internationale Fachzeitschrift „The Review“ unsere Gesellschaft zum Rückversicherer des Jahres, und unser Vorstandsvorsitzender Wilhelm Zeller wurde mit einem Preis für seine Lebensleistung („Lifetime Achievement Award“) geehrt. Auch in Russland konnten wir punkten; hier wurden wir sogar zweimal als bester ausländischer Rückversicherer ausgezeichnet.

Bruttoprämie pro Geschäftsfeld (in %)



Sachgeschäft blieben stabil; bei schadenbelasteten Programmen ließen sich Preissteigerungen durchsetzen.

Als Eckpfeiler unseres Underwritings fungieren nach wie vor ein aktives Zyklusmanagement und unsere ertragsorientierte Zeichnungspolitik, nach der wir uns auf jene Segmente konzentrieren, die die höchste Profitabilität versprechen. Teils stärker ausfallende Prämienrückgänge haben wir im Berichtsjahr durch Zuwächse im deutschen Markt sowie in der weltweiten Kredit- und Kautionsrückversicherung weitgehend kompensiert.

Mit dem Ratenniveau im allgemeinen US-Sachgeschäft waren wir überwiegend zufrieden. Deutliche Ratenreduzierungen hingegen verzeichnete aufgrund ausgebliebener Großschäden im Jahr 2007 das Sach-Katastrophen-geschäft. Im Haftpflichtbereich schwächten sich die Preise auf Rückversicherungsseite weiter ab, sodass wir unser



Engagement abermals reduziert haben. Erwartungsgemäß verringerte sich unser Gesamtprämienvolumen in Nordamerika. Bereits im zweiten Halbjahr waren jedoch, ausgelöst durch die Finanzmarktkrise, in einigen Segmenten wieder Ratenerhöhungen zu erzielen.

### +++ Zyklusmanagement weiter im Fokus +++

Weiterhin positiv verläuft unser sogenanntes Retakaful-Geschäft: Dank des bisher starken ökonomischen Wachstums in Südostasien sowie im Nahen Osten konnten wir im Berichtsjahr unser Prämienvolumen deutlich erhöhen.

Auch der lateinamerikanische Versicherungsmarkt entwickelt sich stetig: Nach dem Fall des Rückversicherungsmonopols in Brasilien haben wir in Rio de Janeiro eine Repräsentanz gegründet und im Juli die Lizenz als „zugelassener“ Rückversicherer erhalten.

Im Hinblick auf Deckungen für landwirtschaftliche Risiken verfolgen wir die Strategie, weitere Marktanteile hinzuzugewinnen. Demgemäß bauen wir dieses Geschäft sowohl in Lateinamerika als auch in Asien aus.

Bei den strukturierten Produkten zählen wir zu den führenden Anbietern weltweit. Wir haben im Berichtsjahr unser Portefeuille, das in früheren Jahren stark auf die USA ausgerichtet war, weiter diversifiziert. Angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise konnten wir in Europa wie in Asien eine steigende Nachfrage nach derartigen Deckungen feststellen. Mit maßgeschneiderten Lösungen und unserer langjährigen aktuariellen Expertise bieten wir unseren Kunden den denkbar besten Service.

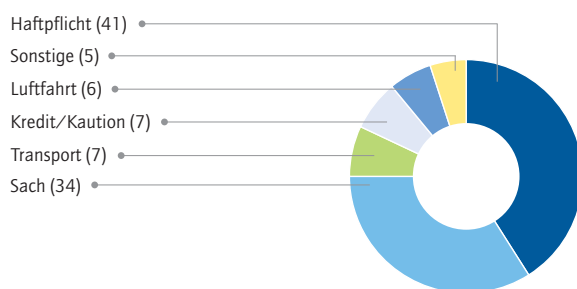
Nach dem Rückzug der Clarendon Insurance Group, Inc. aus dem aktiven Spezialgeschäft sind im Konzern noch die International Insurance Company of Hannover Ltd., London, und die Compass Insurance Company Ltd., Johannesburg, in der Erstversicherung tätig. Beide Gesellschaften konnten ihre Prämieinnahmen im Berichtsjahr erneut deutlich erhöhen. Angesichts mehrerer großer Schadenereignisse ging das Ergebnis bei der International Insurance Company of Hannover allerdings zurück, das der Compass Insurance Company dagegen fiel sehr erfreulich aus.

Im Berichtsjahr haben wir erneut Vorsorge getroffen, damit außergewöhnliche Großschäden unsere Kapitalbasis nicht belasten. So haben wir zum einen unsere Spitzenrisiken weiter reduziert und zum anderen unsere Kapitalmarkttransaktion „K5“ um 10 Mio. USD aufgestockt.

### +++ Weitere Kapitalmarkttransaktionen im Berichtsjahr +++

Im Rahmen unserer erweiterten Aktivitäten im Bereich der Insurance-Linked Securities haben wir im Berichtsjahr unsere erste Transaktion abgeschlossen. Anders als bei den bisherigen Verbriefungen der Hannover Rück diente sie nicht unserer eigenen Absicherung, sondern dem unmittelbaren Transfer von Kundengeschäft in den Kapitalmarkt. So wurden Sach-Katastrophenrisiken mehrerer US-amerikanischer Zedenten gebündelt und in mehreren Tranchen an den Kapitalmarkt weitergegeben. Für diese Transaktion entstand in Bermuda eine Zweckgesellschaft mit dem Namen „Globe Re“, die mit 133 Mio. USD kapitalisiert ist.

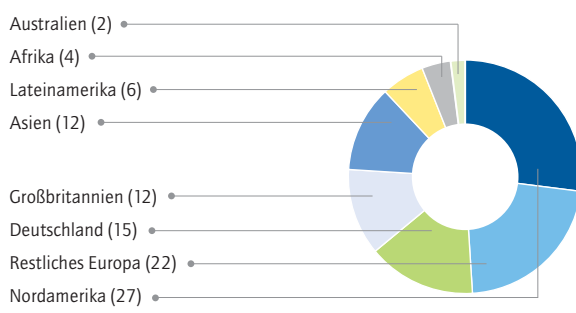
### Zusammensetzung der Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung nach Sparten (in %)



Angesichts dämpfender Währungskurseinflüsse, vor allem während des ersten Halbjahres, sank das Bruttoprämienvolumen unseres Geschäftsfeldes Schaden-Rückversicherung im Berichtsjahr um 3,9 % auf 5,0 Mrd. EUR (5,2 Mrd. EUR). Prämienmindernd wirkte sich außerdem die Aufgabe des Spezialgeschäfts aus. Bei konstanten Währungskursen, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, hätte es ein Wachstum von 1,3 % gegeben. Der Selbstbehalt erhöhte sich infolge deutlicher Einsparungen bei den eigenen Schutzdeckungen und geringerer pro-

proportionaler Abgaben von 85,2 % auf 88,9 %. Die verdiente Nettoprämie ging um 4,9 % auf 4,3 Mrd. EUR (4,5 Mrd. EUR) zurück.

**Geografische Verteilung der Schaden-Rückversicherung (in % der Bruttoprämie)**



Die Großschadensituation im Berichtsjahr kennzeichnete eine Reihe verheerender Naturkatastrophen. Hierzu zählen insbesondere die Schnee- und Eisstürme in mehreren Provinzen Chinas, der Wintersturm „Emma“ in Europa, das schwere Erdbeben in der chinesischen Provinz Sichuan, Hagelstürme in Deutschland sowie die beiden Hurrikane „Gustav“ und „Ike“. Letzterer brachte für die Hannover Rück eine Netto-Schadenbelastung von 222,1 Mio. EUR. Hinzu kamen weitere kleinere und mittlere Naturkatastrophen.

Insgesamt belief sich die Netto-Großschadenbelastung im Jahr 2008 auf 457,8 Mio. EUR (285,4 Mio. EUR). Dieser Wert entspricht 10,7 % der Nettoprämie in der Schaden-Rückversicherung und liegt damit trotz der aufgeführten Großschäden nur leicht über dem Erwartungswert von 10 %. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote beträgt im Berichtsjahr 95,4 % (99,7 %).

Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich auf 184,7 Mio. EUR, nach einem Vorjahreswert von -26,7 Mio. EUR. Das Kapitalanlageergebnis reduzierte sich im Berichtsjahr aufgrund des hohen Abschreibungsbedarfs auf Aktien um 98,6 % auf 11,1 Mio. EUR (783,3 Mio. EUR). Hierbei ist zu erwähnen, dass wir unsere Aktienanlagen traditionell der Schaden-Rückversicherung zurechnen, sodass die Belastung in diesem Geschäftsfeld ungleich höher ist als in der Personen-Rückversicherung. Das operative Ergebnis (EBIT) der Schaden-Rückversicherung ging demzufolge deutlich um 99,7 % auf 2,3 Mio. EUR (656,7 Mio. EUR) zurück. Das Konzernergebnis verringerte sich um 129,3 % auf -160,9 Mio. EUR (549,5 Mio. EUR); im Vorjahresergebnis war ein positiver Sonderertrag aus der Reduzierung der latenten Steuern in Höhe von 137,8 Mio. EUR enthalten. Das Ergebnis je Aktie betrug -1,33 EUR (4,56 EUR).

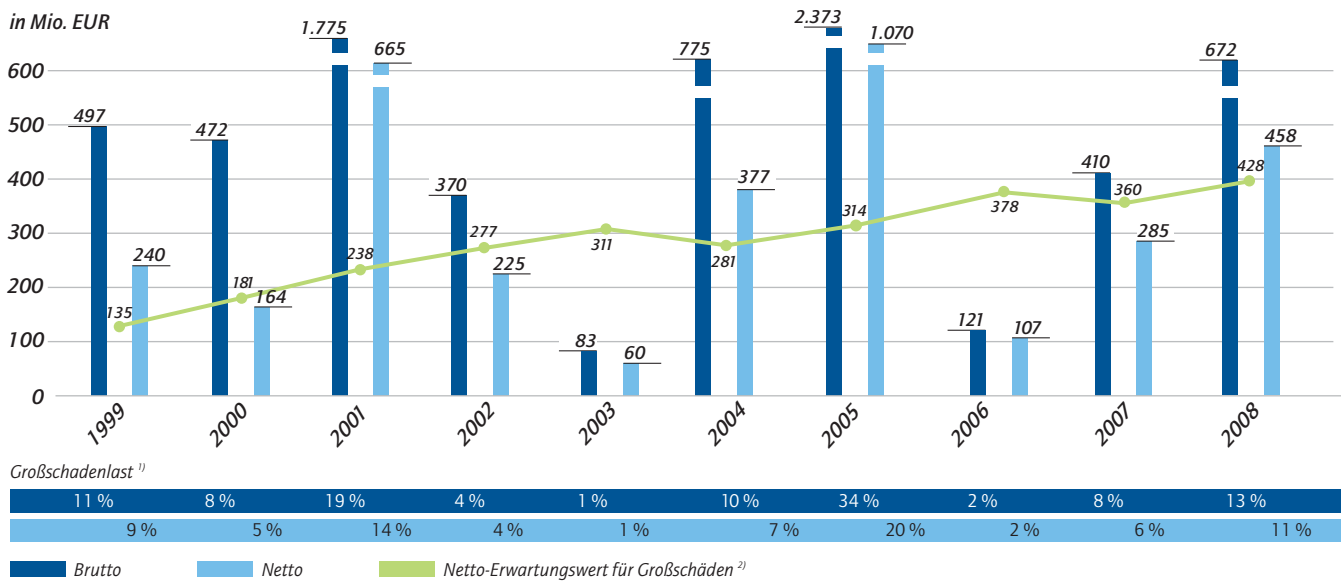
**Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung**

in Mio. EUR	2008	+/- Vorjahr	2007	2006	2005 <sup>1)</sup>	2004 <sup>1)</sup>
Gebuchte Bruttoprämie	4.987,8	-3,9 %	5.189,5	6.495,7	4.639,3	4.211,1
Verdiente Nettoprämie	4.276,7	-4,9 %	4.497,6	4.718,7	3.922,9	3.456,2
Versicherungstechnisches Ergebnis	184,7	-792,3 %	-26,7	-71,0	-500,5	98,5
Kapitalanlageergebnis	11,1	-98,6 %	783,3	831,7	544,8	440,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	2,3	-99,7 %	656,7	670,1	-28,3	463,0
Konzernergebnis	-160,9	-129,3 %	549,5	478,5	4,3	270,7
Ergebnis je Aktie in EUR	-1,33	-129,3 %	4,56	3,97	0,04	2,24
Selbstbehalt	88,9 %		85,2 %	72,4 %	85,9 %	83,0 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote <sup>2)</sup>	95,4 %		99,7 %	100,8 %	112,8 %	97,2 %

<sup>1)</sup> Werte für 2005 bis 2004 vor neuer Segmentierung

<sup>2)</sup> Einschließlich Depotzinsen

## Entwicklung der Großschäden



<sup>1)</sup> Im Verhältnis zur Prämie der Schaden-Rückversicherung (1999 – 2006 angepasst an neue Segmentierung)

<sup>2)</sup> 1999 – 2004 = 5 %; 2005 = 6 %, 2006–2007 = 8 %, ab 2008 = 10 % der verdienten Nettoprämie der Schaden-Rückversicherung

## Deutschland

Den deutschen Markt betreut unsere Tochtergesellschaft E+S Rück. Als der Rückversicherer für Deutschland ist sie dank ihrer hervorragenden Bonität, ausgeprägten Kundenorientierung und der Kontinuität ihrer Geschäftsbeziehungen seit Jahrzehnten ein gesuchter Partner. Die E+S Rück nimmt in Deutschland – dem zweitgrößten Nichtlebens-Rückversicherungsmarkt – unverändert die zweite Position ein.

Angesichts der Wettbewerbssituation auf dem deutschen Erstversicherungsmarkt haben wir unser Geschäft nur sehr selektiv ausgebaut. Die insgesamt aber günstige Schadensituation ermöglichte ein zufriedenstellendes Ergebnis.

In der Erstversicherung herrschte nach wie vor ein intensiver Wettbewerb – sowohl in der Industrie- als auch im Bereich der Privatversicherungen, hier insbesondere in der für uns wichtigen Kraftfahrzeugsparte. Allerdings war der Rückversicherungsmarkt im Vergleich zum Originalmarkt von günstigeren Marktbedingungen, also überwiegend noch auskömmlichen Raten und Konditio-

nen, gekennzeichnet. Obwohl auch hier Aufweichtungstendenzen zu spüren waren, konnten wir im Berichtsjahr attraktive Geschäftschancen wahrnehmen.

In der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung nahm der Prämienabrieb mit rund 2 % einen günstigeren Verlauf als zunächst erwartet. Angesichts einer zudem rückläufigen Schadenfrequenz erwies sich die Ertragssituation noch als auskömmlich. Negativ auf die Ergebnisse der Kraftfahrt-Kaskoversicherung hingegen wirkten sich die Hagelereignisse „Hilal“ und „Naruporn“ aus. Unsere Belastungen aus diesen beiden Ereignissen beliefen sich auf 55,2 Mio. EUR bzw. 12,0 Mio. EUR. Auch der Sturm „Emma“ führte in Deutschland zu schweren Schäden; die Nettobelastung hieraus betrug 13,3 Mio. EUR.

Die Sparten der industriellen Sachrückversicherung litten im Berichtsjahr unter Prämienreduktionen und erhöhten Schadenbelastungen. Insgesamt blieb das Ergebnis jedoch noch ausgeglichen. Deutlich besser als im Vorjahr entwickelte sich die verbundene Wohngebäudeversicherung, die 2007 hohe Schäden aus dem Wintersturm

„Kyrill“ zu verkraften hatte. Erfreulich zeigten sich auch die Bedingungen in der Haftpflichtversicherung, sodass wir hier ein gutes Ergebnis erzielen konnten.

### +++ E+S Rück baut Marktanteil in Deutschland aus +++

Erneut positiv entwickelte sich die Unfallversicherung, die wir unverändert zu unseren Zielsparten zählen. Neben der traditionellen Übernahme von Risiken in der Vertrags- und fakultativen Rückversicherung profitierten unsere Kunden auch im Berichtsjahr von unseren Produktinnovationen; ein Beispiel ist die von uns entworfene Unfall-Kombirente, die auch Leistungen bei schweren Krankheiten vorsieht. Darüber hinaus haben wir im Berichtsjahr unser Serviceangebot mittels externer Anbieter weiter komplettiert.

Mittels höherer Vertragsanteile bei bestehenden Verbindungen sowie neuer Kundenbeziehungen haben wir unseren Marktanteil im Berichtsjahr weiter steigern und unsere Position als einer der führenden Rückversicherer im profitablen deutschen Markt ausbauen können.

## Großbritannien und Londoner Markt

Im Berichtsjahr konnten wir in Großbritannien neue Kundenverbindungen gewinnen und unser Portefeuille weiter diversifizieren. Gemäß unserer Marketingstrategie lag der Fokus auf dem Ausbau speziellen Nischengeschäfts, zum Beispiel in der Sparte Reiseunfallgeschäft, während wir unser naturkatastrophenexponiertes Geschäft im Gegenzug planmäßig reduziert haben.

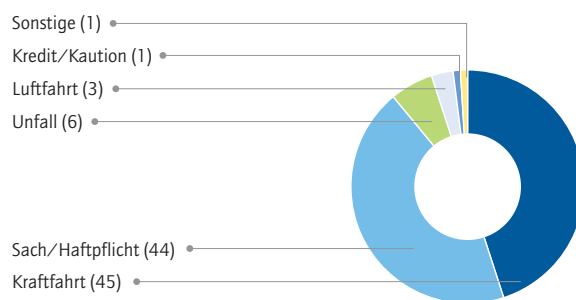
Erneut profitierte die Hannover Rück im Haftpflichtbereich von ihrem sehr guten Rating. Nachdem sich das Preisniveau im Vorjahr noch stabil gezeigt hatte, kam es im Berichtsjahr zu einer leichten Reduzierung der Raten. Obgleich wir einige wenige langfristig ausgerichtete Beteiligungen pflegen, betreiben wir im Londoner Markt generell eine opportunistische Zeichnungspolitik.

Im Berichtsjahr haben wir unser Prämienvolumen stabil gehalten; der Schadenverlauf blieb alles in allem moderat.

Der Londoner Markt ist zudem bedeutend für die Zeichnung von internationalen Transport- und Luftfahrtrisik-

Die von der EU erlassene Richtlinie zur Finanz-Rückversicherung wurde 2008 in nationales Recht umgesetzt und in das Versicherungsaufsichtsgesetz übernommen. Hier nach sind strukturierte Produkte explizit anerkannt und ihr Umgang verbindlich geregelt. Durch intensives Marketing haben wir unser Profil in diesem Bereich weiter gestärkt, sodass Zedenten unsere Produkte zunehmend in die Planung ihrer Rückversicherung einbeziehen. Insgesamt sind wir mit der Geschäftsentwicklung unserer strukturierten Produkte in Deutschland zufrieden.

### Gebuchte Bruttoprämie in Deutschland nach Sparten (in %)



ken; in beiden Sparten zählt die Hannover Rück zu den Marktführern.

Nachdem der Originalmarkt in der *Luftfahrtversicherung* 2007 deutliche Ratenrückgänge verzeichnet hatte und die Versicherer insgesamt erstmals einen Verlust hinnehmen mussten, herrschte ein hoher Druck, diesen Prämienabrieb zu stoppen. Auch die Finanzmarktkrise und der damit verbundene Kapitalverlust bei den Erstversicherern wirkten sich günstig auf die Ratenentwicklung in der Erst- und Rückversicherung aus, sodass im Berichtsjahr erste Tendenzen für eine Stabilisierung bzw. Erhöhung der Raten erkennbar waren. Zudem boten sich uns mit der Öffnung des brasilianischen Versicherungsmarktes neue Geschäftschancen für die Luftfahrtrückversicherung.

An Großschäden hatten wir im Berichtsjahr das schwere Flugzeugunglück in Madrid sowie einen Satellitenschaden zu verzeichnen, die insgesamt zu einer Nettoschadenbelastung von 13,9 Mio. EUR führten.

### +++ Transportgeschäft durch Belastungen aus Hurrikanen betroffen +++

Nach zwei nahezu großschadenfreien Jahren zeigten sich die Raten in der *Transportrückversicherung* 2008 leicht rückläufig. Gleichwohl gab es regionale Unterschiede. So wies der asiatische Markt – als einer der wettbewerbsintensivsten – Reduzierungen von rund 20 % auf. Im Wesentlichen haben wir unser bestehendes Portefeuille gehalten, Haftungen im Golf von Mexiko allerdings bewusst abgebaut. Unsere Zeichnungspolitik fokussiert sich deutlich auf nichtproportionale Verträge.

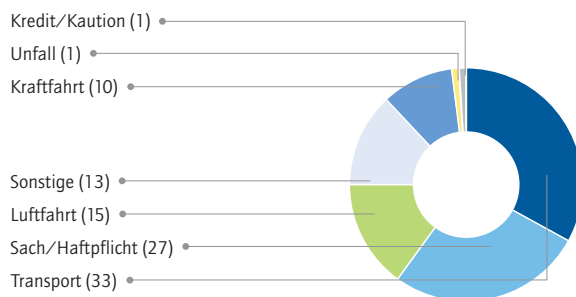
Neben höheren Frequenzschäden auf Erstversicherungsseite im Bereich Offshore-Energy war es Hurrikan „Ike“, der wesentliche Schadenbelastungen für die (Rück-)Versicherungswirtschaft mit sich brachte: Trotz seiner relativ moderaten Windstärke hat der Wirbelsturm durch die langsame Zuggeschwindigkeit zu erheblichen Zerstörungen geführt. So wird der Marktschaden für das Offshore-Geschäft – also die Bohrinseln und Ölplattformen im Golf von Mexiko – auf rund 3 Mrd. USD beziffert. Angesichts dessen dürfte es zu einem deutlichen Anstieg der Preise für Deckungen im Golf von Mexiko kommen. Des Weiteren trägt auch die Finanzmarktkrise durch einen Rückgang der Erst- und Rückversicherungskapazitäten zu einer generellen Marktverhärtung bei.

Unsere Nettoschadenbelastung aus Hurrikan „Ike“ liegt bei 222,1 Mio. EUR und umfasst neben dem Offshore-auch das Onshore-Geschäft, also die versicherten Sachschäden an Land. Mit Hurrikan „Gustav“ war im Berichtsjahr ein weiterer Wirbelsturm in der Karibik zu verzeichnen, der allerdings für die Hannover Rück eine relativ moderate Belastung von 18,1 Mio. EUR nach sich zog.

### +++ Hannover Rück mit sehr gutem Ergebnis in der Kredit- und Kautionsrückversicherung +++

Mit der Entwicklung der *Kredit- und Kautionsparten* in Europa sind wir sehr zufrieden. Traditionell ist das Geschäft hier auf Kontinuität ausgelegt, sodass Loyalitätspunkte zwischen Erst- und Rückversicherer von wesentlicher Bedeutung sind.

### Gebuchte Bruttoprämie in Großbritannien nach Sparten (in %)



Trotz verschlechterter wirtschaftlicher Rahmenbedingungen in Europa haben die Erstversicherer ihre Selbsthalte erneut erhöht. Nach wie vor herrschte ein Überangebot an Rückversicherungskapazität, allerdings tritt die Finanzstärke der Rückversicherer für Zedenten zunehmend in den Vordergrund. Infolge der Finanzmarktkrise kam der Ratenverfall auf Erstversicherungsseite zum Stillstand. In einigen Regionen, wie zum Beispiel in Italien und Spanien, stiegen die Raten sogar deutlich an. Wenngleich sich in der Rückversicherung die Konditionen leicht verschlechtert haben, sind sie immer noch auskömmlich. Im Bereich der politischen Risiken stieg der Absicherungsbedarf weltweit.

Wir haben im Berichtsjahr unser Engagement im Kredit- und Kautionsgeschäft selektiv ausgebaut – vorrangig über Anteilserhöhungen bestehender Programme, im Bereich Kautions jedoch auch durch neue Geschäftsbeziehungen –, sodass das Prämienvolumen leicht gestiegen ist. Unsere Position als einer der drei Marktführer konnten wir behaupten, und unser Portefeuille zeigt sich durch den Ausbau der Kautionsparten und des Geschäfts mit politischen Risiken weiter diversifiziert.

In der Kreditparten war insbesondere in Spanien und Italien eine steigende Schadenfrequenz zu beobachten. Zwar nahmen auch in den übrigen Ländern die Schäden leicht zu, allerdings war das Vorjahr durch einen historischen Tiefstand gekennzeichnet. Im Bereich Kautions und politische Risiken kam es zu einem günstigen Schadenverlauf.

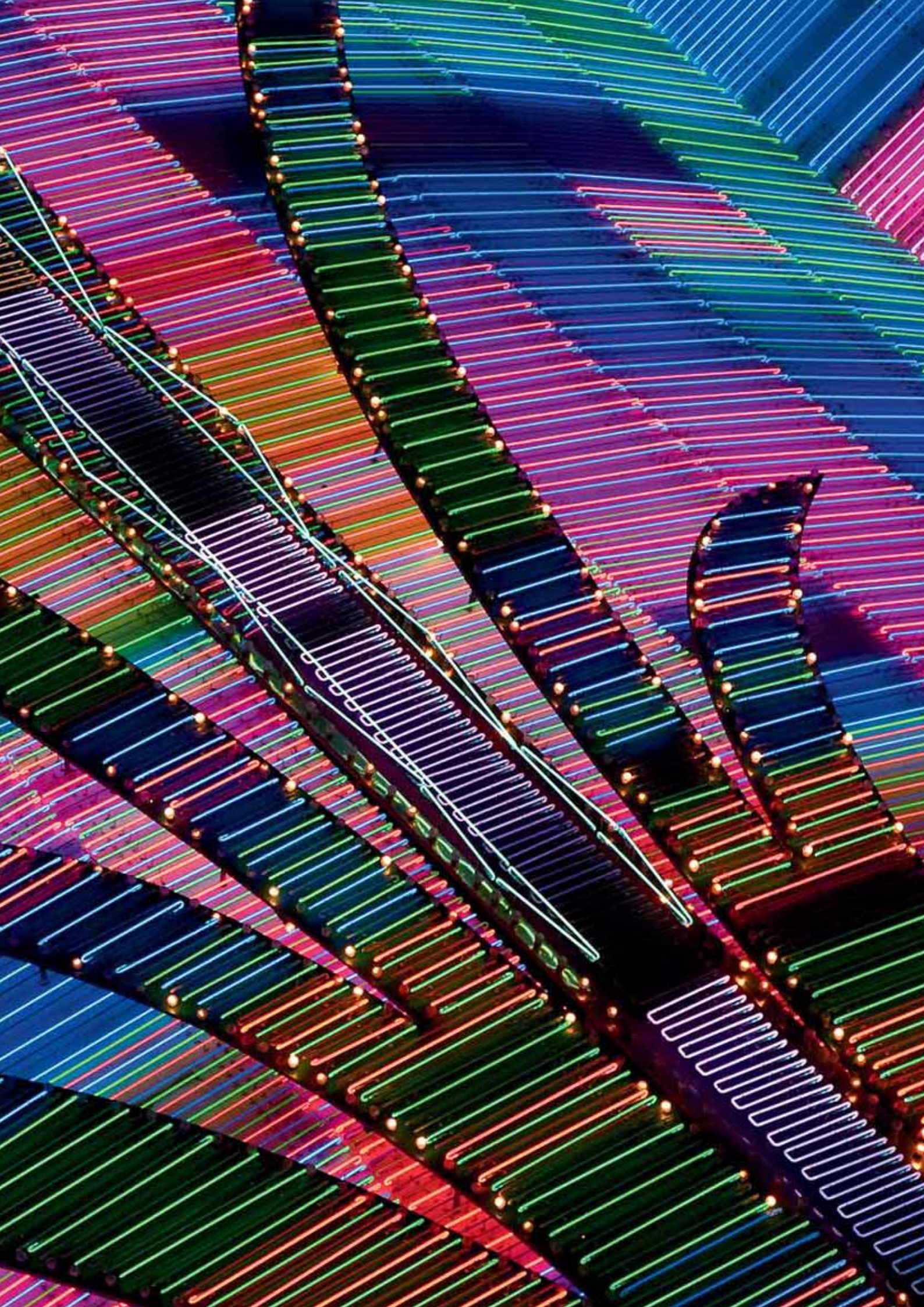


## DER SCHEIN TRÜGT

---

Wenn der Hype vergeht und der Glamour erlischt, dann werden wahre Werte wieder sichtbar. Erfahrung und Wissen gewinnen ihren alten Stellenwert. Solidität hat wieder Konjunktur, und maßgearbeitete Lösungen sind wichtiger denn je. Die Tugenden von einst sind die von morgen. Und die Krise eröffnet neue Chancen.

---



## West- und Südeuropa

In *Frankreich* entwickelte sich das Erstversicherungsgeschäft zufriedenstellend. Nach drei Jahren der Ratenrückgänge war 2008 die Talsohle erreicht. Problematisch zeigte sich nach wie vor die Kraftfahrtsparte, deren Rateniveau in der Rückversicherung noch ungenügend ist. Angesichts dessen streben wir keine Erhöhung unserer Marktanteile an, sondern achten in erster Linie auf Profitabilität.

### +++ Engagement in der Bauhaftpflichtversicherung weiterentwickelt +++

Im Berichtsjahr haben wir erneut unser Portefeuille in der Bauhaftpflichtversicherung weiterentwickelt und verfolgen eine langfristige Strategie des stetigen Ausbaus. Unsere Pariser Niederlassung für Lebensrückversicherungsgeschäft haben wir 2008 um die fakultative und Vertragsrückversicherung der Unfallsparte erweitert.

Signifikante Schadenereignisse gab es im französischen Markt mit Ausnahme des Brands im Eurotunnel nicht. Die Belastung aus diesem Ereignis liegt für die Hannover Rück bei 6,3 Mio. EUR netto.

Unser Prämienvolumen haben wir im Berichtsjahr leicht reduziert.

Der Erstversicherungsmarkt in den *Niederlanden* war im Berichtsjahr durch Zusammenschlüsse kleinerer Gesellschaften gekennzeichnet. Angesichts anstehender hoher Kosten im Hinblick auf die Erfüllung der Solvency-II-Vorgaben werden weitere Versicherer fusionieren müssen. Auch die Finanzmarktkrise traf einige Versicherer in den

*Niederlanden*, die sich gezwungen sahen, Stützungsangebote des Staates in Anspruch zu nehmen. Der niederländische Teil einer großen belgisch-niederländischen Gruppe ging in Staatsbesitz über. Negative Auswirkungen für die Rückversicherung ergaben sich daraus nicht. Es ist stattdessen davon auszugehen, dass die Finanzmarktkrise für eine stärkere Nachfrage nach Rückversicherungsschutz sorgen wird. Unvermindert hart ist der Preiskampf im industriellen Sachgeschäft.

In den *Niederlanden* galt unser besonderes Interesse im Berichtsjahr dem nichtproportionalen Nischengeschäft, wozu wir die Rückversicherung von Gewächshäusern sowie auch das Gemeindehaftpflichtgeschäft zählen. Angesichts einer günstigen Ratensituation im Haftpflichtbereich haben wir unser Portefeuille in dieser Sparte ausgebaut.

Unser Prämienvolumen blieb für den niederländischen Markt nahezu konstant.

Die Schadenbelastung für die Hannover Rück war im Berichtsjahr moderat: Während das Katastrophengeschäft, bis auf einen größeren regionalen Hagelschaden, schadenfrei blieb, gab es im Sachgeschäft mit dem Brand an der TU Delft den größten bislang bekannten Feuerschaden in den *Niederlanden*. Nach derzeit vorliegenden Schadeninformationen beträgt der Originalschaden rund 140 Mio. EUR. Unser Anteil hieran ist mit rund 1 Mio. EUR moderat.

Insgesamt sind wir mit unserer Geschäftsentwicklung in den *Niederlanden* zufrieden.

## Italien

Der italienische Nichtlebensmarkt zeigte aufgrund belastender wirtschaftlicher Bedingungen auch im Berichtsjahr wiederum ein nur sehr geringes Wachstum; nennenswerte Verschiebungen von Marktanteilen gab es nicht. Das Volumen des in Rückversicherung gegebenen Geschäfts reduzierte sich 2008 angesichts erhöhter Selbstbehalte seitens der Erstversicherer. Die Konsolidierungsphase im italienischen Markt ist weitgehend abge-

schlossen; die derzeitigen Marktführer können nach dem geltenden Wettbewerbsrecht keine weiteren Wettbewerber mehr übernehmen.

### +++ Ausbau des Prämienvolumens +++

Aufgrund der positiven Schadentrends in den Kraftfahrt- und Industriesparten herrschte hier ein hoher Wettbe-



werb. In der Konsequenz gerieten die Raten deutlich unter Druck. Im Privatkundengeschäft – mit Ausnahme der Kraftfahrtversicherung – hingegen waren die Raten und Konditionen auskömmlich. Dank unserer selektiven Zeichnungspolitik war es uns möglich, insgesamt technisch vertretbare Preise zu erzielen. Unser Prämienvolumen haben wir ausgebaut.

## Nordeuropa

In den Märkten Nordeuropas streben wir insbesondere im Bereich der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit eine führende Position an. Generell präferieren wir Kundenbeziehungen, die auf Langfristigkeit ausgerichtet sind. Dort, wo wir Loyalitätsaspekte nicht gegeben sehen, zeichnen wir unser Geschäft opportunistisch.

### +++ Keine negativen Auswirkungen aus Folgen der Finanzmarktkrise in Nordeuropa +++

Unverändert waren die nordischen Länder im Berichtsjahr durch einen intensiven Wettbewerb gekennzeichnet. Es ist allerdings davon auszugehen, dass die Talsohle bezüglich der Ratenentwicklung im Originalgeschäft 2008 durchschritten wurde. Auf dem Rückversicherungsmarkt herrschten insbesondere bei Deckungen für Katastrophen-, Sach- und Unfallversicherungen deutlich kompetitive Bedingungen. Lediglich in den Haftpflichtsparten blieben die Preise stabil, sodass wir vermehrt Kapazität in diesen Sparten zur Verfügung gestellt haben.

*Dänemark* führte im Berichtsjahr mit einer Haftung für potenzielle Baumängel ein neues Versicherungsprodukt in den Markt ein. Der Abschluss einer solchen Police ist

## Zentral- und Osteuropa

Die Erstversicherungsmärkte Zentral- und Osteuropas wuchsen bis zur Mitte des Berichtsjahres überdurchschnittlich; das Wachstum verlangsamte sich jedoch im zweiten Halbjahr aufgrund der weltweiten Finanzmarktkrise. Angesichts eines unvermindert hohen Wettbewerbs sanken die Raten im Originalgeschäft weiter.

Angesichts eines positiven Schadenverlaufs und auskömmlicher Preise sind wir mit unserem Ergebnis in Italien abermals sehr zufrieden.

bei Neubauten nun bereits mit dem Bauantrag nachzuweisen. Wir rechnen angesichts dieser Vorschrift mit attraktiven neuen Geschäftsmöglichkeiten.

Hohe Abschreibungen als Folge der Finanzmarktkrise trafen im Berichtsjahr auch die Erstversicherer im Norden Europas, besonders in *Island*. Die Verstaatlichung der drei größten Banken und die damit verbundenen Probleme für isländische Captive-Gesellschaften – als Eigentümer der großen Erstversicherer – sind immens, und die Konsequenzen dieser Entwicklung sind derzeit noch nicht zu überschauen. Es steht zu erwarten, dass die Unternehmen ausländische Versicherungstöchter verkaufen werden. Aus diesen Umständen erwartet die Hannover Rück jedoch keine negativen Auswirkungen auf ihre Rückversicherungstätigkeit.

Die Prämieinnahmen für Nordeuropa reduzierten sich 2008 leicht. Schadenseitig sind wir mit der Situation durchaus zufrieden: Die Frequenz der Feuerschäden nahm im Berichtsjahr ab, sodass sich unsere Basis-Feuerschadenquote verringerte. Für einen Feuer-Großschaden in *Finnland* gehen wir auf Basis der vorliegenden Schadeninformationen von einer Belastung im unteren einstelligen Millionbereich aus.

### +++ Zentral- und Osteuropa im strategischen Fokus +++

Günstiger stellte sich die Situation in der Rückversicherung dar: Die Bedingungen und Raten blieben, abgesehen von wenigen Ausnahmen, stabil.

Für die Hannover Rück bilden die Länder Zentral- und Osteuropas als Wachstumsmärkte einen klaren strategischen Fokus. Wir zählen hier zu den drei Marktführern und bieten Rückversicherungsschutz über alle Sparten hinweg an. Vorausgesetzt, es bieten sich auch in Zukunft profitable Geschäftschancen, wollen wir weiter wachsen.

Unsere Zeichnungspolitik in diesen Märkten ist opportunistisch angelegt, wobei wir nichtproportionale Verträge bevorzugen. Erfreulicherweise zeigen sich immer mehr Zedenten daran interessiert, proportionale Abgaben aufzugeben und sich stattdessen mit nichtproportionalen Deckungen zu schützen. Im Berichtsjahr war zu beobachten, dass zunehmend höhere Limite – bei Ausbau der Selbstbehalte – sowie zusätzliche Kapazität in Bezug auf Naturkatastrophenrisiken nachgefragt werden. Wir haben vor diesem Hintergrund unser Geschäft weiter ausgebaut.

## Nordamerika

Der nordamerikanische (Rück-)Versicherungsmarkt ist der weltweit größte Einzelmarkt und nimmt im Portefeuille der Hannover Rück zurzeit die zweite Position ein. Auf ihn entfallen 27,0 % unseres Prämienvolumens in der Schaden-Rückversicherung.

Im Berichtsjahr zeigte sich das ökonomische Umfeld in Nordamerika aufs Äußerste gespannt. Ausgelöst durch die Finanzmarktkrise herrschte eine deutliche Konsumzurückhaltung, und die Wirtschaft befand sich in einer Rezession. Besonders von der Krise gezeichnet war nach wie vor der Immobiliensektor. Doch auch einige der größten Zedenten gerieten in finanzielle Schwierigkeiten – allen voran der Marktführer in den USA. Dies führt dazu, dass infolge einer reduzierten Kapitaldecke nicht alle Erstversicherer ihre Selbstbehalte im gewohnten Maße aufrechterhalten können.

Die negative wirtschaftliche Entwicklung ließ im Originalmarkt insbesondere die Nachfrage im gewerblichen Bereich schrumpfen, beispielsweise bei Versicherungen für Handwerker, Baugesellschaften aber auch Transportunternehmen.

Von besonderer Relevanz ist die schrumpfende Entwicklung der Eigenkapitalausstattung auf Erstversicherungs-

2008 war geprägt von einer erhöhten Anzahl kleinerer und mittlerer Schäden. In *Russland* kam es zu einem schweren Feuerschaden. Der Sturm „Emma“ führte in *Tschechien, der Slowakei* und *Ungarn* zu relativ hohen Belastungen, während in *Slowenien* im Juli und August schadenträchtige Hagelstürme zu verzeichnen waren. Für die Hannover Rück blieb die Schadenbelastung allerdings moderat, sodass wir in dieser Region wieder ein erfreulich positives Ergebnis erwirtschaften konnten.

Unsere Kompetenz im russischen Markt zeigt sich auch daran, dass wir im Berichtsjahr hier mit zwei Auszeichnungen als bester Rückversicherer bedacht wurden. Pluspunkte hat die Hannover Rück sowohl für ihre undogmatischen und schnellen Entscheidungen als auch für ihre kundenorientierten Produkte gesammelt.

seite. So sieht man sich per Ende des Berichtsjahres fast auf die Ausgangssituation des Jahres 2005 zurückgeworfen. Dies bedeutet, dass einer über vier Jahre gewachsenen Exponierung de facto kein Anstieg des Eigenkapitals gegenübersteht. Das Überschusskapital ist weitgehend aufgebraucht, und die überschüssigen Reserven des harten Marktes sind aufgelöst; hinzu kommen rückläufige Kapitalanlageerträge. All diese Faktoren werden zu höheren Preisen im Jahr 2009 führen. Auch im Bereich der Rückversicherung ist in der Folge mit einer deutlich steigenden Nachfrage und damit attraktiveren Raten zu rechnen, insbesondere in der Katastrophenrückversicherung.

### +++ Keine nennenswerten Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf das Geschäft in Nordamerika +++

Um unser Portefeuille weiter zu diversifizieren, haben wir auch im Berichtsjahr größere Anteile einzelner Zedenten reduziert und im Gegenzug unsere Geschäftsbeziehungen zu mittelgroßen Regionalgesellschaften und Gegenseitigkeitsvereinen ausgebaut. Dieses Geschäftssegment wurde in den letzten fünf Jahren sukzessive erweitert und macht mittlerweile rund 20 % unseres Gesamtportefeuilles aus. Die konsequente Fortsetzung unserer Kundensegmentierung steht im Vordergrund

unserer Aktivitäten in Nordamerika, wobei wir den strategisch angelegten Kundenbeziehungen ein höheres Gewicht beimessen.

Hilfreich hierfür waren unsere im Berichtsjahr zu Marketingzwecken wiederum intensivierten Partnerschaften mit ausgesuchten Maklergesellschaften, die uns in großem Umfang Zugang zum Gesamtportefeuille verschaffen. Die positiven Auswirkungen dieser Initiativen kündigen sich für den anstehenden härteren Markt an und werden die Zusammensetzung unseres Portefeuilles weiter optimieren.

Um im nordamerikanischen Markt über verschiedene Zyklusphasen hinweg die Profitabilität zu verteidigen, bietet sich unsere seit langem bewährte antizyklische Geschäftspolitik an. Dementsprechend waren wir 2008 nicht am Ausbau von Marktanteilen interessiert. Stattdessen haben wir beispielsweise unsere Marktanteile im Sach- und Haftpflichtgeschäft, die zum Ende des härteren Marktes in den Jahren 2004 und 2005 noch mehr als 3 % betrug, inzwischen auf ca. 2,5 % zurückgefahren. Wir zählen nichtsdestoweniger unverändert zum engen Kreis der Rückversicherer, die bei der Platzierung und Preisfestsetzung angesprochen werden.

Angesichts der Zyklicität des nordamerikanischen Marktes ist es unabdingbar, auch in weicheren Marktphasen eine solch aktive Rolle zu spielen, um sich für kommende Jahre des harten Marktes die Möglichkeit zum erneuten Ausbau des Geschäfts zu sichern. Marktumfragen bestätigen in dieser Hinsicht, dass wir im Maklermarkt qualitativ unverändert die Nummer eins sind.

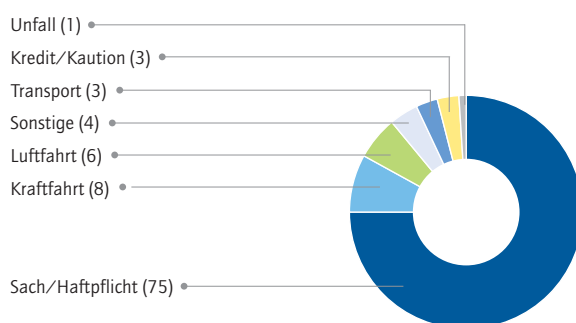
#### +++ Prämienvolumen in amerikanischer Managerhaftpflicht weiter reduziert +++

In den meisten Segmenten des Haftpflichtgeschäfts – so auch in der Managerhaftpflichtversicherung – gingen die Raten in den ersten neun Monaten des Berichtsjahres noch im einstelligen Bereich zurück. Unter dem Eindruck der Finanzmarktkrise stabilisierten sie sich jedoch im vierten Quartal. Wir haben im Haftpflichtbereich, insbesondere beim Berufs- und Spezialhaftpflichtgeschäft, bewusst Marktanteile aufgegeben und unser Volumen reduziert.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stieg im Berichtsjahr deutlich an, sodass sie nahe an das von uns tolerierte Maximum heranrückte. Lediglich im Standardhaftpflichtgeschäft haben wir unser Volumen aufrechterhalten, da sich hier die Bedingungen relativ günstig darstellten und wir weiterhin ein ausgeglichenes Ergebnis erzielen konnten.

Waren im Sachgeschäft in der ersten Hälfte des Berichtsjahres noch Ratenreduzierungen im zweistelligen Bereich die Regel, so kam es mit Eintreten der Hurrikansaison zu einer Trendwende. Insbesondere die Auswirkungen von Wirbelsturm „Ike“, der mit einem Marktschaden von rund 20 Mrd. USD zum drittschwersten Hurrikan aller Zeiten avancierte, bremsten den Preisverfall.

#### Gebuchte Bruttoprämie in den USA nach Sparten (in %)



In der *Kredit- und Kautionsrückversicherung* in Nordamerika sind wir einer der Marktführer. Die anhaltende Finanzmarktkrise führte hier im Berichtsjahr zu einem rückläufigen Bonitätsniveau der Unternehmen und damit zu steigenden Insolvenzen. Infolgedessen erhöhte sich die Schadenfrequenz im Kreditbereich. Im Kautionsbereich zeigte sich die Schadenlast dagegen nur geringfügig erhöht. Auch die Krise auf dem Immobilienmarkt hatte bislang keine nennenswerten Konsequenzen für diese Sparte, weder auf Erst- noch auf Rückversicherungsseite. Die Raten in der Kreditrückversicherung sind im Berichtsjahr angesichts der wachsenden Zahl an Schäden angestiegen; in der Sparte Kautions blieb das Niveau nahezu konstant.

### +++ Keine negativen Auswirkungen auf Kredit- und Kautionsgeschäft durch US-Hypothekenmarktkrise +++

In Anbetracht der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben wir unser Engagement reduziert, ohne jedoch unsere Position als drittgrößter Rückversicherer aufzugeben. Im Bereich der politischen Risiken haben wir unsere Marktposition selektiv ausgebaut.

## Übrige internationale Märkte

### Lateinamerika

Die wichtigsten lateinamerikanischen Märkte sind für uns *Mexiko, Kolumbien, Venezuela, Ecuador und Argentinien*. Sowohl Mexiko als auch Mittelamerika sind Märkte mit ausgeprägter Naturkatastrophenexposition. Die Hannover Rück ist in diesem Segment sehr engagiert. Wir haben auch hier – mit Ausnahme der *Karibik* – unser Engagement ausgebaut.

Die meisten Sparten waren insbesondere bis Mitte des Jahres von Ratenreduzierungen gekennzeichnet, danach waren leichte Verbesserungen zu verzeichnen. Insgesamt sind die Preise risikoadäquat.

### +++ Hannover Rück ist „zugelassener“ Rückversicherer in Brasilien +++

Nachdem 2008 in *Brasilien* das Rückversicherungsmonopol gefallen ist, haben wir in Rio de Janeiro eine Repräsentanz eröffnet und können nun als „zugelassener“ Rückversicherer im brasilianischen Markt agieren. Dies bietet uns eine optimale Ausgangsbasis, um im größten Markt Lateinamerikas einen adäquaten Marktanteil zu gewinnen. Das in Brasilien gezeichnete Geschäft umfasst sowohl obligatorische als auch fakultative Akzente in allen Sparten, inklusive Kraftfahrt, Luftfahrt, Kredit und Kautions, landwirtschaftliche Risiken, strukturierte Produkte sowie Lebensrückversicherung.

Bei den landwirtschaftlichen Risiken verfolgten wir die Strategie, weitere Marktanteile hinzuzugewinnen. Staatliche Prämiensubventionsprogramme in der Erstversicherung sowie die Förderung pflanzlicher Energieträger führten unverändert zu einer verstärkten Nachfrage nach landwirtschaftlichen Versicherungen – und infolge-

Die Krise am US-Hypothekenmarkt hatte für unser Kredit- und Kautionsgeschäft keine Auswirkungen. In unseren Zeichnungsrichtlinien sind Kreditderivate, also auch Hypotheken-Garantiegeschäft, ausgeschlossen.

Mit unserem Ergebnis in der Kredit- und Kautionsrückversicherung in Nordamerika sind wir zufrieden, auch wenn das Rekordergebnis des Vorjahres nicht erreicht werden konnte.

dessen zu einem größeren Bedarf an Rückversicherungskapazitäten.

Unser Prämienvolumen aus den lateinamerikanischen Märkten erhöhte sich im Berichtsjahr leicht. Schadenseitig war das Berichtsjahr durch die schweren Wirbelstürme „Ike“ und „Gustav“ gekennzeichnet, sodass die Schadenquote leicht angestiegen ist.

### Afrika

Unser wichtigster Markt auf dem afrikanischen Kontinent ist *Südafrika*, wo wir in Johannesburg mit einer Tochtergesellschaft, der Hannover Re Africa, vertreten sind.

Auch im Berichtsjahr waren der südafrikanische Erst- und Rückversicherungsmarkt von einem scharfen Wettbewerb seitens ausländischer Anbieter gekennzeichnet. Angesichts größerer Feuerschäden gerieten die versicherungstechnischen Ergebnisse der Zedenten deutlich unter Druck, und die Preise in diesem Bereich legten zu. Dessen ungeachtet erhöhten die Versicherer erneut ihre Selbstbehalte und fragten weniger fakultative Deckungen nach.

Aufgrund von Vorschriften bezüglich einer neuen risikogewichteten Kapitalberechnung, die voraussichtlich ab 2011 Gültigkeit erlangen, sehen sich die Versicherer derzeit vor die Aufgabe gestellt, entweder ein internes Modell zu entwickeln oder auf externe zurückzugreifen. Das Risikokapital soll sich zukünftig an der Größe des Versicherers und den zugrunde liegenden Risiken orientieren; bislang war die Richtschnur für die Bemessung des Risikokapitals 25 % der Nettoprämie. Infolge dieser erhöhten Kapitalanforderungen sowie der Auswirkungen der Finanzmarktkrise erwarten wir insbesondere bei den strukturierten Produkten neue Geschäftsimpulse.

Die Hannover Rück zeichnet in Afrika vorwiegend Spezialgeschäft, das von Zeichnungsagenturen akzeptiert wird – beispielsweise Gebäudeversicherungen für reetgedeckte Häuser. Einen Teil dieses Spezialgeschäfts übernehmen wir von unserer Tochtergesellschaft Compass Insurance Company.

Unser strategisches Ziel in Südafrika ist es, das Geschäft mit Zeichnungsagenturen auszubauen. Dies ist uns im Berichtsjahr gelungen, und wir konnten unser Prämienvolumen deutlich steigern. Neben der Gründung einer neuen Zeichnungsagentur haben wir im Berichtsjahr die MUA Insurance Company erworben, an der wir bereits mit 49 % beteiligt waren. Es ist vorgesehen, die Gesellschaft, die ihren Schwerpunkt auf die Versicherung von Luxusautomobilen gelegt hat, in eine Zeichnungsagentur umzuwandeln.

Mit der Geschäftsentwicklung und dem Underwriting-Ergebnis in Südafrika waren wir im Berichtsjahr zufrieden: Trotz eines durch die internationale Finanzmarktkrise verschlechterten Kapitalanlageergebnisses und einer erhöhten Schadenfrequenz konnten wir ein akzeptables Ergebnis erzielen.

#### +++ Standard & Poor's stuft Hannover Re Africa hoch +++

Angesichts der gestiegenen strategischen Bedeutung der Hannover Re Africa im Konzern stufte Standard & Poor's im Herbst das Rating von „BBB+“ auf „A“ mit stabilem Ausblick hoch. Dies reflektiert die sehr gute Kapitalisierung unserer Tochtergesellschaft sowie ihre gute operative Entwicklung.

Die Hannover Rück zeichnet sich auch in Afrika durch eine sehr hohe Qualität des Führungsteams aus: Im Rahmen des konzernweiten Performance-Excellence-Assessments nach dem Modell der European Foundation for Quality Management schnitt unsere Tochtergesellschaft in Südafrika ausgezeichnet ab und bewies damit ihre besonders herausragende Unternehmensführung und -steuerung, von der unsere Kunden profitieren.

#### Asien

Unser größter asiatischer Markt ist mit deutlichem Abstand *Japan*, wo wir unseren Kunden mit einer Service-

gesellschaft in Tokio vor Ort zur Verfügung stehen. Die Hannover Rück betreibt ihr Geschäft hier über sämtliche Segmente hinweg – wichtigste Einzelsparte in Japan sind jedoch Naturkatastrophendeckungen, die wir vorrangig auf nichtproportionaler Basis zeichnen.

Die Geschäftsbeziehungen zu unseren japanischen Zedenten sind traditionell auf Kontinuität ausgerichtet, und dank unseres sehr guten Ratings sind wir ein gefragter Ansprechpartner für Rückversicherungsdeckungen.

Bei den meisten großen Erstversicherern nehmen wir daher den Status eines sogenannten „Core Reinsurer“ ein.

Im Berichtsjahr verzeichnete der japanische Erstversicherungsmarkt angesichts rückläufiger Verkaufszahlen bei Automobilen und Immobilien ein Negativwachstum. Obwohl sich die Finanzmarktkrise auf die Versicherer in Japan nicht so gravierend auswirkte wie auf Anbieter in anderen Ländern, litten die Kapitalanlagen dennoch unter den volatilen Aktienmärkten.

Die Originalraten verblieben insgesamt auf einem konstanten, allerdings niedrigen Niveau.

Auf der Rückversicherungsseite gestaltete sich die Situation in den einzelnen Segmenten gemischt. So haben wir angesichts stabiler Preise im Sachgeschäft unser Portefeuille in diesem Bereich leicht ausgebaut. Bei den Sturm- und Erdbebendeckungen allerdings kam es aufgrund ausgebliebener Schäden wie erwartet zu deutlichen Ratenreduzierungen, wobei sich die Rückversicherungsprovisionen für Erdbebendeckungen stabil bis leicht erhöht zeigten. Das Unfallgeschäft – eine Sparte, in der es in den letzten Jahren keine Großschäden gab – war naturgemäß von deutlichen Preisrückgängen gekennzeichnet. Im japanischen Haftpflichtbereich dagegen zeigten sich die Preise konstant; getreu unserer Strategie, unser Geschäft noch besser zu diversifizieren, haben wir das Haftpflichtportefeuille daher im Berichtsjahr nicht nur aufrechterhalten, sondern unser Engagement noch erhöht.

Trotz eines allgemein schwierigen Umfelds konnten wir im Berichtsjahr unser Prämienvolumen in Japan nahezu konstant halten. Insgesamt sind wir mit unserer dortigen Geschäftsentwicklung sehr zufrieden.

In *Südostasien* waren 2008 sowohl in der Erst- als auch in der Rückversicherung weitere Ratenreduzierungen hinzunehmen. Hauptmärkte in dieser Region sind für uns *Malaysia, Indien, die Philippinen und Indonesien*.

Unser Portefeuille besteht hier mehrheitlich aus Sachgeschäft, welches wir im Berichtsjahr weiter diversifiziert haben. Sparten wie Unfall, Ernte- und Viehbestandsversicherung, Kraftfahrt mit limitierter Haftpflicht oder auch strukturierte Deckungen haben wir zielgerichtet ausgeweitet. Insgesamt konnten wir in den asiatischen Märkten im Berichtsjahr eine anhaltende Nachfrage nach strukturierten Produkten feststellen, so zum Beispiel in *Indien, Indonesien, Thailand, Südkorea* und auf den *Philippinen*. In *China* trieb insbesondere die weltweite Finanzmarktkrise unsere Geschäftsmöglichkeiten bei den strukturierten Deckungen voran.

Im Bereich der fakultativen Rückversicherung sind wir in der Region *Südostasien* ein gesuchter Partner für nicht-proportionales Sachgeschäft sowie Haftpflichtdeckungen.

Auf den *Philippinen* und in *Pakistan* hat sich im Berichtsjahr die Zahl der Erstversicherer angesichts neuer Solvenzbestimmungen (Risikokapitalvorschriften) verringert. Auch in *Malaysia* sind – hier infolge von Übernahmen und Zusammenschlüssen – Anbieter vom Markt verschwunden. Anders stellt sich die Situation für *Indien* dar, wo neue Wettbewerber in den Markt eintraten.

Unser Prämienvolumen reduzierte sich angesichts der Abwertung der meisten regionalen Währungen. Schadenseitig verlief das Berichtsjahr dagegen relativ ruhig; lediglich in *Südkorea* hatten wir einen Großschaden zu verzeichnen, der für die Hannover Rück zu einer moderaten Belastung von rund 5 Mio. EUR führte.

#### +++ Entwicklung des Retakaful-Geschäfts sehr zufriedenstellend +++

Wiederum dynamisch hat sich für uns sowohl in *Südostasien* als auch auf der arabischen Halbinsel das Retakaful-Geschäft – also das Versicherungsgeschäft nach islamischem Recht – entwickelt: Hierfür sorgte die positive ökonomische Lage in den Golfstaaten, unterstützt durch den bis in den Herbst hinein hohen Ölpreis und

einen öffentlichen wie privaten Investmentboom. Die Finanzmarktkrise beeinflusste das Wirtschaftswachstum in den Golfstaaten bisher allenfalls geringfügig.

Seit 2006 unterhält die Hannover Rück mit der Hannover ReTakaful in *Bahrain* eine Tochtergesellschaft, die exklusiv unser Retakaful-Geschäft betreibt; darüber hinaus verfügen wir vor Ort auch über eine Niederlassung, die für die traditionelle Rückversicherung in der Region verantwortlich zeichnet. Hannover ReTakaful bedient eine weltweite Kundenbasis. Neben den Golfstaaten zählt *Malaysia* zu unseren größten Märkten. Im Berichtsjahr haben wir Beziehungen zu Kunden in *Syrien, Ägypten* und *Libyen* aufgenommen und betreiben nun gegenwärtig Geschäft mit 66 Takaful-Gesellschaften. Nach wie vor verfolgen wir das Ziel, langfristig der erste und bevorzugte Ansprechpartner für diese Gesellschaften zu sein.

Unser Prämienvolumen in diesem Bereich haben wir im Berichtsjahr deutlich ausgebaut.

#### +++ Anhaltend hoher Wettbewerb in China +++

Als wichtigster Wachstumsmarkt Asiens rangiert unverändert *China*. Während auf den etablierten Erstversicherungsmärkten in *Hongkong* und *Taiwan* im Vergleich zum Vorjahr kaum Bewegungen stattfanden, expandierte der chinesische Markt wiederum überproportional.

Diese Entwicklung erstreckte sich über alle Sparten, besonders deutlich betraf sie jedoch das Kraftfahrtgeschäft und die Haftpflichtsparten. *China* gilt weiterhin als Zielmarkt für die internationalen Erst- und Rückversicherer, und entsprechend intensiv ist der Wettbewerb. Die Anzahl der Erstversicherer steigt noch immer kontinuierlich, zugleich herrscht ein Überangebot an Rückversicherungskapazität. Dominierende Sparte in *China* ist mit einem Anteil von über 65 % das Kraftfahrtgeschäft. *Hongkong* und *Taiwan* sind Märkte mit einem hohen Anteil an nichtproportionalem Geschäft, wobei für uns in *Taiwan* die Sachsparten überwiegen, in *Hongkong* dagegen das Haftpflichtgeschäft.

Beide Regionen waren im Berichtsjahr von deutlichen Ratenreduzierungen gekennzeichnet. In *China* aller-

dings blieben die Rückversicherungsraten angesichts unzureichender Ergebnisse im Jahr 2007 stabil. Die Bedingungen haben sich leicht verbessert.

Die Hannover Rück verfolgt in den genannten Märkten eine opportunistische Zeichnungspolitik. Wir akzeptieren vornehmlich nichtproportionales Geschäft, das unsere Profitabilitätsvorgaben erfüllt; dies gilt insbesondere für China, wo proportionale Verträge dominieren. Diese Strategie haben wir im Berichtsjahr beibehalten und unser nichtproportionales Geschäft ausgebaut, während wir zugleich unser Engagement im Haftpflichtbereich intensiviert haben. So erhöhte sich unser Prämienvolumen leicht.

#### +++ Naturkatastrophen prägen Geschäftsjahr in China +++

Die Geschäftsentwicklung in China war im Jahr 2008 insbesondere durch eine angespannte Großschadensituation geprägt, sodass die Rückversicherungsergebnisse sehr unbefriedigend ausfielen: Schnee- und Eisstürme zwischen Mitte Januar und Mitte Februar zogen große Verwüstungen und damit den teuersten versicherten Schaden in der Geschichte Chinas nach sich. Die Nettobelastung aus diesen Ereignissen betrug für die Hannover Rück 16,2 Mio. EUR. Im Mai führte ein schweres Erdbeben in der Provinz Sichuan zu einer menschlichen Tragödie, wobei jedoch die verheerenden volkswirtschaftlichen Schäden in keiner Relation zu den versicherten Werten standen. Demzufolge blieb die Belastung für die Hannover Rück mit 8,3 Mio. EUR eher gering.

Positiver war die Schadensituation in Hongkong und Taiwan, wo wir lediglich kleinere und mittlere Schäden verzeichneten.

#### Australien

Die Hannover Rück nimmt im australischen Nichtlebens-Rückversicherungsmarkt unverändert die dritte Position ein. Seit mehr als 20 Jahren sind wir in Sydney mit einer Niederlassung vertreten. Unsere Kunden schätzen uns angesichts dieser lokalen Präsenz sowie aufgrund unseres sehr guten Ratings als attraktiven und verlässlichen Partner.

Gemäß einer Entscheidung der australischen Versicherungsaufsichtsbehörde sind nicht-lokale Rückversicherer vom 31. Dezember 2008 an verpflichtet, Sicherheiten für ihre Verträge zu hinterlegen, sodass wir als lokal basierter Anbieter einen Wettbewerbsvorteil genießen.

Den australischen Erstversicherungsmarkt prägte im Berichtsjahr ein kompetitives Umfeld. Da jedoch börsennotierte Unternehmen unter einem besonderen Ergebnisdruck stehen, gab es Anzeichen für eine Verhärtung des Marktes. In der Rückversicherung waren dennoch überwiegend Ratenreduzierungen zu verzeichnen. Stark unter Preisdruck befand sich die Arbeitsunfallversicherung, und auch bei den Katastrophendeckungen waren Preisabschläge hinzunehmen. Die Raten im nichtproportionalen Haftpflichtgeschäft blieben dagegen stabil.

Oberste Maxime unserer Geschäftsstrategie auch auf dem australischen Kontinent ist es, unsere Profitabilitätsziele umzusetzen: Abgesehen von sehr wenigen proportionalen Verträgen konzentrieren wir uns daher voll und ganz auf nichtproportionales Geschäft. Ausnahmen machen wir lediglich bei bereits über Jahre hinweg bestehenden Kundenbeziehungen, sofern diese nachhaltige Gewinne erwirtschaften. Wir sind führender Anbieter im Katastrophengeschäft bei den oberen Haftungsstrecken sowie in der Ärztehaftpflicht.

Nachdem im Vorjahr die Schadensituation in Australien sehr angespannt war, blieben die Belastungen für die Hannover Rück 2008 moderat. In Queensland kam es zwar zu Überschwemmungsschäden, allerdings entwickelte sich keiner zu einem Großschaden für uns. Darüber hinaus sorgte eine Gasexplosion für einen Betriebsunterbrechungsschaden, der nur geringe Auswirkungen für die Hannover Rück nach sich zog.

Mit unserem im Berichtsjahr auf dem australischen Kontinent erzielten Ergebnis sind wir zufrieden.





A close-up photograph of a brick wall, showing the texture and color variations of the bricks. The bricks are arranged in a traditional pattern, with mortar visible between them. The lighting is warm, highlighting the natural tones of the bricks.

## DAS EINFACHE IST DAS WAHRE

---

Tausendmal gesehen. Ein Dach irgendwo im Süden. Es bewahrt Mauern und Räume vor Stürmen, Regen, Hitze, Kälte. Es wehrt alle Risiken ab, aber es schützt nicht im Übermaß. Es lässt Luft zirkulieren, schenkt Kühle im Sommer und Wärme im Winter. Es kostet wenig und hält. Perfekte Absicherung.

---

## Personen-Rückversicherung

Das Geschäftsfeld Personen-Rückversicherung fasst unter dem weltweiten Markennamen Hannover Life Re die internationalen Aktivitäten der Hannover Rück-Gruppe in den Sparten Leben, Kranken, Renten und Unfall (letztere nur, soweit sie von Lebensversicherern betrieben werden) zusammen. Dabei liegt der strategische Schwerpunkt auf der Bildung langfristiger und direkt akquirierter Kundenverbindungen, die für unsere Zedenten einen erkennbaren Mehrwert im Risiko- und Finanzmanagement schaffen können.

Die Auswirkungen der weltweiten Finanzmarktkrise, die vor allem in der zweiten Hälfte des Berichtsjahres massiv sichtbar wurden, haben auch einen Einfluss auf das operative Ergebnis der Hannover Life Re gezeigt. Auf versicherungstechnischer Seite stellten wir keine Veränderungen für den Risikoverlauf der biometrischen Risiken fest, und auch die strukturellen Risiken, wie Bestandsfestigkeit und Kreditrisiko der Zedenten, haben keine Auffälligkeiten gezeigt.

**+++ Hannover Life Re zählt zu den vier wichtigsten international tätigen Lebensrückversicherern +++**

Auf der Kapitalanlageseite ergaben sich insbesondere bei unseren Lebens-Tochtergesellschaften in den USA und in Irland starke Belastungen angesichts der Markt-

wertanpassungen für diejenigen Rückversicherungsdepots, die bei US-Zedenten hinterlegt worden sind. Diese Anpassungen infolge der sogenannten DIG B36-Regelungen im Rahmen des Rechnungslegungsstandards (FAS 133) haben insbesondere wegen der substanziellen Ausweitung der Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen im Laufe des Jahres mit 72,1 Mio. EUR einen Rekordwert erreicht und das operative Ergebnis (EBIT) entsprechend belastet. Es bleibt jedoch festzuhalten, dass es sich hierbei aus heutiger Sicht um unrealisierte Verluste handelt, die sich bei entsprechender Entwicklung an den Kapitalmärkten im Wesentlichen über die Restlaufzeit deutlich reduzieren können.

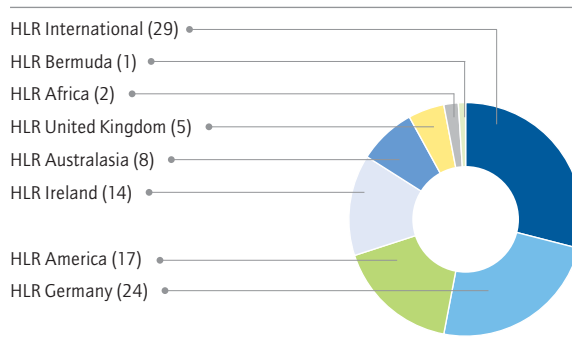
Unsere internationale Marktposition haben wir im Berichtsjahr erkennbar gestärkt, wobei unsere systematische Expansion in die großen Schwellenmärkte Asiens und Lateinamerikas eine wesentliche Rolle spielt. Trotz ungünstiger Wechselkurseinflüsse aller wesentlichen Währungen gegenüber dem Euro konnten wir unsere Prämieinnahmen ausbauen und sehen unseren Weltmarktanteil gegenwärtig bei 10 % bis 12 %. In einer Reihe wichtiger Märkte rangieren wir sogar an erster oder zweiter Position. Weltweit gehört die Hannover Life Re zu den vier wichtigsten Personen-Rückversicherern und zeichnet sich durch ihr hervorragendes Rating und ihre globale Präsenz aus.

## Hannover Life Re – das expandierende internationale Netzwerk

Die operativen Einheiten der Hannover Life Re sind in mehr als zwanzig Standorten auf allen fünf Kontinenten angesiedelt, um unseren Kunden einen optimalen Service vor Ort bieten zu können. Dabei arbeiten wir über unsere Tochtergesellschaften, Niederlassungen und Servicebüros als dezentrales Netzwerk. Diese Organisation gewährleistet jederzeit und rund um den Globus einen schnellen, effizienten Wissenstransfer im Interesse unserer Kunden.

Knotenpunkte unseres Netzwerkes sind acht lizenzierte Lebensrückversicherer (Business Center) der Hannover Life Re, deren Anteil an der Bruttoprämie in der Grafik dargestellt ist.

**Bruttoprämie nach Business Center (vor Konsolidierung in %)**



Neben der Hannover Life Re Bermuda, die nach ihrer Zulassung im Oktober 2007 erstmals über ein volles Geschäftsjahr berichtet, nahmen unsere neuen Niederlassungen in Shanghai und Seoul ihre operative Geschäftstätigkeit auf; zudem haben wir im zweiten Halbjahr 2008 in Mumbai eine Servicegesellschaft mit Schwerpunkt auf Lebens- und fakultativem Nichtlebensgeschäft für den indischen Markt gegründet.

Für die künftige Bearbeitung dieses wichtigen Schwellenmarktes konnten wir eine strategische Partnerschaft mit dem führenden indischen Rückversicherer GIC Re vereinbaren, die im Juni 2008 durch die offizielle Unterzeichnung des Kooperationsabkommens in Mumbai bestätigt wurde. Ebenfalls Mitte des Berichtsjahres haben wir durch Gründung einer Servicegesellschaft in Rio de Janeiro unseren Markteintritt in den brasilianischen Lebensmarkt realisiert.

Eine besondere Aufmerksamkeit widmeten wir auch im Jahr 2008 dem Ausbau unserer Präsenz im islamischen Lebensversicherungsmarkt, den wir primär über unsere

Tochter Hannover ReTakaful in Bahrain betreuen. Mit Blick auf das Gruppengeschäft, das in den islamischen und arabischen Märkten traditionell vorherrscht, haben wir an diesem Standort unsere Personalressourcen im aktuariellen Marketing und in der Produktentwicklung deutlich verstärkt.

Die Nachfrage nach finanziellen Rückversicherungslösungen erhöhte sich im Laufe des Berichtsjahres kontinuierlich – die weltweite Finanzmarktkrise hat Solvenz und Risikotragfähigkeit von Lebensversicherern in vielen Ländern beeinträchtigt. Vor diesem Hintergrund steht der Rückversicherungsmarkt als Ansprechpartner wieder im Fokus, zumal kapitalmarktorientierte Lösungen (Securitisations) sich als extrem schwierig erweisen. Wir konnten diese Situation nutzen und haben im zweiten Halbjahr 2008 mehrere bedeutende Transaktionen dieses Typs abgeschlossen, die ab 2009 eine positive Auswirkung auf die Ertragsrechnung zeigen werden.

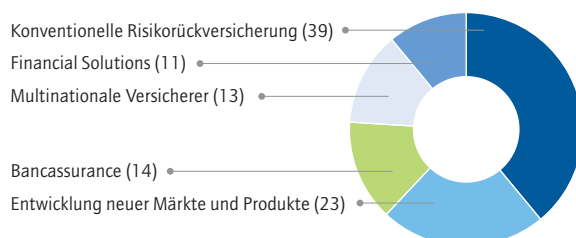
## Hannover Life Re – das Geschäftsmodell der „Fünf Säulen“

Das bewährte Geschäftsmodell der Hannover Life Re basiert auf einer Palette von fünf strukturell unterschiedlichen Produkt- und Serviceangeboten, den sogenannten „Fünf Säulen“. Jede Säule zeichnet eine einzigartige Kompetenz aus, dank derer wir unseren Zedenten jeweils auf die speziellen Bedürfnisse ausgerichtete Lösungen zur Verfügung stellen können.

In wachsendem Umfang nehmen bei Großkundenverbindungen mehrere Business Center der Hannover Life Re an der Realisierung von Rückversicherungslösungen teil. Dadurch können wir unsere Risiko- und Finanzressourcen im besten Kundeninteresse optimieren und die weltweiten Kapazitäten der Hannover Life Re effizient bündeln. In diesem Kontext spielen insbesondere unsere beiden Tochtergesellschaften Hannover Life Re Ireland und Hannover Life Re Bermuda eine tragende strategische Rolle.

Unverändert weisen wir Relationship Marketing (als übergreifendem konzeptionellem Geschäftsansatz) und Customer Relationship Management (als Aktionspaket zur Implementierung) eine essenzielle Rolle in unserer weltweiten Akquisitions- und Zeichnungspolitik zu.

### Gebuchte Bruttoprämie gemäß dem 5-Säulen-Modell (in %)



Systemimmanent kommt bei diesem Ansatz den bestehenden, Wert schaffenden Kundenverbindungen Priorität zu, während die Gewinnung von Neukunden eher an zweiter Stelle steht. Umfragen bei Erstversicherern haben diese Ausrichtung auch im Berichtsjahr bestätigt: Die breite Mehrheit unserer loyalen Bestandskunden in Europa und Asien weist der Hannover Life Re die Rolle als bester bzw. zweitbesten Lebensrückversicherer zu.

Auch die international führenden Ratingagenturen zeigen ein wachsendes Interesse am einzigartigen Risiko- und Geschäftsmodell der Hannover Life Re. In diesem Zusammenhang wurde den meisten ausländischen Lebens-Tochtergesellschaften der Hannover Life Re im vierten Quartal 2008 von Standard & Poor's der Status von Kerngesellschaften der Hannover Rück-Gruppe zugeschrieben.

## Prämienentwicklung

Die Prämieinnahmen der Hannover Life Re betragen im Berichtsjahr 3,1 Mrd. EUR (3,1 Mrd. EUR); dies entspricht einem Wachstum von 1,7 % gegenüber dem Vorjahr. Durch die Stärke des Euro gegenüber den drei wichtigsten Auslandswährungen, des britischen Pfunds, des US-Dollars und des australischen Dollars, wird die reale Steigerung des internationalen Portefeuilles nicht in vollem Umfang reflektiert – bei konstanten Währungsverhältnissen hätte das Wachstum 7,9 % betragen. Die verdiente Nettoprämie ging angesichts eines leicht

reduzierten Selbstbehalts um 0,4 % auf 2,8 Mrd. EUR (2,8 Mrd. EUR) zurück.

Großbritannien hat seine Rolle als größter Markt in unserem Portefeuille durch einen signifikanten Ausbau des Geschäfts für sofort beginnende Vorzugsrenten – die sogenannten Impaired Annuities bzw. Enhanced Annuities – bestätigt, auch wenn wir angesichts der kompetitiven Situation unser Engagement im risikoorientierten Markt reduziert haben.

## Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2008	+/- Vorjahr	2007	2006	2005 <sup>1)</sup>	2004 <sup>1)</sup>
Gebuchte Bruttoprämie	3.134,4	+1,7 %	3.082,9	2.793,6	2.425,1	2.176,6
Prämiendepots	2.181,2	+155,3 %	854,5	1.166,2	308,1	311,4
Bruttoprämie inkl. Prämiendepots	5.315,6	+35,0 %	3.937,4	3.959,8	2.733,2	2.487,9
Verdiente Nettoprämie	2.784,9	-0,4 %	2.795,3	2.373,4	2.257,6	1.956,3
Prämiendepots	2.126,9	+171,4 %	783,6	1.084,4	274,5	267,2
Nettoprämie inkl. Prämiendepots	4.911,8	+37,2 %	3.579,0	3.457,8	2.532,1	2.223,5
Kapitalanlageergebnis	245,5	-16,4 %	293,9	313,2	275,3	221,6
Schadenaufwendungen	1.674,7	+0,2 %	1.672,2	1.495,3	1.415,2	1.212,6
Veränderung der Deckungsrückstellung	421,3	+5,9 %	397,9	192,8	258,0	241,2
Aufwendungen für Provisionen	743,4	-4,8 %	780,5	831,7	684,1	589,6
Eigene Verwaltungskosten	70,1	+14,5 %	61,2	50,0	59,3	55,9
Sonstige Erträge und Aufwendungen	-0,2	-100,4 %	52,7	22,7	-23,1	-2,0
Operatives Ergebnis (EBIT)	120,7	-47,5 %	229,8	139,5	93,1	76,7
Konzernergebnis	78,3	-58,3 %	187,7	102,6	59,6	38,0
Ergebnis je Aktie in EUR	0,65	-58,3 %	1,57	0,85	0,49	0,32
Selbstbehalt	89,3 %		90,8 %	85,4 %	92,8 %	90,2 %
EBIT-Rendite <sup>2)</sup>	4,3 %		8,2 %	5,9 %	4,1 %	3,9 %

<sup>1)</sup> Werte der Jahre 2005 und 2004 vor neuer Segmentierung

<sup>2)</sup> Operatives Ergebnis/verdiente Nettoprämie

Gegenwärtig entfallen 27,3 % (30,1 %) unserer Prämie auf Großbritannien, gefolgt von den Vereinigten Staaten mit 21,6 % (20,8 %), wo wir insbesondere unsere Position bei den privaten Senioren-Krankenversicherungen und bei Block-Übernahmen verstärkt haben. Danach rangieren Deutschland mit 12,2 % (14,0 %) und Australien mit 9,6 % (11,6 %). Weitere wichtige Märkte sind Irland, Frankreich, Südafrika, Barbados, Italien, Luxemburg und Asien, wobei insbesondere Letzteres mit fast 18 % ein überdurchschnittliches Wachstum zeigte. Auch das Geschäft in Lateinamerika zeigte hohe Wachstumsraten.

Die von uns präferierten Sparten Leben und Renten, in denen sich unter Risikogesichtspunkten vor allem die biometrischen Risiken Sterblichkeit und Langlebigkeit

## Entwicklung der Ergebnissituation

Wie auch in den Vorjahren bleiben die wesentlichen Einflussfaktoren für die Ergebnissituation der Personen-Rückversicherung unverändert die folgenden:

- Verlauf der drei biometrischen Risiken Sterblichkeit, Morbidität und Langlebigkeit, strukturelles Risiko der Bestandsfestigkeit sowie bei Verträgen der Finanzierungsrückversicherung einzelkundenbezogenes Kreditrisiko,
- Entwicklung der internationalen Kapitalmärkte sowie der Währungskurse insbesondere bei den für uns relevanten Währungen EUR, GBP, USD, AUD und ZAR,
- Entwicklung der eigenen Verwaltungskosten.

Dabei gewann im Berichtsjahr – im Zusammenhang mit den bekannten Turbulenzen und Verwerfungen – die Entwicklung an den internationalen Kapitalmärkten eine besondere Relevanz, die unsere Ergebnissituation in erheblichem Maße geprägt hat.

Beim biometrischen Risiko der Sterblichkeit, dem wir im Wesentlichen durch unsere Übernahmen aus Großbritannien, Südafrika, Australien und den asiatischen Märkten ausgesetzt sind, ist eine insgesamt sehr zufriedenstellende Situation zu beobachten, auch wenn wir in Großbritannien bei einzelnen Zedenten im Zusammenhang mit der Initiative „Treating Customers Fairly“ eine leicht erhöhte Schadenquote registriert haben.

konkretisieren, machten im Berichtsjahr fast 85 % der gesamten Prämieinnahmen der Hannover Life Re aus.

Im Risikofeld der Morbidität sind wir vorwiegend engagiert bei Senioren-Krankenzusatzversicherungen in den USA, Pflegeversicherungen in Europa und Asien sowie Invaliditätsdeckungen in Australien. Das Einzelunfallgeschäft macht mit 2,2 % weiterhin einen kleinen, aber stabilen Teil unserer Prämie aus.

Rückversicherungsdeckungen für langfristige finanzielle Garantien im Zusammenhang mit aufgeschobenen fondsgebundenen Renten bieten wir nicht an.

### +++ Turbulenzen an den Kapitalmärkten beeinflussen Ergebnissituation +++

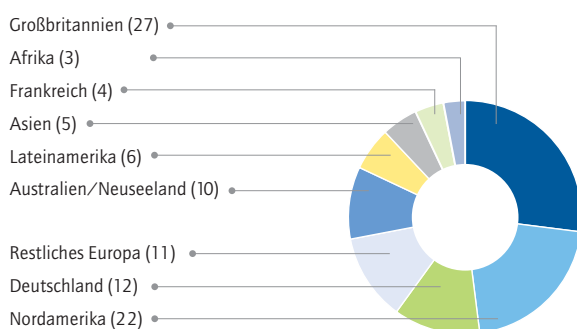
Bei der Morbidität handelt es sich um eine Zusammenfassung unterschiedlicher Risikoprofile aus Critical-Illness-Deckungen, US-amerikanischen Senioren-Krankenzusatzversicherungen, Pflegerenten und den üblichen Berufsunfähigkeitszusatzversicherungen deutscher und französischer Provenienz sowie australischer Invaliditätsrenten. Auch Arbeitslosigkeitsdeckungen, die in vielen Märkten im Zusammenhang mit der Absicherung von Konsumentenkrediten angeboten werden, gehören in diese Kategorie. Hier ist der Risikoverlauf sehr differenziert ausgefallen: Sehr gut stellte er sich bei Critical-Illness-Deckungen und Pflegerenten, etwas schwächer bei US-Krankenzusatzversicherungen und weniger günstig bei Berufsunfähigkeitsrenten aus dem australischen Markt dar.

Das Langlebkeitsrisiko spielt für uns seit vielen Jahren wegen der Marktführerschaft im britischen Markt eine besondere Rolle; hier analysieren wir in enger Zusammenarbeit mit unseren Kunden kontinuierlich anhand umfangreicher aktueller Methoden die kurz-, mittel- und langfristigen Trends dieser Risikokategorie. Im Berichtsjahr lag der Risikoverlauf im erwarteten Rahmen.

Bestandsfestigkeitsrisiko und Kreditrisiko haben im Berichtsjahr keine Besonderheiten gezeigt – auch wenn

eine internationale Großverbindung mit Stammsitz in den USA, bei der wir mehr als 40 einzelne Lebensversicherer rückversichern, im Zusammenhang mit finanziellen Problemen der Holdinggesellschaft von den Ratingagenturen stark abgewertet wurde. Diese Abwertung hat zurzeit keine erkennbare Auswirkung auf den Verlauf der Rückversicherungsverträge.

#### Geografische Verteilung der Personen-Rückversicherung (in % der Bruttoprämie)



Gravierend war jedoch im Berichtsjahr der Einfluss des Kapitalmarkt- und Währungsrisikos. Beim Kapitalmarktrisiko ist zu beachten, dass die einzelnen Operationen der Hannover Life Re kaum Dividentitel oder Aktien in ihrem Anlageportefeuille haben. Allerdings halten wir ein hochwertiges Portefeuille von festverzinslichen Wertpapieren einschließlich Unternehmensanleihen, das den aktuariellen Ansprüchen an einen Durations- und Währungsausgleich bestmöglich entspricht.

Insgesamt betrug das Kapitalanlageergebnis für die Personen-Rückversicherung 245,5 Mio. EUR (293,9 Mio. EUR); dies entspricht einem Rückgang von 16,4 %.

### Deutschland

Im deutschen Markt trat zum 1. Januar 2008 das neue Versicherungsvertragsgesetz in Kraft. Wichtige Ziele dieser Novelle sind die Erhöhung der Transparenz bei Lebens- und Rentenpolicen, erhöhte Leistungen bei frühzeitiger Stornierung von Policen sowie eine zeitnahe Beteiligung der Kunden an den Bewertungsreserven der Lebensversicherer.

Unverändert messen wir schlanken Prozessen und einer flachen Managementstruktur in allen unseren operativen Einheiten eine hohe Bedeutung bei. Mit internen administrativen Kosten von 70 Mio. EUR – dies entspricht einer Kostenquote von 2,2 % der gebuchten Bruttoprämie – sind wir auch im Berichtsjahr der Kostenführer unter den renommierten internationalen Personen-Rückversicherern.

Das operative Ergebnis (EBIT) für das Geschäftsfeld Personen-Rückversicherung betrug 120,7 Mio. EUR (229,8 Mio. EUR). Der deutliche Rückgang resultiert im Wesentlichen aus einem negativen Sondereffekt in Höhe von 72,1 Mio. EUR (20,0 Mio. EUR) durch die gebotene Marktwertbewertung für bei Kunden hinterlegte Kapitalanlagen. Ohne diesen Einfluss hätte das operative Ergebnis 192,8 Mio. EUR betragen. Die EBIT-Rendite liegt bei 4,3 %; sie blieb damit hinter dem Vorjahr und unseren Zielvorstellungen von 6,5 % bis 7,5 % zurück (ohne den negativen Sondereffekt läge sie bei 6,9 %).

Im Berichtsjahr haben wir ein Lebens- und Rentenversicherungsportefeuille in den Kapitalmarkt transferiert. Mit der als „L7“ bezeichneten Transaktion wurden zukünftige Erträge in liquide Mittel umgewandelt und ein Portefeuillewert von 100 Mio. EUR realisiert.

Mit einer Steuerquote von 29,4 % und nach Abzug von Minderheitsanteilen betrug der Konzernüberschuss für das Geschäftsfeld Personen-Rückversicherung 78,3 Mio. EUR (187,7 Mio. EUR). Dies entspricht einem Gewinn je Aktie von 0,65 EUR (1,57 EUR).

Die Umsetzung der Reform hat bei den Anbietern erhebliche Ressourcen gebunden, vor allem bei der Umstellung der internen Prozesse; auch die Umgestaltung der Vertriebsprozesse hat sich in einer – insbesondere im ersten Halbjahr 2008 sichtbaren – Belastung des Neugeschäfts ausgewirkt.

Profitieren konnte das Neugeschäft dagegen von den staatlich geförderten Riester-Renten, bei denen zum Jahresanfang 2008 die vierte und damit letzte Förderungsstufe wirksam wurde. Diese Stufe haben viele Bestandskunden zu einer substanziellen Anhebung von Prämien und Leistungen genutzt.

Innerhalb der Hannover Rück-Gruppe wird der deutsche Markt von der E+S Rück betreut, deren Prämieinnahmen 2008 im Bereich der Personen-Rückversicherung mit 381,9 Mio. EUR (428,6 Mio. EUR) rückläufig ausfielen. Wesentliche Ursache dieser Entwicklung waren die weitere planmäßige Abwicklung einer Großtransaktion aus dem Jahre 2004, aber auch die Reduzierung unseres

## Großbritannien

Dem britischen Markt, dem bedeutendsten europäischen Lebensrückversicherungsmarkt, widmen wir seit vielen Jahren eine besondere Aufmerksamkeit. Dabei sind wir im klassischen risikoorientierten Bereich engagiert, aber auch im Bereich der sofort beginnenden Vorzugsrenten mit verkürzter Auszahlungsdauer.

Während die klassischen Rückversicherungsverbindungen durch das nachlassende Neugeschäft im Zuge der Hypothekenkrise negativ beeinflusst waren, zeigte das Segment der privaten Rentenversicherungen eine unveränderte Vitalität. In diesem Bereich haben wir unsere Kundenbasis wesentlich erweitert und sehen uns seit vielen Jahren als marktführender Rückversicherer.

Die Zedenten aus diesem Markt werden innerhalb der Hannover Life Re von den Risikoträgern Hannover Rück AG, Hannover Life Re United Kingdom, Hannover Life Re Ireland und seit 2008 auch von unserer neuen Tochter Hannover Life Re Bermuda rückgedeckt. Erstmalig haben wir einige Bestandstransaktionen für existierende Pensionsfonds abgeschlossen, bei denen wir das Langlebig-

## Irland

Seit ihrer Gründung im Jahre 1999 konzipiert und realisiert unsere irische Tochter Hannover Life Re Ireland in Dublin maßgeschneiderte Rückversicherungslösungen für

Engagements bei der Finanzierung von Abschlusskosten im deutschen Markt. Im vierten Quartal 2008 konnte eine mittelgroße Block-Transaktion mit einem westdeutschen Lebensversicherer abgeschlossen werden, die eine geplante Laufzeit von zehn Jahren hat. Das operative Ergebnis (EBIT) zeigte sich 2008 positiv.

Ein Schwerpunktthema nehmen für uns Versicherungslösungen für die sogenannte Generation 60+ ein, speziell im Bereich der Pflegerenten-Versicherung. Hier haben wir eine besondere Kompetenz erworben, die auf ein zunehmendes Interesse für diese in Deutschland noch wenig verbreitete Form der privaten Risikovorsorge stößt.

keitsrisiko für eine definierte Gruppe von Pensionären übernehmen.

Angesichts der Kursschwäche des britischen Pfunds ging die gebuchte Bruttoprämie um 7,6 % auf 857,1 Mio. EUR (927,4 Mio. EUR) zurück. Davon entfielen 43,0 % auf die Übernahmen der Hannover Rück AG, 21,4 % auf die Hannover Life Re United Kingdom, 32,8 % auf die Hannover Life Re Ireland und 2,8 % auf die Hannover Life Re Bermuda.

Die technischen Ergebnisse aus diesem Markt sind für die Risikokategorien Mortalität und Critical Illness weiterhin sehr erfreulich und liegen für das Langlebigkeitsrisiko im aktuariell erwarteten Rahmen.

Unsere britische Tochter Hannover Life Re United Kingdom mit Sitz in Virginia Water bei London zeigte bei einer Nettoprämie von 100,7 Mio. EUR (+7,8 %) und mit einem operativen Ergebnis (EBIT) von 22,8 Mio. EUR (26,3 Mio. EUR) ein sehr ansprechendes Resultat; das Ergebnis nach Steuern lag bei 16,5 Mio. EUR (19,7 Mio. EUR).

eine internationale Klientel. Dabei handelt es sich primär um große Lebensversicherer mit erstklassigem Rating aus den USA, Großbritannien und Kontinentaleuropa.

Die Entwicklung der Prämie auf 502,7 Mio. EUR (586,8 Mio. EUR) im Berichtsjahr war wesentlich beeinflusst durch die Stärke des Euro gegenüber den beiden Hauptwährungen, des britischen Pfunds und des US-Dollars. Das versicherungstechnische Ergebnis, vor allem aus Großbritannien, konnte nicht ganz an das Vorjahr anschließen. Die signifikante Belastung der Ergebnissituation der Gesellschaft ergab sich aber im Kapitalanlagebereich durch

Marktwertanpassungen (B36) in Höhe von über 29 Mio. EUR für bei US-Zedenten hinterlegte Wertpapierdepots.

Nach dem außergewöhnlich hohen operativen Ergebnis (EBIT) des Vorjahres (45,0 Mio. EUR), das stark durch positive Sondereinflüsse geprägt war, entstand im Berichtsjahr ein Nachsteuerergebnis von 0,7 Mio. EUR.

### Frankreich, Maghreb und arabische Länder

Das Personen-Rückversicherungsgeschäft aus diesem Länderbereich wird, unter Einschluss des frankophonen Kanada, federführend von unserer Lebensniederlassung in Paris betreut. Im Berichtsjahr stieg das Prämienvolumen um 17 % auf 372,0 Mio. EUR, und auch die Ertragsituation fiel unverändert sehr erfreulich aus.

Wachstumstreiber waren – wie im Vorjahr – das Bancassurance-Geschäft, in dem wir mehrere Lebenstöchter von französischen Großbanken erfolgreich in ausländische Märkte begleiten konnten, sowie der Nahe Osten. Dort

gelang es uns, strukturelle Veränderungen bei einzelnen Konkurrenten für Neugeschäftsanbahnungen im Rahmen der klassischen Rückversicherung zu nutzen.

Bei unserer auf die Rückversicherung von islamischen Versicherungsorganisationen ausgerichteten Kompositochter Hannover ReTakaful mit Sitz in Manama, Bahrain, haben wir eine komplette Infrastruktur für den Lebensbereich (das sogenannte Family-Takaful-Geschäft) aufgebaut und eine Reihe von Neukunden aus Bahrain, Saudi-Arabien und anderen Ländern der Region gewonnen.

### Italien, Spanien und Südosteuropa

Das Rückversicherungsgeschäft dieser mediterranen Länder zeichnen wir von Hannover aus. Dabei sind unsere Büros in Mailand und Madrid wesentlich in Marketing, Akquisition und Serviceleistungen eingebunden und betreuen vorwiegend Bancassurance-Kunden in ihrer Region.

Das Prämieeinkommen lag im Berichtsjahr bei 70,4 Mio. EUR (76,3 Mio. EUR); die technischen Ergebnisse sind als zufriedenstellend zu bezeichnen.

### Skandinavien, Osteuropa, Russland, GUS-Staaten, Türkei und Israel

Dieser Länderbereich – ohne Russland und GUS-Staaten – wird seit Jahren von unserer Lebensniederlassung in Stockholm betreut, wobei der Schwerpunkt auf den Märkten Schweden, Norwegen und Israel liegt. Auf diese drei Märkte entfallen 80,8 % unseres Geschäftsvolumens. Daneben spielen Finnland, die baltischen Länder, Polen und Bulgarien eine erwähnenswerte Rolle.

Wir unterstützen in den skandinavischen Märkten vor allem Lebensversicherer mit dem Fokus auf fondsgebundenen Produkten sowie Bancassurance-Modellen,

während in Israel langfristige Morbiditätspolizen wie Long-Term Care und Critical Illness dominieren.

Dabei sehen wir gegenwärtig ein rapide wachsendes Interesse unserer Zedenten an effizienten Antragssystemen, die den gesamten Antragsprozess an den sogenannten Point of Sale angliedern und dem Versicherungsnehmer so eine schnelle Bearbeitung sichern – eine Bedingung, die besonders im Bankvertrieb essenziell ist. Hierzu haben wir in enger Zusammenarbeit mit renommierten IT-Systemhäusern verschiedene moderne System-



lösungen entwickelt, die wir bei einer Reihe von Zedenten in Skandinavien und den baltischen Märkten einsetzen.

Das Bruttoprämienvolumen der Stockholm-Niederlassung war im Berichtsjahr durch das Auslaufen von früherem Finanzierungsgeschäft gekennzeichnet und betrug 81,3 Mio. EUR (86,9 Mio. EUR); die Ertragssituation zeigte sich wiederum auf einem sehr erfreulichen Niveau.

Zur künftigen Bearbeitung der Lebensmärkte in Russland und den GUS-Staaten haben wir im Berichtsjahr in

## Nordamerika inkl. Bermuda

Für den US-amerikanischen Markt ist unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re America in Orlando zuständig, die sich auf die Zeichnung von finanzorientierten Deckungen für US-Zedenten, auf private Krankenzusatzdeckungen für Senioren und eine Reihe weiterer US-Spezialsegmente konzentriert hat.

### +++ Deutliche Prämiensteigerung bei amerikanischen Tochtergesellschaften +++

Der anglophone kanadische Markt spielt für das übernommene Geschäft eine geringe Rolle. Allerdings sind in Kanada die wichtigsten Retrozessionäre der Hannover Life Re ansässig, mit denen wir langfristig zusammenarbeiten; sie sind für unser weltweites Risikomanagement bei komplexen und hohen Einzelrisiken über unserem Selbstbehalt von erheblicher Bedeutung.

Im Berichtsjahr konnten wir in den USA die größte Block-Transaktion von US-amerikanischem Einzellebensgeschäft in der Geschichte der Hannover Life Re realisieren, die als Monetarisierung von Bestandswerten mehrere Portefeuilles von kapitalbildenden Lebensversicherungen umfasste.

## Sonstige internationale Märkte

### Afrika

Unsere Tochter Hannover Life Re Africa in Johannesburg betreut Südafrika und die anglophonen afrikanischen Märkte. Sie zeichnet vorwiegend risikoorientiertes Einzellebensgeschäft von mittleren und größeren südafrikani-

Hannover eine neue Zeichnungseinheit mit Aktuaren der Muttersprachen Russisch, Ukrainisch und Georgisch gebildet, die in den nächsten Jahren die Aktivitäten in dieser Region wesentlich verstärken werden. Insbesondere dem russischen Markt, in dem wir bereits unseren ersten Kunden gewinnen konnten, weisen wir ein erhebliches langfristiges Potenzial zu.

Das Prämienvolumen der Hannover Life Re America lag im Berichtsjahr bei 613,6 Mio. EUR (508,6 Mio. EUR), dies bedeutet eine Steigerung von 20,7 %.

Auch diese Gesellschaft war signifikant durch die Marktwertveränderungen bei Depots (B36) betroffen, sodass das operative Ergebnis (EBIT) einen Verlust von 17,7 Mio. EUR (nach einem operativen Gewinn von 8,7 Mio. EUR im Vorjahr) ausweist; das Ergebnis nach Steuern beläuft sich auf -12,6 Mio. EUR (4,9 Mio. EUR).

Unsere im Jahre 2007 neugegründete Tochter Hannover Life Re Bermuda in Hamilton berichtet über eine erfreuliche Geschäftsentwicklung im ersten vollen Geschäftsjahr. Sie konnte ihre Position als Spezialist innerhalb des Hannover Life Re-Netzwerks konsequent aufbauen und die ersten Kunden in Bermuda, der Karibik, Großbritannien, Südafrika und den USA gewinnen. Die Bruttoprämie belief sich auf 29,5 Mio. EUR, aus der sich ein operativer Gewinn (EBIT) von 9,2 Mio. EUR ergab. Dieser operative Gewinn ist identisch mit dem Resultat nach Steuern.

schen Lebensversicherern. Im vierten Quartal 2008 hat die Gesellschaft, in Zusammenarbeit mit den Schwester-gesellschaften Hannover Life Re Bermuda und Hannover Life Re Ireland, eine große Block-Transaktion mit einem führenden Lebensversicherer Südafrikas abgeschlossen.

In den letzten beiden Jahren haben wir die Expansion in die benachbarten afrikanischen Märkte verstärkt und durch die Kooperation mit einem lokalen professionellen Rückversicherer außerhalb Südafrikas den Zugang nach Nigeria und Kenia verbessert.

Die Prämieinnahmen der Hannover Life Re Africa haben sich durch die Stärke des Euro gegenüber dem süd-afrikanischen Rand auf 92,2 Mio. EUR (105,2 Mio. EUR) reduziert. Sehr befriedigend stellt sich aber die Ergebnissituation dar und zeigt einen operativen Gewinn (EBIT) von 6,9 Mio. EUR (5,7 Mio. EUR).

#### Mittel- und Südamerika

Die Märkte Mittelamerikas unterstützt unser Büro in Mexico City, während die Region Südamerika direkt von Hannover aus betreut wird.

Trotz eines zunehmenden Konkurrenzdrucks ist es uns im Berichtsjahr gelungen, in den meisten unserer Zielmärkte eine führende Position – vor allem im Bancassurance-Sektor – zu verteidigen und die Kunden durch unser klares Bekenntnis zu Loyalität und Kontinuität zu überzeugen.

Die Prämieinnahmen stiegen 2008 um 40,7 % auf 98,8 Mio. EUR, und auch die Ergebnissituation ist wie in den Vorjahren als gut zu bezeichnen.

Eine neue Entwicklung bahnt sich in Brasilien an: Hier hat die Hannover Rück nach der lang erwarteten Öffnung des Rückversicherungsmarktes inzwischen den Status eines „zugelassenen Rückversicherers“ erlangt und in Rio de Janeiro eine Repräsentanz für das Lebens- und Nichtlebensgeschäft etabliert. Wir beabsichtigen, in diesem wichtigen Markt verstärkte Impulse zu setzen.

#### Asien

Die asiatischen Lebensmärkte im Fernen Osten – hierzu zählen der chinesischsprachige Wirtschaftsraum, Korea und Japan – betreut unser regionales Zentrum in Hongkong, während für die Märkte Südostasiens und Südasiens unsere Niederlassung in Kuala Lumpur zuständig ist.

Unsere Prämieinnahmen stiegen im Berichtsjahr um 23,1 % auf 103,9 Mio. EUR (84,4 Mio. EUR), wobei alle wesentlichen Märkte zu dieser Entwicklung beigetragen haben. Der Ergebnisverlauf ist unverändert gut.

#### +++ Neue Kundenverbindungen in China +++

In der Volksrepublik China sind wir seit Mai 2008 über eine voll operative Lebensniederlassung in Shanghai tätig. Die erweiterten Möglichkeiten durch den Status eines lokal lizenzierten Rückversicherers konnten wir für die Akquisition mehrerer neuer Kundenverbindungen nutzen und so unserem Ziel näher kommen, zu den drei führenden Lebensrückversicherern zu zählen.

Im koreanischen Markt, dem größten Lebensrückversicherungsmarkt Asiens, haben wir mit der Geschäftsaufnahme unserer neuen Lebensniederlassung in Seoul im Mai 2008 ebenfalls deutliche Fortschritte gemacht.

In Indien sind uns durch den Abschluss eines mehrjährigen Kooperationsabkommens mit dem führenden lokalen Rückversicherer GIC Re die ersten Schritte zur Markterschließung gelungen. Parallel dazu haben wir in Mumbai eine eigene Servicegesellschaft gegründet, die unsere Kundenverbindungen für das Lebens- und fakultative Nichtlebensgeschäft betreut. Diese Gesellschaft hat ihren Betrieb zum 1. Dezember 2008 aufgenommen.

#### Australien und Neuseeland

Für die Zeichnungen in Australien und Neuseeland ist unsere Tochter Hannover Life Re Australasia verantwortlich. Die Gesellschaft konzentriert sich auf risikoorientiertes Vertragsgeschäft für Leben, Critical Illness und Invaliditätsrenten.

In wachsendem Umfang spielt in Australien das Geschäft der betrieblichen Altersvorsorge eine wesentliche Rolle, wobei die Gesellschaft in der Übernahme der biometrischen Risiken, nicht jedoch im Prozess der Kapitalakkumulation engagiert ist.

Durch den planmäßigen Abbau einer einzelnen Großkundenbeziehung fiel das Prämienvolumen im Jahr 2008 um 17 % auf 290,5 Mio. EUR (348,6 Mio. EUR). Das operative Ergebnis zeigt mit 11,3 Mio. EUR wiederum einen zufriedenstellenden Wert, auch wenn das durch einen einmaligen Effekt geprägte Vorjahresresultat von 34,5 Mio. EUR nicht erreicht werden konnte.

## Kapitalanlagen

Die Aktienmärkte waren im Berichtsjahr weltweit von einer beispiellosen Abwärtsbewegung geprägt. So verlor der deutsche Aktienindex Dax etwa 40 % binnen Jahresfrist. Auch EuroStoxx 50 und S&P 500 brachen in ähnlicher Größenordnung ein. Zwar erholten sich die Aktienmärkte leicht von den zwischenzeitlichen Tiefstständen im Oktober und November, dennoch stand einem Dax-Kurs von über 8.000 Punkten zu Jahresbeginn Ende Dezember ein Kurs von nur noch 4.810 Punkten gegenüber.

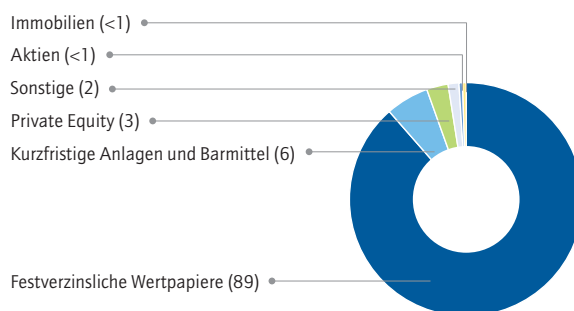
Während die US-amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen drastisch auf 0 % bis 0,25 % senkte, fielen die Korrekturen seitens der Europäischen Zentralbank moderater aus. Auch sie reduzierte zwar den Leitzins, zunächst jedoch nur auf 2,5 %. Angesichts der Rezessionstendenzen in nahezu allen bedeutenden Währungsräumen wurde weltweit ein Zinssenkungszyklus eingeläutet.

Die Verzinsung zehnjähriger US-Staatsanleihen verringerte sich aufgrund der wirtschaftlichen Aussichten spürbar auf unter 2,8 %. Auch in Europa rentierten sie bei weniger als 3,0 %, während zur Jahresmitte jeweils Höchststände von deutlich über 4,0 % registriert wurden. Unternehmensanleihen notierten im Verlauf des vierten Quartals mit erheblichen Risikoaufschlägen bei weitgehender Illiquidität. Der Euro verlor im Jahresverlauf leicht gegenüber dem US-Dollar, behauptete sich dagegen im Vergleich zu anderen Währungen zum Teil deutlich.

Die Kapitalanlagepolitik der Hannover Rück orientiert sich unverändert an den folgenden zentralen Anlagegrundsätzen:

- Generierung stabiler, planbarer und steuerlich optimierter Erträge unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles;
- Gewährleistung jederzeitiger Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Hannover Rück;
- hohe Diversifizierung der Risiken;
- Begrenzung von Währungskursrisiken durch kongruente Währungsbedeckung.

### Zusammensetzung der Kapitalanlagen (in %)



Vor diesem Hintergrund verfolgen wir ein aktives Risikomanagement auf Basis ausgewogener Risiko-/Ertragsanalysen. Dabei berücksichtigen wir zentral implementierte Kapitalanlagerichtlinien und Erkenntnisse einer dynamischen Finanzanalyse. Diese Maßnahmen, zusammen mit dem positiven versicherungstechnischen Cashflow, gewährleisteten, dass unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist.

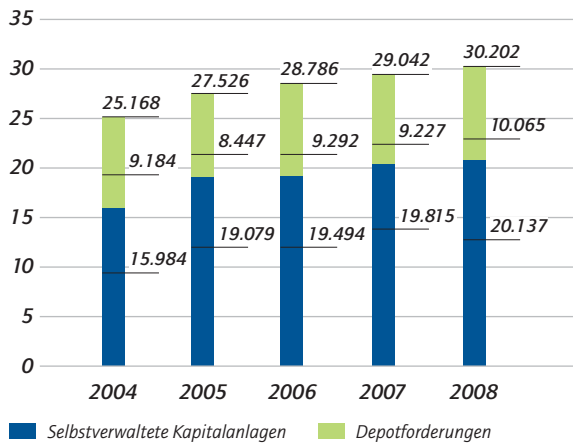
Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements bestimmt der Verlauf der versicherungstechnischen Verpflichtungen die Währungsverteilung der Kapitalanlagen. Dadurch erreichen wir eine weitgehende Kongruenz der Währungen zwischen Aktiv- und Passivseite, sodass Wechselkursschwankungen keinen wesentlichen Einfluss auf unser Ergebnis haben. Zum Jahresende haben wir 43,8 % unserer Kapitalanlagen in Euro, 40,3 % in US-Dollar und 6,1 % in britischen Pfund gehalten.

Ein positiver Cashflow aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen, unterstützt durch eine leichte Erholung des US-Dollars, ermöglichten trotz Marktwertrückgangs einen Anstieg unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 20,1 Mrd. EUR (19,8 Mrd. EUR).

Dagegen stagnierten die ordentlichen Kapitalanlageerträge und blieben mit 829,8 Mio. EUR (859,0 Mio. EUR) hinter dem Vorjahresniveau zurück. Grund hierfür war eine geringere Durchschnittsrendite als noch vor einem Jahr, die maßgeblich aus taktischen Umschichtungen in risikoarme Wertpapiere resultierte.

**Kapitalanlagen**

in Mio. EUR



Unsere Depotzinserträge und -aufwendungen in Höhe von saldiert 199,6 Mio. EUR (220,1 Mio. EUR) blieben weitgehend stabil. Abschreibungen auf Wertpapiere fielen in Höhe von 479,9 Mio. EUR (71,4 Mio. EUR) an. Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen sind mit 379,2 Mio. EUR auf die im ersten Quartal vorgenommene taktische Durationsänderung im US-Dollar-Portefeuille sowie die im vierten Quartal aufgelöste Absicherung von rund einem Fünftel des Aktienbestandes zurückzuführen. Dem gegenüber standen realisierte Verluste von 492,8 Mio. EUR (69,7 Mio. EUR). Diese sind hauptsächlich durch die deutliche Reduktion der Aktienquote im vierten Quartal zu erklären. Angesichts der dargestellten Entwicklung verringerte sich das Netto-Kapitalanlageergebnis spürbar auf 278,5 Mio. EUR (1.121,7 Mio. EUR).

Seit Jahren steuern wir aktiv die durchschnittliche Laufzeit unserer festverzinslichen Wertpapiere und tragen damit zum Schutz unseres Eigenkapitals bei. Im Verlauf des Berichtsjahres hatten wir die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles zunächst reduziert. Zum 31. Dezember 2008 erreichte sie mit 3,8 in etwa wieder das Vorjahresniveau.

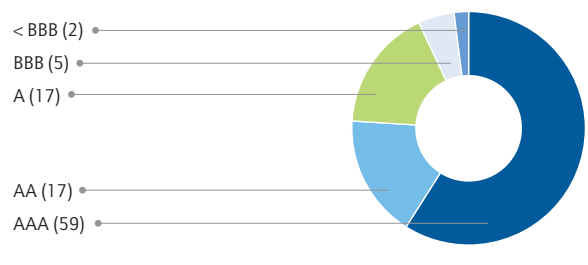
Der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren stieg deutlich auf 17,9 Mrd. EUR (15,7 Mrd. EUR), was vor allem auf die Reduktion der Aktienquote, aber auch auf versicherungstechnische Mittelzuflüsse zurückzuführen ist. Investiert wurden die Mittel vorwiegend in Staatsanleihen. Die im Eigenkapital enthaltenen stillen Reser-

ven der festverzinslichen Wertpapiere belaufen sich auf 101,7 Mio. EUR, im Vergleich zu stillen Lasten in Höhe von 103,4 Mio. EUR im Vorjahr. Die Qualität der Anleihen, gemessen an Ratingklassen, blieb auf konstant hohem Niveau. Der Anteil von „A“ oder besser eingestuftem Wertpapieren übertraf mit 92,9 % das Vorjahresniveau von 92,3 % leicht.

Im Verlauf des Berichtsjahres hat sich die Krise im US-Immobilienbereich zu einer globalen Kredit- und Finanzmarktkrise ausgeweitet. Nachdem unser Kapitalanlagebestand nur unwesentlich von Subprime-Ausfällen betroffen war, hielten sich auch Wertberichtigungen bedingt durch Kreditausfälle sowie Abschreibungen auf Finanztitel in Grenzen. Einer breiten Diversifizierung und engen Emittentenlimiten ist es zu verdanken, dass sich Verluste auf weitere Einzeltitel jeweils im einstelligen Millionen-Euro-Bereich bewegten. Ferner wird nicht nur das Adressrisiko begrenzt, sondern auch eine Diversifizierung hinsichtlich der Branchen und Produktarten vorgenommen. Auch dadurch konnten die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere insgesamt auf 96,9 Mio. EUR (26,6 Mio. EUR) begrenzt werden.

Zum Ende des Berichtsjahres hielten wir 1,2 Mrd. EUR (1,3 Mrd. EUR) in kurzfristigen Kapitalanlagen und laufenden Guthaben. Depotforderungen beliefen sich auf 10,1 Mrd. EUR (9,2 Mrd. EUR).

**Qualität der festverzinslichen Wertpapiere (in %)**



An den Aktienmärkten beschleunigte sich der im ersten Halbjahr begonnene Abwärtstrend im vierten Quartal noch einmal massiv. In der Folge mussten wir Abschreibungen in Höhe von 356,1 Mio. EUR (34,2 Mio. EUR) vornehmen. Zudem wurde die Aktienquote im vierten Quartal auf ein Minimum reduziert, sodass sie jetzt deutlich unter 1 % liegt (10,1 %).

## Kapitalanlageergebnis

in Mio. EUR	2008	+/- Vorjahr	2007	2006	2005	2004
Ordentliche Kapitalanlageerträge <sup>1)</sup>	829,8	-3,4 %	859,0	792,6	654,6	604,5
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	4,2	-61,9 %	11,0	6,3	3,9	2,2
Realisierte Gewinne/Verluste	-113,6	-165,1 %	174,3	217,4	162,2	167,4
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	480,4	+567,4 %	72,0	19,0	15,5	21,3
Unrealisierte Gewinne/Verluste <sup>2)</sup>	-119,7	+537,8 %	-18,8	19,2	14,5	10,7
Kapitalanlageaufwendungen	41,4	-20,3 %	52,0	49,5	55,4	65,7
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	78,9	-91,3 %	901,6	967,0	764,3	697,8
Depotzinsen	199,6	-9,3 %	220,1	221,9	351,6	382,1
Kapitalanlageergebnis	278,5	-75,2 %	1.121,7	1.188,9	1.115,9	1.079,9

<sup>1)</sup> Ohne Depotzinsen

<sup>2)</sup> Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

Der Bestand an sogenannten alternativen Investments hat sich weiter erhöht. Zum 31. Dezember 2008 waren 751,8 Mio. EUR (inkl. Resteinzahlungsverpflichtungen) in Private-Equity-Fonds investiert, weitere 294,5 Mio. EUR entfielen auf hochverzinsliche Anleihen und Kredite sowie CDOs, und insgesamt 139,1 Mio. EUR waren in strukturierte Immobilien-Anlagen investiert.

Im Berichtszeitraum haben wir außerdem begonnen, unser Investitionsprogramm für Immobilien umzusetzen. Ein erstes Objekt wurde bereits erworben, und weitere Objekte sind in Prüfung, sodass die Immobilienquote wie geplant sukzessive steigen wird. Derzeit liegt sie jedoch noch unter 1 %.

## Liquidität und Finanzierung

Liquidität generieren wir vornehmlich aus unserem operativen Rückversicherungsgeschäft, der Kapitalanlage und aus Finanzierungsmaßnahmen. Durch regelmäßige Liquiditätsplanungen und eine liquide Investitionsstruktur stellen wir sicher, dass die Hannover Rück jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Der Zahlungsmittelfluss der Hannover Rück wird in der Konzern-Kapitalflussrechnung auf Seite 80f dargestellt.

Der Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit, der auch die Mittelzuflüsse aus erhaltenen Zinsen und Dividenden enthält, erhöhte sich im Jahresvergleich deutlich um 546,8 Mio. EUR auf 1.458,9 Mio. EUR. Der Nettozufluss resultiert aus einem positiven Verlauf des Rückversicherungsgeschäfts und ist insbesondere durch die im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringeren Schadenzahlungen geprägt.

Dieser operative Mittelzufluss ermöglichte uns, den Bestand festverzinslicher Wertpapiere hoher Bonität weiter auszubauen. Insgesamt erhöhte sich die Mittelverwendung aus Investitionstätigkeit um 463,5 Mio. EUR auf 1.034,1 Mio. EUR. Die Mittel wurden weitgehend laufzeitenkongruent zu den versicherungstechnischen Verpflichtungen investiert. Der Liquiditätssteuerung kam vor dem Hintergrund der teilweise illiquiden Kapitalmärkte eine erhöhte Bedeutung zu, die auch zu Umschichtungsmaßnahmen im bestehenden Kapitalanlageportefeuille führte. Wir verweisen hierzu auf unsere Ausführungen im Kapitel 6.6 „Liquiditätsrisiken“ des Anhangs.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit wurde im Berichtsjahr maßgeblich durch unsere Dividendenzahlung in Höhe von 318,9 Mio. EUR bestimmt. Die Fremdfinanzierung der Hannover Rück setzte sich grundsätzlich

aus nachrangigen Anleihen und Schuldverschreibungen zusammen, die wir in den Vorjahren begeben haben, um unsere Kapitalausstattung nachhaltig zu sichern. Das Gesamtvolumen der Darlehen und des nachrangigen Kapitals betrug zum Bilanzstichtag 1.420,0 Mio. EUR (1.414,9 Mio. EUR). Darüber hinaus bestehen mit mehreren Kreditinstituten unbesicherte, syndizierte Avalkreditlinien. Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Darstellungen im Kapitel 7.8 „Darlehen und nachrangiges Kapital“ und 7.9 „Eigenkapitalentwicklung und Fremdanteile“.

Insgesamt erhöhte sich der Bestand flüssiger Mittel im Vergleich zum Vorjahr um 94,8 Mio. EUR auf 430,2 Mio. EUR.

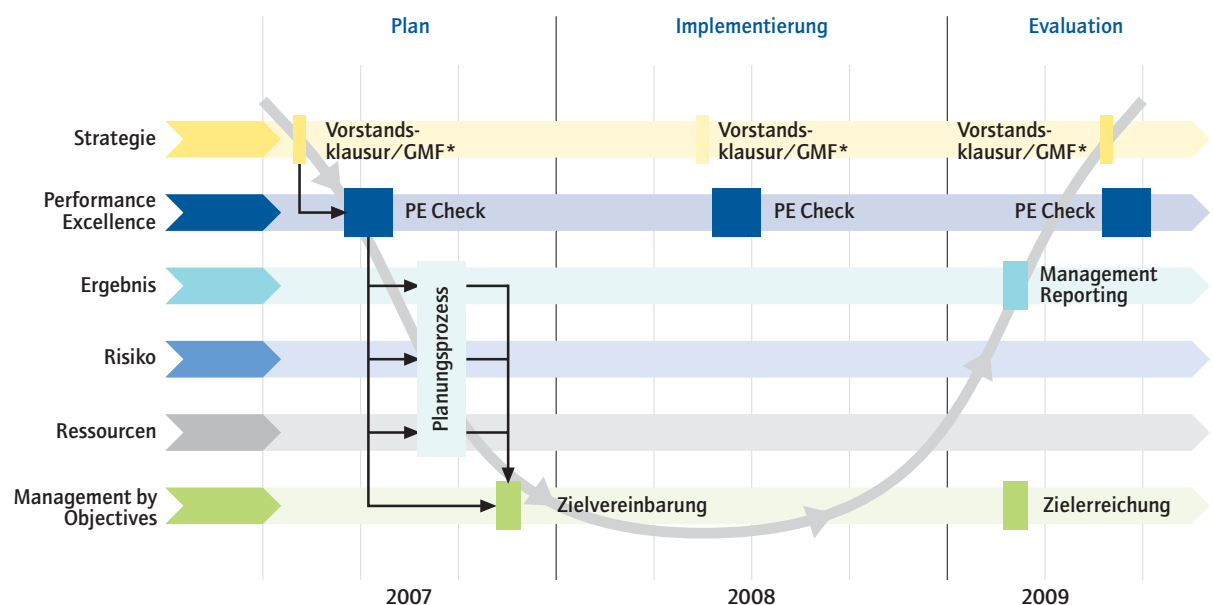
Weitere Informationen zu unserem Liquiditätsmanagement sind dem Risikobericht auf Seite 63ff sowie den Erläuterungen im Kapitel 6 „Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken“ des Anhangs zu entnehmen.

## Wertorientierte Steuerung

Unser oberstes strategisches Ziel ist es, einer der drei profitabelsten Rückversicherer weltweit zu sein und unseren Gewinn und den Unternehmenswert jährlich um einen zweistelligen Prozentsatz zu steigern.

Um dieses Ziel zu erreichen, haben wir Instrumente entwickelt, mit denen wir zum einen wertorientiert messen, wie weit wir uns dem Ziel genähert haben, und die es uns zum anderen erlauben, es bis auf die jeweils ergebnisverantwortlichen Einheiten herunterzubrechen.

System der wertorientierten Unternehmenssteuerung: Performance Excellence (PE) verbindet strategische und operative Ebene



\* Auf dem Global Management Forum (GMF) treffen sich einmal jährlich alle Führungskräfte der Hannover Rück-Gruppe weltweit, um strategische Ausrichtungen festzulegen. Die hier entwickelten Vorgaben dienen als Basis für den nachfolgenden Planungsprozess.

## Gewinnwachstumsziele

Geschäftsfeld	Eckdaten	Strategische Ziele	2008	2007	2006	2005 <sup>1)</sup>	2004 <sup>1)</sup>
Schaden-Rückversicherung	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	< 100 %	95,4 %	99,7 %	100,8 %	112,8 %	97,2 %
	Großschadenquote (netto)	bis zu 10 %	10,7 %	6,3 %	2,3 %	26,3 %	8,3 %
	EBIT-Rendite <sup>2)</sup>	≥ 12,5 %	0,1 %	14,6 %	14,2 %	-0,7 %	13,4 %
Personen-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum	12–15 %	1,7 %	10,4 %	15,2 %	11,4 %	-4,4 %
	EBIT-Rendite <sup>2)</sup>	6,5–7,5 %	4,3 %	8,2 %	5,9 %	4,1 %	3,9 %
	EBIT-Wachstum	12–15 %	-47,5 %	64,7 %	49,8 %	21,4 %	25,7 %
	MCEV-Steigerung <sup>4)</sup>	≥ 10 %	n.a. <sup>5)</sup>	12,3 %	16,3 %	8,2 %	
	Steigerung des Neugeschäftswertes	≥ 10 %	n.a. <sup>5)</sup>	65,7 %	-24,2 % <sup>6)</sup>	54,8 %	
Konzern	Kapitalanlagerendite	≥ 4,2 % <sup>7)</sup>	0,4 %	4,6 %	5,0 %	4,4 %	4,6 %
	Mindest-Eigenkapitalrendite	≥ 11,1 % <sup>3)</sup>	-4,1 %	23,1 %	18,7 %	1,9 %	11,5 %
Triple-10-Target →	EBIT-Wachstum	≥ 10 %	-84,0 %	13,2 %	795,0 %	-82,9 %	-26,4 %
	Wachstum des Gewinns je Aktie	≥ 10 %		8,3 % <sup>8)</sup>	942,7 %	-82,4 %	-28,4 %
	Wachstum des Buchwerts je Aktie	≥ 10 %	-15,5 %	15,6 %	11,4 %	3,0 %	6,3 %

<sup>1)</sup> Werte für die Jahre 2005 und 2004 nach alter Segmentierung

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

<sup>3)</sup> 750 Basispunkte über der risikofreien Rendite

<sup>4)</sup> Embedded Value nach Konsolidierung, vor Anteilen konzernfremder Gesellschafter

Für die Jahre 2005 bis 2007 wurde der European Embedded Value (EEV) gemäß der EEV Principles des CFO-Forums ermittelt. Für die Jahre 2006 und 2007 wurden bereits marktkonsistente Annahmen zugrunde gelegt. Für das Jahr 2008 wird ein Market Consistent Embedded Value (MCEV) auf Basis der im Juni 2008 veröffentlichten Prinzipien des CFO-Forums berechnet.

<sup>5)</sup> Der MCEV zum 31. Dezember 2008 wird zeitgleich mit dem Quartalsfinanzbericht für das erste Quartal 2009 auf unserer Homepage veröffentlicht werden.

<sup>6)</sup> Der Rückgang des Neugeschäftswertes wurde durch drei Sondereffekte bedingt. Details können dem auf unserer Homepage veröffentlichten EEV-Bericht für das Jahr 2006 entnommen werden.

<sup>7)</sup> Risikofreier Zins + Kapitalkosten

<sup>8)</sup> Ohne Steuereffekt

In der Schaden-Rückversicherung haben wir langjährige, gute Erfahrungen mit einer zeichnungsjahrorientierten Kennzahl, dem sogenannten DB 5: Diese Stufe 5 unserer Deckungsbeitragsrechnung stellt den Reingewinn nach Erwirtschaften des diskontierten Schadenaufwands (Stufe 1) zuzüglich aller direkten (Stufe 2) und indirekten Kosten (Stufe 3) sowie der Kapitalkosten (Stufe 4) dar. Den DB 5 setzen wir bei den Marktbereichen der Schaden-Rückversicherung im Rahmen der Feinststeuerung von Portefeuilles bis hin zu einzelnen Verträgen ein.

In der Personen-Rückversicherung wenden wir den Market-Consistent Embedded Value (MCEV) an. Der MCEV ist definiert als Substanzwert eines Unternehmens, der als diskontierter Ertragsstrom bis zur vollständigen Abwicklung des Bestandsportefeuilles – aus Sicht des Aktionärs und nach Steuern – gemessen wird. Beide Konzepte berücksichtigen die jeweils individuellen Charakteristika der Segmente. Sie bilden die Grundlage

für unser zentrales Steuerungsinstrument der Intrinsic Value Creation (IVC).

Mithilfe des IVC werden die Wertbeiträge des Konzerns, der beiden Geschäftsfelder und der einzelnen operativen Einheiten vergleichbar. Dies eröffnet uns die Möglichkeit, Wertschöpfer und Wertvernichter zuverlässig aufzudecken. So können wir

- den Kapital- und Ressourceneinsatz optimieren,
- Chancen und Risiken identifizieren sowie
- als zentrales Geschäftsergebnis im Rahmen unseres ganzheitlichen Managementsystems, der Performance Excellence (PE), unsere Strategieumsetzung messen.

Mit PE steht uns konzernweit ein einheitliches Verfahren zur Verfügung, das uns erlaubt zu messen, wie sich das Unternehmen entwickelt und inwieweit wir unsere strate-

gischen Ziele erreicht haben, und das zugleich Raum lässt für die spezifischen Bedingungen der Markt- und Servicebereiche. Von besonderer Bedeutung ist dabei der dezentrale Ansatz von PE: Jede einzelne Organisationseinheit ist angehalten, ihren Wertbeitrag für die Hannover Rück-Gruppe stetig zu hinterfragen und zu verbessern. Gleichzeitig wird der Blick auf das Ganze jedoch nicht vernachlässigt.

#### Performance Excellence-Check

Der PE-Check (bestehend aus Output-, Strategie- und Input-Check sowie Maßnahmenplanung) dient – unter Berücksichtigung der strategischen Vorgaben – der Entwicklung von Detailstrategien und Maßnahmenplanungen durch die Markt- und Servicebereiche. Diese zentralen Dokumente dienen auch als Grundlage für den Planungszyklus – sowohl für die operative als auch für die Ressourcen- und Kostenplanung. Der PE-Check wird im Rahmen der Klausurtagungen der einzelnen Bereiche durchgeführt.

### Management Reporting

Zweimal jährlich wird – gestaffelt nach Verantwortungsbereichen – ein internes Management Reporting erstellt. Hier wird zum einen die Zielerreichung des vergangenen Jahres überprüft, und zum anderen werden die Planungen hinsichtlich der strategischen Ziele beurteilt.

### IVC – unsere Spitzenkennzahl

Wir gehen für die Berechnung des IVC (Intrinsic Value Creation) von folgender Formel aus:

Bereinigtes operatives Ergebnis – (alloziertes Kapital x gewichtete Kapitalkosten) = IVC

Das bereinigte operative Ergebnis setzt sich zusammen aus dem ausgewiesenen Konzernergebnis nach Steuern und der Veränderung der Unterschiedsbeträge zwischen Barwerten und Bilanzansatz (jeweils eine Anpassung für die Schaden- und die Personen-Rückversicherung). Zudem werden Zinsen auf Hybridkapital, anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis und außerordentliche Gewinne und Verluste eliminiert. Als alloziertes Kapital ziehen wir das Eigenkapital zuzüglich der Anteile anderer

#### Planungsprozess

Der Planungsprozess umfasst die drei Ebenen Ergebnisse, Risiken und Ressourcen, die in enger Beziehung zueinander stehen. Ergebnisse, Risiken und Ressourcen werden von den Verantwortlichen mit Unterstützung durch Group Controlling Services und Corporate Development geplant und vom Vorstand aufeinander abgestimmt. Wichtige Dreh- und Angelpunkte sind die Detailstrategien und Maßnahmenplanungen aller Markt- und Servicebereiche. Die Planung wird vom Vorstand beschlossen und abschließend im Konzern kommuniziert.

#### Zielvereinbarung

Die Vorgaben, die sich aus dem Planungsprozess ergeben, gehen in die individuellen Zielvereinbarungen der Führungskräfte ein. Bei der Zielfindung berücksichtigen die Beteiligten neben ergebnisorientierten auch nicht-finanzielle Ziele, wie z. B. die Maßnahmenplanung.

Beide Geschäftsfelder der Hannover Rück-Gruppe haben eindeutig definierte, langfristige Ziele; angesichts der zyklischen Natur der Schaden-Rückversicherung haben wir hier keine Prämienwachstums-, sondern ausschließlich Gewinnwachstumsziele vorgegeben.

Gesellschafter, die Unterschiedsbeträge zwischen Barwerten und Bilanzansatz sowie das Hybridkapital heran. Die Verteilung des Kapitals auf die ergebnisverantwortlichen Einheiten erfolgt nach dem Risikogehalt des jeweiligen Geschäftes.

Für die Ermittlung der Kapitalkosten gehen wir bislang für die Eigenkapitalkosten auf der Grundlage eines CAPM (Capital Asset Pricing Model)-Ansatzes davon aus, dass die Opportunitätskosten des Investors 350 Basispunkte über dem risikofreien Zinssatz liegen. Oberhalb dieses Zinssatzes wird Wert geschaffen. Die Definition unserer Ziel-Eigenkapitalrendite mit 750 Basispunkten über „risikofrei“ beinhaltet damit bereits eine nicht unerhebliche Ziel-Wertschöpfung. Die Unterschiedsbeträge



## Erwirtschaftete Wertbeiträge und Überrenditen

in Mio. EUR	2007		2006		2005		2004	
	IVC	xRoCA	IVC	xRoCA	IVC	xRoCA	IVC	xRoCA
Schaden-Rückversicherung	185,6	+3,2 %	242,4	+4,4 %	-101,1	-1,9 %	122,2	2,6 %
Personen-Rückversicherung <sup>1)</sup>	193,0	+28,8 %	174,9	+40,1 %	149,1	+35,7 %	45,1	+13,3 %
Konsolidierung	34,9	–	-11,1	–	-13,4	–	–	–
Konzern	413,5	+6,4 %	406,2	+6,8 %	34,7	+0,6 %	167,3	+3,4 %

<sup>1)</sup> 2004 basieren die Barwertkomponenten auf dem nichtaktivierten Bestandswert, 2005 und 2006 auf dem European Embedded Value (EEV).

zu den Barwerten werden mit den zugrunde liegenden Zinssätzen verzinst, das Fremdkapital mit den tatsächlich gezahlten Zinsen für unser Hybridkapital. Gewichtet nach der Zusammensetzung des oben definierten allozierten Kapitals errechnen sich aus diesen Zinssätzen die gewichteten Kapitalkosten, die für alle ergebnisverantwortlichen Einheiten gelten. Wir setzen Eigenkapital sparsam ein und nutzen das Hybridkapital sowie die sonstigen Eigenkapital-Substitute effizient; daher haben wir die geringsten gewichteten Kapitalkosten der Branche (6,6 % im Jahr 2007).

Da der Vergleich von absoluten Beträgen nicht immer aussagekräftig ist, haben wir zusätzlich zum IVC den xRoCA (Excess Return on Capital Allocated = Überrendite auf das allozierte Kapital) eingeführt. Dieser stellt den IVC im Verhältnis zum allozierten Kapital dar und zeigt uns die relative Überrendite, die über die gewichteten Kapitalkosten hinaus erwirtschaftet wird. IVC und xRoCA für das Berichtsjahr kommunizieren wir nach ihrer Ermittlung u. a. auf unserer Website.

## Werttreiber

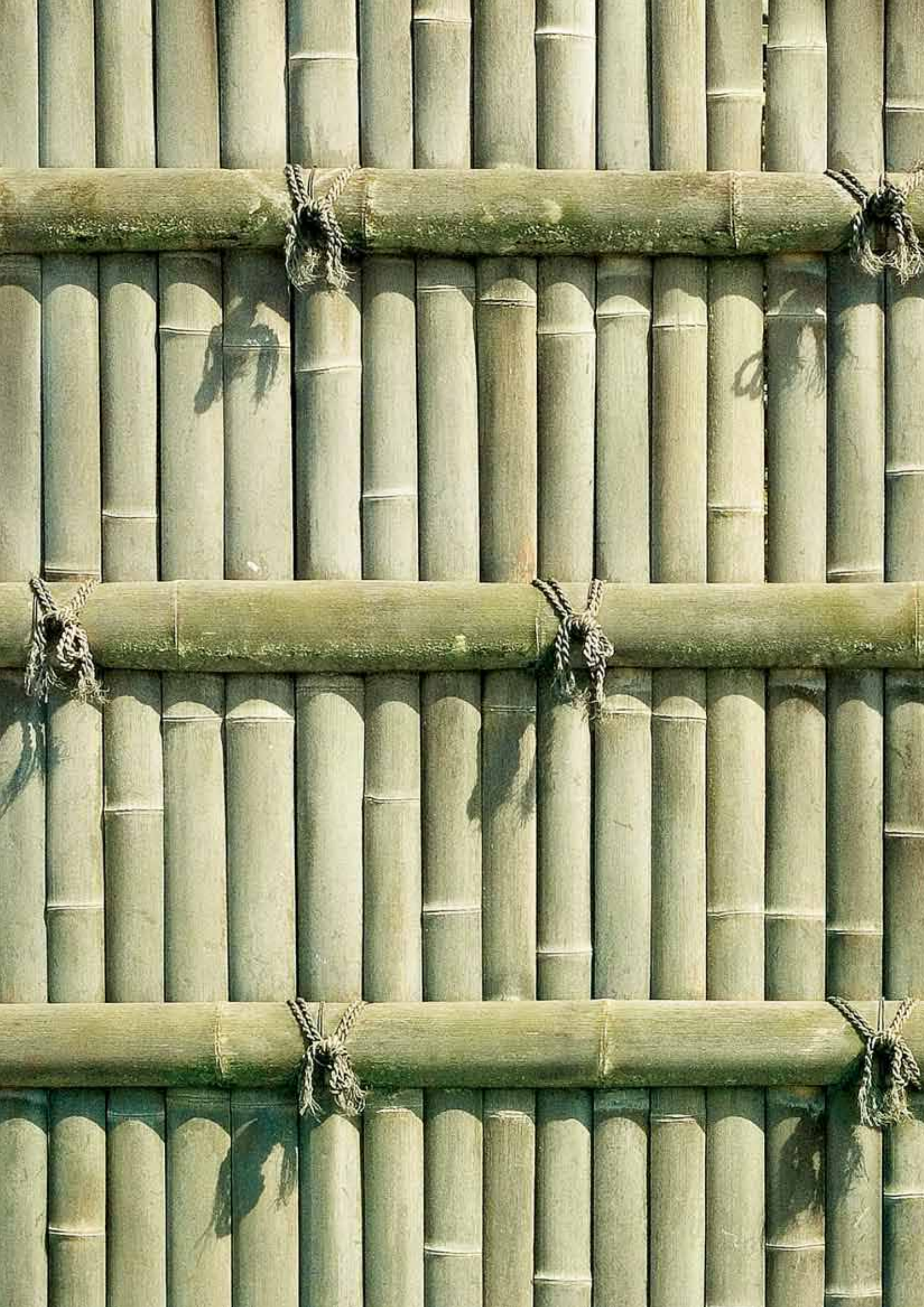
Wertmanagement beschränkt sich nicht auf die Festlegung und Ermittlung einer wertorientierten Kennzahl, sondern schließt auch die Definition sogenannter Werttreiber ein. Diese beschreiben Handlungsfelder, über die die Wertschöpfung zu beeinflussen ist.

Wenn man diese Werttreiber herausarbeiten möchte, muss man zunächst den IVC in einzelne Entscheidungsfelder aufteilen. Dieses Vorgehen ermöglicht es auch bei Performance-Messungen, z. B. im Zusammenhang mit Zielvereinbarungen, nur diejenigen IVC-Bestandteile zugrunde zu legen, auf deren Werttreiber die entsprechende Führungskraft Einfluss nehmen kann. So wird ein Underwriter am Standort Hannover nur das Entscheidungsfeld „Underwriting“ zu verantworten haben, der Leiter einer Tochtergesellschaft aber auch alle anderen Entscheidungsfelder. Der IVC besteht auf Ebene der operativen Einheiten aus sechs Stufen; sein Detaillierungsgrad unterscheidet sich im Home Office und in unseren aus-

ländischen Gesellschaften sowie in der Schaden- und der Personen-Rückversicherung:

1. IVC aus Brutto-Underwriting (laufendes Geschäft)
2. IVC aus Brutto-Abwicklung (Underwriting der Vorjahre)
3. IVC aus Retrozession
4. IVC aus Kapitalanlagen
5. IVC aus Service-Center-Aktivitäten
6. IVC aus Excess-Kapital

Die Definition des IVC für den Konzern soll möglichst nah am Jahresabschluss liegen, um auch für die externe Berichterstattung herangezogen werden zu können. Dagegen zielt die IVC-Berechnung der operativen Einheiten auf die explizite Identifikation von Werttreibern, die eine detailliertere Aufteilung des IVC erfordern.





## VOM BAMBUS LERNEN

---

Auch in globalen Zeiten gilt, dass Märkte nur gewinnt, wer sie wirklich versteht. Wer, wie die Hannover Rück, weltweit erfolgreich sein will, der folgt der Bambusstrategie. Der zeigt Beweglichkeit und bietet Verlässlichkeit. Wo die einen nur eine Wand sehen, entdeckt der andere den Eingang.

---

## Personalbericht

### Unsere Mitarbeiter

Die Hannover Rück will ein attraktiver Arbeitgeber für ambitionierte, leistungsorientierte und sich mit den Unternehmenszielen identifizierende Menschen sein. In diesem Sinne bieten wir ein flexibles, aufgeschlossenes Arbeitsumfeld sowie Freiraum für eigenverantwortliche Entscheidungen. Unsere Personalmitarbeiter, -systeme und -strukturen schaffen den nötigen Rahmen für die

berufliche Weiterentwicklung unserer Mitarbeiter. Kernpunkte unserer Personalarbeit bildeten im Berichtsjahr drei Themen: die Förderung unternehmerischen Denkens auf allen Ebenen, die Rekrutierung hochqualifizierter Mitarbeiter und die Unterstützung der sogenannten Work-Life-Balance unserer Mitarbeiter.

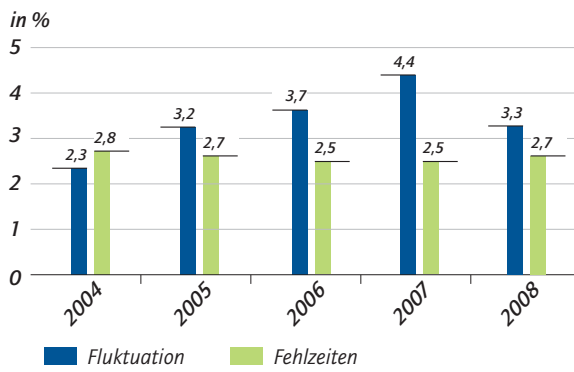
#### Anzahl der Mitarbeiter in unseren weltweiten Betriebsstätten

Land	2008			2007
	Gesamt	davon männlich	davon weiblich	Gesamt
Deutschland	963	466	497	907
USA	217	101	116	323
Südafrika	150	67	83	149
Großbritannien	111	59	52	104
Schweden	81	35	46	79
Australien	57	28	29	52
Frankreich	41	21	20	42
Bermuda	30	19	11	24
Irland	30	11	19	32
Malaysia	28	12	16	30
China	26	10	16	23
Bahrain	15	11	4	9
Kolumbien	14	6	8	12
Italien	12	4	8	11
Korea	7	4	3	1
Japan	7	5	2	7
Spanien	6	1	5	6
Taiwan	5	2	3	5
Kanada	4	1	3	5
Mexiko	4	2	2	4
Brasilien	2	2	–	–
Indien	2	2	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>1.812</b>	<b>869</b>	<b>943</b>	<b>1.825</b>

## Personalwirtschaftliche Kennzahlen

Im Hannover Rück-Konzern waren zum 31. Dezember 2008 1.812 (1.825) Mitarbeiter beschäftigt. Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 3,3 % (4,4 %) unter dem Vorjahresniveau. Mit 2,7 % sind die Fehlzeiten gegenüber dem Vorjahr (2,5 %) auf leicht erhöhtem Niveau. Damit liegen Fluktuation und Fehlzeiten weiterhin deutlich unter dem Branchendurchschnitt.

Fluktuation und Fehlzeiten (Standort Hannover)



## Zukunftswerkstatt – unternehmerisches Denken auf allen Ebenen

Frische Ideen und unternehmerisches Denken sind für eine erfolgreiche Zukunft der Hannover Rück von besonderer Bedeutung. Besonders den zweiten Aspekt auch bei jüngeren Mitarbeitern zu fördern, war das Ziel der „Zukunftswerkstatt“, die wir im Juli 2008 erstmals ausrichteten. In ungezwungener Atmosphäre bot sie 30 Mitarbeitern, die zwischen zwei und fünf Jahren bei der Hannover Rück tätig sind, Gelegenheit, abseits vom Tagesgeschäft über Strategie, Zukunft und das Unternehmen Hannover Rück im Allgemeinen zu diskutieren.

Zum Abschluss der „Zukunftswerkstatt“ erhielten die für unsere strategischen Ziele verantwortlichen Fachkräfte – unter deren Schirmherrschaft die Veranstaltung zugleich stand – ein direktes qualifiziertes Feedback der Teilnehmer. Unsere jungen Mitarbeiter hatten so nicht nur die

Möglichkeit, andere Bereiche und Sichtweisen innerhalb der Hannover Rück kennenzulernen und damit den eigenen Arbeitshorizont zu erweitern; sie ergriffen auch die Chance, mit ihren erarbeiteten Fragen und Ideen einen wichtigen Beitrag zum Strategieprozess unseres Unternehmens zu leisten – und dies im direkten Dialog mit den zuständigen Experten.

Angesichts des Erfolgs dieses Konzeptes werden wir die „Zukunftswerkstatt“ fortan einmal im Jahr durchführen. Ziel dieser Veranstaltung soll mittel- bis langfristig sein, einen Nachwuchsführungskreis zu etablieren. Wir sind uns bewusst, dass gerade unser jüngeres Personal interessante Anregungen und einen frischen Blick auf die Hannover Rück eröffnen kann – diese Perspektive möchten wir auch in Zukunft gern nutzen.

## Arbeitsmarkt für qualifizierte Hochschulabsolventen weiter hart umkämpft

Die Nachfrage nach motivierten, gut ausgebildeten Hochschulabsolventen – insbesondere mit den Abschlüssen Mathematik und Wirtschaftsmathematik – hat sich im Berichtsjahr weiter verschärft. Unser Unternehmen steht dabei in einem intensiven Wettbewerb mit Banken, Unternehmensberatern und anderen Finanzdienstleistern. Wir sind dank unseres langjährigen Engagements im Bereich des Hochschulmarketings auf den wichtigsten Karriere-Marktplätzen in Deutschland prä-

sent. So gelingt es uns immer wieder, neue Stellen mit gut qualifizierten Nachwuchskräften zu besetzen.

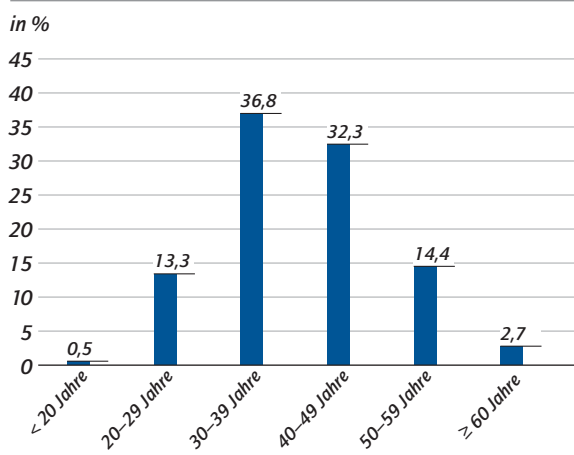
Um unsere Position als attraktiver Arbeitgeber auf dem Markt zu halten und weiter auszubauen, suchen wir im Rahmen unserer strategischen Personalplanung konsequent nach Optimierungsmöglichkeiten. Im Jahr 2008 haben wir daher eine „Task Force“ zur Rekrutierung von Mathematikern ins Leben gerufen. Bestehend aus Füh-

rungskräften der Bereiche, die besonders auf Mathematiker angewiesen sind, und Vertretern der Personalabteilung hat sie sich zum Ziel gesetzt, die Ansprache insbesondere dieser Absolventengruppe weiter zu verbessern. Eine Intensivierung und Erweiterung unserer Hochschulkontakte – auch durch Förderung mathematischer Lehrstühle –, die vermehrte Bereitstellung von Praktikanten- und Diplomandenplätzen sowie die Initiierung eines Employer-Branding-Projektes sind nur erste Maßnahmen dieser Arbeitsgruppe.

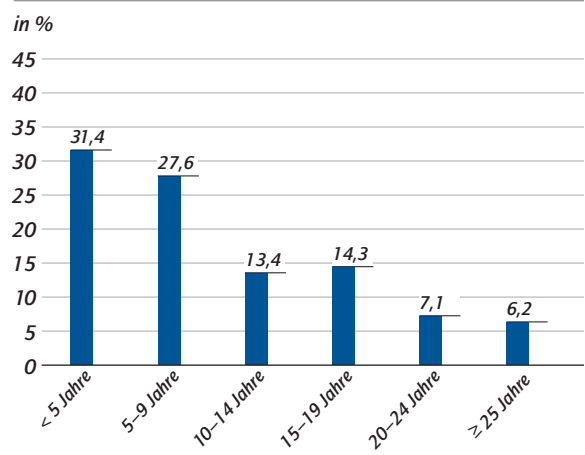
Neben solch marketingorientierten Ansätzen haben wir zudem ein Traineeprogramm speziell für Mathematiker

aufgelegt: Besonders qualifizierten Absolventen bietet die Hannover Rück künftig die Möglichkeit, als Trainees ein 18-monatiges Programm für Nachwuchskräfte zu durchlaufen und so in Stagen von jeweils sechs bis zwölf Wochen das Unternehmen von vielen verschiedenen Seiten kennenzulernen. Somit sind wir in der Lage, entstehende Vakanzen in den Abteilungen bereits frühzeitig mit gut ausgebildeten Mitarbeitern besetzen und die Attraktivität der Hannover Rück bei Hochschulabsolventen mit mathematischem Hintergrund weiter verstärken zu können.

Altersstruktur (Standort Hannover)



Betriebszugehörigkeit (Standort Hannover)



## Work-Life-Balance

Der demografische Wandel lässt den Führungs- und Fachkräftenachwuchs knapper werden. Im Wettbewerb um diesen Nachwuchs muss sich auch die Hannover Rück positionieren. Unser Angebot an junge, qualifizierte Bewerber beinhaltet daher nicht nur eine attraktive Vergütung und überdurchschnittliche Entwicklungschancen, sondern auch die Möglichkeit, Arbeits- und Privatleben in ein gesundes Gleichgewicht zu bringen. Schließlich haben sich die möglichen Lebens- und Arbeitsmodelle gegenüber der traditionellen Rollenverteilung vervielfacht. Wir möchten, dass unsere Mitarbeiter ihre individuellen Lebensentwürfe mit der Arbeit für unser Unternehmen vereinbaren können.

Neben weiteren Maßnahmen, die die Abstimmung von Familienleben und Beruf vereinfachen, finanziert die Hannover Rück daher auf ihrem Gelände am Standort Hannover den Neubau einer Kindertagesstätte, der im Dezember 2008 übergeben wurde. Träger der Kinderkrippe ist die von Hannover Rück-Mitarbeitern gegründete Elterninitiative „Hannover ReKids“; weitere Informationen hierzu finden Sie im Nachhaltigkeitsbericht.

## Führungsfeedback

Seit einer Reihe von Jahren nutzt die Hannover Rück als ein Personalentwicklungsinstrument das Führungsfeedback, mit dessen Hilfe leitende Mitarbeiter eine systematische Rückmeldung zu ihrem Führungsverhalten erhalten. Im Jahr 2007 hatten wir dieses Instrument, das seit seiner Einführung im Jahre 2001 auf hohe Akzeptanz im Hause stößt, inhaltlich sowie vom Prozess her umgestaltet: Seitdem wird es online durchgeführt, und die Bewertung schließt auch die Perspektive des Vorgesetzten mit ein.

Die erfolgreiche Implementierung am Standort Hannover zog Anfang 2008 erste Anfragen unserer ausländischen

Betriebsstätten bzgl. dortiger Einsatzmöglichkeiten des Führungsfeedbacks nach sich. Nach der erforderlichen organisatorischen Anpassung erfolgte noch im Berichtsjahr der erste Durchlauf im Ausland.

Nach jahrelangen, umfangreichen Erfahrungen mit dem Führungsfeedback auf unterschiedlichen Managementebenen beschloss zudem der Vorstand, das Instrument auch für sich selbst zu nutzen und eine Bewertung durch die direkten Mitarbeiter weltweit vornehmen zu lassen. Auch dieses Vorhaben konnten wir im Berichtsjahr – mit sehr hoher Beteiligung seitens der betreffenden Mitarbeiter – in die Tat umsetzen.

## Neues Modul für die Personalentwicklung

Im Berichtsjahr haben wir am Standort Hannover die hausweite Einführung des neuen SAP-Moduls „Personalentwicklung“ abgeschlossen. Ziel ist es, bestehende Qualifikationen unserer Mitarbeiter unternehmensweit optimal nachzuhalten und zu nutzen: Die Potenziale der Mitarbeiter sollen identifiziert und weiterentwickelt, Defizite durch gezielte Schulungsmaßnahmen behoben werden.

Die zentrale Erfassung verzahnt unter Wahrung größtmöglicher Objektivität die Beurteilungen aus den einzelnen Personalentwicklungsinstrumenten und ermöglicht somit einen umfassenden Überblick über die breit gefächerten Qualifikationen unserer Belegschaft. Unterstützend setzen wir bereits etablierte Anwendungen zur Pflege und Einsicht der Daten durch Mitarbeiter wie Führungskräfte ein.

Einhergehend mit dem neuen Modul haben wir mit der Selbsteinschätzung ein weiteres Kriterium implementiert; es rundet künftig die Rückmeldungen aus den sonstigen Instrumenten ab. Insgesamt stehen nun neben der Selbsteinschätzung und dem Mitarbeitergespräch folgende Personalentwicklungsinstrumente zur Verfügung: der Personalentwicklungsworkshop, das Führungsfeedback und die Projektleiterbeurteilungen.

Als weiteren Baustein unseres Mitarbeitergesprächs haben wir zudem im Berichtsjahr die Beurteilung der Fachkompetenzen aufgenommen; die entsprechenden Kataloge werden nach und nach in enger Abstimmung mit den Fachbereichen für sämtliche Abteilungen unseres Unternehmens erarbeitet und hinterlegt. Besonders hervorzuheben ist bei diesem Projekt die enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit unserem Betriebsrat.

## Förderung einer Leistungskultur

Performance Management ist bei uns eingebettet in den Performance-Excellence-Prozess. Bereichs- und Einzelziele sind abgeleitet aus den strategischen Unternehmenszielen. Durch die Verknüpfung von Zielvereinbarungen

und Performance-Excellence-Kriterien stellen wir sicher, dass die Anstrengungen unserer Mitarbeiter unmittelbar zum Erfolg der Geschäftsstrategie beitragen.

Wir sind davon überzeugt, dass leistungsabhängige Einkommensbestandteile die Eigeninitiative fördern. Daher suchen wir – wo immer möglich – den erfolgsabhängigen Gehaltsbestandteil zu erhöhen. So hat sich der Teilnehmerkreis an unseren variablen Vergütungssystemen im Betrachtungszeitraum erneut ausgeweitet.

### Belegschaftsaktien

Ein weiteres Instrument, die Belegschaft am Unternehmenserfolg zu beteiligen, sind Belegschaftsaktien. Zum fünften Mal hat die Hannover Rück im Berichtsjahr einen Belegschaftsaktien-Kaufplan aufgelegt, der 841 Mitar-

### Dank an die Mitarbeiter

Der Vorstand dankt allen Beschäftigten für ihren Einsatz im vergangenen Jahr. Zu jeder Zeit hat sich die Belegschaft mit den Zielen des Unternehmens identifiziert und diese zielstrebig verfolgt. Den Mitarbeitern sowie Ver-

## Nachhaltigkeitsbericht

Voraussetzungen einer nachhaltigen Entwicklung im Interesse unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner sowie im Sinne unserer gesellschaftlichen Verantwortung sind Gewinn und Wertschöpfung. Hierzu zählen das verantwortungsvolle Zeichnen von Risiken und ein sorgfältiges Risikomanagement, denn dies sind wesentliche Bedingungen für eine langfristige Qualitätssicherung unseres Geschäfts. Daher strebt die Hannover Rück danach, einer der drei profitabelsten Rückversicherer weltweit zu sein und entwickelt ihre Position kontinuierlich weiter. Unverändert gilt dabei unsere Prämisse, Wachstum durch selbsterwirtschaftete Gewinne zu erzielen und Schieflogen, die Eigenkapitalmaßnahmen erfordern, möglichst zu vermeiden. So agieren wir ausschließlich ertragsorientiert und konzentrieren uns auf die attraktiven Segmente des Rückversicherungsgeschäfts.

### Teilnahme der Mitarbeiter an der erfolgsabhängigen Vergütung (Standort Hannover)

2008	Anzahl
Führungskräfte	66
Ebenen Manager bis Chief	403
Teilnehmer insgesamt	469
Anteil an Gesamtbelegschaft	48,7 %

beitern die Möglichkeit bot, Aktien der Hannover Rück zum Vorzugspreis zu kaufen; 389 unserer Mitarbeiter machten von diesem Angebot Gebrauch und erstanden insgesamt 13.984 Aktien.

tretern, die sich in unseren Mitbestimmungsgremien engagiert haben, danken wir für die kritisch-konstruktive Zusammenarbeit.

Hohe ethische und rechtliche Standards sind die Ausgangspunkte unserer Strategie wie unseres täglichen Handelns. Uns ist bewusst, dass das Bild des Hannover Rück-Konzerns in der Öffentlichkeit durch das Auftreten und Verhalten jedes einzelnen Mitarbeiters geprägt wird.

Erfolgreiches, verantwortungsvolles und vor allem nachhaltiges Wirtschaften sind die Grundlagen für eine positive Rolle in der Gesellschaft. Sie bilden die Voraussetzung dafür, Mitarbeiter kontinuierlich fördern sowie gemeinnützige Projekte unterstützen zu können.



## Gesellschaftliches Engagement

Als großer Auftraggeber in der Region Hannover sind wir uns unserer verantwortungsvollen Rolle bewusst und versuchen, Aufträge vorrangig regional zu vergeben, um ortsansässige Unternehmen zu fördern.

Auch gesellschaftliches Engagement wird bei der Hannover Rück groß geschrieben, ist doch die Übernahme sozialer Verantwortung ein Kernelement unserer Unternehmenskultur. So finanzierten wir im Berichtsjahr den Neubau einer Kindertagesstätte auf unserem Gelände in Hannover. Wir möchten durch diese Einrichtung berufstätigen Müttern und Vätern den Wiedereinstieg in das Berufsleben erleichtern und darüber hinaus ermöglichen, Kind und Karriere besser miteinander zu verknüpfen. Maximal 30 Kinder im Kleinkindalter werden hier durch qualifizierte Erzieherinnen betreut. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Hannover Rück haben dieses Angebot der Kinderbetreuung sehr freudig angenommen, was sich auch dadurch widerspiegelt, dass alle 30 Plätze für das Jahr 2009 bereits belegt sind. Als Träger dieser Einrichtung hat sich aus Hannover Rück-Mitarbeitern ein Verein „Hannover ReKids e.V.“ gegründet. Auch zukünftig wird die Hannover Rück Instandhaltungskosten und Betriebskosten für die Kindertagesstätte übernehmen.

## Forschung und Entwicklung

Ein wichtiger Teil unseres Kerngeschäftes ist auf den Wissenstransfer zwischen Wirtschaft und Forschung angewiesen. Unter anderem bei der Einschätzung und Bewertung von Katastrophenrisiken ist dieser Austausch unverzichtbar. Aus diesem Grund fördern wir bereits seit Jahren das Geoforschungsinstitut in Potsdam, das sich mit der systematischen Untersuchung und Früherkennung von Erdbeben befasst.

Aber unsere Unterstützung erstreckte sich nicht allein auf Deutschland, sondern ist geografisch breit gefächert. Weltweit liegen unterschiedliche Projekte jeweils in der Obhut einzelner Tochtergesellschaften und Niederlassungen, die mit verschiedenen Mitarbeiteraktivitäten Spendengelder für soziale Zwecke einnehmen. In Florida beispielsweise fördert die Belegschaft unserer Tochtergesellschaft die Aktion „New Hope for Kids“ (Neue Hoffnung für Kinder): Hier erfahren Kinder und deren Familien in schwierigen Lebenssituationen Hilfe durch Geldspenden oder anderweitige Unterstützung.

Auch in Afrika engagiert sich die Hannover Rück bereits seit Jahren unter anderem in dem Projekt „Essen für Straßenkinder“, für das Mitarbeiter unserer südafrikanischen Tochtergesellschaft zweimal pro Woche Essen an ein Kinder-Obdachlosenheim spenden.

Dies sind nur zwei Beispiele für das soziale Engagement der Hannover Rück auf internationaler Ebene. In Hannover wiederum haben wir in diesem Jahr – nach dem Vorbild aus Südafrika – eine Weihnachtsbaumaktion ins Leben gerufen: Mitarbeiter der Hannover Rück haben dabei geholfen, zu Weihnachten Kinderwünsche aus einem hannoverschen Kinderheim zu erfüllen.

Doch auch der Dialog mit anderen Universitäten liegt uns am Herzen. So unterstützen wir auf unterschiedlichen Wegen Hochschulen in Deutschland – beispielsweise die Georg-August-Universität Göttingen mit einer Gastprofessur für angloamerikanisches Recht zur Internationalisierung der rechtswissenschaftlichen Ausbildung.

## Umwelt

Der Hannover Rück ist bewusst, dass durch dienstbedingte Flugreisen ihrer Mitarbeiter CO<sub>2</sub>-Belastungen entstehen. Um diese zu kompensieren, entrichten wir pro Flugkilometer eine Ausgleichsabgabe an die internationale Organisation atmosfair, die die gesammelten Gelder für den Klimaschutz einsetzt. Zur Einsparung von Treibhausgasen, die eine vergleichbare Klimawirkung haben wie die durch den Flug verursachten Emissionen, investiert atmosfair unter anderem in Solar-, Wasserkraft-, Biomasse- oder Energiesparprojekte. Bevorzugt unterstützt werden dabei Projekte in Entwicklungsländern,

wobei alle Projekte nachweislich zum Klimaschutz beitragen müssen.

Im Jahr 2007 hatte sich die Hannover Rück erstmals beim „Ökologischen Projekt für integrierte Umwelt-Technik“ (Ökoprotit) beteiligt. Auch im Berichtsjahr haben wir den Grundgedanken dieses Projekts – die Verbindung von ökonomischem Gewinn und ökologischem Nutzen – durch vorsorgenden Umweltschutz weiter verfolgt, um erneut einen verringerten CO<sub>2</sub>-Ausstoß zu erreichen.

## Kunstförderung

Wie in den vergangenen Jahren hat unsere Tochtergesellschaft E+S Rück auch im Jahr 2008 das sogenannte „Examenskonzert“ in Hannover ausgerichtet. Jedes Jahr erhalten bei dieser Veranstaltung drei bis vier Meisterschüler der Hochschule für Musik und Theater Hannover die Möglichkeit, gemeinsam mit großem Orchester zu spielen. Die Studenten legen in diesem Rahmen ihr Konzertexamen ab und erlangen durch diesen Auftritt die notwendige Voraussetzung für ihren Start in eine solistische Laufbahn. Das Examenskonzert fand im Berichtsjahr bereits zum elften Mal statt und dient neben der Förderung der Meisterschüler auch als musikalischer Höhepunkt der jährlichen E+S Rück-Veranstaltung „Hannover Forum“.

Bereits seit vielen Jahren engagiert sich unser Unternehmen auch für die Förderung der bildenden Kunst, insbesondere in Hannover. So haben wir vor 17 Jahren eine Kunststiftung zugunsten des Sprengel Museum Hannover gegründet und stellen der Einrichtung regelmäßig Kunstwerke als Dauerleihgaben zur Verfügung. Für den Ankauf dieser Werke verwenden wir die anfallenden Zinserträge aus dem Stiftungskapital. Speziell veranstaltete Kunstführungen machen diese Sammlung einem größeren Interessentenkreis zugänglich.

Mit unserer eigenen Kunstsammlung ist es uns gelungen, unseren Mitarbeitern, Kunden und sonstigen Besuchern ein Umfeld zu bieten, das vielfältige Anlässe zur Auseinandersetzung bietet. Durch den Erwerb einer sechs Meter hohen Skulptur „Große Synagoge“ von Rolf Szymanski, haben wir im Berichtsjahr unsere Sammlung um eine weitere wichtige Arbeit zeitgenössischer Kunst ergänzt.

Auch die Kestnergesellschaft in Hannover wird von der Hannover Rück durch ihr Engagement im dortigen Partnerprogramm unterstützt: Durch unsere Rolle als „Kestnerpartner“ fördern wir die Gesellschaft kontinuierlich und nachhaltig in ihrer Arbeit. Darüber hinaus hat unser Vorstandsvorsitzende ein Kuratorium für diese weit über Hannover hinaus bekannte Kunstinstitution ins Leben gerufen, dessen Vorsitz er innehat. Das Spendenaufkommen aus diesem Kuratorium ermöglicht es wenigstens teilweise, die stark reduzierten Subventionen der öffentlichen Hand zu kompensieren.

## Risikobericht

### Risikostrategie

Die Risikostrategie bringt die grundsätzliche Haltung der Hannover Rück zur Erkennung von und zum Umgang mit Risiken zum Ausdruck. Sie ist aus der Unternehmensstrategie abgeleitet und bildet ein eigenständiges Regelwerk. Zugleich ist sie Ausgangspunkt für die konzern-

weite Umsetzung des Risikomanagements. Die Risikostrategie ist integraler Bestandteil des unternehmerischen Handelns, konzernweit gültig und spiegelt sich in den Detailstrategien der Geschäftsbereiche wider.



### Risikoverständnis

Wir sind als international operierender Rückversicherer mit einer Vielzahl von Risiken konfrontiert, die unmittelbar mit unserer unternehmerischen Tätigkeit verbunden und in den einzelnen strategischen Geschäftsfeldern und geografischen Regionen unterschiedlich ausgeprägt sind. Unser Risikoverständnis ist ganzheitlich. Risiko bedeutet für uns die volle Bandbreite positiver und negativer Zufallsrealisationen um geplante oder erwartete Werte. Von besonderer Bedeutung für das Risikomanage-

ment sind negative Zufallsrealisationen, unter denen wir die Möglichkeit des Nichterreichens eines explizit formulierten oder sich implizit ergebenden Zieles verstehen. Entscheidendes Kriterium für unsere Risikotoleranz ist der Schutz des Kapitals. Dies setzt einen bewussten Umgang mit Risiken sowohl in der Schaden- und Personen-Rückversicherung als auch bei den Kapitalanlagen voraus.

### Übergeordnete Ziele und Organisation des Risikomanagements

Um den Schutz des Kapitals zu gewährleisten, ist es unser Ziel, unsere definierten Einzelrisiken so zu kontrollieren und zu steuern, dass das Gesamtrisiko im zulässigen, definierten Toleranzbereich liegt. Das Risikomanagement ist deshalb integraler Bestandteil unserer wertorientierten Unternehmenssteuerung und damit aller übergeordneten Entscheidungsprozesse. Neben dem Schutz des Kapitals sind wir darauf bedacht, unser knappes Eigenkapital flexibel in den Bereichen einzusetzen, die den höchsten risikogewichteten Gewinn erwarten lassen. Unsere Erkenntnisse aus dem Risikomanagementsystem geben jederzeit Überblick über die aktuelle und erwartete künftige Gesamtrisikolage des Konzerns. Diese Erkenntnisse bilden somit einen Rahmen für die Entscheidungsfindung auf allen Managementebenen, indem sie das Verhältnis

zwischen Chancen und Risiken transparent machen. Die operative Umsetzung dieser Ziele erfolgt unter anderem durch dem Risiko angepasste Standard- und Ad-hoc-Berichte, die systematische und vollständige Erfassung aller wesentlichen Risiken sowie durch unsere regelkreisbasierte Überprüfung der Wirksamkeit aller relevanten Systeme im Risikomanagement. Durch entsprechende Regelungen ist eine Trennung zwischen risikoeingehenden und risikosteuernden Geschäftsbereichen einerseits sowie risiküberwachenden Bereichen andererseits sichergestellt. Die prozessintegrierte Überwachung erfolgt durch den Risikoausschuss, den Chief Risk Officer und die ihn unterstützenden Organisationseinheiten. Die prozessunabhängige Überwachung führt die interne Revision durch.

## Zentrale Elemente des Risikomanagementsystems

Steuerungselemente	Wesentliche Aufgabe im Risikomanagement
Aufsichtsrat	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beratung und Überwachung des Vorstands bei der Leitung des Unternehmens, u. a. auch im Hinblick auf das Risikomanagement</li> </ul>
Vorstand	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gesamtverantwortung für das Risikomanagement</li> <li>Festlegung der Risikostrategie</li> <li>Verantwortlich für Funktionsfähigkeit des Risikomanagements</li> </ul>
Risikoausschuss	<ul style="list-style-type: none"> <li>Operatives Risikomanagement-Überwachungs- und Koordinationsgremium</li> <li>Die Entscheidungskompetenz bewegt sich innerhalb der vom Vorstand festgelegten Risikostrategie</li> </ul>
Chief Risk Officer	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verantwortung für die geschäftsfeldübergreifende und ganzheitliche Risikoüberwachung (systematische Identifikation und Bewertung, Kontrolle/Überwachung und Berichterstattung von Risiken) aller aus Konzernsicht wesentlichen aktiv- und passivseitigen Risiken</li> </ul>
Group Risk Management (zentrale und dezentrale Risikoüberwachungsfunktion)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prozessintegrierte Risikoüberwachungsfunktion</li> <li>Methodenkompetenz, unter anderem für die               <ul style="list-style-type: none"> <li>– Entwicklung von Prozessen/Verfahren zur Risikobewertung, -steuerung und -analyse</li> <li>– Risikolimitierung und -berichterstattung</li> <li>– Übergreifende Risikoüberwachung und Ermittlung des notwendigen Risikokapitals</li> </ul> </li> </ul>
Geschäftsbereiche	<ul style="list-style-type: none"> <li>Originäre Risikoverantwortung, unter anderem verantwortlich für die Risikoidentifikation und -bewertung auf Bereichsebene</li> <li>Die Aufgabe erfolgt auf Basis der Leitlinien des Group Risk Managements</li> </ul>
Interne Revision	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prozessunabhängige Überprüfung aller Funktionsbereiche der Hannover Rück</li> </ul>

## Quantitative und qualitative Risikosteuerung

Das Risikomanagement der Hannover Rück bedient sich quantitativer Simulationsmodelle. Ziel der Risikoquantifizierung – unter Verwendung des internen Kapitalmodells – ist die Kalkulation des Risikokapitals auf Basis eines Value at Risk (VaR) mit einem Sicherheitsniveau von 99,97 % bei einem Betrachtungszeitraum von einem Jahr. Durch dieses bewusst hohe Sicherheitsniveau werden auch die künftigen aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen (Sicherheitsniveau von 99,5 %) als wesentliche Teilbedingung übertroffen. Unsere qualitativen Prozesse und Kontrollen zur Risikoidentifikation, -quantifizierung und -steuerung basieren auf anerkannten, fortschrittlichen Methoden. Zentral definierte Richtlinien, Methoden und Verfahren sowie Limitsysteme und Schwellenwerte dienen als Rahmen für die dezentrale Umsetzung, Überwachung und Berichterstattung. Darüber hinaus quantifiziert und aggregiert die zentrale Risikoüberwachungsfunktion sämtliche Risiken auf Konzernebene. Sie führt die zentrale Berichterstattung durch und überwacht konzernweit die Maßnahmen zur Steuerung existenzgefährdender Risiken.

Bei den versicherungstechnischen Risiken im Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung unterscheiden wir grundsätzlich zwischen Risiken, die aus dem Geschäftsbetrieb der Vorjahre (Reserverisiko) resultieren, und solchen, die sich aus dem Geschäftsbetrieb des aktuellen Jahres bzw. zukünftiger Jahre (Preis-/Prämienrisiko) ergeben. Bei Letzterem spielt das Katastrophenrisiko eine besondere Rolle.

## Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Bei den versicherungstechnischen Risiken im Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung unterscheiden wir grundsätzlich zwischen Risiken, die aus dem Geschäftsbetrieb der Vorjahre (Reserverisiko) resultieren, und

solchen, die sich aus dem Geschäftsbetrieb des aktuellen Jahres bzw. zukünftiger Jahre (Preis-/Prämienrisiko) ergeben. Bei Letzterem spielt das Katastrophenrisiko eine besondere Rolle.

Ein erhebliches versicherungstechnisches Risiko ist die Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Wir ermitteln unsere Schadenreserven auf aktuarieller Basis. Ausgangspunkt sind die Informationen unserer Zedenten, die wir im Bedarfsfall um Zusatzreserven auf Basis eigener, aktuarieller Schadeneinschätzungen ergänzen. Darüber hinaus bilden wir die sogenannte Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt jährlich durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Katastrophenrisiken, insbesondere aus Naturgefahren wie Erdbeben oder Stürmen, stellen ein weiteres wesentliches Risiko für die Hannover Rück dar. Zur Einschätzung der Katastrophenrisiken aus Naturgefahren kommen lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle zum Einsatz, die wir durch eigene

Expertise ergänzen. Im Rahmen der Kumulkontrolle bestimmt der Vorstand ausgehend von unserer Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Zur Steuerung des Portefeuilles werden dazu maximale Zeichnungslimite für verschiedene Extrem-schadensszenarien und Wiederkehrperioden bzw. Wahrscheinlichkeiten festgelegt, deren Auslastung überwacht und den relevanten Gremien berichtet wird. Das Preis-/Prämienrisiko besteht primär aus der nicht bedarfsgerechten Kalkulation der erforderlichen Prämien in Bezug auf die künftige Schadenentwicklung. Das Risiko entsteht aufgrund eingeschränkter oder fehlerhafter Abschätzung künftiger Schadenfälle insbesondere im Zeitablauf. Regelmäßige und unabhängige Überprüfungen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie die implementierten Verfahren, z. B. unsere verbindlichen zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien, sind daher essenziell zur Steuerung dieser Risikopotenziale.

## Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

Im Bereich der Personen-Rückversicherung sind hauptsächlich die biometrischen Risiken für uns von Bedeutung. Darunter verstehen wir alle Risiken, die direkt mit dem Leben einer zu versichernden Person verbunden sind, z. B. Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit. Da wir auch Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren, sind für uns zudem Storno- sowie Katastrophenrisiken wesentlich, z. B. im Hinblick auf Pandemien.

Durch eine Vielzahl risikosteuernder Maßnahmen reduzieren wir diese potenziellen Risiken. Beispielsweise ermitteln wir die Rückstellungen in der Personen-Rückversicherung nach aktuariellen Grundsätzen unter Anwendung abgesicherter biometrischer Rechnungsgrundlagen auf der Basis von Portefeuilleinformationen unserer Zedenten. Durch unsere Qualitätssicherung stellen wir sicher, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen (z. B. Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln, Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit etc.) genügen. Das Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen unter Beachtung der weltweit gültigen Zeichnungsricht-

linien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren. Diese globalen Richtlinien werden im Zwei-Jahres-Rhythmus überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet. Sie werden ergänzt durch länderspezifische, spezielle Zeichnungsrichtlinien, die die Besonderheiten einzelner Märkte berücksichtigen. Dabei reduzieren die Qualitätsvorgaben an das Portefeuille das potenzielle Kreditrisiko durch Zahlungsunfähigkeit oder Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Die Risikotragfähigkeit der Neugeschäftsaktivitäten und des übernommenen internationalen Bestandes überprüfen wir durch eine Reihe von regelmäßigen, ganzheitlichen Betrachtungen, z. B. im Hinblick auf das Stornorisiko. Eine weitere Qualitätssicherung, insbesondere auf der Ebene der Tochtergesellschaften, erfolgt durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen. Ein wesentliches Instrument unserer wertorientierten Steuerung und des Risikomanagements im Bereich der Personen-Rückversicherung ist der European Embedded Value (EEV). Dieser wird als Barwert der zukünftigen Erträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts zuzüglich des zugeordneten Kapitals ermittelt. Hierbei werden alle Risiken, die diesem Geschäft zugrunde lie-

gen, angemessen berücksichtigt. Seit dem Geschäftsjahr 2006 wird der EEV auf marktkonsistenter Basis errechnet. Künftig erfolgt eine Ermittlung dieses Market Consistent Embedded Value (MCEV) auf Basis der im Juni 2008 veröffentlichten Prinzipien des CFO-Forums. Wir veröffent-

lichen den MCEV zeitgleich mit dem Quartalsbericht für das erste Quartal auf unserer Internetseite. Das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsgarantierisiko hat, bedingt durch die vertragliche Ausgestaltung, nur eine geringe Risikorelevanz für unser Geschäft.

## Kapitalmarktrisiken

Der Konzernüberschuss oder -verlust der Hannover Rück wird maßgeblich durch die beiden Komponenten „versicherungstechnisches Ergebnis“ und „Kapitalanlageergebnis“ bestimmt. Unsere Kapitalanlagebestände resultieren zum überwiegenden Teil aus Versicherungsprämien, die wir für künftige Schadenzahlungen zurückstellen. Die Risiken im Kapitalanlagebereich umfassen primär die Marktrisiken (Aktienkurs-, Zinsänderungs-, Immobilien- und Währungsrisiken sowie das Spreizungsrisiko). Weiterhin sind auch die Kreditrisiken von Bedeutung.

Das Aktienkursrisiko resultiert aus Schwankungen auf den Aktienmärkten. Bei Marktzinsänderungen sind festverzinsliche Wertpapiere dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportefeuilles. Immobilienrisiken ergeben sich aus negativen Wertveränderungen eigener Immobilien. Dies kann durch einen allgemeinen Marktwertverfall (z. B. die gegenwärtige US-Immobilienkrise) oder eine Verschlechterung der speziellen Eigenschaften der Immobilie hervorgerufen sein. Immobilienrisiken sind für uns aufgrund unseres geringen Immobilienbestands von untergeordneter Bedeutung. Währungsrisiken resultieren aus Wechselkursschwankungen – insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Kapitalanlagen besteht. Durch die konsequente Anwendung der kongruenten Währungsbedeckung, also einer weitgehenden Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite, minimieren wir dieses Risiko. Das Spreizungsrisiko wiederum kann sich aus der Zinsdifferenz zwischen einer risikobehafteten und einer risikolosen Anleihe bei gleichbleibender Bonität ergeben.

Durch eine Vielzahl risikosteuernder Maßnahmen reduzieren wir diese potenziellen Risiken. Wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind die Überwachung des Value at Risk (VaR), diverse Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset-Liability-Management (ALM). Trotz unserer konservativen Kapitalanlagestrategie, der restriktiven Limit- und Schwellenwerte sowie der dargestellten Steuerungsinstrumente können wir uns nicht vollständig von den allgemeinen Marktentwicklungen abkoppeln. Vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise haben wir im Berichtsjahr verschiedene risikominimierende Maßnahmen getroffen:

- Begrenzung des Anlagespektrums auf Staats- oder supranationale Anleihen im September 2008. Hiermit wurde zwar einerseits die Durchschnittsrendite für 2008 verringert, jedoch angesichts der unsicheren Marktlage auch jegliche neue Risikonahme in den Kreditmärkten eingeschränkt.
- Eliminierung jeglicher Kontrahentenrisiken bei bestehenden Optionen zur Aktiensicherung.
- Bei ohnehin bereits hoher Diversifizierung im Portfolio weitere Einengung der Emittentenlimite für alle Kapitalanlagen des Hannover Rück-Konzerns im September 2008 zur Minimierung potenzieller Kumulrisiken.
- Nahezu vollständige Reduzierung der ungesicherten Bestände börsennotierter Aktien im Oktober 2008.
- Grundlegende Überprüfung der bestehenden Kapitalanlagerichtlinien im Dezember 2008. Auch unter den aktuellen Bedingungen waren kaum Anpassungen notwendig; allerdings wurden die Limite insbesondere zu gedeckter Ware, ABS und MBS weiter verfeinert.

- Bereitstellung eines Mindestbetrages an Liquidität oder jederzeit liquidierbaren Anlagen in Höhe von mindestens 4 Mrd. EUR oder rund 20 % der selbstverwalteten Kapitalanlagen aufgrund der seit September

2008 unverändert illiquiden Sekundärmärkte und der entstandenen Risiken im Zusammenhang mit der Anerkennung von LOCs durch Zedenten.

## Kreditrisiken

Das Kreditrisiko besteht primär aus dem vollständigen oder teilweisen Ausfall der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Allerdings ist auch das sogenannte Migrationsrisiko von Bedeutung, das aus einer Reduzierung des Ratings der Gegenpartei resultiert und sich in einer Änderung des Marktwertes bemerkbar macht.

Im Bereich des Rückversicherungsgeschäfts ist das Kreditrisiko für uns wesentlich, weil das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird. Diese Retrozessionen schützen unser Kapital, sie stabilisieren und optimieren unsere Ergebnisse und erlauben uns,

vom „harten“ Markt voll zu profitieren (z. B. nach einem Großschadenereignis). Neben der klassischen Retrozession transferieren wir auch Risiken in den Kapitalmarkt. Insgesamt dienen diese Instrumente der Diversifikation innerhalb des Gesamtportefeuilles sowie der Risikoreduktion. Im Bereich der Personen-Rückversicherung sind Kreditrisiken ebenfalls relevant, weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Ebenso unterliegen unsere Kapitalanlagen einem Kreditrisiko. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen unseres Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert.

## Operationale Risiken

Hierunter verstehen wir die Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlgeschlagener interner Prozesse sowie mitarbeiter- und systembedingter oder aber externer Vorfälle. Das operationale Risiko umfasst auch Rechtsrisiken, jedoch keine strategischen oder Reputationsrisiken.

Operationale Risiken können zum Beispiel aus Systemausfällen, gesetzwidrigen oder unautorisierten Handlungen resultieren. Aufgrund des breiten Spektrums der

operationalen Risiken existiert eine Vielzahl unterschiedlicher, dem Risiko angepasster Steuerungsmaßnahmen. Wesentliche Elemente der Risikosteuerung sind unsere Notfallpläne, die die Kontinuität der wichtigsten Unternehmensprozesse und -systeme sicherstellen (Wiederanlaufpläne, Ausweichrechenzentrum). Instrumente wie externe und interne Kunden- und Mitarbeiterbefragungen, die linienunabhängige Überwachung des Risikomanagements durch die interne Revision sowie das interne Kontrollsystem (IKS) runden das Spektrum ab.

## Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken betrachten wir primär die sogenannten zukünftigen Risiken (Emerging Risks), strategische Risiken, Reputations- und Liquiditätsrisiken.

Die sogenannten Emerging Risks, also zukünftige Risiken (z. B. Nanotechnologie, Fettleibigkeit), sind dadurch gekennzeichnet, dass ihr Risikogehalt noch nicht zuver-

lässig bekannt ist und die Auswirkungen, insbesondere auf unser Portefeuille, nur schwer zu beurteilen sind. Risikofrüherkennung und anschließende Relevanzbestimmung sind daher elementar. Im Ergebnis erfolgt eine Ableitung notwendiger Maßnahmen, z. B. laufende Überwachung, vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte. Strategische Risiken resultieren hauptsächlich aus einem Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie und den sich wandelnden Rahmenbedingungen. Ursachen für dieses Missverhältnis können z. B. falsche strategische Grundsatzenscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien, aber auch grundsätzliche Änderungen der Rechtsprechung oder des regulatorischen Umfeldes sein. Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Strategie und passen unsere Strukturen und Prozesse im Bedarfsfall konsequent an. Mit unserem ganzheitlichen Managementsystem der „Performance Excellence“ gewährleisten wir die durchgängige Umsetzung und Überprüfung der Strategie. Die Unternehmensreputation ist eines der wesentlichsten immateriellen Güter der Hannover Rück. Der Aufbau einer positiven Reputation dauert häufig Jahrzehnte, die Beschädigung oder gar Zerstörung der Reputation kann hingegen innerhalb kürzester Zeit erfolgen. Analog zum strategischen Risiko tritt das Reputationsrisiko überwiegend im Zusammenhang mit anderen Risiken, z. B. Markt- oder versicherungstechnischen Risiken, auf. Risikosteuernd wirken hier un-

sere verbindlich festgelegten Kommunikationswege und Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere Geschäftsgrundsätze. Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, Anlagen und andere Vermögenswerte in Geld umzuwandeln, um unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht dabei aus dem Refinanzierungsrisiko, d. h. benötigte Zahlungsmittel sind nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen, und dem Marktliquiditätsrisiko, d. h. Finanzmarktgeschäfte können aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden. Unsere regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die liquide Anlagestruktur der Kapitalanlagen sind wesentliche Elemente der Risikosteuerung. Unser aktives Liquiditätsmanagement hat dazu beigetragen, dass wir auch in Zeiten der Finanzkrise jederzeit uneingeschränkte Zahlungsfähigkeit sicherstellen konnten.

Das Risiko, dass Steuerbescheide, die die Hinzurechnung von Kapitalerträgen irischer Gesellschaften beinhalten, Bestand haben, halten wir für sehr gering.

## Einschätzung der Risikolage

Die vorstehenden Ausführungen beschreiben die vielfältigen potenziellen Risiken, denen wir als international agierende Rückversicherungsgesellschaft ausgesetzt sind, sowie deren Steuerungsmaßnahmen. Diese Risiken haben potenziell einen wesentlichen Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Allerdings ist die alleinige Betrachtung des Risikoaspekts nicht sachgerecht, denn Risiken stehen immer auch Chancen gegenüber. Daher wurde bereits dargestellt, dass unser Risikoverständnis ganzheitlich ist. Unsere wirksamen Steuerungsinstrumente und unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir unsere Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen. Auf

Basis unserer derzeitigen Erkenntnisse, die sich aus der Gesamtbetrachtung der Risikosituation ergeben, sehen wir keine Risiken, die den Fortbestand unseres Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten. Dies gilt auch vor dem Hintergrund der aktuellen Verwerfungen an den weltweiten Finanzmärkten. Ergänzende Informationen zu unserem Risikomanagementsystem, insbesondere quantitative Angaben zu einzelnen Risiken, finden sich im Anhang, Kapitel 6 „Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken“.



## Prognosebericht

Für 2009 wird von einem Einbruch der Weltkonjunktur und einer sich fortsetzenden Rezession ausgegangen.

Die Finanzpolitik ist derzeit weltweit expansiv ausgerichtet. In Anbetracht der drastischen konjunkturellen Eintrübung und der Deflationsgefahr haben die Notenbanken ihre Zinspolitik deutlich gelockert. In den Vereinigten Staaten ist die Zentralbank Mitte Dezember 2008 zu einer Nullzinspolitik übergegangen. Um den wirtschaftlichen Abschwung zu dämpfen, wurden bereits Konjunkturprogramme in zahlreichen Ländern auf den Weg gebracht. Im Verlauf des Jahres werden vermutlich weitere Maßnahmen zur Konjunkturbelebung folgen. Trotz aller Bemühungen der Regierungen und Notenbanken um eine Stabilisierung des Finanzsektors und eine Stimulierung der Konjunktur wird die Weltwirtschaft 2009 voraussichtlich nur ein sehr geringes Wachstum aufweisen können.

Nachdem der Konsum in den Vereinigten Staaten bereits rückläufig ist, geben nun auch die Exporte nach. Dies dürfte sich in einem deutlich verringerten Brutto-

inlandsprodukt widerspiegeln. Die Europäische Union erlebt den stärksten Produktionseinbruch seit ihrem Bestehen. Die In- und Auslandsnachfrage wird 2009 deutlich abnehmen und das reale Bruttoinlandsprodukt sinken. Auch die Aussichten für die Schwellenländer haben sich stark eingetrübt.

In Deutschland wird die Rezession vor allem von einem kräftigen Rückgang der Exporte getrieben. Ungewiss ist noch, ob die Maßnahmen der Bundesregierung zur Ankurbelung der Konjunktur greifen. Das reale Bruttoinlandsprodukt dürfte 2009 schrumpfen. Unter der Bedingung, dass nicht neue Hiobsbotschaften den Abwärtstrend verfestigen, wäre in der zweiten Jahreshälfte eine allmähliche Stabilisierung der wirtschaftlichen Lage zu erwarten.

## Schaden-Rückversicherung

Mit den Vertragserneuerungen zum 1. Januar 2009 – zu diesem Termin werden gut zwei Drittel unserer Verträge neu verhandelt – sind wir sehr zufrieden. Die Situation auf den Rückversicherungsmärkten zeigte sich deutlich verbessert. Auslöser hierfür ist die Finanzmarktkrise, die für eine Kapitalverknappung in der weltweiten Assekuranz gesorgt und damit die Nachfrage nach Rückversicherungsdeckungen angekurbelt hat. Ratenreduzierungen waren kaum mehr festzustellen, hingegen aber Raten erhöhungen im teilweise zweistelligen Bereich. Dies gilt vor allem für das Katastrophengeschäft, insbesondere für jene Programme, die 2008 von Schäden getroffen waren. Aber auch für die weltweite Kredit- und Kautionsrückversicherung, wo es zu Raten erhöhungen von bis zu 50 % kam. Attraktiv stellte sich weiterhin das Deutschlandgeschäft dar.

In der Erneuerungssaison hat sich abermals gezeigt, dass Zedenten dem Rating der Rückversicherer eine große Bedeutung beimessen; insbesondere gilt dies für die Zeichnung von lang abwickelndem Haftpflichtgeschäft. Hier ist ein sehr gutes Rating die notwendige Voraussetzung, um überhaupt zur Angebotsabgabe aufgefordert zu werden. Die Hannover Rück ist mit ihren sehr guten Einschätzungen („AA-“ von Standard & Poor's und „A“ von A.M. Best) einer der wenigen Rückversicherer, die diese Bedingung uneingeschränkt erfüllen.

Mit den Marktbedingungen in *Deutschland* sind wir sehr zufrieden: Unsere Tochtergesellschaft E+S Rück hat auf ihrem Heimatmarkt eine sehr zufriedenstellende Vertragserneuerung erlebt.

Im Kraftfahrt-Haftpflichtgeschäft konnten wir nach einer über mehrere Jahre reduzierten Basisprämie im Originalmarkt und verteuertem Aufwendungen für Personenschäden deutliche Ratensteigerungen erzielen. Angesichts der im Jahre 2008 getragenen Kumulschäden waren auch im Kaskobereich signifikante Konditionsverbesserungen möglich.

In der Unfallversicherung bleiben die Preise und Bedingungen für die E+S Rück weiterhin auf einem sehr erfreulichen Niveau. Wir werden auch in Zukunft in dieser Sparte unsere Kunden nicht nur durch die Übernahme von Risiken in der Vertrags- und fakultativen Rückversicherung unterstützen, sondern ihnen Produktinnovationen anbieten.

Im Sach-Katastrophengeschäft stiegen erwartungsgemäß angesichts eines schadenintensiven Jahres die Raten deutlich an.

Unseren bereits hohen Marktanteil in Deutschland konnten wir dank neuer Kundenbeziehungen bzw. erhöhter Vertragsanteile bei bestehenden Verbindungen weiter steigern und somit unsere Position als einer der führenden Rückversicherer im profitablen deutschen Markt festigen und ausbauen.

Auch in *Großbritannien* waren wir mit der Vertragserneuerungsrunde zufrieden; in der Kraftfahrtversicherung wie auch im Haftpflichtgeschäft haben wir unser Geschäft dank erhöhter Raten ausgebaut.

#### +++ 2009/2010 bieten gute Geschäftsbedingungen +++

Angesichts der großen Schadenbelastungen aus Hurrikan „Ike“ im Jahre 2008, aber auch in Folge der weltweiten Finanzmarktkrise kam es zu einem deutlichen Rückgang der Erst- und Rückversicherungskapazitäten im *Transportgeschäft*, sodass es zu steigenden Raten kam. Erhöhungen waren insbesondere in schadenbelasteten Regionen, wie beispielsweise dem Golf von Mexiko, zu verzeichnen. Hier stiegen die Preise bis zu 35 %. Auch im Luftfahrtgeschäft, wo die Hannover Rück weltweit zu den Marktführern zählt, konnte der Prämienabrieb gestoppt werden.

Auch in den *nordeuropäischen* Ländern kam es angesichts der Folgen der Finanzmarktkrise zum Stillstand des Ratenabriebs. Um ihre Bilanz abzusichern, kaufen die Erstversicherer zusätzliche Rückversicherungskapazität. Da kleinere Versicherer Probleme haben dürften, ihre angespannte Kapitalsituation aus eigener Kraft zu verbessern, wird im laufenden Geschäftsjahr mit einer Marktkonsolidierung gerechnet.

Auch in den *Niederlanden* bewirkte die Finanzmarktkrise eine „Aufwertung“ der versicherungstechnischen Rechnung, sodass es in der industriellen Sachversicherung wieder zu Ratenerhöhungen kam. Auch in den übrigen westeuropäischen Ländern verbesserten sich die Geschäftsmöglichkeiten, sodass das Prämienvolumen ausgebaut werden konnte.

Die Ratensituation in *Frankreich* zeigt sich verbessert. Eine weitere Verbesserung der Preise für Naturkatastrophen dürfte angesichts des schweren Wintersturms „Klaus“ im Januar möglich sein. Die Netto-Schadenbelastung für die Hannover Rück liegt im mittleren bis höheren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich.

Die Länder *Zentral- und Osteuropas* sind für uns strategische Wachstumsmärkte, sofern wir auch in Zukunft profitables Geschäft zeichnen können. Erwartungsgemäß haben wir zur Vertragserneuerungsrunde 2009 einen deutlichen Nachfrageanstieg der Versicherer nach qualitativem Rückversicherungsschutz feststellen können. Aufgrund dessen konnten wir sowohl neue Kunden akquirieren als auch unsere Anteile an bestehendem Geschäft erhöhen, insbesondere in Russland und anderen Nachfolgestaaten der ehemaligen Sowjetunion. Unser Prämienvolumen haben wir deutlich ausgebaut. Die Profitabilität des gezeichneten Portfolios bleibt nach wie vor mehr als zufriedenstellend.

Auch für *Nordamerika* erwarten wir im Berichtsjahr ein deutlich verbessertes Marktumfeld; Raten- oder Konditionsreduzierungen sind passé. Die in Folge der Finanzmarktkrise verschlechterten Kapitalausstattungen bei den Erstversicherern führten zu einer steigenden Nachfrage nach Rückversicherungsdeckungen und damit zu steigenden Preisen. Insbesondere dort, wo die Rückver-

sicherungskapazität knapp ist, wie zum Beispiel für das Katastrophengeschäft in exponierten Zonen, wie dem Golf von Mexiko und dem kalifornischen Erdbebengebiet, stiegen die Preise im zweistelligen Bereich. Allerdings waren hier die Preise nur zum Teil risikoadäquat.

Im katastrophensexponierten US-Sachgeschäft war sowohl hinsichtlich der Raten als auch der Bedingungen eine Verhärtung der Marktverhältnisse feststellbar. Erfreulich war auch, dass der Prämienabrieb im US-Haftpflichtbereich gestoppt wurde. Im Manager- und Berufshaftpflichtgeschäft konnten sogar Ratenerhöhungen durchgesetzt werden. Angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise gehen wir von weiteren Preisanstiegen zur Jahresmitte aus.

#### +++ Raten für US-Katastrophengeschäft noch nicht ausreichend +++

Insgesamt rechnen wir für Nordamerika mit einem leicht steigenden Prämienvolumen im laufenden Geschäftsjahr und mit höheren Wachstumsraten im Jahr 2010. Angesichts der positiven Rahmenbedingungen werden wir unsere Zurückhaltung des letzten Jahres aufgeben und unser Engagement erhöhen. Unsere gute Marktposition sowie die ausgezeichneten Kontakte zu allen wesentlichen Marktteilnehmern sollten uns dabei unterstützen.

Auch mit den Ergebnissen der Vertragserneuerungen in *China* sind wir sehr zufrieden. Sowohl die Finanzmarktkrise als auch die Schäden aus dem Schneesturm des Jahres 2008 führten zu einer gesteigerten Nachfrage nach Rückversicherung. Die Vertragsbedingungen im proportionalen Sachgeschäft, das rund 80 % des dortigen Marktvolumens ausmacht, zeigen sich substantiell verbessert. Aufgrund dessen haben wir unser Engagement deutlich ausgebaut. Im nichtproportionalen Sachgeschäft blieben die Preise stabil, bei schadenbelasteten Programmen stiegen sie im zweistelligen Bereich. Wir haben in *China* unser Prämienvolumen um rund 30 % erhöht. Angesichts der Bedeutung des chinesischen Marktes haben wir unsere Bemühungen für die Zulassung einer Niederlassung für die Schaden-Rückversicherung intensiviert.

In den sonstigen *asiatischen* Märkten bot sich zur Vertragserneuerungsrunde ein gemischtes Bild. In *Taiwan* waren die Marktbedingungen weitgehend unverändert; die Bedingungen in den proportionalen Verträgen sind überwiegend stabil. In *Japan* – hier werden die Verträge größtenteils zum 1. April erneuert – erwarten wir angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise ebenfalls steigende Raten.

Sehr erfreulich entwickelt sich weiterhin das Segment *Retakaful*; auch hier wirkte sich die Finanzmarktkrise positiv auf die Nachfrage nach schariakonformen Produkten aus. Sowohl unsere Tochtergesellschaft in Bahrain als auch unsere Niederlassung in Malaysia konnten deutliche Prämienzuwächse verzeichnen.

#### +++ Deutlich erhöhtes Prämienvolumen für Retakaful-Geschäft erwartet +++

Zusätzlich zu unserem Vertragsgeschäft werden wir auch im fakultativen Segment – also bei der (Rück-)Versicherung von Einzelrisiken, speziell im Engineering – unser Engagement ausweiten. Eine große Anzahl infrastruktureller Baumaßnahmen wird von islamischen Finanzinstituten finanziert, die sich ihrerseits bei Takaful-Gesellschaften versichern. Wir gehen von einem deutlich erhöhten Prämienvolumen im laufenden Geschäftsjahr aus.

In *Lateinamerika* haben wir durch unsere neue Repräsentanz in Brasilien unsere Marktpräsenz ausgebaut. Allerdings blieben die Ergebnisse der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar hinter unseren Erwartungen zurück. Im Mittelpunkt unseres Interesses steht das Geschäft mit landwirtschaftlichen Risiken. Auch wenn zum 1. Januar lediglich 15 % des Vertragsbestandes zur Erneuerung anstanden, kann man sagen, dass die Entwicklung in diesem Segment außerordentlich günstig ist. Wir betreiben die Deckung von landwirtschaftlichen Risiken nicht nur in Lateinamerika, sondern weltweit. Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir ein substantielles Prämienwachstum.

Für unser Geschäft in *Südafrika* erwarten wir 2009 einen Anstieg des Prämienvolumens, der durch unser Spezialgeschäft getrieben ist. Auch bei den strukturierten Produkten gehen wir infolge erhöhter Kapitalanforderungen sowie der Auswirkungen der Finanzmarktkrise von neuen Geschäftsimpulsen aus.

In *Australien* gehen wir für 2009 von einem Prämienwachstum in Originalwährung aus. Im laufenden Geschäftsjahr wird unsere Tochtergesellschaft International Insurance Company of Hannover in Australien eine Niederlassung eröffnen, um das Spezialgeschäft weiter voranzutreiben.

Weitreichende Auswirkungen hat die Finanz- und Wirtschaftskrise auf die weltweite *Kredit- und Kautionsrückversicherung*. Die Zahl der Insolvenzen wird steigen und damit auch die Schadenquoten. Angesichts dieses Umfeldes ist eine deutliche Verhärtung der Märkte zugunsten der Rückversicherer festzustellen, und so sind wir mit der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2009 außerordentlich zufrieden. Im proportionalen Kreditgeschäft konnten wir deutlich reduzierte Provisionen durchsetzen. Bei den nichtproportionalen Verträgen waren Ratensteigerungen im mittleren zweistelligen Prozentbereich möglich. Obwohl wir unser Prämienvolumen deutlich ausgebaut haben, haben wir auch signifikante Rückzeichnungen in einigen Geschäftssegmenten vorgenommen. Selbst hohe Preise erschienen uns hier nicht risikoadäquat.

Mit der Entwicklung der *strukturierten Rückversicherungsprodukte* sind wir sehr zufrieden. Durch Kapitalverluste seitens der Erstversicherer hat sich die Nachfrage deutlich erhöht, besonders nach Surplus-Relief-Verträgen. Unser Ziel ist es, unser Geschäft weiter zu diversifizieren und in Regionen außerhalb der USA auszubauen. Dies ist uns gelungen. Insbesondere in Asien haben wir deutlich zugelegt. Aber auch die Nachfrage auf dem US-Markt ist gestiegen.

Im Bereich der *fakultativen* Rückversicherung, wo es um die Zeichnung von Einzelrisiken geht, wurden zum 1. Januar rund 40 % unseres Vertragsbestandes erneuert. Hier konnten wir stabile Raten in praktisch allen Märkten feststellen. Seit der Finanzmarktkrise ist zwar die Tendenz hin zu einem härter werdenden Markt spürbar,

jedoch sind die Ratenerhöhungen noch relativ unbedeutend. Lediglich im US-Sachgeschäft konnten Preiserhöhungen im niedrigen zweistelligen Bereich erzielt werden. Wir gehen davon aus, dass in der zweiten Jahreshälfte mit weiteren Ratenerhöhungen zu rechnen ist.

#### +++ Rückversicherer von Rezession kaum betroffen +++

Insgesamt ist festzustellen, dass die Bedingungen in der Schaden-Rückversicherung für uns als Rückversicherer wieder günstig sind und sich sogar im Jahr 2010 noch weiter verbessern sollten.

Die sich weiter ausweitende Rezession wird uns als Rückversicherer kaum treffen, da sich diese primär auf die Gewinn- und Verlustrechnung von Unternehmen auswirkt und weniger auf das zu versichernde Anlagevermögen. Die Konditionen für einen finanzstarken Rückversicherer wie die Hannover Rück sind gut. Die gestiegene Nachfrage seitens der Erstversicherer – durch reduziertes Kapital und gestiegenes Risikobewusstsein – trifft auf ein verringertes Angebot, was zu höheren Preisen führt. Zusätzlich positiv wirkt sich aus, dass das Interesse des Kapitalmarkts an Rückversicherungen nachgelassen hat. Angesichts dieser Bedingungen und unserer sehr guten Diversifizierung sowie dank unseres ausgezeichneten Ratings können wir attraktives Geschäft generieren. Wir haben in der Schaden-Rückversicherung weiterhin unseren Blick auf profitables Nischengeschäft gerichtet, so dass wir für das laufende Jahr mit einer sehr positiven Geschäftsentwicklung rechnen.

Für das Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung gehen wir in Originalwährungen von einem Wachstum der Nettoprämie von 10 % und einem guten Gewinnbeitrag aus.

## Personen-Rückversicherung

Die Rahmenbedingungen für die internationale Personen-Rückversicherung bleiben auch in einer mittelfristigen Perspektive günstig. Auch vor dem Hintergrund der gegenwärtigen Finanzmarktkrise dürften die langfristigen Trendlinien der demografischen Entwicklung, des erhöhten Vorsorgebewusstseins der urbanen Mittelschichten, der Erschließung des Seniorenmarktes und das kreative Design neuartiger Produkttypen für nachhaltige Wachstumsimpulse vor allem in den bedeutenden Schwellenländern sorgen.

Dabei sehen wir die Hannover Life Re sehr gut positioniert, um an diesen Wachstumspotenzialen überdurchschnittlich zu partizipieren. Wir planen, unser bewährtes „Fünf-Säulen-Modell“ weiter zu verfeinern, wobei im Bereich der neuen Märkte insbesondere Rückversicherungslösungen für betriebliche Pensionsfonds eine Rolle spielen werden.

Die Antragsprozesse der Lebensversicherung, die vor mehr als 100 Jahren entwickelt wurden, sind einer grundlegenden Überarbeitung zu unterziehen. So sollte der Kauf von Lebensversicherungen in einen Prozess münden, der – ähnlich wie bei vielen einfachen Bankprodukten – innerhalb kurzer Zeit effizient abgeschlossen werden kann. Zu diesem Zweck bietet die Hannover Life Re kompetente und bewährte Modelle verschiedener Komplexitätsstufen an, die im Markt auf eine wachsende Resonanz stoßen.

### +++ Deutlich höhere Zessionsquote für Mortalitätsrisiken in den USA erwartet +++

Unverändert werden die Haupttreiber unseres Geschäfts in den entwickelten Versicherungsmärkten Großbritannien, den USA, Deutschland und Australien liegen. Langfristig sehen wir allerdings die hohen Potenziale in den vier BRIC-Märkten Brasilien, Russland, Indien und China, wobei wir als Ergänzung unserer Infrastruktur 2009 die Errichtung einer Repräsentanz in Beijing planen.

Die internationale Finanzmarktkrise hat in vielen Märkten eine erhebliche Veränderung bei der Nachfrage der Lebensversicherer nach Rückversicherungslösungen hervorgerufen und damit – zugunsten der weltweit

agierenden Rückversicherer mit erstklassigem Rating – ein kontinuierlich wachsendes Ungleichgewicht in der Nachfrage-Angebots-Dynamik geschaffen.

Durch die sichtbare Schwächung ihrer Solvenzposition müssen Erstversicherer in der näheren Zukunft eine deutlich vorsichtigeren Risiko- und Finanzpolitik betreiben. Diese Entwicklung führt zu einer Nachfragerwelle sowohl für risiko- als auch für finanzorientierte Rückversicherungslösungen – zumal der direkte Weg in die Kapitalmärkte über Verbriefungen weitgehend versperrt ist.

Besonders prägnant tritt diese Situation im US-amerikanischen Lebensmarkt hervor, in dem die Versicherungswirtschaft im Laufe des Berichtsjahres ein deutliches Abschmelzen der Eigenkapitalbasis zu verzeichnen hatte. Wir erwarten daher in diesem Markt für 2009 und 2010 eine deutliche Erhöhung der Zessionsquote für Mortalitätsrisiken.

Ähnliche Entwicklungen finden sich auch in Märkten wie Großbritannien und Deutschland; hier stehen vor allem finanzorientierte Lösungen wie die Aufdeckung von Bestandswerten im Vordergrund. Insgesamt gehören die meisten Lebensrückversicherer zu dem Teilbereich der internationalen Finanzdienstleistungswirtschaft, der gegenwärtig von der weltweiten Finanzmarktkrise profitiert und dem sich neue, attraktive Geschäftsmöglichkeiten in einem Ausmaß eröffnen, das noch vor wenigen Jahren als unrealistisch gegolten hätte.

In der Personen-Rückversicherung gehen wir von einem jährlichen Wachstum von 12 % bis 15 % aus. Aufgrund unseres Erwerbs eines US-amerikanischen Einzellebensportefolles rechnen wir für das laufende Jahr mit einem Zuwachs von 35 %. Aus dieser Akquisition erwarten wir für 2009 ein Prämienvolumen in Höhe von ca. 1,2 Mrd. USD. Die Übernahme des Portefolles trägt bereits ab 2009 zu einer Erhöhung des Konzernüberschusses bei.

Für das laufende Geschäftsjahr und darüber hinaus gehen wir von einer attraktiven EBIT-Rendite im Bereich von 6,5 % bis 7,5 % sowie einer überdurchschnittlichen Rendite auf das eingesetzte Kapital aus.

## Gesamtgeschäft

Angesichts der dargestellten positiven Marktbedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung sowie unserer strategischen Ausrichtung erwarten wir für 2009 wieder ein gutes Geschäftsjahr. Wir gehen davon aus, dass sich angesichts unserer Akquisition in der Personen-Rückversicherung unsere Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft um ca. 16 % erhöht. Zudem verbessert diese Transaktion die Diversifizierung unserer Ertragsquellen, da das stabilere Lebensrückversicherungsgeschäft künftig einen deutlich größeren Anteil am Gesamtgeschäft haben wird.

Wir gehen zum jetzigen Zeitpunkt davon aus, eine Eigenkapitalrendite von mehr als 15 % erzielen zu können. Dies gilt unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert übersteigt und es zu keinen einschneidend negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt. Wir streben wie in der Vergangenheit eine Dividende in Höhe von 35 % bis 40 % des Konzernergebnisses an.

### +++ Gute Aussichten für ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2009 +++

Der zu erwartende positive Cashflow, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollte – stabile Währungskurse unterstellt – zu einem weiteren Anstieg des Kapitalanlagebestandes führen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren legen

wir weiterhin Wert auf eine hohe Qualität und Diversifikation unseres Portefeuilles.

Über das laufende Geschäftsjahr hinaus erwarten wir eine weitere Verhärtung der Schaden-Rückversicherungsmärkte und unverändert gute Bedingungen in der Personen-Rückversicherung.

Unsere langfristigen Ziele definieren wir wie folgt:

In der Schaden-Rückversicherung verfolgen wir keine Wachstums-, sondern ausnahmslos Ertragsziele. Unser Ziel ist es hier, jährlich eine EBIT-Rendite von mindestens 12,5 % zu erreichen.

In der Personen-Rückversicherung hingegen haben wir ein jährliches Wachstumsziel von 12 % bis 15 %, sowohl für die Prämie als auch für das EBIT.

Auf Konzernebene haben wir ein Mindest-Eigenkapitalrenditeziel, das 750 Basispunkte über dem risikofreien Zins liegt.

Auch der Gewinn je Aktie sowie der Buchwert je Aktie stellen für uns zentrale Konzern-Steuerungsgrößen und Erfolgskennziffern dar. Neben dem operativen Ergebnis (EBIT) ist es unser strategisches Ziel, auch diese Werte jährlich zweistellig zu steigern.

## Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB

Das Grundkapital der Gesellschaft beträgt 120.597.134,00 EUR. Es ist eingeteilt in 120.597.134 auf den Namen lautende Stückaktien.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen, auch wenn sie sich aus Vereinbarungen zwischen Gesellschaftern ergeben können, sind dem Vorstand der Gesellschaft nicht bekannt.

Folgende Gesellschaft besitzt direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten:

Die Talanx AG, Riethorst 2, 30659 Hannover, hält gerundet 50,2 % der Stimmrechte der Gesellschaft. Aktien mit Sonderrechten, die Inhabern Kontrollbefugnisse verleihen, gibt es nicht, ebenso wenig wie eine besonders gestaltete Stimmrechtskontrolle für Arbeitnehmer, die am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben.

Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands bestimmen sich nach §§ 84 ff Aktiengesetz. Die Änderung der Satzung regelt sich nach §§ 179 ff Aktiengesetz in Verbindung mit § 16 Abs. 2 und § 21 der Satzung der Hannover Rück AG.

Die Befugnisse des Vorstands hinsichtlich der Ausgabe und des Rückkaufs von Aktien sind in § 6 „Bedingtes Kapital“ und § 7 „Genehmigtes Kapital“ der Satzung der Hannover Rück AG sowie in den §§ 71 ff Aktiengesetz geregelt. In diesem Zusammenhang hat die Hauptversammlung am 6. Mai 2008 den Vorstand gem. § 71 Abs. 1 Nr. 8 Aktiengesetz ermächtigt, unter bestimmten Voraussetzungen eigene Aktien zu erwerben.

Im Folgenden erläutern wir die wesentlichen Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen.

Die beiden syndizierten Letter-of-Credit-Linien der Hannover Rückversicherung AG über jeweils 2 Mrd. USD sowie eine syndizierte Kreditlinie über 500 Mio. EUR enthalten marktübliche, sogenannte Kontrollwechselklauseln, die den Konsortialbanken ein Recht auf vorzeitige Rückzahlung für den Fall einräumen, dass die Talanx AG ihre Mehrheitsbeteiligung verliert bzw. unter die Schwelle der 25-prozentigen Beteiligung fällt oder ein Dritter die Mehrheitsbeteiligung an der Hannover Rückversicherung AG erlangt.

Des Weiteren enthalten die Retrozessionsschutzdeckungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung (die sogenannten „K“- bzw. „L“-Transaktionen) marktübliche, sogenannte Kontrollwechselklauseln, die der jeweils anderen Vertragspartei ein Kündigungsrecht zugestehen, falls eine wesentliche Änderung der Eigentums- und Beteiligungsverhältnisse der betroffenen Vertragspartei eintritt.

Es existieren keine Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern für den Fall eines Übernahmeangebots.

# KONZERNBILANZ

## zum 31. Dezember 2008

in TEUR		2008	2007
Aktiva	Anhang	31.12.	31.12.
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	7.1	1.475.202	1.488.816
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	7.1	1.680.857	1.537.889
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	7.1	14.482.832	12.477.055
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	7.1	254.528	158.740
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	7.1	22.589	2.000.390
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	7.1	44.654	20.385
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	7.1	25.514	16.962
Anteile an assoziierten Unternehmen	7.1	128.680	170.839
Sonstige Kapitalanlagen	7.1	784.421	677.957
Kurzfristige Anlagen	7.1	807.719	930.821
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		430.225	335.422
Kapitalanlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand – eigenes Management		20.137.221	19.815.276
Depotforderungen	7.3	9.776.147	8.610.554
Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	7.3	288.782	616.134
<b>Kapitalanlagen</b>		<b>30.202.150</b>	<b>29.041.964</b>
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	7.2	2.079.168	2.471.585
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	7.2	159.151	255.076
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	7.2	29.733	92.322
Anteile der Rückversicherer an den sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen	7.2	9.928	5.574
Abgegrenzte Abschlusskosten	7.2	1.860.783	1.807.143
Abrechnungsforderungen	7.2	2.801.762	2.525.871
Geschäfts- oder Firmenwert	7.4	42.833	45.438
Aktive latente Steuern	7.5	549.146	577.731
Sonstige Vermögenswerte	7.12	260.265	244.278
Abgegrenzte Zinsen und Mieten		6.824	1.425
		<b>38.001.743</b>	<b>37.068.407</b>



in TEUR		2008	2007
Passiva	Anhang	31.12.	31.12.
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	7.2	16.932.069	16.553.888
Deckungsrückstellung	7.2	5.913.075	6.143.460
Rückstellung für Prämienüberträge	7.2	1.333.856	1.186.382
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	7.2	156.996	183.725
Depotverbindlichkeiten	7.3	565.952	956.912
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	7.3	5.146.424	3.668.825
Abrechnungsverbindlichkeiten		1.236.912	1.141.067
Pensionsrückstellungen	7.7	72.207	67.101
Steuerverbindlichkeiten	7.5	201.960	202.621
Rückstellung für latente Steuern	7.5	1.371.589	1.350.679
Andere Verbindlichkeiten	7.12	319.183	277.037
Darlehen und nachrangiges Kapital	7.8	1.420.027	1.414.877
<b>Verbindlichkeiten</b>		<b>34.670.250</b>	<b>33.146.574</b>
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	7.9	120.597	120.597
Nominalwert 120.597 Genehmigtes Kapital 60.299	7.9		
Kapitalrücklagen		724.562	724.562
Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage		845.159	845.159
Kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile			
Nicht realisierte Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen		113.864	181.395
Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung		-247.565	-213.117
Kumulierte übrige, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen		-4.577	6.482
Summe nicht ergebniswirksamer Eigenkapitalanteile		-138.278	-25.240
Gewinnrücklagen		2.123.178	2.529.170
Eigenkapital ohne Anteile anderer Gesellschafter		2.830.059	3.349.089
Anteile anderer Gesellschafter		501.434	572.744
<b>Eigenkapital</b>		<b>3.331.493</b>	<b>3.921.833</b>
		38.001.743	37.068.407

# KONZERN-GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008

in TEUR		2008	2007	
		Anhang	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
	Gebuchte Bruttoprämie		8.120.919	8.258.901
	Gebuchte Rückversicherungsprämie		886.621	1.036.950
	Veränderung der Bruttoprämienüberträge		-113.480	298.490
	Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen		-59.193	-227.511
	<b>Verdiente Prämie für eigene Rechnung</b>		<b>7.061.625</b>	<b>7.292.930</b>
	Ordentliche Kapitalanlageerträge	7.1	829.786	859.020
	Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	7.1	4.199	11.028
	Depotzinserträge/-aufwendungen	7.1	199.587	220.108
	Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	7.1	379.202	244.046
	Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	7.1	492.756	69.735
	Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	7.1	-119.718	-18.771
	Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	7.1	480.420	71.982
	Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	7.1	41.421	51.968
	<b>Kapitalanlageergebnis</b>		<b>278.459</b>	<b>1.121.746</b>
	Sonstige versicherungstechnische Erträge	7.13	7.294	1.130
	<b>Erträge insgesamt</b>		<b>7.347.378</b>	<b>8.415.806</b>
	Aufwendungen für Versicherungsfälle	7.2	4.702.127	5.031.071
	Veränderung der Deckungsrückstellung	7.2	421.342	397.934
	Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	7.2, 7.13	1.635.941	1.759.010
	Sonstige Abschlusskosten	7.2	11.676	12.571
	Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	7.2, 7.13	12.166	20.081
	Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	7.13	216.047	204.358
	<b>Versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung</b>		<b>6.999.299</b>	<b>7.425.025</b>
	Übriges Ergebnis	7.14	-200.011	-62.779
	<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>		<b>148.068</b>	<b>928.002</b>
	Zinsen auf Hybridkapital	7.8	77.442	77.600
	<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>70.626</b>	<b>850.402</b>
	Steueraufwand	7.5	205.610	47.452
	<b>Jahresergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>		<b>-134.984</b>	<b>802.950</b>
	<b>Jahresergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</b>		<b>-</b>	<b>35.085</b>
	<b>Jahresergebnis</b>		<b>-134.984</b>	<b>838.035</b>
	davon			
	Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis		-7.997	116.372
	<b>Konzernergebnis</b>		<b>-126.987</b>	<b>721.663</b>
	<b>Ergebnis je Aktie</b>			
	Ergebnis je Aktie in EUR	7.11	-1,05	5,98
	<b>aus fortgeführten Geschäftsbereichen in EUR</b>		<b>-1,05</b>	<b>5,69</b>
	<b>aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in EUR</b>		<b>-</b>	<b>0,29</b>

# KONZERN-EIGENKAPITALENTWICKLUNG

## 2008

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Übrige Rücklagen (kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile)			Gewinnrücklagen	Anteil Konzern- fremder	Eigenkapital
			Währungs- umrechnung	nicht realisierte Gewinne/ Verluste	Sonstige			
Stand 1.1.2007	120.597	724.562	-71.518	144.199	-1.526	1.981.521	608.551	3.506.386
Kapitalrückzahlungen							-69	-69
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			-147.395	61.070	11.392	18.941	-119.087	-175.079
Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			5.796	-23.874	-3.384			-21.462
Gezahlte Dividende						-192.955	-33.023	-225.978
Jahresergebnis						721.663	116.372	838.035
Stand 31.12.2007	120.597	724.562	-213.117	181.395	6.482	2.529.170	572.744	3.921.833
Stand 1.1.2008	120.597	724.562	-213.117	181.395	6.482	2.529.170	572.744	3.921.833
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			-22.526	-17.285	-17.182	-1.632	-21.821	-80.446
Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			-11.922	-50.246	6.123			-56.045
Gezahlte Dividende						-277.373	-41.492	-318.865
Jahresergebnis						-126.987	-7.997	-134.984
Stand 31.12.2008	120.597	724.562	-247.565	113.864	-4.577	2.123.178	501.434	3.331.493

# KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG

## 2008

Die Berichterstattung über den Zahlungsmittelfluss im Konzern richtet sich nach IAS 7 „Statement of Cash Flows“. Zusätzlich haben wir die Grundsätze des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 2 (DRS 2) des Deutschen Standardisierungsrats (DSR) zur Aufstellung von Kapitalflussrechnungen befolgt, die um die speziell für Versicherungsunternehmen geltenden Anforderungen des DRS 2–20 ergänzt wurden. Der Empfehlung des DSR für Versicherungsunternehmen folgend, haben wir die indirekte Darstellungsmethode angewendet. Die flüssigen Mittel sind auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente begrenzt, die unter dem Bilanzposten „Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand“ ausgewiesen werden.

in TEUR	2008	2007
	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
<b>I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
Jahresergebnis	-134.984	838.035
Abschreibungen/Zuschreibungen	537.578	92.725
Realisierte Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	113.554	-174.311
Realisierte Gewinne/Verluste aus dem Abgang der aufgegebenen Geschäftsbereiche	–	-92.080
Amortisationen	-8.737	-9.043
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten	-1.735.801	-728.897
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	1.645.271	155.984
Veränderung der Rückstellungen für Prämienüberträge	204.187	-71.536
Veränderung der Steuerforderungen/-verbindlichkeiten	-12.341	-141.612
Veränderung der Deckungsrückstellung	399.654	566.914
Veränderung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	733.112	461.279
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	-136.715	83.135
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen	-35.452	-956
Veränderung der Abrechnungssalden	-189.891	-161.390
Veränderung der sonstigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	79.418	93.806
<b>Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>1.458.853</b>	<b>912.053</b>
<b>II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>		
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand		
Fällige Papiere	39.245	86.516
Käufe	–	-43.518
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen		
Fällige Papiere, Verkäufe	86.975	129.315
Käufe	-219.451	-490.617
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand		
Fällige Papiere, Verkäufe	10.421.889	5.459.925
Käufe	-12.558.404	-5.624.716
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Fällige Papiere, Verkäufe	34.663	23.602
Käufe	-111.206	-25.001

in TEUR	2008	2007
	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand		
Verkäufe	2.159.265	1.550.732
Käufe	-1.010.888	-1.880.906
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Verkäufe	–	20.340
Käufe	–	-13.830
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Verkäufe	156.010	–
Käufe	-69.012	–
Andere Kapitalanlagen		
Verkäufe	19.962	93.616
Käufe	-163.638	-137.436
Verbundene Unternehmen und Beteiligungen		
Verkäufe	41.405	591.223
Käufe	-5.543	-1.663
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		
Verkäufe	–	1
Käufe	-10.076	-166
Kurzfristige Kapitalanlagen		
Veränderung	183.949	-279.507
Übrige Veränderungen	-29.247	-28.464
<b>Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-1.034.102</b>	<b>-570.554</b>
<b>III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		
Einzahlung aus Kapitalmaßnahmen	5.908	2.833
Strukturveränderung ohne Kontrollverlust	-5.126	-108.157
Gezahlte Dividende	-318.865	-225.978
Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten	39	–
Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten	-630	-10.006
<b>Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-318.674</b>	<b>-341.308</b>
<b>IV. Währungskursdifferenzen</b>	<b>-11.274</b>	<b>-16.545</b>
<b>Summe der Kapitalzu- und abflüsse (Summe I+II+III+IV)</b>	<b>94.803</b>	<b>-16.354</b>
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	335.422	351.776
Veränderung der flüssigen Mittel laut Kapitalflussrechnung	94.803	-16.354
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>430.225</b>	<b>335.422</b>
Ertragsteuern	-134.451	-181.816
Zinszahlungen	-99.203	-163.643

# SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

zum 31. Dezember 2008

Die Segmentberichtberichterstattung der Hannover Rück basiert neben IAS 14 „Segment Reporting“ auch auf den Grundsätzen des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 3 „Segmentberichterstattung“ (DRS 3) des Deutschen Standardisierungsrats und wurde um die Anforderungen des DRS 3–20 „Segmentberichterstattung von Versicherungsunternehmen“ ergänzt.

Die Segmente werden nach Konsolidierung der segmentinternen Geschäftsvorfälle, jedoch vor segmentübergreifender Konsolidierung dargestellt. Diese wird separat in der Spalte „Konsolidierung“ ausgewiesen.

## Aufteilung der Aktiva

in TEUR	Schaden-Rückversicherung	
	2008	2007
	31.12.	31.12.
<b>Aktiva</b>		
Dauerbestand	1.262.866	1.262.619
Darlehen und Forderungen	1.418.271	1.263.764
Dispositiver Bestand	11.244.214	11.387.469
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	145.226	118.573
Übrige Kapitalanlagen	871.345	808.047
Kurzfristige Anlagen	654.969	587.455
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	324.659	241.812
Kapitalanlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand – eigenes Management	15.921.550	15.669.739
Depotforderungen	789.996	870.892
Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	–	137
<b>Kapitalanlagen</b>	16.711.546	16.540.768
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	1.975.496	2.371.387
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	–	–
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	23.582	86.217
Anteil der Rückversicherer an den übrigen Rückstellungen	9.813	3.031
Abgegrenzte Abschlusskosten	302.229	262.176
Abrechnungsforderungen	1.976.575	1.373.824
Übrige Segmentaktiva	1.187.502	1.287.379
<b>Gesamt</b>	22.186.743	21.924.782

Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
2008	2007	2008	2007	2008	2007
31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.
43.058	52.071	169.278	174.126	1.475.202	1.488.816
105.019	116.567	157.567	157.558	1.680.857	1.537.889
2.646.643	2.496.286	614.564	593.690	14.505.421	14.477.445
55.409	35.227	98.547	25.325	299.182	179.125
67.270	57.711	–	–	938.615	865.758
148.189	146.952	4.561	196.414	807.719	930.821
97.315	88.295	8.251	5.315	430.225	335.422
3.162.903	2.993.109	1.052.768	1.152.428	20.137.221	19.815.276
8.988.523	7.741.902	-2.372	-2.240	9.776.147	8.610.554
288.782	615.997	–	–	288.782	616.134
12.440.208	11.351.008	1.050.396	1.150.188	30.202.150	29.041.964
103.672	101.629	–	-1.431	2.079.168	2.471.585
159.151	255.076	–	–	159.151	255.076
6.151	6.105	–	–	29.733	92.322
115	2.543	–	–	9.928	5.574
1.558.554	1.544.967	–	–	1.860.783	1.807.143
825.477	1.152.705	-290	-658	2.801.762	2.525.871
336.508	304.312	-664.942	-722.819	859.068	868.872
15.429.836	14.718.345	385.164	425.280	38.001.743	37.068.407

# SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

zum 31. Dezember 2008

## Aufteilung der versicherungstechnischen Passiva und der übrigen Verbindlichkeiten

in TEUR	Schaden-Rückversicherung	
	2008	2007
	31.12.	31.12.
<b>Passiva</b>		
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	15.376.337	15.114.553
Deckungsrückstellung	–	–
Rückstellung für Prämienüberträge	1.250.648	1.148.723
Rückstellungen für Gewinnanteile	122.923	146.638
Depotverbindlichkeiten	170.294	186.802
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	91.329	156.829
Abrechnungsverbindlichkeiten	953.518	427.552
Langfristige Verbindlichkeiten	43.144	41.583
Übrige Segmentpassiva	1.222.087	1.239.046
<b>Gesamt</b>	<b>19.230.280</b>	<b>18.461.726</b>



Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
2008	2007	2008	2007	2008	2007
31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.	31.12.
1.555.732	1.440.774	-	-1.439	16.932.069	16.553.888
5.913.075	6.143.460	-	-	5.913.075	6.143.460
83.208	37.659	-	-	1.333.856	1.186.382
34.073	37.087	-	-	156.996	183.725
398.039	772.352	-2.381	-2.242	565.952	956.912
5.055.095	3.511.996	-	-	5.146.424	3.668.825
284.223	714.857	-829	-1.342	1.236.912	1.141.067
-	-	1.376.883	1.373.294	1.420.027	1.414.877
1.378.233	1.283.393	-635.381	-625.001	1.964.939	1.897.438
14.701.678	13.941.578	738.292	743.270	34.670.250	33.146.574

# SEGMENTBERICHTERSTATTUNG

zum 31. Dezember 2008

## Aufteilung der Gewinn- und Verlustrechnung

in TEUR	Schaden-Rückversicherung	
	2008	2007
	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
Gebuchte Bruttoprämie	4.987.823	5.189.508
davon		
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	–	–
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten und aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	4.987.823	5.189.508
Verdiente Prämie für eigene Rechnung	4.276.748	4.497.597
Kapitalanlageergebnis	11.114	783.282
davon		
Depotzinserträge/-aufwendungen	13.208	42.572
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	3.028.007	3.359.951
Veränderung der Deckungsrückstellung für eigene Rechnung	–	–
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile, Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten und sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	915.339	1.016.676
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	148.751	147.642
Übriges Ergebnis	-193.493	-99.923
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	2.272	656.687
Zinsen auf Hybridkapital	–	–
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	2.272	656.687
Steueraufwand	178.022	47.191
<b>Jahresergebnis aus fortgeführten Geschäftsbereichen</b>	-175.750	609.496
<b>Jahresergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</b>	–	12.131
<b>Jahresergebnis</b>	-175.750	621.627
davon		
Anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	-14.838	72.104
<b>Konzernergebnis</b>	-160.912	549.523

Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
2008	2007	2008	2007	2008	2007
1.1.–31.12.	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
3.134.416	3.082.904	-1.320	-13.511	8.120.919	8.258.901
1.320	13.511	-1.320	-13.511	–	–
3.133.096	3.069.393	–	–	8.120.919	8.258.901
2.784.877	2.795.333	–	–	7.061.625	7.292.930
245.518	293.850	21.827	44.614	278.459	1.121.746
186.373	177.486	6	50	199.587	220.108
1.674.732	1.672.196	-612	-1.076	4.702.127	5.031.071
421.342	397.934	–	–	421.342	397.934
743.394	780.548	-6.244	-6.692	1.652.489	1.790.532
70.062	61.194	-2.766	-4.478	216.047	204.358
-187	52.471	-6.331	-15.327	-200.011	-62.779
120.678	229.782	25.118	41.533	148.068	928.002
–	–	77.442	77.600	77.442	77.600
120.678	229.782	-52.324	-36.067	70.626	850.402
35.494	-2.183	-7.906	2.444	205.610	47.452
85.184	231.965	-44.418	-38.511	-134.984	802.950
–	–	–	22.954	–	35.085
85.184	231.965	-44.418	-15.557	-134.984	838.035
6.841	44.268	–	–	-7.997	116.372
78.343	187.697	-44.418	-15.557	-126.987	721.663

Unsere sekundäre Segmentberichterstattung beinhaltet die fortgeführten Geschäftsbereiche und basiert auf der geografischen Herkunft der Kapitalanlagen und der gebuchten Bruttoprämie.

Kapitalanlagen<sup>1)</sup>

in TEUR	2008	2007
	31.12.	31.12.
Kapitalanlagen		
Deutschland	6.172.406	6.252.371
Großbritannien	1.134.915	1.187.499
Frankreich	1.628.884	1.117.610
Übrige	3.167.276	3.251.338
Europa	12.103.481	11.808.818
USA	5.812.077	5.909.163
Übrige	695.394	589.295
Nordamerika	6.507.471	6.498.458
Asien	426.485	384.628
Australien	664.541	659.006
Australasien	1.091.026	1.043.634
Afrika	230.475	276.441
Übrige	204.768	187.925
<b>Gesamt</b>	<b>20.137.221</b>	<b>19.815.276</b>

Gebuchte Bruttoprämie<sup>1)</sup>

in TEUR	2008	2007
	1.1.–31.12.	1.1.–31.12.
Gebuchte Bruttoprämie		
Deutschland	1.140.992	1.385.552
Großbritannien	1.453.402	1.512.164
Frankreich	381.205	386.054
Übrige	1.227.653	1.131.846
Europa	4.203.252	4.415.616
USA	1.732.645	1.879.555
Übrige	357.869	390.375
Nordamerika	2.090.514	2.269.930
Asien	745.202	563.461
Australien	420.381	476.560
Australasien	1.165.583	1.040.021
Afrika	266.974	262.427
Übrige	394.596	270.907
<b>Gesamt</b>	<b>8.120.919</b>	<b>8.258.901</b>

<sup>1)</sup> Nach Eliminierung konzerninterner, segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

1.	Unternehmensinformationen	90
2.	Aufstellungsgrundsätze	90
3.	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	92
3.1	Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	92
3.2	Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	92
3.3	Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	98
4.	Konsolidierungskreis und -grundsätze	100
5.	Wesentliche Akquisitionen, Neugründungen und weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen	106
5.1	Akquisitionen und Neugründungen	106
5.2	Veräußerungen und aufgegebene Geschäftsbereiche	106
5.3	Weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen	108
6.	Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken	109
6.1	Quantitative Risikosteuerung unter Verwendung des internen Kapitalmodells	109
6.2	Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung	110
6.3	Versicherungstechnische und finanzielle Risiken der Personen-Rückversicherung	113
6.4	Marktrisiken	113
6.5	Kreditrisiken	116
6.6	Liquiditätsrisiken	118
7.	Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung	119
7.1	Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen	119
7.2	Versicherungstechnische Aktiva und Passiva	135
7.3	Depotforderungen und -verbindlichkeiten und Verträge ohne ausreichendes versicherungstechnisches Risiko	144
7.4	Geschäfts- oder Firmenwert; Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände	145
7.5	Steuern und latente Steuern	146
7.6	Mitarbeiter und Personalaufwendungen	149
7.7	Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	150
7.8	Darlehen und nachrangiges Kapital	154
7.9	Eigenkapitalentwicklung und Fremdanteile	157
7.10	Eigene Anteile	159
7.11	Ergebnis je Aktie	159
7.12	Sonstige Aktiva und Passiva	160
7.13	Versicherungstechnische Gewinn- und Verlustrechnung	166
7.14	Übriges Ergebnis	168
8.	Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	169
8.1	Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen	169
8.2	Vergütung und Aktienbesitz der Organe der Obergesellschaft	172
8.3	Aktienorientierte Vergütung	172
8.4	Hypotheken und Darlehen	175
9.	Übrige Erläuterungen	175
9.1	Rechtsstreitigkeiten	175
9.2	Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten	175
9.3	Langfristige Verpflichtungen	177
9.4	Mieten und Leasing	177
9.5	Währungsumrechnung	178
9.6	Honorar des Abschlussprüfers	179
9.7	Ereignisse nach Ablauf des Berichtsjahres	179

# ANHANG

## 1. Unternehmensinformationen

Die Hannover Rückversicherung AG („Hannover Rück AG“) und ihre Tochtergesellschaften (zusammen der „Hannover Rück-Konzern“ oder „Hannover Rück“) betreiben alle Sparten der Schaden- und Personen-Rückversicherung und unterhalten Rückversicherungsbeziehungen mit über 5.000 Versicherungsgesellschaften in rund 150 Ländern. Mit einem Bruttoprämienvolumen von rund 8,1 Mrd. EUR ist die Hannover Rück eine der größten Rückversicherungsgruppen der Welt. Die weltweite Infrastruktur der Hannover Rück besteht aus über 100 Tochter- und Beteiligungsgesellschaften, Niederlassungen und Repräsentanzen in rund 20 Ländern. Das Deutschland-Geschäft der Gruppe wird von der Tochtergesellschaft E+S Rück betrieben. In Hannover beschäftigen wir über 900 Mitarbeiter – weltweit sind es rund 1.800. Die Hannover Rück AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in der Karl-Wiechert-Allee 50, 30625 Hannover, Deutschland.

Die Hannover Rück AG ist eine Tochtergesellschaft der Talanx AG, die wiederum zu 100 % dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) gehört.

## 2. Aufstellungsgrundsätze

Für die Hannover Rück ergibt sich die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und -lageberichts aus § 290 HGB.

Der vorliegende Konzernabschluss und -lagebericht der Hannover Rück wurde gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, aufgestellt. Wir haben ebenfalls die nach § 315a Abs. 1 HGB ergänzend anzuwendenden Vorschriften und die ergänzenden Bestimmungen der Satzung der Hannover Rück AG in der Fassung vom 3. August 2007 berücksichtigt.

Alle zum 31. Dezember 2008 geltenden IFRS-Vorschriften sowie alle vom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) verabschiedeten Interpretationen, deren Anwendung für das Geschäftsjahr 2008 bindend war, haben wir bei der Erstellung des Konzernabschlusses berücksichtigt.

Seit dem Jahr 2002 werden die vom International Accounting Standards Board (IASB) erlassenen Standards als „International Financial Reporting Standards (IFRS)“ bezeichnet; die Vorschriften aus früheren Jahren tragen weiterhin den Namen „International Accounting Standards (IAS)“. In unseren Erläuterungen zitieren wir entsprechend; soweit sich die Erläuterungen nicht explizit auf einen ganz bestimmten Standard beziehen, wird der Begriff IFRS gebraucht.

Darüber hinaus wurden die vom Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) verabschiedeten deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) beachtet, soweit sie den derzeit geltenden IFRS nicht entgegenstehen.

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

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Jahresabschlüsse wurden überwiegend auf den Stichtag 31. Dezember aufgestellt. Eine Erstellung von Zwischenabschlüssen für die Konzerngesellschaften mit abweichenden Stichtagen ist gemäß IAS 27.27 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 konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln auf IFRS übergeleitet.

Der Konzernabschluss wurde in Euro (EUR) aufgestellt, die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tausend EUR und, soweit die Transparenz dadurch nicht beeinträchtigt wird, gerundet auf Mio. EUR. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

Der vorliegende Konzernjahresabschluss wurde vom Aufsichtsrat geprüft, in der Aufsichtsratssitzung am 10. März 2009 gebilligt und damit zur Veröffentlichung freigegeben.

### Neue Rechnungslegungsvorschriften

Im November 2006 hat das IFRIC die Interpretation IFRIC 11 „IFRS 2 – Group and Treasury Share Transactions“ herausgegeben. Die Interpretation beinhaltet Leitlinien zur Anwendung von IFRS 2 „Share-based Payment“ bei aktienbasierten Vergütungen mit eigenen Eigenkapitalinstrumenten oder Rechten auf diese, die innerhalb des Konzerns gewährt werden. IFRIC 11 ist auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. März 2007 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Die Anwendung der Interpretation hat keinen Einfluss auf den Konzernabschluss der Hannover Rück.

Im Juli 2007 hat das IFRIC die Interpretation IFRIC 14 „IAS 19 – The Limit on a Defined Benefit Asset, Minimum Funding Requirements and their Interaction“ herausgegeben. Die Interpretation beinhaltet u. a. allgemeine Leitlinien zur Bestimmung der Obergrenze des Überschussbetrags eines Pensionsfonds, der nach IAS 19 als Vermögenswert angesetzt werden kann. Die Anwendung der Interpretation hat keinen Einfluss auf den Konzernabschluss der Hannover Rück.

Aufgrund der Turbulenzen an den internationalen Kapitalmärkten hat das IASB am 13. Oktober 2008 die Änderungen „IAS 39 & IFRS 7 Amendment Reclassification of Financial Assets“ beschlossen und veröffentlicht. Mit Verordnung (EG) Nr. 1004/2008 hat die EU-Kommission die Änderungen am 15. Oktober 2008 in europäisches Recht übernommen. Die Änderungen erlauben unter bestimmten Bedingungen Umgliederungen von (1.) nicht-derivativen finanziellen Vermögenswerten aus der Kategorie der ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente sowie (2.) im dispositiven Bestand eingeordneten Finanzinstrumenten in die Kategorie Darlehen und Forderungen und sehen diesbezüglich zusätzliche Offenlegungsvorschriften vor. Die Hannover Rück hat die Auswirkungen der Änderungen geprüft und aufgrund des kaum vorhandenen Anwendungspotenzials die mit den Änderungen verbundenen Erleichterungen zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen.

### Noch nicht in Kraft getretene oder angewandte Standards und Änderungen von Standards

Das IASB hat die folgenden Standards, Interpretationen und Änderungen zu bestehenden Standards mit möglichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Hannover Rück herausgegeben, deren Anwendung für das Berichtsjahr noch nicht verpflichtend ist und die von der Hannover Rück auch nicht vorzeitig angewandt werden:

Im November 2006 hat das IASB den Standard IFRS 8 „Operating Segments“ herausgegeben, der den bisherigen IAS 14 „Segment Reporting“ ersetzt. Nach IFRS 8 hat die Berichterstattung über die wirtschaftliche Lage der Segmente nach dem sogenannten Management Approach zu erfolgen. Danach liegen der Abgrenzung der Segmente und den Angaben für die Segmente die Informationen zugrunde, die das Management intern für die Bewertung und die Ressourcenallokation verwendet. IFRS 8 ist für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen, anzuwenden. Die Hannover Rück erwartet derzeit keinen Einfluss des Standards auf die Darstellung der Segmente im Konzernabschluss.

Im September 2007 veröffentlichte das IASB den überarbeiteten Standard IAS 1 „Presentation of Financial Statements“. Die Überarbeitung zielt darauf ab, die Möglichkeiten der Analyse sowie der Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen für deren Nutzer zu verbessern. IAS 1 regelt die Grundlagen für die Darstellung und Struktur und enthält zudem Mindestanforderungen an den Inhalt eines Abschlusses. Der neue Standard ist für die Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2009 beginnen, eine vorzeitige Anwendung ist gestattet.

Im Januar 2008 hat das IASB die überarbeiteten Fassungen der Standards IFRS 3 „Business Combinations“ und IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“ veröffentlicht. Die Neuregelungen umfassen im Wesentlichen die bilanzielle Behandlung von Minderheitsanteilen, Bewertungsfragen bei sukzessivem Unternehmenserwerb, Änderungen

in der Beteiligungsquote mit und ohne Verlust der Beherrschung sowie Anpassungen der Anschaffungskosten in Abhängigkeit von künftigen Ereignissen und deren Auswirkungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert. Unternehmenszusammenschlüsse von Gesellschaften unter gemeinsamer Beherrschung sind weiterhin in IFRS 3 nicht geregelt. Die Neuregelungen sind auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen, anzuwenden. Beide Neufassungen sind zum Bilanzstichtag noch nicht durch die EU ratifiziert worden.

Im Februar 2008 wurden die Änderungen zu IAS 32 und IAS 1 „Puttable Financial Instruments and Obligations arising on Liquidation“ veröffentlicht. Die Neufassung des IAS 32 erlaubt es, kündbare Finanzinstrumente unter bestimmten Bedingungen künftig als Eigenkapital zu klassifizieren. Die Änderung ist nicht auf den Konzernabschluss übertragbar, insbesondere sind Minderheitsanteile an Personengesellschaften weiterhin als Fremdkapital auszuweisen. Die Änderung des IAS 1 betrifft neue Angabevorschriften, die sich auf kündbare Finanzinstrumente und Verpflichtungen im Liquidationsfall beziehen. Die Änderungen beider Standards sind verpflichtend ab dem 1. Januar 2009 anzuwenden. Die Hannover Rück erwartet keinen Einfluss der Änderungen auf den Konzernabschluss.

Im Juli 2008 hat das IFRIC die Interpretation IFRIC 16 „Hedges of a Net Investment in a Foreign Operation“ herausgegeben. In dieser Interpretation werden mögliche Absicherungen einer Nettoinvestition in ausländische Geschäftsbetriebe und deren Bilanzierung geregelt. Die Regelungen sind auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Oktober 2008 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Die Hannover Rück erwartet aus der Anwendung der Interpretation keinen Einfluss auf den Konzernabschluss.

## 3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

### 3.1 Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Mit Wirkung zum zweiten Quartal 2008 wurde von der in IFRS 3 in der bisher gültigen Fassung eingeräumten Möglichkeit Gebrauch gemacht, Anteilsveränderungen bei vollkonsolidierten Konzerngesellschaften ohne Änderung des Kontrollstatus erfolgsneutral zu bilanzieren. Die Vorjahresangaben haben wir gemäß IAS 8 zu Vergleichszwecken rückwirkend angepasst. Zum 31. Dezember des Vorjahres resultiert aus dieser Änderung eine Ergebnisminderung in Höhe von 12,0 Mio. EUR, die auf die Anteilsveränderungen an der E+S Rück AG zurückzuführen sind. Im Konzern-Eigenkapital des Vorjahres war in gleicher Höhe eine Umgliederung innerhalb der Gewinnrücklagen vorzunehmen. Der Betrag wurde aus dem im Eigenkapital ausgewiesenen Überschuss in die Position „Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen“ umgegliedert.

### 3.2 Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

**Rückversicherungsverträge:** Im März 2004 hat das IASB mit dem Standard IFRS 4 „Insurance Contracts“ erstmals einen Standard für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen veröffentlicht und dabei das Projekt „Versicherungsverträge“ in zwei Phasen aufgeteilt. IFRS 4 repräsentiert das Ergebnis der Phase I und ist eine Übergangsregelung, bis das IASB die Bewertung von Versicherungsverträgen mit Abschluss der Phase II festgelegt hat. Danach ist das versicherungstechnische Geschäft in Versicherungs- und sogenannte Investmentverträge aufzuteilen. Verträge mit signifikantem Versicherungsrisiko sind als Versicherungsverträge zu betrachten. Verträge ohne signifikantes Versicherungsrisiko sind als sogenannte Investmentverträge zu klassifizieren. Der Standard ist für Rückversicherungsverträge ebenfalls anzuwenden. IFRS 4 regelt bestimmte Sachverhalte grundlegend, z. B. die Trennung eingebetteter Derivate und die Entflechtung von Einlagekomponenten. Unter Beachtung dieser grundsätzlichen Vorschriften des IFRS 4 und des IFRS-Rahmenkonzepts macht die Hannover Rück von der Möglichkeit Gebrauch, die bisher angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden für versicherungstechnische Posten (US GAAP) beizubehalten.



**Kapitalanlagen:** Grundsätzlich erfassen wir den Erwerb und die Veräußerung finanzieller Vermögenswerte einschließlich derivativer Finanzinstrumente im Direktbestand bilanziell zum Erfüllungstag.

**Finanzinstrumente des Dauerbestands** bestehen aus nichtderivativen Anlagen, die feste oder bestimmbare Zahlungen bei einer festen Fälligkeit beinhalten, die mit der Absicht und Fähigkeit erworben werden, sie bis zur Endfälligkeit zu halten. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die jeweiligen Agios oder Disagios werden nach der Effektivzinsmethode über die Laufzeit der Papiere ergebniswirksam getilgt. Abschreibungen nehmen wir bei dauerhafter Wertminderung vor. Wir verweisen auf unsere Ausführungen zu den Wertberichtigungen in diesem Kapitel.

**Darlehen und Forderungen** sind nichtderivative Finanzinstrumente, die feste oder bestimmbare Zahlungen bei einer festen Fälligkeit beinhalten und nicht an einem aktiven Markt notieren und die nicht kurzfristig veräußert werden. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt; Agios und Disagios werden nach der Effektivzinsmethode bis zur Fälligkeit des Rückzahlungsbetrages ergebniswirksam ab- oder hinzugerechnet. Abschreibungen nehmen wir insoweit vor, als mit der Rückzahlung eines Darlehens nicht bzw. nicht mehr in voller Höhe zu rechnen ist. Wir verweisen auf unsere Ausführungen zu den Wertberichtigungen in diesem Kapitel.

**Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente** beinhalten den Handelsbestand sowie solche Wertpapiere, die seit Anschaffung als ergebniswirksam zum Marktwert bewertet klassifiziert worden sind. Dies betrifft im Wesentlichen nicht besicherte, von Unternehmen begebene Schuldtitel sowie derivative Finanzinstrumente. Im Rahmen der nach IAS 39 eingeräumten Fair Value Option, nach der Finanzinstrumente bei erstmaligem Ansatz unter bestimmten Bedingungen zum Zeitwert bilanziert werden dürfen, werden in dieser Position alle strukturierten Wertpapiere erfasst, die bei Ausweis im dispositiven Bestand bzw. unter den Darlehen und Forderungen einer Zerlegung bedurft hätten. Die Hannover Rück nutzt die Fair Value Option ausschließlich für ausgewählte Teilbestände der Kapitalanlagen. Ferner werden hier derivative Finanzinstrumente ausgewiesen, die die Hannover Rück nicht in Form von Bewertungseinheiten zu unterliegenden Risiken ausweist. Wertpapiere des Handelsbestandes sowie Wertpapiere, die seit Anschaffung als ergebniswirksam zum Marktwert bewertet klassifiziert worden sind, werden mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Liegen als Marktwerte keine Börsenkurse vor, bestimmen sich die Wertsätze nach anerkannten Bewertungsmethoden. Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen. Die Einordnung von Instrumenten als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet, ist mit der weitgehend an ökonomischen Marktwertvariablen ausgerichteten Risikomanagement- und Anlagestrategie der Hannover Rück vereinbar.

**Bestimmung des Zeitwertes bzw. Marktwertes aktivischer und passivischer Finanzinstrumente:** Für Finanzinstrumente entspricht der Zeitwert grundsätzlich dem Betrag, den die Hannover Rück erhalten bzw. zahlen würde, wenn sie die Finanzinstrumente am Bilanzstichtag veräußern bzw. begleichen würde. Sofern Marktpreise an Märkten für Finanzinstrumente quotiert werden, werden diese verwendet. Ansonsten werden die beizulegenden Zeitwerte auf Basis der am Bilanzstichtag bestehenden Marktkonditionen ermittelt. Dabei werden die Zeitwerte mittels anerkannter finanzmathematischer Modelle berechnet. Die Hannover Rück verwendet mehrere Bewertungsmodelle, Einzelheiten sind in der folgenden Tabelle aufgeführt.

## Bewertungsmodelle

Finanzinstrument	Preismethode	Parameter	Preismodell
Börsennotierte Aktienoptionen	Notierter Kurs	–	–
OTC Aktienoptionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Implizite Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes
OTC Aktienindexoptionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Implizite Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes
Derivate im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat.-Bonds Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Credit-Default Swaps	Theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

**Finanzielle Vermögenswerte des dispositiven Bestands**, die jederzeit veräußerbar sind, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert; dabei nehmen wir Zinsabgrenzungen vor. Dieser Kategorie ordnen wir die Finanzinstrumente zu, die nicht die Kriterien der Kategorien des Dauerbestands, der Darlehen und Forderungen, der ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente oder des Handelsbestands aufweisen. Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Änderungen des Marktwertes von Papieren des dispositiven Bestandes werden bis auf die Währungsbewertungsdifferenzen der monetären Posten nach Abzug latenter Steuern direkt im Eigenkapital bilanziert.

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes fest- und variabel verzinslicher Wertpapiere erfolgt in erster Linie über Preisfeststellungen öffentlich notierender Märkte bzw. Börsen, die auf Geld-Kursen basieren. Sofern diese Finanzinstrumente nicht an öffentlichen Märkten notieren, werden die Zeitwerte auf Basis der Effektivzinsmethode berechnet oder anhand von anderen Finanzinstrumenten gleicher Bonitäts-, Laufzeit- und Rendite-Charakteristika kalkuliert. Bei der Effektivzinsmethode werden stets die aktuellen Marktzinsniveaus in den relevanten Zinsbindungslaufzeitbereichen als Basis herangezogen. Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes von Aktien und aktienähnlichen Finanzinstrumenten erfolgt ebenso in erster Linie über Preisfeststellungen öffentlich notierender Märkte bzw. Börsen.

**Wertberichtigungen:** Zu jedem Bilanzstichtag prüfen wir unsere finanziellen Vermögenswerte hinsichtlich objektiver, substantieller Hinweise auf Wertminderungen. Bei allen festverzinslichen und nicht festverzinslichen Wertpapieren werden dauerhafte Wertminderungen erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Grundsätzlich legen wir dabei die gleichen, unten dargestellten Indikatoren wie für die Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter zugrunde. Zusätzlich wird eine qualitative Einzelbetrachtung vorgenommen. IAS 39.59 enthält eine Liste objektiver, substantieller Hinweise auf Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Bei festverzinslichen Wertpapieren sowie bei Darlehen werden zur Beurteilung, ob eine Wertminderung vorliegt, insbesondere das Rating des Papiers, das Rating des Emittenten bzw. des Kreditnehmers sowie die individuelle Markteinschätzung herangezogen. Bei der Werthaltigkeitsprüfung von zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Titeln des Dauerbestands bzw. Darlehen und Forderungen prüfen wir, ob wesentliche Posten für sich betrachtet im Wert gemindert sind. Die Höhe des voraussichtlichen Verlusts ergibt sich aus der Differenz des Buchwerts des Vermögenswerts und dem Barwert der erwarteten künftigen Zahlungsströme. Der Buchwert wird direkt um diesen Betrag aufwandswirksam reduziert. Mit Ausnahme von Wertberichtigungen bei Abrechnungsforderungen setzen wir Wertminderungen grundsätzlich direkt aktivisch – ohne Nutzung eines Wertberichtigungskontos – von den betroffenen Positionen ab. Fallen die Gründe für die Abschreibung weg, wird bei festverzinslichen Wertpapieren eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.

Zu den Wertberichtigungen bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter bestimmt IAS 39.61 (rev. 2003) zusätzlich zu den o. g. Grundsätzen, dass das wesentliche oder nachhaltige Absinken des beizulegenden Zeitwertes unter die Anschaffungskosten als objektiver Hinweis auf eine Wertminderung gilt. Die Hannover Rück betrachtet Aktien nach IAS 39 als wertgemindert, wenn deren Zeitwert signifikant, d. h. um mindestens 20 % oder dauerhaft, d. h. für mindestens neun Monate, unter die Anschaffungskosten sinkt. Nach IAS 39.69 sind erfolgswirksame Wertaufholungen für Aktien nach bereits vorgenommenen außerplanmäßigen Abschreibungen, ebenso wie die Anpassung der Anschaffungskostenbasis, untersagt. Der Wertberichtigungsbedarf wird zu jeder Berichtsperiode anhand der Kriterien der Hannover Rück überprüft. Wenn eine Aktie aufgrund dieser Kriterien als wertgemindert zu betrachten ist, so ist nach IAS 39.68 eine Wertberichtigung in Höhe des Zeitwerts abzüglich der historischen Anschaffungskosten und abzüglich vorheriger Wertberichtigungen zu erfassen, sodass die Abschreibung zum Abschlussstichtag auf den beizulegenden Zeitwert erfolgt; wenn vorhanden, auf den öffentlich notierten Börsenkurs.

Verrechnung von Finanzinstrumenten: Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten wurden nur dann verrechnet und mit dem jeweiligen Nettobetrag bilanziert, wenn dies rechtlich oder vertraglich ausdrücklich (Gegenseitigkeit; Gleichartigkeit und Fälligkeit) festgehalten ist, also die Absicht besteht, solche Positionen auf einer Nettobasis auszugleichen und dieser Ausgleich simultan erfolgen kann.

**Sonstige Kapitalanlagen** werden überwiegend mit dem Nennwert angesetzt. Sofern diese Finanzinstrumente nicht an öffentlichen Märkten gelistet sind (z. B. Beteiligungen an Private-Equity-Gesellschaften), werden sie mit dem letzten verfügbaren Wert des Nettovermögens („Net Asset Value“) als Approximation des Marktwerts angesetzt.

**Anteile an assoziierten Unternehmen** bewerten wir nach der „At Equity“-Methode mit dem anteiligen Eigenkapital, das auf den Konzern entfällt. Nach der in IAS 28.23 vorgeschriebenen Kapitalanteilmethode muss der auf die assoziierten Unternehmen entfallende Goodwill gemeinsam mit den Anteilen an assoziierten Unternehmen ausgewiesen werden. Der den Konzern betreffende Anteil am Jahresergebnis eines assoziierten Unternehmens ist im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten und wird gesondert ausgewiesen. Eigenkapital und Jahresergebnis werden dem letzten verfügbaren Jahresabschluss des assoziierten Unternehmens entnommen.

**Fremdgenutzten Grundbesitz** setzen wir mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten, vermindert um planmäßige Abschreibungen und Wertminderungen, an. Er wird linear über die erwartete Nutzungsdauer, maximal über 50 Jahre, abgeschrieben. Bei der Prüfung auf Werthaltigkeit wird der Verkehrswert des fremdgenutzten Grundbesitzes (erzielbarer Betrag) nach anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt, mit dem Buchwert verglichen und, sofern erforderlich, außerplanmäßig abgeschrieben. Unterhaltskosten und Reparaturen werden als Aufwand erfasst. Werterhöhende Aufwendungen aktivieren wir, sofern sie die Nutzungsdauer verlängern.

**Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand** werden zum Nennbetrag angesetzt.

**Depotforderungen** sind Forderungen der Rückversicherer an ihre Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots; wir bilanzieren sie zu Anschaffungskosten (Nominalbetrag). Bonitätsrisiken werden entsprechend berücksichtigt.

**Forderungen:** Die Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft und die sonstigen Forderungen werden mit dem Nennwert angesetzt; soweit erforderlich, nehmen wir auf Basis einer Einzelbetrachtung Wertberichtigungen vor. Für die Wertberichtigungen auf Abrechnungsforderungen verwenden wir Wertberichtigungskonten, alle anderen Abschreibungen werden direkt gegen den zugrunde liegenden Bestand gebucht.

**Abgegrenzte Abschlusskosten** enthalten im Wesentlichen gezahlte Provisionen und andere variable Kosten, die in direktem Zusammenhang mit dem Abschluss oder der Verlängerung von bestehenden Rückversicherungsverträgen anfallen. Diese Abschlusskosten werden aktiviert und über die erwartete Laufzeit der zugrunde liegenden Rückversicherungsverträge amortisiert. Abgegrenzte Abschlusskosten werden regelmäßig auf ihre Werthaltigkeit überprüft.

**Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen:** Anteile unserer Retrozessionäre an den versicherungstechnischen Rückstellungen werden entsprechend den vertraglichen Bedingungen aus den versicherungstechnischen Bruttorekstellungen ermittelt. Bonitätsrisiken werden entsprechend berücksichtigt.

**Immaterielle Vermögenswerte:** Geschäfts- oder Firmenwerte (Goodwill) werden gemäß IFRS 3 „Business Combinations“ nicht planmäßig, sondern nach einem jährlichen Werthaltigkeitstest gegebenenfalls außerplanmäßig abgeschrieben. Der Goodwill ist für Zwecke des Werthaltigkeitstests gemäß IAS 36 „Impairment of Assets“ sogenannten zahlungsmittelgenerierenden Einheiten („Cash Generating Units“, CGU) zuzuordnen. Jede CGU, der ein Goodwill zugeordnet wird, soll die niedrigste Stufe, auf der ein Goodwill für interne Managementzwecke überwacht wird, repräsentieren und darf nicht größer sein als ein primäres oder sekundäres Segment. Nach Zuordnung des Goodwills ist für jede CGU der erzielbare Betrag zu ermitteln, der sich als höherer Betrag aus dem Vergleich von Nutzungswert und beizulegendem Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten ergibt. Der erzielbare Betrag ist mit dem Buchwert der CGU einschließlich Goodwill zu vergleichen. Wenn dieser den erzielbaren Betrag übersteigt, ist ein Wertminderungsaufwand zu erfassen. Die sonstigen immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen erworbene und selbsterstellte Software. Der Ansatz erfolgt zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen. Ferner sind in den sonstigen immateriellen Vermögenswerten im Rahmen von Gesellschaftsübernahmen die Barwerte erwarteter künftiger Erträge aus den zum Zeitpunkt des Erwerbs bestehenden Lebensrückversicherungsbeständen enthalten (Present Value of Future Profits, PVFP); die Amortisation erfolgt entsprechend der Laufzeiten der zugrunde liegenden erworbenen Verträge. Immaterielle Vermögenswerte werden regelmäßig auf ihre Werthaltigkeit hin überprüft und – sofern erforderlich – außerplanmäßig abgeschrieben.

**Aktive Steuerabgrenzung:** Aktive latente Steuern sind nach IAS 12 dann zu bilden, wenn Aktiva in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher zu bewerten waren als in der Steuerbilanz und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (sogenannte temporäre Differenzen). Auf steuerliche Verlustvorträge sind ebenfalls aktive latente Steuern anzusetzen. Sofern unrealisierte Verluste bei Wertpapieren direkt im Eigenkapital erfasst werden (vgl. Erläuterungen zu den Finanzinstrumenten des dispositiven Bestands), werden auch die daraus resultierenden aktiven latenten Steuern erfolgsneutral gebildet. Aktive latente Steuern werden wertberichtigt, sobald die Realisierung der Forderung nicht mehr wahrscheinlich ist.

**Übrige Aktiva** bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten.

**Eigengenutzter Grundbesitz** wird wie fremdgenutzter Grundbesitz bewertet.

**Versicherungstechnische Rückstellungen:** Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; vergleiche hierzu die Erläuterungen zum entsprechenden Aktivposten. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert.

**Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** werden für Zahlungsverpflichtungen aus Rückversicherungsfällen gebildet, die eingetreten, aber noch nicht abgewickelt sind. Sie werden unterteilt in Rückstellungen für am Bilanzstichtag gemeldete Rückversicherungsfälle und in solche für am Bilanzstichtag eingetretene, aber noch nicht gemeldete Rückversicherungsfälle (IBNR). Die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruhen auf Schätzungen, die von den tatsächlichen Zahlungen abweichen können. In der Rückversicherung kann zwischen dem Eintritt eines versicherten Schadens, seiner Meldung durch den Erstversicherer und der anteiligen Bezahlung des Schadens durch den Rückversicherer erhebliche Zeit verstreichen. Angesetzt wird daher der bestmöglich geschätzte („Best Estimate“) künftige Erfüllungsbetrag. Bei der Schätzung werden unter Verwendung versicherungsmathematischer Methoden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die zukünftige Entwicklung berücksichtigt. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden mit Ausnahme weniger Rückstellungen grundsätzlich nicht abgezinst.

**Deckungsrückstellungen** beinhalten die versicherungstechnischen Reserven für garantierte Ansprüche der Zedenten in der Personen-Rückversicherung. Deckungsrückstellungen werden grundsätzlich aus dem Barwert der künftigen

Leistungen an die Zedenten abzüglich des Barwertes der von den Zedenten noch zu zahlenden Prämie nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelt. In die Berechnung gehen Annahmen in Bezug auf Mortalität, Invalidität, Stornowahrscheinlichkeit und Zinsentwicklung ein. Die dabei verwendeten Rechnungsgrundlagen umfassen eine adäquate Sicherheitsmarge, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigt. Die Rechnungsgrundlagen entsprechen denen der Prämienkalkulation und werden angepasst, sofern die ursprünglichen Sicherheitsmargen als nicht mehr ausreichend anzusehen sind.

**Prämienüberträge** entsprechen der bereits vereinnahmten Prämie, die auf künftige Risikoperioden entfällt. In der Rückversicherung werden zum Teil Pauschalsätze verwendet, soweit die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlichen Daten nicht vorliegen.

**Passive Steuerabgrenzung:** Passive latente Steuern werden nach IAS 12 bilanziert, wenn Aktiva in der Konzernbilanz höher oder Passiva niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (sogenannte temporäre Differenzen).

**Langfristige Verbindlichkeiten** beinhalten im Wesentlichen nachrangige Verbindlichkeiten, die im Liquidations- oder Konkursfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden dürfen. Sie werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Verbindlichkeiten gegenüber konzernfremden Gesellschaftern von Personengesellschaften aus langfristiger Kapitalüberlassung werden zum beizulegenden Zeitwert des Abfindungsanspruchs am Bilanzstichtag bewertet.

**Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten:** Die Hannover Rück macht von dem in IAS 39 eingeräumten Wahlrecht („Fair Value Option“), finanzielle Verbindlichkeiten beim erstmaligen Ansatz in diese Kategorie einzustufen, keinen Gebrauch.

**Eigenkapital:** Die Positionen gezeichnetes Kapital und die Kapitalrücklagen enthalten die von den Aktionären der Hannover Rückversicherung AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. In den Gewinnrücklagen werden neben den gesetzlichen Rücklagen der Hannover Rück AG und den Zuführungen aus dem Jahresergebnis thesaurierte Gewinne ausgewiesen, die Konzernunternehmen der Hannover Rück in Vorperioden erzielt haben. Darüber hinaus wird bei einer retrospektiven Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen und vergleichbarer Posten der frühesten dargestellten Periode erfasst. Unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Marktbewertung von Finanzinstrumenten des dispositiven Bestands werden in den kumulierten, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen unter den nicht realisierten Kursgewinnen/-verlusten aus Kapitalanlagen bilanziert. Aus der Währungsumrechnung der Einzelabschlüsse ausländischer Tochterunternehmen resultierende Umrechnungsdifferenzen werden unter den Gewinnen und Verlusten aus der Währungsumrechnung bilanziert.

**Anteile anderer Gesellschafter** sind die Anteile am Eigenkapital verbundener Unternehmen, die nicht von Unternehmen des Konzerns gehalten werden. Nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ wird der Ausgleichsposten für die Anteile anderer Gesellschafter innerhalb des Konzerneigenkapitals gesondert dargestellt. Der Anteil des anderen Gesellschaftern zustehenden Ergebnisses wird im Anschluss an das Jahresergebnis gesondert als Gewinnverwendung („davon“-Vermerk) ausgewiesen. Es handelt sich dabei im Wesentlichen um Anteile anderer Gesellschafter an der E+S Rück AG und ihren Tochtergesellschaften.

**Angaben zu Finanzinstrumenten:** IFRS 7 „Financial Instruments: Disclosures“ erfordert weiterführende Angaben geordnet nach Klassen von Finanzinstrumenten. Dabei orientiert sich der Begriff Klasse an der Einteilung der Finanzinstrumente anhand ihrer Risikocharakteristika. Hierbei ist mindestens eine Unterscheidung anhand der Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert gefordert. Eine erweiterte oder abweichende Unterscheidung sollte sich aber an der Zielsetzung der jeweiligen Anhangangaben orientieren. Im Gegensatz dazu wird der Begriff Kategorie im Sinn der in IAS 39 definierten Bewertungskategorien (Dauerbestand, Darlehen und Forderungen, dispositiver Bestand und die ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente mit den

Unterkategorien Handelsbestand und designierte Finanzinstrumente) verwendet. Grundsätzlich wurden die folgenden Klassen von Finanzinstrumenten gebildet:

- Festverzinsliche Wertpapiere
- Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere
- Kurzfristige Kapitalanlagen
- Übrige Kapitalanlagen
- Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet
- Depotforderungen
- Abrechnungsforderungen
- Sonstige Forderungen
- Depotverbindlichkeiten
- Andere Verbindlichkeiten
- Darlehen
- Nachrangige Anleihen
- Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

Die Klassenbildung war jedoch nicht allein für die Art und Struktur der jeweiligen Anhangangabe ausschlaggebend. Vielmehr wurden die Angaben unter Zugrundelegung des Geschäftsmodells der Rückversicherung auf Basis der im Geschäftsjahr vorliegenden Sachverhalte und unter Berücksichtigung des Wesentlichkeitsgrundsatzes vorgenommen.

### 3.3 Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen

Im Konzernabschluss müssen zu einem gewissen Grad Schätzungen und Annahmen getroffen werden, die die bilanzierten Vermögenswerte 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 Bewertung von derivativen Finanzinstrumenten sowie Vermögenswerte und Verpflichtungen, die sich auf Leistungen an Arbeitnehmer beziehen. Die sich tatsächlich ergebenden Beträge können von den Schätzungen abweichen.

Zur Bemessung der „Ultimate Liability“ werden im Bereich der Schaden-Rückversicherung für alle Sparten die erwarteten Endscha-denquoten mittels aktuarieller Verfahren, wie z. B. der Chain-Ladder-Methode, berechnet. Basierend auf statistischen Dreiecken von Originalmeldungen der Zedenten wird die Entwicklung bis zum voraussichtlichen Ende der Abwicklung projiziert. Dabei wird in der Regel die Annahme unterstellt, dass sich die zukünftige Inflation der Schadenabwicklung analog dem Durchschnitt der in den Daten enthaltenen vergangenen Inflation entwickelt. Die jüngeren Zeichnungsjahre aktuarieller Projektionen unterliegen naturgemäß einer größeren Unsicherheit, die mit vielfältigen Zusatzinformationen über Raten- und Konditionsverbesserungen des gezeichneten Geschäftes sowie Schadentrends erheblich reduziert werden kann. Die sich als Differenz zwischen Endscha-den und gemeldeten Schäden ergebenden Beträge werden als Spätschadenreserve für eingetretene, aber noch nicht bekannte oder gemeldete Schäden zurückgestellt.

Auf Basis der Auswertung einer Vielzahl beobachtbarer Informationen können Schäden als große Einzelschadenereignisse klassifiziert werden. Die Bemessung von in diesem Zusammenhang bestehenden Verpflichtungen erfolgt im Rahmen eines gesonderten Prozesses, der im Wesentlichen auf einzelvertraglichen Schätzungen beruht.

Für weitere Informationen, beispielsweise hinsichtlich der Modellierung von Naturkatastrophenszenarien und der Annahmen im Bereich der asbestbedingten Schäden und Umweltrisiken, verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 6 „Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken“. Ferner verweisen wir auf unsere Darstellungen zu den versicherungstechnischen Rückstellungen in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und Kapitel 7.2 „Versicherungstechnische Aktiva und Passiva“.

Auch im Bereich der Personen-Rückversicherung hängt die Ermittlung der Reserven und Vermögenswerte entscheidend von aktuariellen Projektionen des gedeckten Geschäfts ab. Je nach Art des gedeckten Geschäfts werden sogenannte Modellpunkte festgelegt. Die wesentlichen Unterscheidungsmerkmale beinhalten Alter, Geschlecht und Raucherstatus der versicherten Person, Tarif, Versicherungsdauer, Prämienzahlungsdauer oder Versicherungshöhe. Für jeden Modellpunkt wird die Bestandsentwicklung simuliert; dabei sind die wesentlichen Eingabeparameter entweder vorbestimmt durch den Tarif (z. B. eingerechnete Kosten, Prämienhöhe, Rechnungszins) oder zu schätzen (z. B. Sterbe- oder Invaliditätswahrscheinlichkeiten, Stornowahrscheinlichkeiten). Diese Annahmen sind stark abhängig von länderspezifischen Parametern, Vertriebsweg, Qualität der Antragsprüfung und Schadenbearbeitung des Zedenten, Rückversicherungsform und anderer Rahmenbedingungen des Rückversicherungsvertrags. Aus der Überlagerung vieler Modellpunkte entsteht eine Projektion; dabei gehen u. a. Annahmen über die Bestandszusammensetzung und den unterjährigen Beginn der gedeckten Policen ein. Die Annahmen werden zu Beginn eines Rückversicherungsvertrags geschätzt und später an die tatsächliche Projektion angepasst.

Die Projektionen, auch mit unterschiedlichen Modellszenarien („konservative Annahmen“ versus „Best Estimate“), sind Ausgangspunkt einer Reihe von Anwendungsgebieten, die die Quotierung, die Ermittlung von Bilanzansätzen und „Embedded Values“ sowie einzelvertragliche Analysen, z. B. zur Angemessenheit der bilanzierten Rückversicherungsverbindlichkeiten („Liability Adequacy Test“), umfassen. Wir verweisen insoweit auf unsere Darstellungen zu den versicherungstechnischen Vermögenswerten und Rückstellungen in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und zum „Liability Adequacy Test“ in Kapitel 7.2 „Versicherungstechnische Aktiva und Passiva“.

Bei der Ermittlung der Bilanzansätze bestimmter Kapitalanlagen sind in einigen Fällen Annahmen zur Bestimmung von Marktwerten erforderlich. Wir verweisen insoweit auf unsere Ausführungen zu den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten sowie zu den Wertpapieren des dispositiven Bestands in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“. Bei der Ermittlung des Wertberichtigungsbedarfs nichtmonetärer Finanzinstrumente des dispositiven Bestands sind Annahmen über die anzuwendenden Aufgreifkriterien erforderlich. Auch hierzu verweisen wir auf unsere Darstellung in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## 4. Konsolidierungskreis und -grundsätze

Konzernobergesellschaft ist die Hannover Rück AG. Voll konsolidiert wurden vierzehn (vierzehn) inländische und neunzehn (neunzehn) ausländische Einzelgesellschaften sowie drei (drei) ausländische Teilkonzerne. „At Equity“ wurden drei (drei) inländische und zwei (drei) ausländische assoziierte Gesellschaften konsolidiert.

In Übereinstimmung mit Ziffer 7.1.4 der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 sind in der nachfolgenden Tabelle auch die wesentlichen Beteiligungen an nicht konsolidierten Drittunternehmen aufgeführt.

Zu den wesentlichen Zu- und Abgängen des Berichtsjahres verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 5. „Wesentliche Akquisitionen, Neugründungen und weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen“.

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 <sup>1)2)</sup>	100,0	EUR 2.627.154	EUR –
Hannover Life Re AG, Hannover/Deutschland <sup>1)2)3)</sup>	100,0	EUR 621.166	EUR –
HILSP Komplementär GmbH, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	100,0	EUR 25	EUR -3
Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	100,0	EUR 22.040	EUR -443
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	95,3	EUR 139.331	EUR 666
HAPEP II Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	95,3	EUR 47.756	EUR 685
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co KG, Köln/Deutschland <sup>4)5)</sup>	91,1	EUR 8.599	EUR -40
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH, Köln/Deutschland <sup>4)</sup>	82,1	EUR 4.025	EUR -37
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	67,3	EUR 49.991	EUR 7.002
HEPEP III Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	67,3	EUR 8.229	EUR 1.369
E+S Rückversicherung AG, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	64,2	EUR 542.281	EUR 52.000
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	60,4	EUR 60.499	EUR -1.839
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	57,8	EUR 9.597	EUR 5.177
HEPEP II Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>4)</sup>	57,8	EUR 7.604	EUR 5.028



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
Verbundene Unternehmen mit Sitz im Ausland			
E+S Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland <sup>6)</sup>	100,0	EUR –	EUR –
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxemburg/Luxemburg <sup>1)</sup>	100,0	EUR 36.486	EUR -13.181
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Großbritannien <sup>1)</sup>	100,0	GBP 131.119	GBP -10
Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>1)</sup>	100,0	EUR 131.355	EUR 9.214
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/USA <sup>1)</sup>	100,0	USD 128.073	USD -11.357
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland <sup>1)</sup>	100,0	EUR 291.689	EUR -3.030
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Großbritannien <sup>1)</sup>	100,0	GBP 43.958	GBP -4.275
Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney/Australien <sup>1)</sup>	100,0	AUD 191.844	AUD 39.337
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublin/Irland <sup>6)</sup>	100,0	EUR –	EUR –
Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>1)</sup>	100,0	EUR 930.790	EUR 86.339
Hannover Reinsurance (Dublin) Ltd., Dublin/Irland <sup>6)</sup>	100,0	EUR 31	EUR –
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland <sup>1)</sup>	100,0	EUR 430.704	EUR 18.395
Hannover ReTakaful B.S.C. (c), Manama/Bahrain <sup>1)</sup>	100,0	BHD 20.138	BHD 515
Hannover Services (UK) Ltd., Virginia Water/Großbritannien <sup>1)</sup>	100,0	GBP 650	GBP -99
International Insurance Company of Hannover Ltd., Bracknell/Großbritannien <sup>1)</sup>	100,0	GBP 104.621	GBP 1.916
Secquaero ILS Fund Ltd., George Town, Grand Cayman/Cayman Islands <sup>1)7)</sup>	100,0	USD 50.214	USD 214
Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA <sup>1)7)</sup>	100,0	USD 373.848	USD -80.076
Die Hannover Finance, Inc. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss, in den als wesentliche Gesellschaft folgendes Unternehmen einbezogen ist:			
Clarendon Insurance Group, Inc., Wilmington/USA <sup>1)7)</sup>	100,0	USD 67.518	USD -103.399
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>1)</sup>	100,0	ZAR 156.133	ZAR 33.712
Die Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss, in den als wesentliche Gesellschaften folgende Unternehmen einbezogen sind:			
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>1)</sup>	100,0	ZAR 169.724	ZAR 60.091
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>1)</sup>	100,0	ZAR 686.963	ZAR 76.008

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 Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/USA <sup>1)</sup>	95,2	USD 138.741	USD -11.498
Die Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. hält einen Teilkonzern, in den als wesentliche Gesellschaften folgende Unternehmen ein- bezogen sind:			
5115 Sedge Corporation, Chicago/USA <sup>1)</sup>	95,2	USD 2.078	USD 200
Penates A, Ltd., Tortola/British Virgin Islands <sup>1)7)</sup>	90,4	USD 105.984	USD -2.315
Kaith Re Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>1)7)</sup>	88,0	USD 296	USD -479
<b>Assoziierte Unternehmen mit Sitz in Deutschland</b>			
Oval Office Grundstücks GmbH, Hannover/Deutschland <sup>1)</sup>	50,0	EUR 58.198	EUR 1.398
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH, Hannover/Deutschland <sup>8)9)</sup>	32,8	EUR 73.544	EUR 11.638
HANNOVER Finanz GmbH, Hannover/Deutschland <sup>8)</sup>	25,0	EUR 80.934	EUR 11.441
<b>Assoziierte Unternehmen mit Sitz im Ausland</b>			
ITAS Vita S.p.A., Trient/Italien <sup>8)</sup>	34,9	EUR 64.173	EUR 146
WPG CDA IV Liquidation Trust, Grand Cayman/Cayman Islands <sup>10)11)</sup>	27,3	USD 444	USD -461
<b>Beteiligungen im Ausland</b>			
Globe Re Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>12)</sup>	15,2	USD 34.729	USD 1.729

<sup>1)</sup> Vorläufige (untestierte) Zahlen<sup>2)</sup> Jahresergebnis nach Ergebnisabführung<sup>3)</sup> Vormalig Zweite Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH<sup>4)</sup> Geschäftsjahr zum 30. September 2008<sup>5)</sup> Rumpfgeschäftsjahr vom 10. April - 30. September 2008<sup>6)</sup> Die Gesellschaft ist inaktiv und erstellt keinen Geschäftsbericht<sup>7)</sup> Zahlenangaben nach IFRS<sup>8)</sup> Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2007<sup>9)</sup> Vormalig WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG<sup>10)</sup> Die Gesellschaft befindet sich in Liquidation<sup>11)</sup> Zahlen zum 31. August 2006<sup>12)</sup> Untestierte Zahlen nach US GAAP, Rumpfgeschäftsjahr vom 30. Mai - 30. September 2008

## Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach den Vorschriften des IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“. Tochtergesellschaften werden konsolidiert, sobald die Hannover Rück über eine Stimmrechtsmehrheit oder eine faktische Kontrollmöglichkeit verfügt. Das gilt analog ebenfalls für Zweckgesellschaften, über deren Konsolidierung wir im Folgenden separat berichten.

Von der Konsolidierung ausgenommen sind lediglich Tochtergesellschaften, die von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Hannover Rück-Konzerns sind. Im Berichtsjahr wurden aus diesem Grund dreizehn Servicegesellschaften und Repräsentanzen im Ausland nicht konsolidiert, deren Geschäftszweck überwiegend die Erbringung von Dienstleistungen für die Rückversicherungsgesellschaften der Gruppe ist.

Der Kapitalkonsolidierung liegt die Neubewertungsmethode zugrunde. 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 Vermögenswerte und Schulden ergibt. Nach Aktivierung aller erworbenen immateriellen Vermögenswerte, die gemäß IFRS 3 „Business Combinations“ 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. Gemäß IFRS 3 werden Geschäfts- oder Firmenwerte nicht planmäßig, sondern nach jährlichen Werthaltigkeitsprüfungen („Impairment Tests“) gegebenenfalls außerplanmäßig abgeschrieben. Geringfügige und „negative Goodwills“ werden im Jahr der Entstehung erfolgswirksam berücksichtigt.

Anteile am Eigenkapital, die Konzernfremden zustehen, werden nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ gesondert innerhalb des Konzerneigenkapitals ausgewiesen. Das Konzernfremden zustehende Ergebnis ist Bestandteil des Jahresergebnisses, im Anschluss an dieses gesondert als „davon“-Vermerk auszuweisen und beträgt zum 31. Dezember 2008 -8,0 Mio. EUR (116,4 Mio. EUR).

Anteile konzernfremder Gesellschafter an Personengesellschaften werden nach IAS 32 in der geltenden Fassung unter den langfristigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Gesellschaften, auf die die Hannover Rück einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann, werden als assoziierte Unternehmen im Allgemeinen nach der „At Equity“-Methode mit dem auf den Konzern entfallenden Eigenkapitalanteil einbezogen. Ein maßgeblicher Einfluss wird vermutet, wenn eine Gesellschaft des Hannover Rück-Konzerns direkt oder indirekt mindestens 20 %, aber nicht mehr als 50 % der Stimmrechte hält. Erträge aus Anteilen an assoziierten Unternehmen werden gesondert in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

## Schuldenkonsolidierung

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

## Aufwands- und Ertragskonsolidierung

Die Auswirkungen konzerninterner Geschäftsvorfälle wurden eliminiert.

## Konsolidierung von Zweckgesellschaften

### Verbriefung von Rückversicherungsrisiken

Die Verbriefung von Rückversicherungsrisiken wird im Wesentlichen unter Verwendung von Zweckgesellschaften strukturiert. Diese sind nach SIC-12 „Consolidation – Special Purpose Entities“ hinsichtlich ihrer Konsolidierungspflicht zu untersuchen. In Fällen, in denen die IFRS derzeit keine spezifischen Regelungen enthalten, stützt sich die Hannover Rück unter Anwendung von IAS 8.12 im Rahmen der Analyse auch auf die relevanten US GAAP-Vorschriften.

Die Hannover Rück hält seit November 2000 stimmberechtigte Eigenkapitalanteile in Höhe von 33,3 % an der Zweckgesellschaft Mediterranean Re PLC zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken in Frankreich und Monaco, die vertragsgemäß zum 18. November 2005 auslief. Die zur Besicherung ausgegebenen Bonds wurden vollständig an die Investoren zurückgezahlt. Die Kapitalrücklagen wurden an die Gesellschafter zurückgezahlt. Die Zweckgesellschaft wurde mit Wirkung zum 5. Februar 2008 liquidiert.

Im Rahmen einer als „K5“ bezeichneten Transaktion nutzt die Hannover Rück den Kapitalmarkt zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken. Die Transaktion wurde im Januar 2008 auf 540,0 Mio. USD erhöht und hat zum Bilanzstichtag ein Volumen von 386,3 Mio. EUR (360,2 Mio. EUR). Die Verbriefung wurde bei nordamerikanischen, europäischen und asiatischen Investoren platziert. Das für die Verbriefung zusammengestellte Portefeuille besteht aus nichtproportionalen Rückversicherungsverträgen der Naturkatastrophen-, Luftfahrt- und Transportsparten einschließlich Meerestechnik. Für die Transaktion wird Kaith Re Ltd., eine auf Bermuda ansässige Zweckgesellschaft, genutzt. Die Transaktion hat eine geplante Laufzeit bis zum 31. Dezember 2008. Gemäß SIC-12 wird Kaith Re Ltd. in den Konzernabschluss einbezogen.

Im Vorjahr hat die Hannover Rück am Kapitalmarkt eine Schutzdeckung in Höhe von 200,0 Mio. USD mit einer Laufzeit von zwei Jahren auf ihr weltweites Naturkatastrophengeschäft platziert, die der Hannover Rück eine Deckung auf aggregierter Basis („Aggregate Excess of Loss“) bietet. Für die Transaktion wird die Zweckgesellschaft Kepler Re, eine separate Zelle innerhalb von Kaith Re Ltd., genutzt. Das Volumen beträgt zum Bilanzstichtag 143,1 Mio. EUR (135,9 Mio. EUR). Als zugrunde liegendes Portefeuille dient der Selbstbehalt aus dem Naturkatastrophengeschäft der existierenden „K5“-Verbriefung. Die Deckung wird bei dem aggregierten 83-Jahres-Ereignis für „K5“ wirksam und ist bei dem 250-Jahres-Kumul erschöpft. Innerhalb dieser Spanne übernehmen die externen Investoren dieser und der „K5“-Transaktion zusammen 90 % der „K5“-Schäden, die restlichen 10 % verbleiben im Selbstbehalt der Hannover Rück. Über keine ihrer Geschäftsbeziehungen mit der Zweckgesellschaft zieht die Hannover Rück eine Mehrheit des ökonomischen Nutzens bzw. der Risiken aus der Tätigkeit dieser Gesellschaft.

Ebenfalls im Vorjahr hat die Hannover Rück-Gruppe Risiken aus Rückversicherungsforderungen in den Kapitalmarkt transferiert. Mit dieser Verbriefung in Höhe von nominal 95,0 Mio. EUR, die eine Laufzeit von fünf Jahren hat, wird das mit Rückversicherungsforderungen verbundene Ausfallrisiko reduziert. Das der Transaktion zugrunde liegende Forderungsportefeuille hat einen Nominalwert von 1,0 Mrd. EUR und besteht aus Exponierungen gegenüber Retrozessionären. Die zur Besicherung dienenden Wertpapiere werden über die Zweckgesellschaft Merlin CDO I B.V. begeben. Als Auslöser für eine Zahlung an die Hannover Rück dient die Insolvenz eines oder mehrerer Retrozessionäre, sobald der vertraglich definierte, über die Laufzeit kumulierte Selbstbehalt der Hannover Rück in Höhe von 60,0 Mio. EUR überschritten wird. In den Monaten Mai und November 2008 hat die Hannover Rück von Merlin emittierte Verbriefungen mit einem Nominalwert in Höhe von insgesamt 10,5 Mio. EUR auf dem Zweitmarkt erworben und hält diese in ihrem Anlagebestand. Die Hannover Rück zieht über keine ihrer Geschäftsbeziehungen die Mehrheit des ökonomischen Nutzens bzw. der Risiken aus der Tätigkeit der Zweckgesellschaft.

Im Juni 2008 hat die Hannover Rück die erste Transaktion im Rahmen ihrer erweiterten Insurance-Linked-Securities (ILS)-Aktivitäten abgeschlossen. Sach-Katastrophenrisiken mehrerer US-amerikanischer Zedenten wurden gebündelt und in mehreren Tranchen in den Kapitalmarkt transferiert. Für diese Transaktion wurde eine Zweckgesellschaft mit dem Namen Globe Re in Bermuda gegründet; sie ist mit 133,0 Mio. USD kapitalisiert. Sie finanziert sich durch die Ausgabe einer Eigenkapitaltranche in Höhe von 33,0 Mio. USD sowie weiteren 100,0 Mio. USD Schuldverschreibungen unterschiedlicher Ratingkategorien. Die Laufzeit der Transaktion beträgt ein Jahr. An der Eigenkapitaltranche hat sich die

Hannover Rück mit 5,0 Mio. USD bzw. 15,2 % beteiligt. Die Hannover Rück übt durch keine ihrer Geschäftsbeziehungen einen kontrollierenden Einfluss auf die Zweckgesellschaft aus. Gemäß IAS 28 „Investments in Associates“ ist Globe Re als Beteiligung zu fortgeführten Anschaffungskosten zu bilanzieren und wird unter den sonstigen Kapitalanlagen ausgewiesen.

Mit dem Ziel, Spitzenrisiken bei Naturkatastrophen in den Kapitalmarkt zu transferieren, nutzt die Hannover Rück das Instrument einer auf einem Sekundärmarkt handelbaren Katastrophenanleihe (Cat-Bond). Der Cat-Bond mit einem Volumen von 150,0 Mio. USD und einer Laufzeit von 3 Jahren wurde von Eurus Ltd., einer auf den Cayman Islands ansässigen Zweckgesellschaft, bei institutionellen Investoren aus Europa und Nordamerika platziert. Im dritten Quartal 2008 hat die Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG von Eurus Ltd. emittierte Katastrophenanleihen zu einem Nominalwert in Höhe von insgesamt 6,0 Mio. USD auf dem Zweitmarkt erworben und hält diese in ihrem Anlagebestand. Die Hannover Rück übt über keine ihrer Geschäftsbeziehungen einen kontrollierenden Einfluss über die Zweckgesellschaft aus.

#### 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. Im Ergebnis unserer Analyse der Geschäftsbeziehungen mit diesen Gesellschaften kamen wir zu dem Schluss, dass der Konzern in keiner dieser Transaktionen einen kontrollierenden Einfluss ausübt und daher keiner Konsolidierungsnotwendigkeit unterliegt.

Die Hannover Rück beteiligt sich im Wesentlichen über die Gesellschaften Hannover Re (Bermuda) Ltd. und Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG durch die Zeichnung bestimmter Kapitalmarktwertpapiere, sogenannter „Disaster Bonds“ (auch „Cat-Bonds“), an einer Reihe von Zweckgesellschaften zur Verbriefung dieser Katastrophenrisiken. Auch bei diesen Transaktionen besteht aufgrund des fehlenden kontrollierenden Einflusses seitens der Hannover Rück keine Konsolidierungspflicht.

## 5. Wesentliche Akquisitionen, Neugründungen und weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen

### 5.1 Akquisitionen und Neugründungen

Am 9. April 2008 hat die Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG mit Sitz in Köln ihren Geschäftsbetrieb aufgenommen. An der Gesellschaft sind die Hannover Rück AG mit 75 % und die E+S Rück AG mit 25 % beteiligt. Die Zahlung des Kommanditanteils in Höhe von insgesamt von 4,5 Mio. EUR wurde im zweiten Quartal geleistet. Ihr Geschäftszweck liegt im Aufbau, Halten und Verwalten eines Portefeuilles von Kapitalanlagen.

Am 19. Mai 2008 hat die Hannover Rückversicherung AG Shanghai Branch mit Sitz in Shanghai als Betriebsstätte der Hannover Rück AG, Hannover, den Geschäftsbetrieb aufgenommen. Zweck der Niederlassung ist die Zeichnung von Personen-Rückversicherungsgeschäft.

Am 23. Mai 2008 hat die Hannover Rückversicherung AG Korea Branch mit Sitz in Seoul als Betriebsstätte der Hannover Rück AG, Hannover, den Geschäftsbetrieb aufgenommen. Aufgabe der Niederlassung ist die Zeichnung von Personen-Rückversicherungsgeschäft.

Mit Wirkung vom 29. Mai 2008 hat sich die Hannover Rück AG als erster Investor an dem Secquaero ILS Fund Ltd. mit Sitz auf den Cayman Islands beteiligt. Bei diesem Fonds handelt es sich um einen sog. „Seed Money Fund“, dessen Geschäftszweck das Zeichnen, Halten und Veräußern eines Portefeuilles von an Versicherungsrisiken gebundenen Wertpapieren („Insurance-Linked Securitisations“) ist. Zum Bilanzstichtag hat die Hannover Rück AG in diesen Fonds durch mehrere Tranchen insgesamt 50 Mio. USD investiert. Die Hannover Rück AG wird diesen Fonds bis zu dem Zeitpunkt konsolidieren, an dem andere Investoren die Mehrheit am Fonds halten.

Im Rahmen der Veräußerung des von der Hannover Rück gehaltenen Anteils an der ITAS Assicurazioni S.p.A. wurde ein Teil des Kaufpreises durch den Verkäufer in Anteilen der E+S Rück AG erbracht. Der erhaltene Anteil in Höhe von 1,41 % am Grundkapital der E+S Rück AG wurde zum 30. Dezember 2008 mittels Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH (HRBV) eingebracht. Mit dem Abschluss der Transaktion hält die HRBV nunmehr 64,19 % der Anteile an der E+S Rück AG. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen in Kapitel 5.2 „Veräußerungen und aufgegebene Geschäftsbereiche“.

### 5.2 Veräußerungen und aufgegebene Geschäftsbereiche

Mit Wirkung zum 3. März 2008 hat die von der Hannover Rück AG gehaltene HRBV Einigung mit einem konzernfremden Dritten erzielt, im Weg einer Anteilsabstockung ohne Änderung des Kontrollstatus 1 % ihrer Anteile an der E+S Rück AG zum Zweck der Intensivierung der Geschäftsbeziehungen zu veräußern. In der Kapitalkonsolidierung zum Bilanzstichtag wurde diese Transaktion erfolgsneutral behandelt. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen in Kapitel 3.1 „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

Die Hannover Rück AG hat mit Wirkung zum 30. Dezember 2008 ihren Anteil an der ITAS Assicurazioni S.p.A. in Höhe von 43,7 % zum Buchwert veräußert. Der Verkaufserlös in Höhe von insgesamt 26,4 Mio. EUR wurde mittels einer Bar-Komponente in Höhe von 7,4 Mio. EUR sowie einer Übertragung von vom Käufer gehaltenen Anteilen an der E+S Rück AG im Wert von 19,0 Mio. EUR geleistet. Diese Anteile hat die Hannover Rück AG im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in die HRBV eingebracht. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen in Kapitel 5.1 „Akquisitionen und Neugründungen“.

Nachdem die Hannover Rück AG bereits im Geschäftsjahr 2007 und während des dritten Quartals 2008 das eingezahlte Kapital der WRH Offshore High Yield Partners L.P. durch zwei Ausschüttungsbeschlüsse ausgekehrt hat, wurde am

17. Dezember 2008 der Lösungsantrag der Gesellschaft gestellt. Aus der Entkonsolidierung der Gesellschaft entstand ein Verlust in Höhe von insgesamt 13,6 Mio. EUR, von dem 12,1 Mio. EUR auf die Hannover Rück entfallen.

Im Geschäftsjahr 2006 hat die Hannover Rück Einigung über den Verkauf ihres amerikanischen Teilkonzerns Praetorian Financial Group, Inc., New York (PFG), an einen australischen Versicherungskonzern erzielt. Mit Wirkung vom 31. Mai 2007 fand der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums der zu dem in den Vorperioden als aufgegebene Geschäftsbereiche klassifizierten Teilkonzern gehörenden Vermögenswerte und Schulden statt. Diese werden daher zum Bilanzstichtag nicht mehr ausgewiesen. Im Einklang mit IFRS 5 „Non-Current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ weisen wir das Ergebnis der PFG in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für die Vorperiode nach Steuern in einer separaten Zeile aus.

In den folgenden Tabellen werden das Ergebnis und die Zahlungsströme der aufgegebenen Geschäftsbereiche für die Vergleichsperiode des Vorjahres dargestellt und in deren wesentliche Komponenten untergliedert.

#### Wesentliche Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung der aufgegebenen Geschäftsbereiche

in TEUR	2008	2007
Gebuchte Bruttoprämie	–	287.114
Gebuchte Rückversicherungsprämie	–	318.152
Nettoveränderung der Bruttoprämienüberträge	–	178.494
<b>Verdiente Prämie für eigene Rechnung</b>	–	147.456
Kapitalanlageergebnis	–	20.444
Versicherungstechnisches Ergebnis	–	11.430
Übriges Ergebnis	–	-7.075
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	–	24.799
Zinsen auf Hybridkapital	–	2.283
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	–	22.516
Steueraufwand	–	11.048
Erwerberanteil am laufenden Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	–	12.833
Konzernanteil am laufenden Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	–	11.468
Ergebnis aus Entkonsolidierung (nach Steuern)	–	23.617
<b>Jahresergebnis</b>	–	35.085

#### Zahlungsströme aus aufgegebenen Geschäftsbereichen

in TEUR	2008	2007
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	–	172.834
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	–	-18.125
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>	–	154.709

### 5.3 Weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen

Mit Wirkung zum 1. Januar 2008 hat die Hannover Rückversicherung AG, Bahrain Branch, die im Juni 2007 von der Central Bank of Bahrain (CBB) eine entsprechende Lizenz erhalten hat, zusätzlich zu der bereits im Jahr 2006 gegründeten Tochtergesellschaft Hannover ReTakaful B.S.C. (c), ihren Geschäftsbetrieb aufgenommen.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2008 wurde die Firmenbezeichnung der Hannover Rückversicherung AG Succursale Française pour la Réassurance Vie, einer Niederlassung der Hannover Rück AG, in Hannover Rückversicherung AG Succursale Française geändert und deren Geschäftszweck um Schaden-Rückversicherungsaktivitäten für die Märkte in Frankreich, Belgien und Luxemburg erweitert. Ebenfalls zu diesem Datum wurden die Vermögenswerte und Schulden der Servicegesellschaft Hannover Re Gestion de Réassurance France S.A. auf die neue Kompositniederlassung übertragen.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2008 haben die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG, die zu gleichen Teilen Gesellschafter der GbR Hannover Rückversicherung AG/E+S Rückversicherung AG-Grundstücksgesellschaft (GbR) waren, die Gesellschaft aufgelöst. Das Gesellschaftsvermögen der GbR wurde im Weg der Naturalteilung hälftig auf die ehemaligen Gesellschafter aufgeteilt. Die Transaktion hatte keine Auswirkungen auf den Konzernjahresabschluss zum 31. Dezember 2008.

Mit Wirkung zum 10. Januar 2008 wird der Mehrheitsanteil an der Hannover Rück AG in unveränderter Höhe (50,22 %) ausschließlich von der Talanx AG gehalten, auf die die HDI Verwaltungs-Service GmbH und die Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH gleichen Datums rechtswirksam verschmolzen worden sind.

Im Vorjahr hat die Hannover Rück AG die Anteile der E+S Rück AG in Höhe von 50 % an der Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney, erworben und hält damit alle Anteile an der Gesellschaft; Transaktionskosten wurden in voller Höhe berücksichtigt. Die aus dieser Transaktion entstandenen Zwischengewinne wurden vollständig eliminiert. Mit Wirkung zum 31. März 2008 hat die Hannover Rück AG ihre Anteile an der Gesellschaft im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage zum Buchwert in die ehemalige Zweite Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH, an der die Hannover Rück AG sämtliche Anteile hält, eingebracht. Die Zweite Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH wurde mit Wirkung zum 1. Juli 2008 in die Hannover Life Re AG mit Sitz in Hannover umgewandelt. Rechtswirksam wurde die Umwandlung mit Eintragung in das Handelsregister am 7. August 2008.



## 6. Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken

### 6.1 Quantitative Risikosteuerung unter Verwendung des internen Kapitalmodells

Das Risikomanagement der Hannover Rück bedient sich angemessener quantitativer Simulationsmodelle. Ziel der Risikoquantifizierung – unter Verwendung des internen Kapitalmodells – ist unter anderem die Kalkulation des Risikokapitals und die Ermittlung des Diversifizierungseffekts. Ferner nutzen wir das Modell zur Durchführung von Szenarioanalysen.

Bei der Ermittlung unseres Kapitalbedarfs gehen wir davon aus, dass ein AA-Rating äquivalent zu einer Ausfallwahrscheinlichkeit von 0,03 % ist. Das Risikokapital stellt sich wie folgt dar:

#### Internes Kapitalmodell<sup>1)</sup>

in Mio. EUR	2008	2007
<b>Risiko</b>		
Versicherungstechnisches Risiko der Schaden-Rückversicherung	3.559,2	3.593,8
Versicherungstechnisches Risiko der Personen-Rückversicherung	663,2	662,5
Kapitalanlagenrisiko	1.730,4	1.709,7
Diversifikationseffekt	2.415,8	2.356,8
Hannover Rück-Gruppe	3.537,1	3.609,2

<sup>1)</sup>Zum 99,97 %-VaR

Im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements berücksichtigen wir eine Vielzahl relevanter Szenarien. Außerdem analysieren wir auch Extremszenarien und ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen und beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf.

#### Marktszenarien

in Mio. EUR	Auswirkung auf das prognostizierte Eigenkapital	
	2008	2007
Anstieg der gesamten Zinskurve, von 200 Basispunkten beim Drei-Monats-Zins bis zu 100 Basispunkten beim Zehn-Jahres-Zins (mit einer linearen Interpolation dazwischen)	-480,3	-485,8
Parallelverschiebung der gesamten Zinskurven +100 Basispunkte	-423,7	-401,3
Aktien -35 %	-6,0	-584,8
Europäische Währungskrise (1992) <sup>1)</sup>	-295,2	-262,3
Immobilien-Crash verbunden mit Zinsanstieg <sup>1)</sup>	-492,7	-401,3
Aktienmarkt-Crash (2000/2001) <sup>1)</sup>	4,1	-697,4

<sup>1)</sup>Stress der Risikofaktoren für diese Szenarien gemäß Spezifikation des Schweizer Solvenztests (Swiss Solvency Test)

## Stresstests für Naturkatastrophen nach Retrozessionen

in Mio. EUR	Auswirkung auf den prognostizierten Gewinn	
	2008	2007
100-Jahres-Schaden Erdbeben Kalifornien	-260,2	-222,9
100-Jahres-Schaden Sturm Europa	-203,3	-109,8
100-Jahres-Schaden Sturm USA	-279,4	-291,5
100-Jahres-Schaden Sturm Japan	-97,7	-95,1
100-Jahres-Schaden Erdbeben Tokio	-217,6	-243,2

## 6.2 Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Ein wesentliches versicherungstechnisches Risiko ist die Unterreservierung von Schäden. Die Schadenreserven werden mittels aktuarieller Methoden, primär auf Basis der Informationen unserer Zedenten, ermittelt und im Bedarfsfall durch eigene Schadeneinschätzungen (Zusatzreserven) ergänzt. Insbesondere für Haftpflichtschäden werden aufgrund der langen Abwicklungsdauer Spätschadenreserven gestellt. Die zusätzlich gebildete Spätschadenreserve des Hannover Rück-Konzerns betrug im Berichtsjahr 3.236,2 Mio. EUR. Die Spätschadenreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Insgesamt werden in 76 Teilsegmenten die erwarteten Endschadenquoten berechnet. Die hinreichende Bemessung der Schadenreserven für asbestbedingte und Umweltschäden ist durch eine hohe Komplexität gekennzeichnet, da zwischen Schadenverursachung und Schadenmeldung zum Teil Jahrzehnte liegen. Die Exponierung der Hannover Rück im Hinblick auf asbestbedingte und Umweltschäden ist relativ gering. Die Angemessenheit dieser Reserven wird üblicherweise mittels der „Survival Ratio“ gemessen. Die Kennzahl drückt aus, wie viele Jahre die Reserven ausreichen, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der letzten drei Jahre fort dauern würde. Am Ende des Berichtsjahres lag unsere Survival Ratio bei 25,0.

## Rückstellungen für asbestbedingte Schäden und Umweltschäden

	2008			2007		
	Einzelschaden-rückstellungen in Mio. EUR	Spätschaden-rückstellungen in Mio. EUR	Survival Ratio in Jahren	Einzelschaden-rückstellungen in Mio. EUR	Spätschaden-rückstellungen in Mio. EUR	Survival Ratio in Jahren
Asbestbedingte Schäden/ Umweltschäden	23,0	127,2	25,0	26,5	119,2	26,2

Ein weiteres Instrument der Überprüfung unserer Annahmen ist das Schadenabwicklungsdreieck. Das Dreieck zeigt, wie sich die Rückstellung im Zeitablauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Die Angemessenheit wird aktuariell überwacht (vgl. hierzu unsere Erläuterungen zu den versicherungstechnischen Rückstellungen in Kapitel 7.2 „Versicherungstechnische Aktiva und Passiva“).

Folgende Großschäden waren für uns im Geschäftsjahr von Bedeutung:

### Großschadenentwicklung

in Mio. EUR	Katastrophenschäden 2008	
	Brutto	Netto
Schnee- und Eissturm in China, 10. Januar – 15. Februar	16,2	16,2
Flut in Queensland/Australien, 16. – 20. Januar	7,1	2,3
Flut in Queensland/Australien, 12. – 16. Februar	6,4	2,2
Wintersturm „Emma“, 1.– 2. März	17,8	13,3
Erdbeben in China, 12. Mai	8,4	8,3
Hagel in Süddeutschland („Hilal“), 28. Mai – 3. Juni	55,7	55,2
Flut in den USA, 28. Mai – 20. Juni	10,0	7,2
Hagelstürme in Süddeutschland, 22. – 23. Juni	12,2	12,0
Hagelstürme in Slowenien, 15. August	5,4	5,4
Hurrikan „Gustav“, 29. August – 2. September	24,9	18,1
Hurrikan „Ike“, 4. – 12. September	392,8	222,1
	556,9	362,3
Industrie-Feuerschaden in den USA, 5. – 6. Januar	8,1	8,1
Schiffsunfall in Brasilien, 30. Januar	12,1	4,7
Industrie-Feuerschaden in den USA, 18. Februar	10,7	10,7
Industrie-Feuerschaden in Südafrika, 25. Februar	5,3	1,0
Industrie-Feuerschaden in Korea, 3. März	5,1	5,1
Industrie-Feuerschaden in Brasilien, 6. März	7,5	3,6
Betrugsschaden in Japan, 12. März	6,6	6,6
Satellitenausfall, 15. März	5,2	5,2
Industrie-Feuerschaden in den USA, 1. Juni	5,5	5,5
Energieschaden in Australien, 3. Juni	13,2	10,3
Luftfahrtschaden in Spanien, 20. August	9,6	8,7
Industrie-Feuerschaden in Frankreich/England, 11. September	6,3	6,3
Industrie-Feuerschaden in Deutschland, 12. September	8,9	8,9
Industrie-Feuerschaden in Italien, 13. Oktober	10,8	10,8
	114,9	95,5
<b>Gesamt</b>	<b>671,8</b>	<b>457,8</b>

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote in der Schaden-Rückversicherung stellt sich im Hinblick auf das Prämien-Leistungsrisiko wie folgt dar:

### Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote über die letzten zehn Jahre

in %	2008 <sup>2)</sup>	2007 <sup>2)</sup>	2006 <sup>2)</sup>	2005	2004	2003 <sup>1)</sup>	2002 <sup>1)</sup>	2001 <sup>1)</sup>	2000 <sup>1)</sup>	1999 <sup>1)</sup>
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	95,4	99,7	100,8	112,8	97,2	96,0	96,3	116,5	107,8	111,1
davon Großschäden <sup>3)</sup>	10,7	6,3	2,3	26,3	8,3	1,5	5,2	23,0	3,7	11,4

<sup>1)</sup> Auf US GAAP-Basis

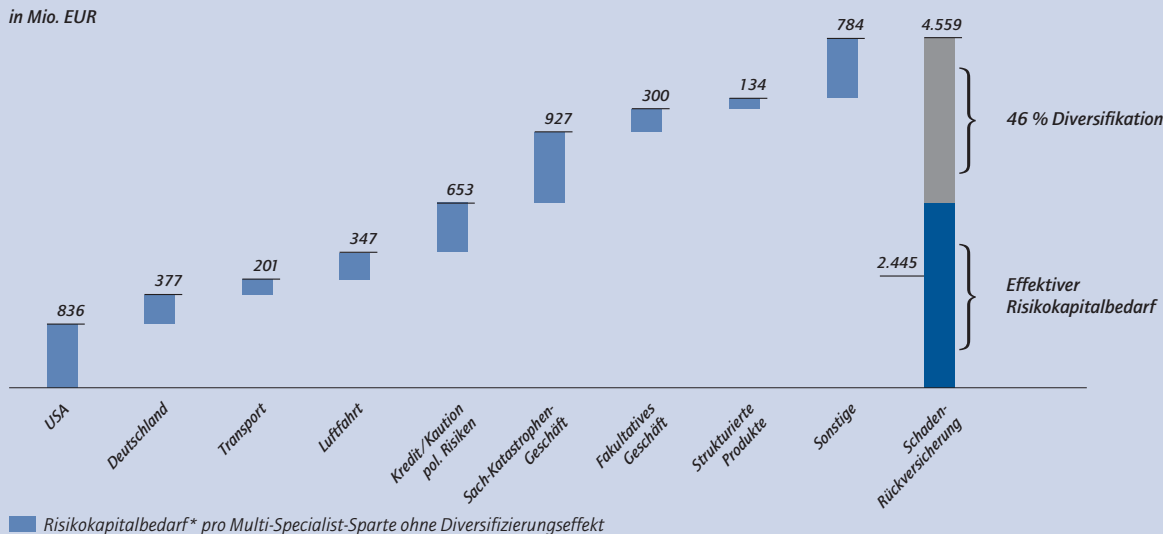
<sup>2)</sup> Werte ab 2006 nach neuer Segmentierung

<sup>3)</sup> Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden >5 Mio. EUR brutto für den Anteil des Hannover Rück-Konzerns in Prozent der verdienten Nettoprämie

Im Rahmen einer ganzheitlichen Betrachtung der versicherungstechnischen Risiken wird zusätzlich zum Reserverisiko auch das Risiko aus dem aufgenommenen Neugeschäft betrachtet. Das Risikokapital für das Prämien- und Reserverisiko pro Sparte ist in der folgenden Grafik dargestellt. Der spartenübergreifende Risikoausgleich wird als Diversifizierung bezeichnet. Wir erhöhen hiermit die Effizienz des eingesetzten Kapitals und reduzieren gleichzeitig die notwendige Eigenkapitalunterlegung. In Abhängigkeit vom Kapitalbedarf unserer Geschäftssegmente und Sparten und von deren Beitrag zur Diversifizierung legen wir die zu erwirtschaftenden Kapitalkosten pro Geschäftseinheit fest.

### Diversifizierungseffekt innerhalb des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR



Gemäß internem Kapitalmodell zum 99,5 %-VaR

Im Rahmen der Kumulkontrolle für Katastrophenrisiken aus Naturgefahren bestimmt der Vorstand, ausgehend von der aus der Unternehmensstrategie abgeleiteten Risikostrategie, die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Diese Festlegung erfolgt einmal im Jahr und ist damit eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment.

Zur Risikolimitierung werden maximale Zeichnungslimite für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden unter Berücksichtigung von Profitabilitätskriterien festgelegt. Die Einhaltung dieser Limite wird permanent durch das Group Risk Management überwacht. Das Risikokomitee, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden über den Auslastungsgrad regelmäßig informiert. Das Limit für den 100- und den 250-Jahresgesamtsschaden sowie die Auslastung stellen sich wie folgt dar:

### Naturkatastrophen und Jahresgesamtsschäden

in Mio. EUR	Limit 2008	Ist-Wert (Juli 2008)
Alle Naturkatastrophenrisiken, Netto-Exponierung		
100-Jahres-Gesamtsschaden	864	93 %
250-Jahres-Gesamtsschaden	1.123	91 %

Weiterhin ermitteln wir das Risiko des Portefeuilles für verschiedene Szenarien (z. B. US-Hurrikan, Europa-Sturm, US-Erdbeben) in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Das Instrumentarium der Kumulkontrolle wird durch die sukzessive Einführung von realistischen Extremschadensszenarien vervollständigt.

### 6.3 Versicherungstechnische und finanzielle Risiken der Personen-Rückversicherung

Im Bereich der Personen-Rückversicherung stellt der European Embedded Value (EEV) ein wesentliches Instrument des Risikomanagements dar. Der EEV ist eine Kenngröße zur Bewertung von Lebens- und Lebensrückversicherungs-Geschäft. Er setzt sich aus dem Wert des Versicherungsbestands und dem zugehörigen Kapital zusammen. Der Wert des Bestands wird als Barwert der zukünftigen Aktionärerträge des weltweiten Personen- Rückversicherungsgeschäfts nach angemessener Berücksichtigung aller Risiken, die diesem Geschäft zugrunde liegen, bestimmt. Seit dem Geschäftsjahr 2006 wird der EEV auf marktkonsistenter Basis errechnet. Künftig erfolgt eine Ermittlung des Market Consistent Embedded Value (MCEV) auf Basis der im Juni 2008 veröffentlichten Prinzipien des CFO-Forums. Der MCEV wird zeitgleich mit dem Quartalsfinanzbericht für das 1. Quartal 2009 auf unserer Homepage veröffentlicht werden.

Die folgende Tabelle zeigt den EEV und dessen Sensitivitäten aus der derzeit aktuellen Veröffentlichung vom 6. Mai 2008 bei Anwendung ausgewählter Szenarien im Vergleich zu den entsprechenden Vorjahreswerten.

#### Sensitivitätsanalyse des European Embedded Value (EEV)<sup>1)</sup>

in Mio. EUR	EEV <sup>2)</sup>	
	2007	2006
EEV (Basiswert)	2.483,9	2.089,5
Zinskurve -100 Basispunkte	-0,8 %	+0,8 %
Marktwert der Aktien und Immobilien -10 %	+0,0 %	-0,1 %
Wert lokaler Währungen +5 % <sup>3)</sup>	-0,7 %	-0,9 %
Kosten -10 %	+0,8 %	+0,8 %
Storno -10 %	+0,4 %	-0,8 %
Sterblichkeit -5 %	+7,8 %	+10,9 %

<sup>1)</sup> Weitergehende Informationen können den auf unserer Homepage veröffentlichten EEV-Berichten für die Jahre 2006 und 2007 entnommen werden. Die Darstellung folgt den Prinzipien zur Veröffentlichung des EEV, die das CFO-Forum, eine internationale Organisation der Chief Financial Officer großer Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, im Mai 2004 erstmals publiziert und im September 2005 weiter ergänzt hat.

<sup>2)</sup> Vor Konsolidierung, ohne Anteile anderer Gesellschafter

<sup>3)</sup> Für Verträge in Fremdwährung

Die moderate Veränderung des EEV unter den dargestellten Szenarien trifft unsere Erwartung und spiegelt den hohen Diversifikationsgrad unseres Portfolios wider. Der konsolidierte EEV vor Anteilen konzernfremder Gesellschafter betrug zum 31. Dezember 2007 1.715,1 Mio. EUR (1.527,6 Mio. EUR) und stellt einen Zuwachs in Höhe von 12,3 % (16,3 %) im Vergleich zu dem entsprechenden Vorjahreswert dar. Zur Änderung des Vorjahreswerts verweisen wir auf unsere Publikation „European Embedded Value Report 2007“. Das operative EEV-Ergebnis betrug 280,0 Mio. EUR (185,6 Mio. EUR), der Wert des Neugeschäfts belief sich auf 106,4 Mio. EUR (64,2 Mio. EUR). Die Entwicklung im Vergleich zu den Vorjahreswerten entspricht – abgesehen von einmaligen Sondereffekten – unseren Erwartungen.

### 6.4 Marktrisiken

Oberste Maxime unserer Kapitalanlagestrategie ist der Kapitalerhalt bei ausreichender Berücksichtigung der Sicherheit, Liquidität, Mischung und Streuung der Kapitalanlagen. Die Risiken im Kapitalanlagebereich umfassen insbesondere das Markt-, das Kredit- und Spreizungsrisiko sowie das Liquiditätsrisiko. Zu den Marktpreisrisiken zählen insbesondere die Aktienkurs-, Zinsänderungs- sowie die Währungsrisiken.

Ein wesentliches Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist der Value at Risk (VaR). Die Berechnung des VaR erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der Marktwerte und der Korrelation der Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer gegebenen

Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR der Hannover Rück-Gruppe gibt den Marktwertverlust unseres Gesamtportefolies an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird.

Zur Berechnung des VaR wird ein Multifaktor-Modell von APT (Advanced Portfolio Technologies) verwendet. Datengrundlage bilden alle Anlageklassen der Kapitalanlagebestände. Das APT-Modell unterscheidet drei verschiedene Sichtweisen auf die erwartete Volatilität:

- Totales Risiko: Annualisierte Volatilität (erwartete Volatilität des Portfolios)
- Systematisches Risiko: Erwartete Volatilität (durch Modellfaktoren erklärbar)
- Spezifisches Risiko: Residual (nicht durch Modellfaktoren erklärbar)

Das Modell berücksichtigt folgende Marktrisikofaktoren:

- Zinsrisiko
- Credit-Spread-Risiko
- Systematisches Aktienrisiko
- Spezifisches Aktienrisiko
- Rohstoffrisiko
- Optionsspezifisches Risiko

Als Datenbasis für das APT-Modell dienen Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven, Währungskurse, Rohstoffkurse und makroökonomische Variablen). Sämtliche Korrelationen dieser Zeitreihen werden auf bis zu 25 Hauptkomponenten zurückgeführt, die ihrerseits wiederum per Definition linear unabhängig sind. Sämtliche Anlagepositionen lassen sich in diesem multidimensionalen Raum abbilden. Nicht erklärbare Volatilitäten einzelner Wertpapiere verkörpern das Residual, aus dem das spezifische Risiko des Wertpapiers resultiert.

Der Ermittlung des Value at Risk liegen Normal Szenarien der Märkte zugrunde. Um auch Extremszenarien abbilden zu können, werden zusätzlich Stresstests vorgenommen. Hierbei werden die Verlustpotenziale auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert.

#### Value at Risk<sup>1)</sup> im Hannover Rück-Konzern



<sup>1)</sup> VaR-Obergrenze nach den Kapitalanlagerichtlinien der Hannover Rück: 2,5%

Zur Überwachung von Zinsänderungs- und Aktienkursrisiken nutzen wir auch Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen, die unser Steuerungsinstrumentarium ergänzen. Zinsänderungsrisiken bestehen aus einer ungünstigen Wertveränderung der im Bestand gehaltenen Finanzinstrumente aufgrund von Änderungen des Marktzinsniveaus. Sinkende Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen der festverzinslichen Wertpapierportefeuilles. Kongruenz zwischen den Zahlungsströmen der Aktiv- und Passivseite ist eines der zentralen Ziele unserer diesbezüglichen Strategie. Die quantitative Unterlegung dieser Strategie liefert das interne Kapitalmodell der Hannover Rück sowie verschiedenste Value-at-Risk-Kalkulationen. Zusätzlich sind enge taktische Durationsbänder installiert, in denen sich der Assetmanager opportunistisch entsprechend seiner Markterwartungen positionieren kann. Die Vorgaben für diese Bänder sind unmittelbar mit unserer Risikotragfähigkeit verknüpft.

#### Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere

2008	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis in Mio. EUR
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte	-345,8
	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-683,5
	Renditerückgang -50 Basispunkte	355,9
	Renditerückgang -100 Basispunkte	720,1
	Marktwerte zum 31.12.2008	18.056,2

Aktienkursrisiken resultieren aus ungünstigen Wertveränderungen, z. B. durch Verluste bestimmter Aktienindizes, der im Bestand gehaltenen Aktien und Aktien- bzw. Indexderivate. Durch gezielte Diversifikation in verschiedene Branchen und Regionen streuen wir diese Risiken.

#### Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere

2008	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis in Mio. EUR
Aktien	Aktienkurse +10 %	2,3
	Aktienkurse +20 %	4,5
	Aktienkurse -10 %	-2,3
	Aktienkurse -20 %	-4,5
	Marktwerte zum 31.12.2008	22,6

Währungsrisiken sind für ein international agierendes Rückversicherungsunternehmen – in dem ein wesentlicher Teil des Geschäfts in Fremdwährung gezeichnet wird – von großer Bedeutung. Da wir konsequent das Prinzip der kongruenten Währungsbedeckung befolgen, werden diese Risiken jedoch weitgehend neutralisiert.

Nähere Informationen zu den Risikokonzentrationen unserer Kapitalanlagen können den Tabellen zur Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere sowie zu den Währungen, in denen die Kapitalanlagen gehalten werden, entnommen werden. Wir verweisen auf unsere Darstellungen in Kapitel 7.1 „Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen“.

Zur Teilabsicherung von Beständen, insbesondere im Hinblick auf Preis-, Währungs- und Zinsänderungsrisiken, setzen wir Short-Call- und Long-Put-Optionen sowie Swaps ein. Darüber hinaus haben wir im Berichtsjahr derivative Finanzinstrumente eingesetzt, um unser Portefeuille im Hinblick auf Risiko-Ertrags-Gesichtspunkte zu optimieren. Um Risiken, insbesondere Kreditrisiken aus der Anwendung dieser Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten abgeschlossen und die Vorgaben aus den Anlagerichtlinien strikt kontrolliert.

Infolge der Krise an den internationalen Finanzmärkten haben wir in der zweiten Jahreshälfte des Berichtsjahrs eine Reihe weiterer risikominimierender Maßnahmen getroffen. Wir verweisen dazu auf unsere Erläuterungen zu den Kapitalmarktrisiken im Risikobericht auf Seite 66f.

## 6.5 Kreditrisiken

Kreditrisiken im Bereich des Rückversicherungsgeschäfts sind für uns von Bedeutung, weil das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird. Unsere Retrozessionäre werden deshalb unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, in denen z. B. durch den Verlust der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie bzw. Doppelzahlungen von Schäden Risiken auftreten können. Die damit verbundenen Risiken werden deshalb durch verschiedene Mechanismen minimiert. Beispielsweise werden alle Maklerbeziehungen einmal pro Jahr auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüft.

Dem Risiko des Ausfalls von Forderungen gegenüber Retrozessionären begegnet die Hannover Rück, indem unsere Partner durch ein fachmännisch besetztes Security-Komitee sorgfältig ausgewählt werden. Das Security-Komitee überwacht dabei fortlaufend die Bonität der Retrozessionäre und beschließt gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung der Forderungen. Der Bereich Group Protections ist dabei für die laufende Abgabensteuerung der Hannover Rück-Gruppe verantwortlich. Dieser Prozess wird durch unsere webbasierte Risiko-Management-Applikation „Cession Limits“ unterstützt. Sie dient der Unterstützung der Abgabensteuerung der Hannover Rück-Gruppe, indem sie Abgabenlimite für die einzelnen, an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt. Abhängig von der Art und der erwarteten Abwicklungsdauer des rückversicherten Geschäfts fließen bei der Auswahl der Rückversicherer neben Mindestratings der Ratingagenturen Standard & Poor's und A. M. Best auch noch interne und externe (z.B. Marktinformationen von Maklern) Experteneinschätzungen ein.

Die wesentlichen Steuerungskennzahlen des Kreditrisikos stellen sich wie folgt dar:

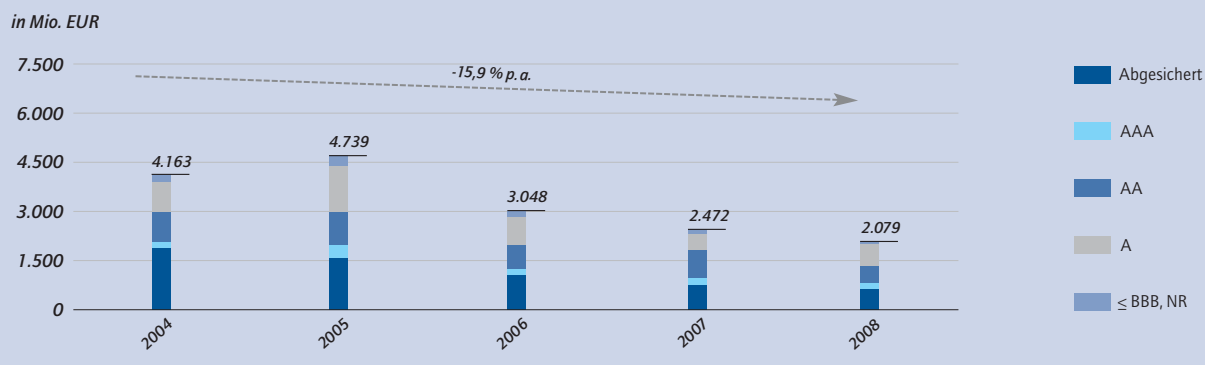
- 95,5 % unserer Retrozessionäre sind mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating klassifiziert (AAA bis BBB), davon verfügen 95,3 % über ein Rating in der Kategorie A oder besser.
- Seit dem Jahr 2004 konnten wir die Höhe der Forderungen um insgesamt 50,0 % senken.
- Unsere Forderungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Geschäft sind zu 30,3 % durch Depots oder Avalbürgschaften gesichert. Bei den meisten unserer Retrozessionäre sind wir auch Rückversicherer, d. h., es besteht meist ein Aufrechnungspotenzial mit eigenen Verbindlichkeiten.
- Bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Hannover Rück-Konzerns waren zum Bilanzstichtag 290,3 Mio. EUR (10,4 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 2.801,8 Mio. EUR älter als 90 Tage.
- Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre betrug 0,3 %.

Aus der Retrozession, d. h. der Abgabe von Teilen der von uns übernommenen Risiken, resultieren Ansprüche, die wir gegenüber unseren Retrozessionären haben. Diese Rückversicherungsforderungen – die Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle – belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 2.079,2 Mio. EUR (2.471,6 Mio. EUR).

In der folgenden Grafik wird die Entwicklung der Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle dargestellt.



## Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft zum Bilanzstichtag



Die Grafik verdeutlicht die hohe Besicherung unserer Rückversicherungsforderungen. Sie gibt weiterhin Aufschluss über die Ratingqualität unserer Retrozessionäre.

Der Selbstbehalt, also der Teil der übernommenen Risiken, den wir nicht retrozedieren, hat sich in den letzten Jahren wie folgt entwickelt:

## Selbstbehalt der gebuchten Bruttoprämie

in %	2008	2007	2006	2005 <sup>1)</sup>	2004 <sup>1)</sup>
Hannover Rück-Konzern	89,1	87,4	76,3	79,2	77,6
Schaden-Rückversicherung	88,9	85,3	72,4	85,9	83,0
Personen-Rückversicherung	89,3	90,8	85,4	92,8	90,2

<sup>1)</sup> Werte für 2004–2005 vor neuer Segmentierung

Die im Folgenden dargestellten Kennzahlen repräsentieren weitere Instrumente zur Überwachung und Steuerung der mit unserer gesamten Geschäftstätigkeit verbundenen Kreditrisiken.

## Steuerungskennzahlen

	2008	2007	2006	2005	2004
Solvabilitätsspanne <sup>1)</sup>	66,7 %	72,6 %	68,8 %	61,1 %	55,1 %
Eigenkapitalüberdeckung <sup>2)</sup>	41,3 %	35,0 %	39,1 %	45,8 %	36,5 %
Zinsbedienungsfähigkeit <sup>3)</sup>	1,9 x	12,0x	10,5x	1,2x	8,0x
Rückstellungen/Prämie <sup>4)</sup>	312,4 %	291,3 %	305,2 %	304,8 %	274,0 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	95,4 %	99,7 %	100,8 %	112,8 %	97,2 %

<sup>1)</sup> (Eigenkapital + Minderheitskapital + Hybridkapital) / verdiente Nettoprämie

<sup>2)</sup> Fremdkapital / (Eigenkapital + Minderheitskapital) („debt leverage“)

<sup>3)</sup> EBIT / Zinszahlungen auf Hybridkapital („interest coverage“)

<sup>4)</sup> Netto-Rückstellungen / verdiente Nettoprämie (Konzern)

Zu weiteren Erläuterungen zu den am Bilanzstichtag nicht wertberichtigten, jedoch als überfällig eingestufteten versicherungstechnischen und sonstigen Vermögenswerten und den wesentlichen, außerplanmäßigen Abschreibungen des Berichtsjahres verweisen wir auf Kapitel 7.2 „Versicherungstechnische Aktiva und Passiva“ sowie Kapitel 7.12 „Sonstige Aktiva und Passiva“.

Kreditrisiken aus den Kapitalanlagen können sich aus dem Ausfall (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren ergeben. Der Bonitätsbeurteilung – anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien – kommt bei uns eine zentrale Bedeutung zu.

#### Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen<sup>1)</sup>

	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	91,0	5.105,8	59,9	2.763,8	5,1	239,4	78,6	2.367,7
AA	2,3	130,0	34,1	1.572,3	20,2	939,3	13,7	414,1
A	4,3	241,3	5,1	237,4	54,9	2.553,1	1,8	54,1
BBB	2,2	123,6	0,7	30,5	14,4	668,4	2,4	71,5
< BBB	0,2	12,3	0,2	10,2	5,4	252,5	3,5	106,1
Gesamt	100,0	5.613,0	100,0	4.614,2	100,0	4.652,7	100,0	3.013,5

<sup>1)</sup> Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.

Auf Marktwertbasis wurden 2.482,9 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Unternehmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 1.749,5 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (nahezu 90 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet.

Es befinden sich – vor dem Hintergrund der US-Immobilien- und Kreditkrise – keine direkt gezeichneten Kreditderivate in unserem Kapitalanlagenportefeuille. Wir haben keine außerbilanziellen Risiken über strukturierte Transaktionen mit Zweckgesellschaften gezeichnet. Unser Portefeuille an hypothekarisch oder dinglich gesicherten Wertpapieren enthielt zum Bilanzstichtag zu über 88 % Pfandbriefe, Kommunalobligationen und vergleichbar besicherte Anleihen, zu 5 % Commercial Mortgage-Backed Securities sowie zu 4 % Residential Mortgage-Backed Securities.

Den letztgenannten Titeln, die auch Hypothekendarlehen niedriger Bonität umfassen, lagen zum Bilanzstichtag auf Marktwertbasis bei 31,0 Mio. EUR zum Teil Subprime-Vermögenswerte zugrunde. Die auf diesem Bestand basierenden Abschreibungen beliefen sich auf 15,7 Mio. EUR. Zudem hielten sich auch Wertberichtigungen bedingt durch Insolvenzen von Finanzinstituten in vergleichsweise moderaten Grenzen. Die Ausfälle von Lehman Brothers, Washington Mutual und Bradford & Bingley verursachten Abschreibungen in Höhe von 28,1 Mio. Euro. Hiervon entfielen 25,6 Mio. EUR auf festverzinsliche Wertpapiere und 2,5 Mio. EUR auf Eigenkapitaltitel.

Wir verweisen hierzu auch ergänzend auf unsere Erläuterungen im Risikobericht zu risikominimierenden Maßnahmen infolge der Krise auf den internationalen Finanzmärkten auf Seite 66 f.

## 6.6 Liquiditätsrisiken

Dem Liquiditätsrisiko begegnen wir durch regelmäßige Liquiditätsplanungen sowie durch eine liquide Anlagestruktur der Kapitalanlagen. Damit stellen wir sicher, dass die Hannover Rück jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Beispielsweise steuern wir das Liquiditätsrisiko dadurch, dass wir jedem Wertpapier eine Liquiditätskennziffer zuordnen. Die Einhaltung der in unseren Richtlinien zur Kapitalanlage festgelegten Grenzen pro Liquiditätsklasse unterliegt einer täglichen Kontrolle. Die Verteilung der Kapitalanlagen über die verschiedenen Liquiditätsklassen wird in den monatlichen Kapitalanlageberichten dargestellt und durch Limite gesteuert. Der Anteil der börsentäglich ohne Abschlag liquidierbaren Kapitalanlagebestände betrug zum Stichtag nahezu 60 % und zeigt die hohe Liquidität unseres Portfolios. Aktives Liquiditätsmanagement im Sinne von Umschichtungen und der weiterhin hohen Diversifizierung hat schließlich dazu beigetragen, dass wir in Zeiten der Finanzkrise jederzeit uneingeschränkte Zahlungsfähigkeit sicherstellen konnten.

Gewichtung wesentlicher Kapitalanlagen<sup>1)</sup>

in %	Rahmenwert gemäß Kapitalanlagerichtlinien	2008	2007
Renten (Direktbestand und Investmentfonds)	mind. 50,0	89,0	79,1
Börsennotierte Aktien (Direktbestand und Investmentfonds)	max. 17,5	0,1	10,1
Immobilien	max. 5,0	0,1	0,1

<sup>1)</sup> Ermittlung auf Marktwertbasis

Zu den grundlegenden qualitativen Aussagen, z. B. zur Risikomanagement-Organisation oder Einschätzung der Risikolage, verweisen wir auf den Risikobericht im Lagebericht.

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

### 7.1 Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen

Die Klassifikation und Bewertung der Kapitalanlagen erfolgt gemäß IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“.

Die Hannover Rück klassifiziert Kapitalanlagen in die Kategorien Dauerbestand, Darlehen und Forderungen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente sowie dispositiver Bestand. Die Zuordnung und Bewertung der Kapitalanlagen orientiert sich an der jeweiligen Anlageintention.

Ferner umfassen die Kapitalanlagen Anteile an assoziierten Unternehmen, Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken (sog. „fremdgenutzter Grundbesitz“), sonstige Kapitalanlagen, kurzfristige Anlagen, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand sowie Depotforderungen.

Für Finanzinstrumente, die nicht auf einem aktiven Markt gehandelt werden, ist der Zeitwert mit Hilfe einer Bewertungsmethode (z. B. Effektivzinsmethode) zu ermitteln. Der auf diese Weise zum Erwerbszeitpunkt festgestellte Wert kann allerdings von den tatsächlichen Anschaffungskosten abweichen. Die daraus resultierende Bewertungsdifferenz stellt ein theoretisches Ergebnis zum Erwerbszeitpunkt („day-one-profit/loss“) dar. Zum Bilanzstichtag ergab sich lediglich ein unwesentlicher Verlust.

Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## Restlaufzeiten der fest- und variabel verzinslichen Wertpapiere

in TEUR	2008		2007	
	Fortgeführte Anschaffungskosten <sup>1)</sup>	Marktwert	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktwert
<b>Dauerbestand</b>				
innerhalb eines Jahres	12.087	9.803	34.241	32.885
zwischen einem und zwei Jahren	29.736	30.260	1.705	1.662
zwischen zwei und drei Jahren	197.804	206.450	34.779	34.363
zwischen drei und vier Jahren	255.693	267.561	194.052	195.724
zwischen vier und fünf Jahren	297.477	304.497	251.385	254.908
zwischen fünf und zehn Jahren	673.498	728.460	962.695	966.897
nach mehr als zehn Jahren	8.907	8.978	9.959	10.396
<b>Gesamt</b>	<b>1.475.202</b>	<b>1.556.009</b>	<b>1.488.816</b>	<b>1.496.835</b>
<b>Darlehen und Forderungen</b>				
innerhalb eines Jahres	71.859	72.140	32.710	33.086
zwischen einem und zwei Jahren	136.024	136.654	68.132	67.068
zwischen zwei und drei Jahren	82.013	83.086	131.788	127.981
zwischen drei und vier Jahren	9.898	9.873	113.524	109.759
zwischen vier und fünf Jahren	198.037	203.531	19.496	19.417
zwischen fünf und zehn Jahren	970.241	996.374	1.037.707	1.002.324
nach mehr als zehn Jahren	212.785	209.757	134.532	136.201
<b>Gesamt</b>	<b>1.680.857</b>	<b>1.711.415</b>	<b>1.537.889</b>	<b>1.495.836</b>
<b>Dispositiver Bestand</b>				
innerhalb eines Jahres <sup>2)</sup>	3.496.170	3.473.225	2.921.871	2.917.572
zwischen einem und zwei Jahren	1.947.238	1.966.672	1.407.784	1.403.733
zwischen zwei und drei Jahren	1.725.197	1.751.528	1.214.907	1.196.631
zwischen drei und vier Jahren	1.217.321	1.239.933	1.273.380	1.276.467
zwischen vier und fünf Jahren	1.867.138	1.933.328	1.377.471	1.372.244
zwischen fünf und zehn Jahren	4.021.163	4.059.484	3.854.813	3.813.167
nach mehr als zehn Jahren	1.344.802	1.296.606	1.796.485	1.763.484
<b>Gesamt</b>	<b>15.619.029</b>	<b>15.720.776</b>	<b>13.846.711</b>	<b>13.743.298</b>
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>				
innerhalb eines Jahres	68.553	65.907	66.784	66.784
zwischen einem und zwei Jahren	4.788	4.991	29.087	29.087
zwischen zwei und drei Jahren	71.132	70.476	–	–
zwischen drei und vier Jahren	641	626	–	–
zwischen vier und fünf Jahren	56.687	58.560	–	–
zwischen fünf und zehn Jahren	34.675	34.529	34.133	35.089
nach mehr als zehn Jahren	23.373	19.439	27.187	27.780
<b>Gesamt</b>	<b>259.849</b>	<b>254.528</b>	<b>157.191</b>	<b>158.740</b>

<sup>1)</sup> Inklusive abgegrenzter Zinsen<sup>2)</sup> Inklusive kurzfristiger Anlagen und flüssiger Mittel

Die dargestellten 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.

Variabel verzinsliche Anleihen (sogenannte „Floater“) sind im Bereich der Restlaufzeiten bis zu einem Jahr dargestellt und stellen unser zinsbedingtes, unterjähriges Wiederanlageisiko dar.

#### Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus dem Dauerbestand der Kapitalanlagen sowie dessen Marktwerte

in TEUR		2008			
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Dauerbestand</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	41.342	3.181	–	641	45.164
Schuldtitel der US-Regierung	341.902	64.196	–	2.775	408.873
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	14.268	969	–	22	15.259
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	432.412	21.532	886	8.797	461.855
Schuldtitel von Unternehmen	384.156	6.033	14.518	9.142	384.813
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	234.601	1.390	1.090	5.144	240.045
<b>Gesamt</b>	<b>1.448.681</b>	<b>97.301</b>	<b>16.494</b>	<b>26.521</b>	<b>1.556.009</b>

in TEUR		2007			
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Dauerbestand</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	49.589	–	827	760	49.522
Schuldtitel der US-Regierung	322.776	20.604	–	2.628	346.008
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	18.315	121	52	26	18.410
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	426.857	9.617	2.887	8.694	442.281
Schuldtitel von Unternehmen	410.476	3.595	12.911	10.562	411.722
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	232.997	–	9.241	5.136	228.892
<b>Gesamt</b>	<b>1.461.010</b>	<b>33.937</b>	<b>25.918</b>	<b>27.806</b>	<b>1.496.835</b>

Der Bilanzwert des Dauerbestands ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten zuzüglich der abgegrenzten Zinsen.

## Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus Darlehen und Forderungen sowie deren Marktwerte

in TEUR		2008			
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Darlehen und Forderungen</b>					
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	29.410	1.228	–	407	31.045
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	300.795	7.069	1.045	4.174	310.993
Schuldtitel von Unternehmen	545.536	12.509	3.005	9.410	564.450
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	527.288	20.094	6.292	7.916	549.006
Sonstige	209.102	–	–	46.819	255.921
<b>Gesamt</b>	<b>1.612.131</b>	<b>40.900</b>	<b>10.342</b>	<b>68.726</b>	<b>1.711.415</b>

in TEUR		2007			
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Darlehen und Forderungen</b>					
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	29.327	80	975	563	28.995
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	248.616	22	11.583	3.403	240.458
Schuldtitel von Unternehmen	558.914	1.455	18.794	11.575	553.150
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	427.704	2.904	15.162	7.952	423.398
Sonstige	215.606	–	–	34.229	249.835
<b>Gesamt</b>	<b>1.480.167</b>	<b>4.461</b>	<b>46.514</b>	<b>57.722</b>	<b>1.495.836</b>

Der Bilanzwert der Darlehen und Forderungen ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten zuzüglich der abgegrenzten Zinsen.

Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen  
aus dem dispositiven Bestand sowie dessen Marktwerte

in TEUR	2008				
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Dispositiver Bestand</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	2.565.205	74.577	2.000	46.936	2.684.718
Schuldtitel der US-Regierung	1.831.104	136.650	7	15.269	1.983.016
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	471.278	21.667	1.022	7.694	499.617
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	3.654.452	156.244	12.446	61.737	3.859.987
Schuldtitel von Unternehmen	3.219.639	43.884	192.436	64.724	3.135.811
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	2.222.092	32.488	121.628	41.675	2.174.627
Aus Investmentfonds	179.356	11.663	45.963	–	145.056
	14.143.126	477.173	375.502	238.035	14.482.832
Dividententitel					
Aktien	19.711	1.830	734	–	20.807
Aus Investmentfonds	1.897	82	197	–	1.782
	21.608	1.912	931	–	22.589
Kurzfristige Anlagen	806.718	76	–	925	807.719
<b>Gesamt</b>	14.971.452	479.161	376.433	238.960	15.313.140

Die Bilanzwerte der festverzinslichen Wertpapiere und Dividententitel des dispositiven Bestands sowie der dieser Kategorie zugeordneten kurzfristigen Anlagen entsprechen deren Marktwerten einschließlich der abgegrenzten Zinsen.

Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen  
aus dem dispositiven Bestand sowie dessen Marktwerte

in TEUR	2007				
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Dispositiver Bestand</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedstaaten	901.704	4.112	5.851	16.732	916.697
Schuldtitel der US-Regierung	1.526.131	46.316	175	17.660	1.589.932
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	376.357	2.266	2.471	3.265	379.417
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	3.148.956	37.330	31.213	50.896	3.205.969
Schuldtitel von Unternehmen	3.384.791	26.302	117.316	64.942	3.358.719
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	2.201.889	18.982	49.708	36.101	2.207.264
Aus Investmentfonds	842.933	13.547	45.534	8.111	819.057
	12.382.761	148.855	252.268	197.707	12.477.055
Dividententitel					
Aktien	701.961	84.757	23.583	–	763.135
Aus Investmentfonds	1.107.388	129.867	–	–	1.237.255
	1.809.349	214.624	23.583	–	2.000.390
Kurzfristige Anlagen	929.976	–	–	845	930.821
<b>Gesamt</b>	15.122.086	363.479	275.851	198.552	15.408.266



Marktwerte vor und nach abgegrenzten Zinsen sowie abgegrenzte Zinsen  
aus den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten

in TEUR		2008		
	Marktwerte vor abgegrenzten Zinsen	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert	
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	2.577	–	2.577	
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	7.767	332	8.099	
Schuldtitel von Unternehmen	176.237	3.730	179.967	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	63.880	5	63.885	
	250.461	4.067	254.528	
Sonstige Finanzinstrumente				
Derivate	44.654	–	44.654	
	44.654	–	44.654	
<b>Gesamt</b>	<b>295.115</b>	<b>4.067</b>	<b>299.182</b>	

in TEUR		2007		
	Marktwerte vor abgegrenzten Zinsen	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert	
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>				
Festverzinsliche Wertpapiere				
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	9.844	331	10.175	
Schuldtitel von Unternehmen	146.280	1.631	147.911	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	654	–	654	
	156.778	1.962	158.740	
Sonstige Finanzinstrumente				
Derivate	20.385	–	20.385	
	20.385	–	20.385	
<b>Gesamt</b>	<b>177.163</b>	<b>1.962</b>	<b>179.125</b>	

Die Bilanzwerte der dieser Kategorie zugeordneten Finanzinstrumente entsprechen deren Marktwerten einschließlich der abgegrenzten Zinsen.

Unter den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten weist die Hannover Rück zum Bilanzstichtag in Höhe von 44,7 Mio. EUR (20,4 Mio. EUR) die originär dieser Position zuzuordnenden derivativen Finanzinstrumente sowie in Höhe von 254,5 Mio. EUR (158,7 Mio. EUR) in diese Kategorie designierte, festverzinsliche Wertpapiere aus. Der Anstieg des Bestands erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter, festverzinslicher Wertpapiere in Höhe von 95,8 Mio. EUR resultiert im Wesentlichen aus der im Berichtsjahr erfolgten Aufnahme der Investitionstätigkeit zweier Konzerngesellschaften, deren Geschäftszweck im Aufbau, Halten und Verwalten eines Portefeuilles von an Versicherungsrisiken gebundenen Wertpapieren („Insurance-Linked Securities“) besteht. Die Analyse des Bestands ergab, dass die Veränderung des Marktwerts dieser Finanzinstrumente nicht auf Änderungen in deren Ratingeinstufung zurückzuführen ist.

Zur Absicherung dieser Analyse verwenden wir zusätzlich ein internes Ratingverfahren. Unser internes Ratingsystem basiert auf den jeweiligen Einstufungen der Kreditwürdigkeit von Wertpapieren durch die Agenturen Standard & Poors und Moody's und berücksichtigt jeweils die niedrigste der vorliegenden Ratingeinstufungen.

Für weitergehende Informationen verweisen wir auf die Erläuterungen zu derivativen Finanzinstrumenten in diesem Kapitel.

#### Ergebnis der Kapitalanlagen

in TEUR	2008	2007
Erträge aus Grundstücken	1.460	1.653
Dividenden	43.333	40.656
Zinserträge	736.629	759.187
Sonstige Kapitalanlageerträge	48.364	57.524
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>829.786</b>	<b>859.020</b>
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	4.199	11.028
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	379.202	244.046
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	492.756	69.735
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-119.718	-18.771
Abschreibungen auf Grundstücke	514	545
Abschreibungen auf Dividentitel	356.052	34.242
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	96.941	26.603
Abschreibungen auf Beteiligungen und sonstige Kapitalanlagen	26.913	10.592
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	41.421	51.968
<b>Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>78.872</b>	<b>901.638</b>
Depotzinserträge	336.554	259.921
Depotzinsaufwendungen	136.967	39.813
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>278.459</b>	<b>1.121.746</b>

## Bilanzwerte vor Wertberichtigung

in TEUR	2008		2007	
	Bilanzwert vor Wertberichtigung	Wertberichtigung	Bilanzwert vor Wertberichtigung	Wertberichtigung
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	1.475.202	–	1.488.816	–
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	1.680.857	–	1.537.889	–
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	14.579.773	96.941	12.503.658	26.603
Dividententitel – dispositiver Bestand	378.641	356.052	2.034.632	34.242
Beteiligungen und sonstige Kapitalanlagen	811.334	26.913	688.549	10.592
<b>Gesamt</b>	<b>18.925.807</b>	<b>479.906</b>	<b>18.253.544</b>	<b>71.437</b>

Die außerplanmäßigen Abschreibungen in Höhe von 479,9 Mio. EUR (71,4 Mio. EUR) entfallen überwiegend auf den dispositiven Bestand der Kapitalanlagen. Die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 96,9 Mio. EUR (26,6 Mio. EUR) entfallen mit 15,7 Mio. EUR (9,6 Mio. EUR) auf strukturierte Wertpapiere, die im Zusammenhang mit der Krise im US-Immobilienbereich stehen und von der Hannover Rück als ausfallgefährdet angesehen wurden. Die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere wurden im Wesentlichen bei strukturierten Anlagen vorgenommen und durch Einzelbetrachtung festgestellt. Hierbei werden nicht nur die reinen Marktwertentwicklungen der Titel berücksichtigt, sondern auch qualitative Merkmale. Der Marktwert der zugrunde liegenden Titel belief sich zum 31. Dezember 2008 auf 77,7 Mio. EUR (66,8 Mio. EUR). Auf sie entfielen zum Stichtag abgegrenzte Zinsen in Höhe von 0,5 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR). Ferner wurden Aktien, deren Zeitwert signifikant oder dauerhaft unter die Anschaffungskosten gesunken war, in Höhe von 356,1 Mio. EUR (34,2 Mio. EUR) als wertgemindert betrachtet. Zum Bilanzstichtag befanden sich keine überfälligen, nicht wertberichtigten Kapitalanlagen im Bestand, da überfällige Wertpapiere sofort abgeschrieben werden.

Zu weiteren Erläuterungen hinsichtlich der Wertberichtigungskriterien verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## Zinserträge aus Kapitalanlagen

in TEUR	2008	2007
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	59.748	66.680
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	52.749	45.898
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	551.848	558.477
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	8.808	12.284
Sonstige	63.476	75.848
<b>Gesamt</b>	<b>736.629</b>	<b>759.187</b>

Die in der folgenden Tabelle gezeigten Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen des Dauerbestands, aus Darlehen und Forderungen sowie aus dem dispositiven Bestand setzen sich aus Zinserträgen, Realisierungen und Abschreibungen zusammen. Bei den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten, in diese Kategorie designierten, festverzinslichen Wertpapieren und den sonstigen Finanzinstrumenten, in denen die Derivate im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik enthalten sind, werden zusätzlich die Veränderungen der unrealisierten Gewinne und Verluste berücksichtigt.

Unter Berücksichtigung der sonstigen Kapitalaufwendungen in Höhe von 41,4 Mio. EUR (52,0 Mio. EUR) wurden im Berichtsjahr Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen in Höhe von insgesamt 78,9 Mio. EUR (901,6 Mio. EUR) erfasst.

### Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen

in TEUR	2008					
	Ordentliche Kapitalanlageerträge <sup>1)</sup>	Realisierte Gewinne und Verluste	Abschreibungen	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Nettoergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	Währungskursergebnis
Dauerbestand						
Festverzinsliche Wertpapiere	65.107	–	–	–	65.107	553
Darlehen und Forderungen						
Festverzinsliche Wertpapiere	52.900	177	–	–	53.077	4.433
Dispositiver Bestand						
Festverzinsliche Wertpapiere	564.564	87.010	96.941	–	554.633	51.686
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	41.424	-285.230	356.052	–	-599.858	–
Sonstige Kapitalanlagen	56.868	-625	26.913	–	29.330	405
Kurzfristige Anlagen	42.333	742	–	–	43.075	-75.747
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet						
Festverzinsliche Wertpapiere	8.602	-2.159	–	-73.263	-66.820	1.072
Sonstige Finanzinstrumente	2.436	85.123	–	26.202	113.761	–
Übrige	-249	1.408	514	-72.657	-72.012	168
<b>Gesamt</b>	<b>833.985</b>	<b>-113.554</b>	<b>480.420</b>	<b>-119.718</b>	<b>120.293</b>	<b>-17.430</b>

<sup>1)</sup> Inkl. Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, zur Überleitung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

<sup>2)</sup> Ohne sonstige Kapitalanlageaufwendungen

## Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen

in TEUR	2007					
	Ordentliche Kapitalanlageerträge <sup>1)</sup>	Realisierte Gewinne und Verluste	Abschreibungen	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Nettoergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen <sup>2)</sup>	Währungskurseergebnis
Dauerbestand						
Festverzinsliche Wertpapiere	74.991	-305	–	–	74.686	28
Darlehen und Forderungen						
Festverzinsliche Wertpapiere	46.015	934	–	–	46.949	-1.909
Dispositiver Bestand						
Festverzinsliche Wertpapiere	572.600	-22.483	26.603	–	523.514	2.980
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	38.169	160.366	34.242	–	164.293	–
Sonstige Kapitalanlagen	67.251	34.279	10.592	-32	90.906	790
Kurzfristige Anlagen	52.496	–	–	–	52.496	-17.949
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet						
Festverzinsliche Wertpapiere	10.458	3.745	–	438	14.641	-671
Sonstige Finanzinstrumente	1.412	-3	–	-9.862	-8.453	–
Übrige	6.656	-2.222	545	-9.315	-5.426	-250
<b>Gesamt</b>	<b>870.048</b>	<b>174.311</b>	<b>71.982</b>	<b>-18.771</b>	<b>953.606</b>	<b>-16.981</b>

<sup>1)</sup> Inkl. Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, zur Überleitung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

<sup>2)</sup> Ohne sonstige Kapitalanlageaufwendungen

## Eigenkapitalwirksame Bewertungen des dispositiven Bestands

in TEUR	2008	2007
<b>Änderungen der Neubewertungsrücklage aus Marktbewertung und Transaktionen</b>	<b>Neubewertungsrücklage aus Kapitalanlagen</b>	
Zuführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwert-Bewertung des dispositiven Bestandes	347.041	103.639
Überführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwert-Bewertung des dispositiven Bestandes in das Periodenergebnis	-360.132	-48.513
<b>Gesamt</b>	<b>-13.091</b>	<b>55.126</b>

## Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere

in TEUR	2008								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	724.534	343.951	333.878	72.838	–	–	–	–	1.475.202
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	410.388	568.548	640.766	53.009	161	21	–	7.964	1.680.857
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	9.336.958	2.131.355	2.042.753	728.040	38.772	104.787	55.316	44.851	14.482.832
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	4.863	11.828	68.541	40.072	101.670	23.325	4.229	–	254.528
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>10.476.743</b>	<b>3.055.682</b>	<b>3.085.938</b>	<b>893.960</b>	<b>140.603</b>	<b>128.133</b>	<b>59.545</b>	<b>52.815</b>	<b>17.893.419</b>
Derivate	–	-5.028	7.908	-7.899	115	-1.803	-18	-25.911	-32.636
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere inkl. Derivate</b>	<b>10.476.743</b>	<b>3.050.654</b>	<b>3.093.846</b>	<b>886.061</b>	<b>140.718</b>	<b>126.330</b>	<b>59.527</b>	<b>26.904</b>	<b>17.860.783</b>

in TEUR	2007								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	708.730	319.476	379.793	80.817	–	–	–	–	1.488.816
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	316.530	570.013	599.189	43.687	161	20	–	8.289	1.537.889
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	6.753.511	2.953.584	1.849.507	493.561	27.020	244.497	7.417	147.958	12.477.055
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	1.445	26.143	32.559	37.821	26.649	30.715	–	3.408	158.740
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>7.780.216</b>	<b>3.869.216</b>	<b>2.861.048</b>	<b>655.886</b>	<b>53.830</b>	<b>275.232</b>	<b>7.417</b>	<b>159.655</b>	<b>15.662.500</b>
Derivate	–	-701	8.908	-1.555	-1.138	-41	-1	-979	4.493
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere inkl. Derivate</b>	<b>7.780.216</b>	<b>3.868.515</b>	<b>2.869.956</b>	<b>654.331</b>	<b>52.692</b>	<b>275.191</b>	<b>7.416</b>	<b>158.676</b>	<b>15.666.993</b>

Das maximale Kreditrisiko der hier dargestellten Positionen entspricht deren Bilanzwerten.

Die Kapitalanlagen werden in den folgenden Währungen gehalten

in TEUR	2008								
	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	10.054	27.570	819.602	29.821	–	577.247	10.908	–	1.475.202
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	–	139	1.530.599	16.189	–	127.702	–	6.228	1.680.857
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	679.117	325.065	5.746.278	1.119.426	92.903	6.009.523	163.126	347.394	14.482.832
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	66.518	–	–	164.860	23.150	–	254.528
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	1.916	1.266	15.393	2.855	–	602	557	–	22.589
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	40.740	–	–	3.914	–	–	44.654
Andere Kapitalanlagen	–	–	439.864	29	–	497.870	852	–	938.615
Kurzfristige Anlagen, flüssige Mittel	63.181	20.335	159.208	56.893	23.747	730.012	52.060	132.508	1.237.944
<b>Gesamt</b>	<b>754.268</b>	<b>374.375</b>	<b>8.818.202</b>	<b>1.225.213</b>	<b>116.650</b>	<b>8.111.730</b>	<b>250.653</b>	<b>486.130</b>	<b>20.137.221</b>

in TEUR	2007								
	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	12.136	32.717	841.003	39.073	–	544.911	18.976	–	1.488.816
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	–	7.095	1.415.113	21.155	–	67.034	–	27.492	1.537.889
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	706.327	386.111	4.404.086	1.184.578	61.008	5.257.713	168.690	308.542	12.477.055
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	39.821	–	–	118.919	–	–	158.740
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	13.939	3.160	1.517.465	8.561	–	434.455	20.290	2.520	2.000.390
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	20.385	–	–	–	–	–	20.385
Andere Kapitalanlagen	–	–	372.331	1.182	–	489.065	3.180	–	865.758
Kurzfristige Anlagen, flüssige Mittel	43.198	24.881	245.128	69.007	25.407	725.038	59.836	73.748	1.266.243
<b>Gesamt</b>	<b>775.600</b>	<b>453.964</b>	<b>8.855.332</b>	<b>1.323.556</b>	<b>86.415</b>	<b>7.637.135</b>	<b>270.972</b>	<b>412.302</b>	<b>19.815.276</b>

Das maximale Kreditrisiko der hier dargestellten Positionen entspricht deren Bilanzwerten.

## Derivative Finanzinstrumente

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Marktwert von einem zugrunde liegenden Handelsgegenstand, wie z. B. Aktien, Rentenpapiere, Indizes oder Devisen, abgeleitet wird. Derivative Finanzinstrumente setzen wir in geringem Umfang ein, um Teilbestände gegen Zins- und Marktpreisrisiken abzusichern, Erträge zu optimieren oder Kauf- und Verkaufsabsichten zu realisieren. Dabei wird besonders darauf geachtet, die Risiken zu begrenzen, erstklassige Kontrahenten auszuwählen und die Vorgaben aus Anlagerichtlinien strikt einzuhalten.

Die Marktwerte der derivativen Finanzinstrumente wurden auf der Basis der am Bilanzstichtag zur Verfügung stehenden Marktinformationen sowie der Effektivzinsmethode ermittelt. Soweit das Grundgeschäft und das Derivat nicht als Einheit bilanziert werden, wird das Derivat unter den sonstigen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten oder unter den anderen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Im Jahresverlauf wurden Verkaufsoptionskontrakte sowie Leerverkäufe auf Kaufoptionen jeweils auf Aktienindizes eingegangen. Sämtliche Positionen wurden bis einschließlich November 2008 aufgelöst. Aus den Transaktionen entstanden realisierte Gewinne in Höhe von 85,1 Mio. EUR.

### Derivate Finanzinstrumente im Zusammenhang mit der Rückversicherung

Eine geringe Anzahl von Verträgen im Bereich der Personen-Rückversicherung weist Merkmale auf, die die Anwendung der Vorschriften des IFRS 4.7 bis 9 zu eingebetteten Derivaten erfordern. Nach diesen Vorschriften sind bestimmte in Rückversicherungsverträgen eingebettete Derivate von dem zugrunde liegenden Versicherungsvertrag („Host Contract“) zu trennen, separat gemäß IAS 39 zum Marktwert zu bilanzieren und unter den Kapitalanlagen auszuweisen. Schwankungen im Marktwert der derivativen Komponenten sind in den Folgeperioden ergebniswirksam zu erfassen.

Im Rahmen der Bilanzierung von „Modified Coinsurance“- und „Coinsurance funds withheld“ (Modco)-Rückversicherungsverträgen, bei denen Wertpapierdepots von den Zedenten gehalten und Zahlungen auf Basis des Ertrags bestimmter Wertpapiere des Zedenten geleistet werden, sind die Zinsrisikoelemente klar und eng mit den unterliegenden Rückversicherungsvereinbarungen verknüpft. Folglich resultieren eingebettete Derivate ausschließlich aus dem Kreditrisiko des zugrunde gelegten Wertpapierportefeuilles.

Die Hannover Rück ermittelt die Marktwerte der in die Modco-Verträge 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 aufgrund der Veränderungen der Credit Spreads der Wertpapiere schwankt. Das Derivat hat zum Bilanzstichtag einen negativen Wert in Höhe von 89,1 Mio. EUR (13,0 Mio. EUR) und wird unter den anderen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Die Ergebnisbelastung aus dem Derivat belief sich zum Bilanzstichtag auf insgesamt 72,1 Mio. EUR vor Steuern (20,0 Mio. EUR). Diese Entwicklung ist im Wesentlichen auf die anhaltende Ausweitung der Credit Spreads im Berichtsjahr – insbesondere im vierten Quartal – zurückzuführen.

Bei einer weiteren Gruppe von Verträgen aus dem Bereich der Personen-Rückversicherung erfolgt die Bewertung der derivativen Komponente auf Basis stochastischer Überlegungen. Die Bewertung führte am Bilanzstichtag zu einem positiven Derivatwert in Höhe von 11,1 Mio. EUR (12,7 Mio. EUR). Das Derivat wurde unter den sonstigen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten ausgewiesen. Aus der Bewertung resultierte zum 31. Dezember 2008 eine Ergebnisbelastung in Höhe von 1,5 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR).

Die „Eurus“-Transaktion begründet gemäß IAS 39.9 ein Derivat, dessen Zeitwert zum 31. Dezember 2008 3,9 Mio. EUR (-2,9 Mio. EUR) beträgt und das wir zum Stichtag unter den sonstigen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten ausgewiesen haben. Aus der Bewertung resultierte im Berichtsjahr eine Ergebnisverbesserung in Höhe von 6,9 Mio. EUR (Vj.: Ergebnisbelastung von 3,0 Mio. EUR). Wir verweisen auf die Erläuterungen im Kapitel 4 „Konsolidierungskreis und -grundsätze“ zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken.



Auch die „Merlin“-Transaktion begründet ein Derivat, dessen Zeitwert zum Bilanzstichtag 29,6 Mio. EUR (5,8 Mio. EUR) beträgt und das wir unter den sonstigen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten ausgewiesen haben. Aus der Bewertung dieses Derivats resultierte im Berichtsjahr eine Ergebnisverbesserung in Höhe von 23,8 Mio. EUR (5,8 Mio. EUR). Wir verweisen auf die Erläuterungen in Kapitel 4 „Konsolidierungskreis und -grundsätze“ zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken.

Insgesamt führte die Anwendung der Regelungen zur Bilanzierung von Derivaten im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik zum Bilanzstichtag zu einem Ausweis von Vermögenswerten in Höhe von 44,7 Mio. EUR (18,5 Mio. EUR) sowie zu einem Ausweis von Verbindlichkeiten aus den aus versicherungstechnischen Posten resultierenden Derivaten in Höhe von 91,2 Mio. EUR (15,9 Mio. EUR). Aus allen separat zu bewertenden Derivaten im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik waren im Berichtsjahr Ergebnisverbesserungen in Höhe von 30,7 Mio. EUR (5,8 Mio. EUR) sowie Ergebnisbelastungen in Höhe von 76,7 Mio. EUR (23,7 Mio. EUR) zu verzeichnen.

## Assoziierte Unternehmen

### Anteile an assoziierten Unternehmen

in TEUR	2008	2007
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	170.839	166.646
Währungsumrechnung zum 1.1.	-756	-271
Anfangsbestand zum 1.1. Gj.	170.083	166.375
Zugänge	356	–
Abgänge	28.545	94
Erfolgswirksame Anpassung	-11.412	3.819
Erfolgsneutrale Anpassung	-1.962	743
Währungsumrechnung zum 31.12.	160	-4
Nettobuchwert zum 31.12. Gj.	128.680	170.839

Für die „At-Equity“ bewerteten Gesellschaften liegen keine öffentlichen Preisnotierungen vor. Im Nettobuchwert der assoziierten Unternehmen ist ein Goodwill in Höhe von 17,9 Mio. EUR (21,6 Mio. EUR) enthalten. Für weitere Angaben zu unseren wesentlichen Beteiligungen verweisen wir auf Kapitel 4 „Konsolidierungskreis und -grundsätze“.

In den ausgewiesenen Abgängen in Höhe von 28,5 Mio. EUR ist die Veräußerung der ITAS Assicurazioni S.p.A., Trient, Italien, enthalten. Hierzu und für weitere Angaben zu unseren wesentlichen Beteiligungen verweisen wir auf Kapitel 5 „Wesentliche Akquisitionen, Neugründungen und weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen“.

## Grundbesitz

Der Grundbesitz gliedert sich in einen eigengenutzten und einen fremdgenutzten Anteil. Der zur Einnahmenerzielung im Bestand befindliche fremdgenutzte Grundbesitz wird unter den Kapitalanlagen ausgewiesen. Die Bewertung erfolgt mit den Anschaffungskosten, vermindert um die planmäßigen Abschreibungen mit Nutzungsdauern bis zu maximal 50 Jahren. Eigengenutzter Grundbesitz wird unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die Erträge und Aufwendungen aus Mietverträgen sind im Kapitalanlageergebnis enthalten.

### Entwicklung des fremdgenutzten Grundbesitzes

in TEUR	2008	2007
Bruttobuchwert zum 31.12. Vj.	41.370	42.215
Währungsumrechnung zum 1.1.	431	-957
Bruttobuchwert nach Währungsumrechnung zum 1.1. Gj.	41.801	41.258
Zugänge	7.028	166
Abgänge	-	58
Umgliederung	-3.571	-
Währungsumrechnung zum 31.12.	-	4
Bruttobuchwert zum 31.12. Gj.	45.258	41.370
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Vj.	24.408	24.236
Währungsumrechnung zum 1.1.	148	-302
Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung zum 1.1. Gj.	24.556	23.934
Abschreibungen		
planmäßig	514	545
Abgänge	-	57
Umgliederung	-1.444	-
Währungsumrechnung zum 31.12.	14	-14
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Gj.	23.640	24.408
Nettobuchwert zum 31.12. Vj.	16.962	17.979
Nettobuchwert zum 1.1. Gj.	17.245	17.324
Nettobuchwert zum 31.12. Gj.	21.618	16.962

Darüber hinaus haben wir im Berichtsjahr erstmals indirekte Immobilieninvestments in Höhe von 3,9 Mio. EUR gehalten.

Der Marktwert des fremdgenutzten Grundbesitzes beträgt zum Bilanzstichtag 23,9 Mio. EUR (21,3 Mio. EUR).

Der Ermittlung der Verkehrswerte des Grundbesitzes liegt die Ertragswertmethode zugrunde.

## Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten im Wesentlichen zu Marktwerten bewertete Beteiligungen an Personengesellschaften in Höhe von 622,6 Mio. EUR (528,2 Mio. EUR). Die fortgeführten Anschaffungskosten dieser Beteiligungen betragen 504,6 Mio. EUR (385,2 Mio. EUR), ferner wurden unrealisierte Gewinne in Höhe von 135,8 Mio. EUR (155,1 Mio. EUR) und unrealisierte Verluste in Höhe von 17,8 Mio. EUR (12,1 Mio. EUR) aus diesen Beteiligungen erfasst.

## Kurzfristige Geldanlagen

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

## 7.2 Versicherungstechnische Aktiva und Passiva

### Versicherungstechnische Aktiva

Die Anteile der Retrozessionäre an den versicherungstechnischen Rückstellungen basieren auf den vertraglichen Vereinbarungen der zugrunde liegenden Rückversicherungsverträge. Für nähere Angaben verweisen wir auf unsere Ausführungen zu den versicherungstechnischen Rückstellungen in diesem Kapitel sowie auf die Erläuterungen in Kapitel 6. „Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken“.

SFAS 60 „Accounting and Reporting by Insurance Enterprises“ verlangt die Aktivierung von Abschlusskosten als Vermögenswerte sowie deren Auflösung über die Gewinn- und Verlustrechnung proportional zu der verdienten Prämie.

Bei Rückversicherungsverträgen für fondsgebundene Lebensversicherungsverträge, die nach SFAS 97 als Universal-Life-Type-Verträge klassifiziert wurden, werden die aktivierten Abschlusskosten unter Berücksichtigung der Laufzeit der Versicherungsverträge proportional zu den 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.

Bei der Personen-Rückversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten von Lebens- und Rentenversicherungen mit laufender Prämienzahlung unter Berücksichtigung der Laufzeit der Verträge, der erwarteten Rückkäufe, der Stornoerwartungen und der erwarteten Zinserträge ermittelt.

Bei der Schaden-Rückversicherung werden Abschlusskosten, die direkt mit dem Abschluss oder der Erneuerung von Verträgen im Zusammenhang stehen, für den unverdienten Teil der Prämie abgegrenzt.

### Entwicklung der abgegrenzten Abschlusskosten

in TEUR	2008	2007
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	1.807.143	1.980.102
Währungsumrechnung zum 1.1.	-100.923	-94.434
Anfangsbestand zum 1.1. Gj.	1.706.220	1.885.668
Veränderungen im Konsolidierungskreis	-77	-
Zugänge	538.673	408.643
Amortisationen	411.062	491.650
Portfeuilleeintritte/-austritte	12.551	-128
Währungsumrechnung zum 31.12.	14.478	4.610
Bilanzwert zum 31.12. Gj.	1.860.783	1.807.143

Für weitere Erläuterungen verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

Im Folgenden wird die Altersstruktur der zum Bilanzstichtag nicht wertberichtigten, jedoch als überfällig eingestuften Abrechnungsforderungen dargestellt.

#### Altersstruktur der überfälligen Abrechnungsforderungen

in TEUR	2008		2007	
	drei Monate bis ein Jahr	über ein Jahr	drei Monate bis ein Jahr	über ein Jahr
Abrechnungsforderungen	55.986	79.077	92.345	64.535

Den Zahlungseingang aus den zum Datum der Sollstellung fällig gestellten Abrechnungsforderungen erwarten wir im Rahmen unseres Forderungsmanagements innerhalb eines Zeitraums von drei Monaten, den wir ebenfalls bei der Risikoanalyse berücksichtigen. Wir verweisen auf unsere Ausführungen in Kapitel 6.5 „Kreditrisiken“.

Die Ausfallrisiken der Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft werden durch Einzelbetrachtungen ermittelt und berücksichtigt.

Die Wertberichtigungen auf Abrechnungsforderungen, die wir auf Wertberichtigungskonten erfassen, entwickelten sich im Berichtsjahr wie folgt:

#### Wertberichtigungen auf Abrechnungsforderungen

in TEUR	2008	2007
Entwicklung der Wertberichtigungen		
Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. Vj.	127.733	76.626
Währungsumrechnung zum 1.1. Gj.	-2.011	5.839
Kumulierte Wertberichtigungen nach Währungsumrechnung	129.744	70.787
Wertberichtigungen des Gj.	46.949	52.534
Zuschreibungen	26.203	18.709
Zuführung/Auflösung	-24.917	23.121
Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. Gj.	125.573	127.733
Bruttobuchwert der Abrechnungsforderungen zum 31.12. Gj.	2.927.335	2.653.604
Wertberichtigungen	125.573	127.733
Nettobuchwert der Abrechnungsforderungen zum 31.12. Gj.	2.801.762	2.525.871

Darüber hinaus haben wir im Berichtsjahr Einzelwertberichtigungen auf die Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle vorgenommen. Wir verweisen auf die entsprechenden Erläuterungen zu der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle in diesem Kapitel.

Zu den aus versicherungstechnischen Vermögenswerten resultierenden Kreditrisiken verweisen wir zusätzlich auf unsere Ausführungen in Kapitel 6. „Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken“.

## Versicherungstechnische Rückstellungen

Zur Darstellung der im Selbstbehalt verbleibenden versicherungstechnischen Nettorückstellungen werden in der nachfolgenden Aufstellung die Bruttorückstellungen und die entsprechenden Anteile der Retrozessionäre, die in der Bilanz als Aktivposten auszuweisen sind, zusammenfassend gegenübergestellt.

### Versicherungstechnische Rückstellungen

in TEUR	2008			2007		
	Brutto	Retro	Netto	Brutto	Retro	Netto
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	16.932.069	2.079.168	14.852.901	16.553.888	2.471.585	14.082.303
Deckungsrückstellung	5.913.075	159.151	5.753.924	6.143.460	255.076	5.888.384
Rückstellung für Prämienüberträge	1.333.856	29.733	1.304.123	1.186.382	92.322	1.094.060
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	156.996	9.928	147.068	183.725	5.574	178.151
<b>Gesamt</b>	<b>24.335.996</b>	<b>2.277.980</b>	<b>22.058.016</b>	<b>24.067.455</b>	<b>2.824.557</b>	<b>21.242.898</b>

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.

Bei einer bestimmten Gruppe von Verträgen des Geschäftsbereichs Hannover Re Advanced Solutions sind versicherungstechnische Rückstellungen mit Zinssätzen zwischen 6,5 % und 8,5 % (6,5 % und 8,2 %) 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 0,2 Mio. EUR (3,3 Mio. EUR). Die diskontierten Rückstellungen belaufen sich Ende 2008 auf 4,2 Mio. EUR (25,9 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	2008			2007		
	Brutto	Retro	Netto	Brutto	Retro	Netto
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	16.553.888	2.471.585	14.082.303	17.596.325	3.048.496	14.547.829
Währungsumrechnung zum 1.1.	-84.534	44.227	-128.761	-1.189.614	-265.602	-924.012
Anfangsbestand zum 1.1. Gj.	16.469.354	2.515.812	13.953.542	16.406.711	2.782.894	13.623.817
Aufwendungen für Versicherungsfälle (f.e.R.) <sup>1)</sup>						
Geschäftsjahr	4.039.386	451.563	3.587.823	3.704.393	329.803	3.374.590
Vorjahre	1.202.333	65.689	1.136.644	2.065.334	421.135	1.644.199
	5.241.719	517.252	4.724.467	5.769.727	750.938	5.018.789
davon ab:						
Schadenzahlungen (f.e.R.)						
Geschäftsjahr	-1.079.533	-386.532	-693.001	-1.675.688	-135.737	-1.539.951
Vorjahre	-3.817.633	-550.663	-3.266.970	-3.988.628	-971.697	-3.016.931
	-4.897.166	-937.195	-3.959.971	-5.664.316	-1.107.434	-4.556.882
Veränderungen im Konsolidierungskreis	3.867	2.609	1.258	-	-	-
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen	-	20.212	-20.212	-	-27.061	27.061
Portefeuilleeintritte/-austritte	-9.337	-	-9.337	-4.094	291	-4.385
Währungsumrechnung zum 31.12.	123.632	902	122.730	45.860	17.835	28.025
Bilanzwert zum 31.12. Gj.	16.932.069	2.079.168	14.852.901	16.553.888	2.471.585	14.082.303

<sup>1)</sup> Inkl. direkt im Eigenkapital erfasster Aufwendungen

Im Berichtsjahr wurden Einzelwertberichtigungen auf Retrozessionen, d. h. auf die Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, per Saldo in Höhe von 20,2 Mio. EUR (Vj. 27,1 Mio. EUR aufgelöst) gebildet, sodass in den Anteilen der Rückversicherer an dieser Rückstellung zum Bilanzstichtag kumulierte Einzelwertberichtigungen in Höhe von 46,7 Mio. EUR (26,4 Mio. EUR) berücksichtigt worden sind.

Der Gesamtwert der Netto-Rückstellung vor Einzelwertberichtigungen, auf den sich die nachfolgenden Darstellungen jeweils beziehen, belief sich zum Bilanzstichtag auf 14.806,2 Mio. EUR (14.055,9 Mio. EUR).

In der nachfolgenden Tabelle wird die Netto-Schadenrückstellung der Jahre 1998 bis 2008 für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung sowie deren Abwicklung dargestellt (sog. Schaden-abwicklungsdreieck).

Die Schadenrückstellungen beruhen naturgemäß zu einem gewissen Grad auf Schätzungen, die mit einem Unsicherheitsfaktor behaftet sind. Der Unterschied aus letztjähriger und aktueller Einschätzung schlägt sich im Netto-Abwicklungsergebnis nieder. Darüber hinaus kommt es im Rückversicherungsgeschäft durch Rückversicherungsverträge, deren Laufzeit nicht dem Kalenderjahr entspricht oder die auf Zeichnungsjahrbasis 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. Trotz gegenläufiger Effekte bei anderen wichtigen Fremdwährungen führte insbesondere der Kursanstieg des US-Dollars im Vergleich zum Vorjahr um +5,0 % gegenüber dem Euro zu einem leichten Anstieg der Schadenrückstellungen auf Eurobasis.

Die Abwicklungsdreiecke zeigen die bilanzielle Abwicklung der zum jeweiligen Stichtag gebildeten Netto-Schadenrückstellung, 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	1998 31.12.	1999 31.12.	2000 31.12.	2001 31.12.	2002 31.12.	2003 31.12.	2004 31.12.	2005 31.12.	2006 31.12.	2007 31.12.	2008 31.12.
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (laut Bilanz)	5.913,1	7.012,5	8.482,0	12.182,7	12.863,4	13.462,2	13.120,7	14.295,9	13.279,8	12.718,2	13.354,1
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
ein Jahr später	1.448,3	1.583,3	2.108,2	2.242,2	2.118,1	3.622,7	4.495,8	3.051,1	2.664,8	2.476,2	
zwei Jahre später	2.230,6	2.497,7	3.111,9	3.775,1	5.024,4	7.322,2	6.611,0	5.072,2	4.389,8		
drei Jahre später	2.711,7	3.226,2	4.174,2	6.032,1	7.764,8	8.780,2	7.590,1	6.204,5			
vier Jahre später	3.186,5	3.897,6	5.745,1	8.588,5	8.909,0	9.518,8	8.356,3				
fünf Jahre später	3.561,1	5.119,7	7.581,3	9.399,8	9.467,1	10.101,6					
sechs Jahre später	4.341,1	6.146,0	8.114,1	9.786,1	9.896,7						
sieben Jahre später	4.816,5	6.509,9	8.405,2	10.122,4							
acht Jahre später	5.122,7	6.785,1	8.610,9								
neun Jahre später	5.311,4	6.915,0									
zehn Jahre später	5.409,6										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zzgl. der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
am Ende des Jahres	5.913,1	7.012,5	8.482,0	12.182,7	12.863,4	13.462,2	13.120,7	14.295,9	13.279,8	12.718,2	13.354,1
ein Jahr später	6.363,0	7.525,6	9.421,6	11.604,4	11.742,7	13.635,5	14.433,1	13.074,2	12.365,8	12.171,4	
zwei Jahre später	6.539,5	7.750,5	8.878,0	10.477,4	11.844,8	14.236,6	13.532,6	12.366,0	11.868,5		
drei Jahre später	6.512,1	7.311,6	8.186,1	10.743,8	12.373,3	13.596,5	13.061,2	11.977,1			
vier Jahre später	6.232,7	6.769,4	8.354,1	11.543,6	11.730,7	13.307,4	12.770,8				
fünf Jahre später	5.772,0	6.820,9	9.102,6	11.051,2	11.666,2	13.122,5					
sechs Jahre später	5.694,2	7.368,0	8.755,6	11.164,1	11.686,0						
sieben Jahre später	6.036,4	7.142,1	8.864,3	11.219,1							
acht Jahre später	5.841,2	7.212,2	8.935,7								
neun Jahre später	5.860,7	7.267,8									
zehn Jahre später	5.901,8										
Abwicklungsergebnis der Schadenrückstellung	-41,1	-55,6	-71,4	-55,0	-19,9	184,9	290,4	388,9	497,9	546,7	
davon Währungskurseinfluss	-13,0	-19,1	-17,1	27,8	30,8	10,4	-1,9	14,6	33,1	24,5	
Abwicklungsergebnis ohne Währungskurseinfluss	-54,0	-74,7	-88,5	-27,1	10,9	195,3	288,5	403,5	530,9	571,3	
in Prozent	-0,9	-1,0	-1,0	-0,2	0,1	1,5	2,2	3,3	4,3	4,5	



## Laufzeiten der versicherungstechnischen Rückstellungen

Nach IFRS 4.38 i. V. m. 4.39(d) sind Angaben erforderlich, mit deren Hilfe Höhe und Zeitpunkt der aus Rückversicherungsverträgen zu erwartenden Kapitalflüsse verdeutlicht werden können. In den nachfolgenden Tabellen haben wir die versicherungstechnischen Rückstellungen nach deren erwarteten Restlaufzeiten gegliedert. Im Rahmen der Laufzeitenanalyse haben wir die zu Absicherungszwecken für diese Rückstellungen gestellten Depots unmittelbar abgezogen, da die Mittelzu- und -abflüsse aus diesen Depots direkt den Zedenten zuzurechnen sind. Zu weiteren Erläuterungen hinsichtlich des Ansatzes und der Bewertung der Rückstellungen verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

### Laufzeiten der versicherungstechnischen Rückstellungen

in TEUR		2008				
	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			Deckungsrückstellung		
	Brutto	Retro	Netto	Brutto	Retro	Netto
innerhalb eines Jahres	4.550.519	632.338	3.918.181	140.488	2.335	138.153
zwischen einem und fünf Jahren	6.548.143	871.076	5.677.067	211.262	35.046	176.216
zwischen fünf und zehn Jahren	2.346.469	243.109	2.103.360	308.077	2.154	305.923
zwischen zehn und zwanzig Jahren	1.869.407	190.691	1.678.716	481.841	4.403	477.438
nach mehr als zwanzig Jahren	985.265	54.036	931.229	423.293	3.182	420.111
	16.299.803	1.991.250	14.308.553	1.564.961	47.120	1.517.841
Depots	632.266	134.666	497.600	4.348.114	112.031	4.236.083
<b>Gesamt</b>	<b>16.932.069</b>	<b>2.125.916</b>	<b>14.806.153</b>	<b>5.913.075</b>	<b>159.151</b>	<b>5.753.924</b>

in TEUR		2007				
	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			Deckungsrückstellung		
	Brutto	Retro	Netto	Brutto	Retro	Netto
innerhalb eines Jahres	4.273.520	784.908	3.488.612	96.918	1.149	95.769
zwischen einem und fünf Jahren	6.102.419	965.745	5.136.674	204.984	6.561	198.423
zwischen fünf und zehn Jahren	2.040.895	267.452	1.773.443	311.282	32.723	278.559
zwischen zehn und zwanzig Jahren	1.884.577	261.773	1.622.804	602.423	10.077	592.346
nach mehr als zwanzig Jahren	1.496.619	62.866	1.433.753	375.428	5.750	369.678
	15.798.030	2.342.744	13.455.286	1.591.035	56.260	1.534.775
Depots	755.858	155.280	600.578	4.552.425	198.816	4.353.609
<b>Gesamt</b>	<b>16.553.888</b>	<b>2.498.024</b>	<b>14.055.864</b>	<b>6.143.460</b>	<b>255.076</b>	<b>5.888.384</b>

Die durchschnittliche Laufzeit der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beträgt 5,5 Jahre (6,1 Jahre), nach Berücksichtigung der entsprechenden Retrozessionsanteile 5,7 Jahre (6,4 Jahre). Die Deckungsrückstellung weist eine durchschnittliche Laufzeit von 14,2 Jahren (13,2 Jahren) – auf Nettobasis 14,4 Jahre (13,3 Jahre) – auf.

Die durchschnittliche Laufzeit der Rückstellungen wird durch die aktuarielle Projektion der erwarteten zukünftigen Zahlungen bestimmt. Für jede homogene Klasse unseres Geschäfts unter Berücksichtigung der Branche, geografischer Aspekte, Vertragsform und Art der Rückversicherung wird ein Zahlungsmuster berechnet und auf die ausstehenden Verbindlichkeiten pro Zeichnungsjahr und Abwicklungsstand angewendet.

Die Zahlungsmuster werden mittels aktuarieller Schätzverfahren ermittelt und bei Veränderungen im Zahlungsverhalten und externen Einflüssen angepasst. Zusätzlich können Großschäden die Berechnungen verzerren, sodass diese getrennt unter Anwendung von Vergleichsmustern oder ähnlichen Schäden betrachtet werden. Die benutzten Zahlungsmuster können Jahr für Jahr durch Vergleich der projizierten Zahlungen mit den tatsächlichen Realisationen verglichen werden.

Traditionell haben Verbindlichkeiten in der Haftpflicht- und Kraftfahrtrückversicherung lange Laufzeiten von z. T. über 20 Jahre, während im Sachgeschäft die Verbindlichkeiten innerhalb der ersten zehn Jahre ausgeglichen werden.

Für Lebens-, Renten-, Unfall- und Krankenrückversicherungsverträge wird eine Deckungsrückstellung gestellt. Basierend auf der Dauer dieser Verträge werden für Lebens- und Rentenpolicen langfristige und für Kranken- und Unfallgeschäft im Wesentlichen kurzfristige Rückstellungen gebildet.

Dabei fließen in die Kalkulation der Deckungsrückstellung die folgenden Parameter ein:

1. Zinserträge;
2. Rückkaufsraten;
3. Sterbe- und Invaliditätsraten.

Basierend auf dem jeweiligen Land, dem Produkttyp, dem Anlagejahr, etc. ergeben sich für die ersten beiden Komponenten unterschiedliche Werte. Die Wahl der verwendeten Sterbe- und Erkrankungsdaten basiert auf nationalen Tabellen und dem Standard der Versicherungsindustrie. Darüber hinaus werden Erfahrungswerte des rückversicherten Portefeuilles berücksichtigt. Dabei fließen Erkenntnisse über Geschlechts-, Alters- und Raucherstruktur ein; aber auch Faktoren wie Produkttyp, Vertriebskanal und die Frequenz der Prämienzahlung der Versicherungsnehmer finden Berücksichtigung.

Bereits zu Beginn eines jeden Rückversicherungsvertrages werden für die Berechnung der Deckungsrückstellung Annahmen über die oben genannten drei Parameter getroffen und festgehalten („locked in“). Parallel dazu werden Sicherheits- bzw. Schwankungszuschläge in jede dieser Komponenten eingearbeitet. Um ständig gewährleisten zu können, dass die ursprünglich gewählten Annahmen auch während des Vertragsverlaufs ausreichend sind, werden regelmäßig – üblicherweise jährlich – Kontrollen durchgeführt, ob Anpassungen vorgenommen werden müssen („unlocked“).

Die Deckungsrückstellung wird nach den in SFAS 60 festgelegten Grundsätzen gebildet. Die Reserven basieren im Wesentlichen auf dem Erkenntnisstand der Konzerngesellschaften für Sterblichkeiten, Zins und Storno.

#### Entwicklung der Deckungsrückstellung

in TEUR	2008			2007		
	Brutto	Retro	Netto	Brutto	Retro	Netto
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	6.143.460	255.076	5.888.384	6.109.154	447.537	5.661.617
Währungsumrechnung zum 1.1.	-483.382	-3.106	-480.276	-324.136	-3.763	-320.373
Anfangsbestand zum 1.1. Gj.	5.660.078	251.970	5.408.108	5.785.018	443.774	5.341.244
Veränderungen	454.040	32.698	421.342	436.704	38.770	397.934
Portfeuilleeintritte/-austritte	-147.315	-125.628	-21.687	-58.727	-227.707	168.980
Währungsumrechnung zum 31.12.	-53.728	111	-53.839	-19.535	239	-19.774
Bilanzwert zum 31.12. Gj.	5.913.075	159.151	5.753.924	6.143.460	255.076	5.888.384

Die Rückstellung für Prämienüberträge ergibt sich aus der Abgrenzung der Rückversicherungsprämie. Die Prämienüberträge 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. Prämie, die für Zeiträume nach dem Bilanzstichtag entrichtet ist, wurde erfolgswirksam abgegrenzt.

#### Entwicklung der Rückstellung für Prämienüberträge

in TEUR	2008			2007		
	Brutto	Retro	Netto	Brutto	Retro	Netto
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	1.186.382	92.322	1.094.060	1.581.034	339.096	1.241.938
Währungsumrechnung zum 1.1.	-16.191	-499	-15.692	-131.539	-32.980	-98.559
Anfangsbestand zum 1.1. Gj.	1.170.191	91.823	1.078.368	1.449.495	306.116	1.143.379
Veränderungen im Konsolidierungskreis	1.866	1.328	538	-	-	-
Veränderungen	113.480	-59.193	172.673	-298.490	-227.511	-70.979
Portfeuilleeintritte/-austritte	31.608	94	31.514	-664	-108	-556
Währungsumrechnung zum 31.12.	16.711	-4.319	21.030	36.041	13.825	22.216
Bilanzwert zum 31.12. Gj.	1.333.856	29.733	1.304.123	1.186.382	92.322	1.094.060

Die Angemessenheit der Versicherungsverbindlichkeiten aus unseren Rückversicherungsverträgen wird zu jedem Bilanzstichtag überprüft. Im Rahmen des Angemessenheitstests für versicherungstechnische Verbindlichkeiten werden den zukünftig zu erwartenden vertraglichen Leistungsverpflichtungen die zukünftig zu erwartenden Erträge gegenübergestellt. In der Vorgehensweise folgt die Hannover Rück der „Loss Recognition“ gemäß US GAAP. Sollten im Ergebnis des Tests die künftig zu erwartenden Erträge nicht ausreichen, um zukünftige Leistungen zu finanzieren, wird der gesamte Fehlbetrag erfolgswirksam erfasst, indem zunächst entsprechend des Fehlbetrags aktivierte Abschlusskosten abgeschrieben werden. Eine danach gegebenenfalls noch verbleibende Differenz wird als Zusatzreserve gestellt.

### 7.3 Depotforderungen und -verbindlichkeiten und Verträge ohne ausreichendes versicherungstechnisches Risiko

Gemäß IFRS 4 i. V. m. SFAS 113 „Accounting and Reporting for Reinsurance of Short-Duration and Long-Duration Contracts“ sind Versicherungsverträge, die ein signifikantes versicherungstechnisches Risiko vom Zedenten auf den Rückversicherer übertragen, von Verträgen, bei denen der Risikotransfer eine untergeordnete Rolle spielt, abzugrenzen. Dieser Vorgehensweise folgt die Hannover Rück auch bei der Bilanzierung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten, indem die aus Versicherungsverträgen, deren Risikotransfer signifikant ist, stammenden Depotforderungen und -verbindlichkeiten von solchen, bei denen der Risikotransfer von untergeordneter Bedeutung ist, abgegrenzt werden.

#### Depotforderungen und -verbindlichkeiten

Unter dieser Position werden die Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Versicherungsverträgen erfasst, die sowohl den Anforderungen des IFRS 4 als auch des SFAS 113 in Bezug auf den Risikotransfer vom Zedenten auf den Rückversicherer genügen.

Die Depotforderungen in Höhe von 9.776,1 Mio. EUR (8.610,6 Mio. EUR) repräsentieren die von uns bei unseren Zedenten gestellten Bar- und Wertpapierdepots, die keine Zahlungsströme auslösen und die von den Zedenten nicht ohne unsere Zustimmung verwertet werden können. Sie verhalten sich laufzeitenkongruent zu den ihnen zuzuordnenden Rückstellungen. Bei Ausfall einer Depotforderung reduziert sich in gleichem Maß unsere Rückversicherungsverpflichtung. Der Anstieg der Depotforderungen resultiert im Wesentlichen aus erhöhtem Neugeschäft im Bereich der nicht-traditionellen Lebensversicherung.

Die Depotverbindlichkeiten in Höhe von 566,0 Mio. EUR (956,9 Mio. EUR) repräsentieren die von unseren Retrozessionären bei uns gestellten Bar- und Wertpapierdepots, die keine Zahlungsströme auslösen und die nicht ohne die Zustimmung unserer Retrozessionäre verwertet werden können. Sie verhalten sich kongruent zu den ihnen zuzuordnenden Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen. Bei Ausfall eines solchen Anteils reduziert sich in gleichem Maß die entsprechende Depotverbindlichkeit.

#### Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften

Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Versicherungsverträgen, die zwar dem nach IFRS 4 geforderten signifikanten Risikotransfer auf den Rückversicherer genügen, jedoch den nach US GAAP geforderten Risikotransfer nicht erfüllen, weist die Hannover Rück unter den Positionen Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften aus. Da bei diesen Transaktionen der Risikotransfer von untergeordneter Bedeutung ist, wurden die Verträge unter Anwendung der „Deposit-Accounting“-Methode bilanziert und damit aus der versicherungstechnischen Rechnung eliminiert. Das aus diesen Verträgen erfolgswirksam vereinnahmte Entgelt für die Risikotragung wurde im übrigen Ergebnis saldiert ausgewiesen. Die resultierenden Zahlungsströme wurden in der Kapitalflussrechnung unter der operativen Tätigkeit ausgewiesen. Der Ausweis der Bestandsgrößen erfolgt als Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften, deren Marktwerte annähernd ihren Buchwerten entsprechen.

Im Berichtsjahr sind die Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften von 616,1 Mio. EUR um 327,3 Mio. EUR auf 288,8 Mio. EUR gesunken. Der Rückgang resultiert im Wesentlichen aus dem Auslauf einzelner Verträge im Bereich nichttraditioneller Lebensrückversicherung.

Im Berichtsjahr sind die Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften von 3.668,8 Mio. EUR um 1.477,6 Mio. EUR auf 5.146,4 Mio. EUR gestiegen. Die Position Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften umfasst die aus nichttraditionellen Lebensversicherungsverträgen stammenden zu passivierenden Salden. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem erhöhten Neugeschäft im Bereich nichttraditioneller Lebensrückversicherung.

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

Nach IFRS 3 „Business Combinations“ werden planmäßige Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert nicht vorgenommen. Die Geschäfts- oder Firmenwerte wurden im Rahmen eines Niederwerttests (Impairment Test) auf ihre Werthaltigkeit untersucht.

### Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

in TEUR	2008	2007
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	45.438	152.639
Währungsumrechnung zum 1.1.	-2.026	-12.440
Bilanzwert zum 1.1. Gj.	43.412	140.199
Gesellschaftsrechtliche Veränderungen	-579	–
Zugänge	–	6.785
Abgänge	–	108.653
Währungsumrechnung zum 31.12.	–	7.107
Bilanzwert zum 31.12. Gj.	42.833	45.438

### Geschäfts- oder Firmenwert

Die Position enthält zum Bilanzstichtag im Wesentlichen den Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der E+S Rückversicherung AG. Zu näheren Informationen zum Verfahren des Werthaltigkeitstests verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

Von den im Vorjahr ausgewiesenen Abgängen entfallen 107,5 Mio. EUR auf die Veräußerung der Praetorian Financial Group.

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

in TEUR	2008	2007
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	2.911	5.102
Währungsumrechnung zum 1.1.	-683	-324
Bilanzwert zum 1.1. Gj.	2.228	4.778
Abgänge	-	18
Abschreibungen	487	1.886
Währungsumrechnung zum 31.12.	82	37
Bilanzwert zum 31.12. Gj.	1.823	2.911

Der verbliebene PVFP, dessen Abschreibungsdauer 15 Jahre beträgt, wird unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen. Zu weiteren Ausführungen verweisen wir auf unsere Erläuterungen zu den immateriellen Vermögenswerten in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## 7.5 Steuern und latente Steuern

Aktive und passive latente Steuern werden nach IAS 12 für zu erwartende Steuererminderungen und für zu erwartende Steuermehrbelastungen 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. Auf temporäre Differenzen in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen wurden keine latenten Steuern gebildet.

Im Juli 2007 wurde in Deutschland das Unternehmenssteuerreformgesetz 2008 vom Bundesrat verabschiedet, das unter anderem zu einer Senkung der Steuersätze für Körperschaften ab dem 1. Januar 2008 geführt hat. Im Steueraufwand des Vorjahres wird deshalb ein einmaliger Ertrag aufgrund dieser Umbewertung i.H.v. 191,5 Mio. EUR für die Hannover Rückversicherung AG und die E+S Rückversicherung AG ausgewiesen.

Buchungen latenter Steuern auf Konzernebene erfolgen grundsätzlich unter Ansatz des Konzernsteuersatzes von 32%.

Die tatsächlichen und die latenten Ertragsteuern setzen sich wie folgt zusammen:

### Ertragsteuern

in TEUR	2008	2007
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	181.395	219.727
Periodenfremde tatsächliche Steuern	30.298	54.991
Latente Steuern aufgrund temporärer Unterschiede	13.216	-46.377
Latente Steuern aus Verlustvorträgen	-18.269	12.364
Veränderung latenter Steuern aufgrund von Steuersatzänderungen	-1.030	-193.253
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>205.610</b>	<b>47.452</b>

## Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags auf In- und Ausland

in TEUR	2008	2007
<b>Tatsächliche Steuern</b>		
Inland	159.797	214.538
Ausland	51.895	60.180
<b>Latente Steuern</b>		
Inland	-4.124	-282.152
Ausland	-1.958	54.886
<b>Gesamt</b>	<b>205.610</b>	<b>47.452</b>

In der folgenden Tabelle werden die aktiven und passiven latenten Steuern auf die Bilanzpositionen aufgeteilt, aus denen sie resultieren.

## Latente Steuerforderungen und -verbindlichkeiten aller Konzerngesellschaften

in TEUR	2008	2007
<b>Aktive latente Steuer</b>		
Steuerliche Verlustvorträge	88.809	74.422
Schadenrückstellungen	138.699	244.360
Deckungsrückstellung	223.418	147.626
Sonstige Rückstellungen	54.227	46.495
Abrechnungsforderungen	84.280	83.232
Depotverbindlichkeiten	513	–
Bewertungsunterschiede aus Kapitalanlagen	50.077	35.670
Depots aus Finanzierungsgeschäften	1.465	34.108
Sonstige Bewertungsunterschiede	27.835	21.550
Wertberichtigungen	-120.177	-109.732
<b>Gesamt</b>	<b>549.146</b>	<b>577.731</b>
<b>Passive latente Steuer</b>		
Schadenrückstellungen	2.388	3.655
Deckungsrückstellung	22.386	53.456
Sonstige versicherungstechnische/übrige nichttechnische Rückstellungen	10.778	15.054
Schwankungsrückstellung	680.915	679.732
Depotforderungen	3.675	13.924
Abgegrenzte Abschlusskosten	389.580	367.847
Abrechnungsforderungen/-verbindlichkeiten	119.698	113.018
Bewertungsunterschiede aus Kapitalanlagen	128.380	96.642
Sonstige Bewertungsunterschiede	13.789	7.351
<b>Gesamt</b>	<b>1.371.589</b>	<b>1.350.679</b>
Latente Steuerverbindlichkeiten	822.443	772.948

Wertberichtigungen auf latente Steuerforderungen haben wir im Berichtsjahr erstmals separat ausgewiesen. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

Der Betrag tatsächlicher und latenter Steuern, die am Ende des Geschäftsjahres direkt im Eigenkapital erfasst waren, beträgt -53,5 Mio. EUR (2,5 Mio. EUR). Sie resultieren aus Posten, die direkt dem Eigenkapital belastet oder gutgeschrieben wurden.

Zum Ansatz und zur Bewertung aktiver und passiver latenter Steuern verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

In der nachfolgenden Tabelle wird der erwartete Steueraufwand auf den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen tatsächlichen Steueraufwand übergeleitet. Zur Berechnung des erwarteten Konzernsteueraufwands wird das Vorsteuerergebnis mit dem Konzernsteuersatz multipliziert. Der dabei verwendete Konzernsteuersatz ergibt sich gerundet unter Berücksichtigung des Körperschaftsteuersatzes inklusive Solidaritätszuschlag sowie der Gewerbesteuer.

#### Überleitung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand

in TEUR	2008	2007
Ergebnis vor Einkommen- und Ertragsteuern	70.626	850.402
Erwarteter Steuersatz	32 %	40 %
Erwarteter Steueraufwand	22.600	340.161
Steuersatzänderungen	-1.023	-193.253
Besteuerungsunterschiede bei den Auslandstöchtern	-44.909	-73.906
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	132.251	39.143
Steuerfreie Erträge	45.712	-74.328
Aperiodischer Steueraufwand	31.793	56.073
Nutzung zuvor wertberichtigter Verlustvorräte	–	-61.309
Sonstige	19.186	14.871
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>205.610</b>	<b>47.452</b>

#### Zeitliche Nutzbarkeit aktivierter Verlustvorräte

Zum Bilanzstichtag bestehen nicht genutzte steuerliche Verlustvorräte in Höhe von 292,0 Mio. EUR (230,3 Mio. EUR). Von diesen wurden unter Berücksichtigung lokaler Steuersätze 249,6 Mio. EUR (210,2 Mio. EUR) nicht aktiviert, da ihre Realisierung nicht mit ausreichender Sicherheit gewährleistet ist.

Darüber hinaus bestehen Steuergutschriften von 20,3 Mio. EUR (17,2 Mio. EUR), die nicht aktiviert wurden.

#### Ablauf der nutzbaren, aber nicht aktivierten Verlustvorräte und Steuergutschriften

in TEUR	ein bis fünf Jahre	sechs bis zehn Jahre	> zehn Jahre	Unbegrenzt	Gesamt
Verlustvorräte	–	–	138.667	110.941	249.608
Steuergutschriften	–	–	–	20.300	20.300
<b>Gesamt</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>138.667</b>	<b>131.241</b>	<b>269.908</b>



## 7.6 Mitarbeiter und Personalaufwendungen

### Mitarbeiter

Die in den Abschluss des Hannover Rück-Konzerns einbezogenen Unternehmen beschäftigten im Durchschnitt der Berichtsperiode 1.790 (1.922) Mitarbeiter. Der Rückgang der Mitarbeiterzahl ist auf den Abgang der North American Risk Services, Inc., Wilmington/USA, einem Tochterunternehmen der Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA, im ersten Quartal 2008 zurückzuführen.

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 1.812 (1.825) Mitarbeiter für den Hannover Rück-Konzern tätig, davon 963 (907) Personen im Inland und 849 (918) Personen für die konsolidierten Konzerngesellschaften im Ausland.

Angaben zum Personal	2008					2007	
	31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	Durchschnitt	31.12.	Durchschnitt
Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstandsmitglieder)	1.744	1.781	1.790	1.812	1.790	1.825	1.922

Die zum Stichtag beschäftigten Mitarbeiter gehörten den folgenden Nationalitäten an:

Nationalitäten der Mitarbeiter	2008						
	Deutschland	USA	Südafrika	UK	Irland	Sonstige	Gesamt
Anzahl der Mitarbeiter	903	218	152	129	21	389	1.812

### Personalaufwendungen

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

in TEUR	2008	2007
a) Löhne und Gehälter		
aa) Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	101.065	98.396
ab) Aufwendungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen	10.115	8.015
	111.180	106.411
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung		
ba) Soziale Abgaben	15.261	13.397
bb) Aufwendungen für Altersversorgung	12.644	11.686
bc) Aufwendungen für Unterstützung	2.059	1.727
	29.964	26.810
<b>Gesamt</b>	<b>141.144</b>	<b>133.221</b>

## 7.7 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 wurde zum 31. März 1999 für Neueintritte geschlossen.

Seit 1997 besteht die Möglichkeit, Pensionszusagen durch Gehaltsverzicht zu erlangen. Die in den Rückstellungen für Pensionsanwartschaften enthaltenen arbeitnehmerfinanzierten Zusagen werden nach der Verschmelzung mit der Gerling-Konzern Lebensversicherungs-AG, Köln, durch einen Versicherungsvertrag mit der HDI-Gerling Lebensversicherung AG, Köln, zu unveränderten Bedingungen 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-Gerling Pensionskasse AG zu unveränderten Bedingungen im Wege 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.

Die Pensionsrückstellungen werden gemäß IAS 19 „Employee Benefits“ (rev. 2004) nach der „Projected-Unit-Credit“-Methode gebildet. Es handelt sich dabei um leistungsorientierte Pensionspläne. Grundlage der Bewertung ist die geschätzte zukünftige Gehaltsentwicklung der Pensionsberechtigten. Die Diskontierung der Leistungsansprüche erfolgt unter Ansatz des Kapitalmarktzinses für Wertpapiere bester Bonität. 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. Die Pensionsrückstellungen im In- und Ausland wurden nach einheitlichen Vorgaben der Talanx AG in Abhängigkeit von den jeweiligen ökonomischen Gegebenheiten 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 die folgenden Annahmen zugrunde:

#### Bewertungsannahmen

in %	2008			2007		
	Deutschland	USA	Australien	Deutschland	USA	Australien
Abzinsungsfaktor	6,00	6,25	4,17	5,50	6,20	5,70
Erwartete langfristige Verzinsung des Planvermögens	–	7,50	7,00	–	7,50	7,00
Erwarteter Gehalts- und Karrieretrend	3,00	–	4,50	3,00	–	5,00
Anwartschaftsdynamik	2,25	3,00	3,00	1,75	3,00	3,50

Die Veränderung des Anwartschaftsbarwerts der Pensionsverpflichtungen sowie dessen Aufteilung in Pläne, die nicht über einen Fonds finanziert werden bzw. die ganz oder teilweise aus Fonds finanziert sind, stellen sich wie folgt dar:

#### Veränderung des Anwartschaftsbarwerts

in TEUR	2008	2007
Anwartschaftsbarwert am Anfang des Gj.	79.135	77.400
Laufender Dienstzeitaufwand des Gj.	2.789	2.722
Zinsaufwand	4.009	3.654
Gehaltsumwandlungen Arbeitnehmer	13	632
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-2.940	-3.450
Währungsumrechnung	-1.246	-160
Gezahlte Pensionen	-1.852	-1.662
Unternehmenszu- und -abgänge sowie sonstige Bewegungen	–	70
Plankürzungen	–	-71
<b>Anwartschaftsbarwert am Ende des Gj.</b>	<b>79.908</b>	<b>79.135</b>

#### Finanzierung der leistungsorientierten Verpflichtung

in TEUR	2008	2007
Anwartschaftsbarwert aus nicht fondsfinanzierten Plänen	78.759	70.710
Anwartschaftsbarwert aus ganz oder teilweise fondsfinanzierten Plänen (vor Abzug des Zeitwerts von Planvermögen)	1.149	8.425
<b>Anwartschaftsbarwert am Ende des Gj.</b>	<b>79.908</b>	<b>79.135</b>
Zeitwert des Planvermögens	7.051	9.372
<b>Finanzierungsstatus (Barwert der erdienten Pensionsansprüche abzüglich Fondsvermögen)</b>	<b>72.857</b>	<b>69.763</b>

Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens hat sich wie folgt entwickelt:

#### Veränderung des Planvermögens

in TEUR	2008	2007
Zeitwert am Anfang des Gj.	9.372	7.302
Erwarteter Ertrag auf Planvermögen	544	577
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-1.830	-281
Währungsumrechnung	-1.265	-190
Beiträge der Arbeitgeber	287	1.843
Gezahlte Beiträge der Planteilnehmer	13	132
Gezahlte Pensionen	-70	-11
<b>Zeitwert des Planvermögens am Ende des Gj.</b>	<b>7.051</b>	<b>9.372</b>

Die Struktur des dem Planvermögen zugrunde liegenden Kapitalanlageportefeuilles setzt sich wie folgt zusammen.

#### Portefeuillestruktur des Planvermögens

in % der Planvermögen	2008	2007
Aktien	7	7
Sonstiges	93	93
<b>Gesamt</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Im Zeitwert des Planvermögens sind zum Bilanzstichtag Beträge in Höhe von 1,4 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR) für eigene Finanzinstrumente enthalten.

Die tatsächlichen Verluste aus dem Planvermögen belaufen sich im Berichtsjahr auf -1,1 Mio. EUR, im Vorjahr wurden tatsächliche Erträge aus dem Planvermögen in Höhe von 0,2 Mio. EUR verzeichnet.

Die nachfolgende Tabelle leitet den Finanzierungsstatus, der sich aus der Differenz zwischen Anwartschaftsbarwert und Planvermögen errechnet, auf die zum Stichtag bilanzierte Pensionsrückstellung über.

#### Überleitung auf die Netto-Pensionsrückstellung

in TEUR	2008	2007
Anwartschaftsbarwert am Ende des Gj.	79.908	79.135
Zeitwert des Planvermögens am Ende des Gj.	7.051	9.372
<b>Finanzierungsstatus</b>	<b>72.857</b>	<b>69.763</b>
Noch nicht getilgte versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-650	-2.662
<b>Netto-Pensionsrückstellungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>72.207</b>	<b>67.101</b>

Die bilanzierte Pensionsrückstellung hat sich im Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

#### Entwicklung der Pensionsrückstellung

in TEUR	2008	2007
Netto-Pensionsrückstellung zum 31.12. Vj.	67.101	64.559
Währungsumrechnung	-130	24
Aufwand des Geschäftsjahres	7.367	5.930
Gehaltsumwandlungen Arbeitnehmer	-	500
Umbuchung	-	70
Gezahlte Beiträge	-348	-2.021
Gezahlte Pensionen	-1.783	-1.651
Übrige	-	-310
<b>Netto-Pensionsrückstellungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>72.207</b>	<b>67.101</b>

Die Netto-Pensionsaufwendungen für die Leistungszusagen setzen sich wie folgt zusammen:

#### Zusammensetzung der Netto-Pensionsaufwendungen

in TEUR	2008	2007
Laufender Dienstzeitaufwand des Gj.	2.789	2.731
Zinsaufwand	4.054	3.669
Erwarteter Ertrag auf Planvermögen	607	598
Berücksichtigte versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-1.116	-60
Auswirkungen von Plankürzungen oder -abgeltungen	-15	-68
<b>Gesamt</b>	<b>7.367</b>	<b>5.930</b>

Bei der Bestimmung der erfolgswirksam zu erfassenden versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste wird auch nach den Ergänzungen des IAS 19 das in dem Standard optional vorgesehene Korridorverfahren angewandt.

Die Netto-Pensionsaufwendungen sind in der Konzerngewinn- und Verlustrechnung in Höhe von 5,8 Mio. EUR (3,8 Mio. EUR) unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und in Höhe von 0,6 Mio. EUR (1,4 Mio. EUR) unter den sonstigen Aufwendungen sowie mit 1,0 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR) in den sonstigen Kapitalanlageaufwendungen erfasst.

Versicherungsmathematische Erträge in Höhe von 0,1 Mio. EUR (0,4 Mio. EUR) wurden zum Bilanzstichtag in den übrigen, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen erfasst.

Folgende Beträge wurden für das laufende und das vorangegangene Berichtsjahr im Rahmen der Bilanzierung der leistungsorientierten Pläne angesetzt:

## Angesetzte Beträge

in TEUR	2008	2007
Anwartschaftsbarwert	79.908	79.135
Zeitwert des Planvermögens	7.051	9.372
Überschuss (+)/Fehlbetrag (-) des Plans	-72.857	-69.763
Erfahrungsbedingte Anpassung der Schulden des Plans	-649	-3.410
Erfahrungsbedingte Anpassung der Vermögenswerte des Plans	-	-374

Im laufenden Geschäftsjahr erwartet die Hannover Rück aus den dargestellten Pensionsplänen Zahlungen in Höhe von 6,5 Mio. EUR (6,2 Mio. EUR).

## Beitragsorientierte Pensionspläne

Neben den leistungsorientierten Pensionsplänen bestehen bei einigen Konzerngesellschaften beitragsorientierte Zusagen (sog. „defined contribution plans“) in Abhängigkeit von der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit sowie dem Einkommen oder der Höhe der Beitragsleistungen der Mitarbeiter. Der nach IAS 19.46 erfasste Geschäftsjahresaufwand für diese Zusagen beträgt 2,6 Mio. EUR (2,9 Mio. EUR), davon entfällt nur noch ein geringer Betrag auf Zusagen an Mitarbeiter in Schlüsselpositionen.

## 7.8 Darlehen und nachrangiges Kapital

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 mit einer Laufzeit bis zum 31. März 2009. Wirtschaftlich hat dies zu einer Festschreibung der Zinsbelastung bis zur ersten Kündigungsmöglichkeit der Anleihe geführt. Im Februar 2004 sowie im Mai 2005 hat die Hannover Rück AG die nachrangige Anleihe in Höhe von insgesamt 380,0 Mio. USD (d. s. 95 %) zurückgekauft. Die Zinsswaps wurden im zweiten Quartal 2006 geschlossen. Mit Vertrag vom 1. Juni 2007 hat die Hannover Finance, Inc. die nachrangige Anleihe in Höhe von 380,0 Mio. USD von der Hannover Rück AG zurückerworben. Mit Wirkung zum 17. Juli 2007 wurden die Anteile an der Anleihe in Höhe von 380,0 Mio. USD entwertet und werden seitdem nicht mehr am Kapitalmarkt gehandelt. Die verbleibenden Anteile an der Anleihe in Höhe von 20,0 Mio. USD werden von konzernfremden Investoren gehalten und bis zum 31. März 2009 mit LIBOR +80 Basispunkten verzinst. Die Hannover Rück AG beabsichtigt, die in den Anleihebedingungen eingeräumte Call-Option, die den vorzeitigen Rückkauf der Anleihe zum Nominalwert zum 31. März 2009 vorsieht, auszuüben.

Um die Kapitalausstattung des Hannover Rück-Konzerns nachhaltig zu sichern, hat die Hannover Rück AG weiteres nachrangiges Fremdkapital begeben. Über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. als 100-prozentige Tochter der Hannover Rück AG wurde im Februar 2004 eine nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 750,0 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt emittiert. Die Anleihe wurde vorwiegend bei institutionellen Investoren platziert. Der Bond wird mit 163 Basispunkten über dem zehnjährigen 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 AG kündbar. Sollte die Anleihe nach zehn Jahren nicht gekündigt werden, wird sie mit 263 Basispunkten über dem Drei-Monats-EURIBOR verzinst.

Im Mai 2005 hat die Hannover Rück AG ebenfalls über ihre Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. eine weitere nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500,0 Mio. EUR begeben. Im Zug der Transaktion wurde den Inhabern der im Jahr 2001 von der Hannover Rück AG emittierten nachrangigen Schuldverschreibung in Höhe von 350,0 Mio. EUR, die mit einer Laufzeit von 30 Jahren und einem vorzeitigen Kündigungsrecht der Emittentin nach zehn

Jahren ausgestattet ist, ein Umtausch in die neue Anleihe angeboten. Die Beteiligung am Umtausch lag bei nominal 211,9 Mio. EUR. Dies entspricht 240,5 Mio. EUR der neu ausgegebenen Anleihe. Die Barkomponente der neuen Anleihe in Höhe von nominal 259,5 Mio. EUR wurde vorwiegend bei institutionellen Investoren in Europa platziert. Das nach dem Umtausch verbliebene Volumen der im Jahr 2001 begebenen Anleihe beträgt unverändert 138,1 Mio. EUR.

#### Darlehen und nachrangiges Kapital

in TEUR		2008		
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktbewertung	Abgegrenzte Zinsen und Mieten	Marktwert
<b>Darlehen und nachrangiges Kapital</b>				
Darlehen	43.087	–	43	43.130
Nachrangige Anleihen	1.376.883	-369.578	57.914	1.065.219
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	57	–	–	57
<b>Gesamt</b>	<b>1.420.027</b>	<b>-369.578</b>	<b>57.957</b>	<b>1.108.406</b>

in TEUR		2007		
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktbewertung	Abgegrenzte Zinsen und Mieten	Marktwert
<b>Darlehen und nachrangiges Kapital</b>				
Darlehen	41.555	–	183	41.738
Nachrangige Anleihen	1.373.294	-59.803	58.098	1.371.589
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	28	–	–	28
<b>Gesamt</b>	<b>1.414.877</b>	<b>-59.803</b>	<b>58.281</b>	<b>1.413.355</b>

Der Bilanzwert dieser Position entspricht den fortgeführten Anschaffungskosten.

Der aggregierte beizulegende Zeitwert der ausgereichten nachrangigen Anleihen basiert auf notierten, aktiven Marktpreisen. Wenn derartige Preisinformationen nicht verfügbar waren, wurden die Zeitwerte auf Basis der anerkannten Effektivzinsmethode berechnet oder anhand von anderen Finanzinstrumenten gleicher Bonitäts-, Laufzeit- und Renditecharakteristika geschätzt. Bei der Effektivzinsmethode werden stets die aktuellen Marktzinssniveaus in den relevanten Zinsbindungslaufzeitbereichen als Basis unterstellt.

## Nettogewinne und -verluste aus Darlehen und nachrangigem Kapital

in TEUR		2008		
	Ordentliche Erträge/ Aufwendungen	Amortisation	Nettoergebnis	
Darlehen	-2.706	–	-2.706	
Nachrangige Anleihen	-77.442	-2.870	-80.312	
<b>Gesamt</b>	<b>-80.148</b>	<b>-2.870</b>	<b>-83.018</b>	

in TEUR		2007		
	Ordentliche Erträge/ Aufwendungen	Amortisation	Nettoergebnis	
Darlehen	-3.312	–	-3.312	
Nachrangige Anleihen	-77.600	-2.841	-80.441	
<b>Gesamt</b>	<b>-80.912</b>	<b>-2.841</b>	<b>-83.753</b>	

Unter den ordentlichen Aufwendungen sind Zinsaufwendungen in Höhe von 77,4 Mio. EUR (77,6 Mio. EUR) ausgewiesen, die überwiegend aus den in den Jahren 2001 bis 2005 über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierten, nachrangigen Schuldverschreibungen mit Verzinsungen zwischen 5,0 % bis 6,25 % resultieren. Darüber hinaus werden hier die Zinsaufwendungen aus den verbleibenden Anteilen der variabel verzinslichen Anleihe der Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA ausgewiesen.

**Sonstige finanzielle Rahmenbedingungen**

Zur Absicherung möglicher künftiger Großschäden hat sich die Hannover Rück im Jahr 2004 einen Kreditrahmen in Höhe von 500,0 Mio. EUR in Form eines unbesicherten syndizierten Darlehens einräumen lassen. Die Fazilität hat eine Laufzeit von fünf Jahren und endet im August 2009. Sie wurde bisher nicht in Anspruch genommen.

Darüber hinaus bestehen mit verschiedenen Kreditinstituten Fazilitäten für Letters of Credit (LoC), darunter zwei unbesicherte syndizierte Avalkreditlinien in Höhe von jeweils 2,0 Mrd. USD aus den Jahren 2005 bzw. 2006. Für 50 % der ersten Linie endet die Laufzeit im Januar 2010, für die übrigen 50 % im Januar 2012. Die Laufzeit der zweiten Linie endet im Januar 2013. Wir verweisen zu den gestellten LoC auf unsere Erläuterungen in Kapitel 9.2 „Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten“.



## Restlaufzeiten finanzieller Verbindlichkeiten

in TEUR	2008						
	bis drei Monate	drei Monate bis ein Jahr	ein bis fünf Jahre	fünf bis zehn Jahre	zehn bis zwanzig Jahre	mehr als zwanzig Jahre	ohne Laufzeit
Andere Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	60.094	58.166	426	–	–	–	5.061
Darlehen	106	15.058	19.838	8.085	–	–	–
Nachrangige Anleihen	–	–	–	–	746.043	152.072	478.768
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	2	5	50	–	–	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>60.202</b>	<b>73.229</b>	<b>20.314</b>	<b>8.085</b>	<b>746.043</b>	<b>152.072</b>	<b>483.829</b>

<sup>1)</sup> Ohne Derivate

in TEUR	2007						
	bis drei Monate	drei Monate bis ein Jahr	ein bis fünf Jahre	fünf bis zehn Jahre	zehn bis zwanzig Jahre	mehr als zwanzig Jahre	ohne Laufzeit
Andere Verbindlichkeiten <sup>1)</sup>	74.766	84.644	14	–	–	–	6.345
Darlehen	–	11.427	22.215	7.913	–	–	–
Nachrangige Anleihen	–	–	–	–	745.907	151.229	476.158
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	–	28	–	–	–	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>74.766</b>	<b>96.099</b>	<b>22.229</b>	<b>7.913</b>	<b>745.907</b>	<b>151.229</b>	<b>482.503</b>

<sup>1)</sup> Ohne Derivate

## 7.9 Eigenkapitalentwicklung und Fremdanteile

Das Eigenkapital wird nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ und in Anwendung von IAS 32 „Financial Instruments: Disclosure and Presentation“ in Verbindung mit IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ als eigenständiger Bestandteil des Jahresabschlusses dargestellt. Die Eigenkapitalveränderung beinhaltet neben dem sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung ergebenden Jahresergebnis auch die erfolgsneutral erfassten Wertveränderungen der Vermögens- und Schuldposten.

Das gezeichnete Kapital (Grundkapital der Hannover Rück AG) beträgt 120.597.134,00 EUR und ist in 120.597.134 stimm- und dividendenberechtigte, auf den Namen lautende nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Die Aktien sind voll eingezahlt. Jede Aktie gewährt ein gleichrangiges Stimmrecht und einen gleichrangigen Dividendenanspruch.

Fremdanteile basieren auf den Anteilen Konzernfremder am Eigenkapital der Tochtergesellschaften.

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 60.299 TEUR. Es dient der Gewährung von Aktien für Inhaber von Wandel- und Optionsanleihen sowie von Gewinnschuldverschreibungen mit Wandel- und Optionsrechten und ist befristet bis zum 11. Mai 2011.

### Management des Kapitals

Eine wesentliche strategische Zielsetzung der Hannover Rück ist der Schutz und die stetige Steigerung ihres Kapitals. Im Rahmen des Kapitalmanagements betrachtet die Hannover Rück das haftende Kapital, das über das bilanzielle Eigenkapital hinausgeht. Das haftende Kapital wird definiert als Summe aus

- dem Eigenkapital ohne Anteile anderer Gesellschafter, das sich aus gezeichnetem Kapital, Kapitalrücklagen, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen und Gewinnrücklagen zusammensetzt,
- den Anteilen anderer Gesellschafter und
- dem eigenkapitalersetzenden Fremdkapital (sog. Hybridkapital), das unsere nachrangigen Anleihen umfasst.

Das haftende Kapital betrug zum Bilanzstichtag 4.708,4 Mio. EUR (5.295,1 Mio. EUR).

Die folgende Grafik verdeutlicht die Entwicklung des haftenden Kapitals in den letzten fünf Berichtsjahren.

### Entwicklung des haftenden Kapitals

in Mio. EUR



<sup>1)</sup> Hybridkapital: +750 Mio. EUR  
-380 USD Rückkauf  
-118 Mio. EUR Rückzahlung

<sup>2)</sup> Hybridkapital: +500 Mio. EUR Neuemission  
-212 Mio. EUR Tausch

Als zentrales wertorientiertes Steuerungsinstrument verwendet die Hannover Rück die sog. „Intrinsic Value Creation“ (IVC). Dieses Konzept sowie die Zielsetzungen und Grundsätze, nach denen wir unsere Unternehmenssteuerung und das Kapitalmanagement betreiben, beschreiben wir in unseren Ausführungen zur wertorientierten Steuerung auf Seite 52 ff dieses Berichts, auf die wir verweisen.

Hinsichtlich ihres Kapitals erfüllt die Hannover Rück die Erwartungen der den Konzern beurteilenden Ratingagenturen. Darüber hinaus unterliegen einzelne Konzerngesellschaften nationalen Kapital- und Solvabilitätsanforderungen. Alle Konzerngesellschaften haben im Berichtsjahr die jeweils für sie geltenden lokalen Mindestkapitalanforderungen erfüllt. Durch das Mutterunternehmen wird sichergestellt, dass die lokalen Mindestkapitalanforderungen der Tochtergesellschaften entsprechend den jeweiligen behördlichen Anforderungen der Versicherungsaufsicht stets erfüllt werden.

## 7.10 Eigene Anteile

Nach IAS 1 sind eigene Anteile im Eigenkapital offen abzusetzen. Durch Beschluss der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG vom 6. Mai 2008 wurde die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 31. Oktober 2009 eigene Aktien bis zu 10 % des zum Beschlusszeitpunkt vorhandenen Grundkapitals zu erwerben. Im Rahmen des diesjährigen Mitarbeiterbeteiligungsprogramms hat die Hannover Rück im Verlauf des 4. Quartals 2008 insgesamt 13.984 eigene Aktien erworben und diese an die berechtigten Mitarbeiter zu vergünstigten Konditionen abgegeben. Für diese Aktien gilt eine Sperrfrist bis zum 30. November 2012. Die Gesellschaft war zum Bilanzstichtag nicht mehr im Besitz eigener Aktien.

## 7.11 Ergebnis je Aktie

Berechnung des unverwässerten sowie des verwässerten Ergebnisses je Aktie

	2008			2007		
	Ergebnis (in TEUR)	Aktien (Anzahl)	Je Aktie (in EUR)	Ergebnis (in TEUR)	Aktien (Anzahl)	Je Aktie (in EUR)
Konzernergebnis	-126.987	–	–	721.663	–	–
Gewogener Durchschnitt der ausgegebenen Aktien	–	120.594.783	–	–	120.597.134	–
Ergebnis je Aktie	-126.987	120.594.783	-1,05	721.663	120.597.134	5,98
aus fortgeführten Geschäftsbereichen	-126.987	120.594.783	-1,05	686.578	120.597.134	5,69
aus aufgegebenen Geschäftsbereichen	–	120.594.783	–	35.085	120.597.134	0,29

Durch die rückwirkend erfolgsneutral bilanzierte Anteilsabstockung an der E+S Rück AG im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2007 wurde das Konzernergebnis der Vorjahresvergleichsperiode in Höhe von insgesamt 12,0 Mio. EUR gemindert. In der Folge waren sowohl das Ergebnis je Aktie als auch das Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen für die Vorperiode rückwirkend um jeweils 0,10 EUR je Aktie zu reduzieren. Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 3.1 „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

Weder im Berichtsjahr noch in der vorangegangenen Berichtsperiode lagen verwässernde Effekte vor. Aufgrund des diesjährigen Mitarbeiterbeteiligungsprogramms hat die Hannover Rück im Verlauf des 4. Quartals 2008 eigene Aktien erworben und an die berechtigten Mitarbeiter veräußert. Der gewogene Durchschnitt an umlaufenden Aktien hat sich daher in der Berichtsperiode im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich reduziert. Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 7.10 „Eigene Anteile“.

Andere zu berücksichtigende außerordentliche Ergebnisbestandteile, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert hätten berücksichtigt oder ausgewiesen werden müssen, lagen nicht vor.

Durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem genehmigten oder dem bedingten Kapital könnte das Ergebnis je Aktie zukünftig potenziell verwässert werden.

## Dividende je Aktie

Im Berichtsjahr wurden für das Jahr 2007 Dividenden und Bonusdividenden in Höhe von 277,4 Mio. EUR (193,0 Mio. EUR) gezahlt.

Anlässlich der Hauptversammlung am 5. Mai 2009 wird vorgeschlagen, für das Geschäftsjahr 2008 keine Dividende auszuschütten. Der Ausschüttungsvorschlag ist nicht Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

## 7.12 Sonstige Aktiva und Passiva

### Sonstige Vermögenswerte

in TEUR	2008	2007
Eigengenutzte Grundstücke und Gebäude	42.019	40.758
Sonstige Forderungen	3.547	2.589
Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände	1.823	2.911
Betriebs- und Geschäftsausstattung	26.302	25.781
Sonstige Vermögensgegenstände	1.034	4.684
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	61.310	56.390
Steuerforderungen	26.823	23.304
Forderungen an verbundene Unternehmen	153	861
Rückdeckungsversicherung	45.459	43.556
Übrige	51.795	43.444
<b>Gesamt</b>	<b>260.265</b>	<b>244.278</b>

Die Bewertung des Bestands an eigengenutztem Grundbesitz erfolgt mit den Anschaffungskosten vermindert um die planmäßigen linearen Abschreibungen über Nutzungsdauern von 10 bis 50 Jahren. Die Marktwerte werden auf Basis der Ertragswertmethode ermittelt.

Die Hannover Rück AG hat mit Wirkung zum 1. Juli 2003 eine Rückdeckungsversicherung für Pensionszusagen abgeschlossen. Es handelt sich dabei um aufgeschobene Rentenversicherungen mit laufendem Beitrag im Rahmen eines Gruppenversicherungsvertrags, die nach IAS 19 zum Bilanzstichtag als separater Vermögenswert zum Fair Value in Höhe von 45,5 Mio. EUR (43,6 Mio. EUR) bilanziert worden sind.

## Betriebs- und Geschäftsausstattung

in TEUR	2008	2007
Bruttobuchwert zum 31.12. Vj.	95.352	83.344
Währungsumrechnung zum 1.1.	-6.244	-3.182
Bruttobuchwert nach Währungsumrechnung	89.108	80.162
Veränderung im Konsolidierungskreis	233	–
Zugänge	11.774	16.399
Abgänge	11.981	908
Umgliederung	-130	–
Währungsumrechnung zum 31.12.	106	-301
Bruttobuchwert zum 31.12. Gj.	89.110	95.352
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Vj.	69.571	59.612
Währungsumrechnung zum 1.1.	-4.986	-2.167
Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung	64.585	57.445
Abgänge	11.118	347
Abschreibungen planmäßig	9.497	12.953
Währungsumrechnung zum 31.12.	-156	-480
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Gj.	62.808	69.571
Nettobuchwert zum 31.12. Vj.	25.781	23.732
Nettobuchwert zum 31.12. Gj.	26.302	25.781

Zur Bewertung der Betriebs- und Geschäftsausstattung verweisen wir auf unsere Erläuterungen zu den übrigen Aktiva in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

in TEUR	2008	2007
Bruttobuchwert zum 31.12. Vj.	155.429	141.242
Währungsumrechnung zum 1.1.	-739	-1.765
Bruttobuchwert nach Währungsumrechnung	154.690	139.477
Veränderung im Konsolidierungskreis	497	–
Zugänge	14.382	16.390
Abgänge	1.543	455
Währungsumrechnung zum 31.12.	-2.067	17
Bruttobuchwert zum 31.12. Gj.	165.959	155.429
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Vj.	99.039	96.212
Währungsumrechnung zum 1.1.	-233	-98
Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung	98.806	96.114
Abgänge	44	–
Zuschreibungen	–	40
Abschreibungen		
planmäßig	5.893	2.965
Währungsumrechnung zum 31.12.	6	–
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Gj.	104.649	99.039
Nettobuchwert zum 31.12. Vj.	56.390	45.030
Nettobuchwert zum 31.12. Gj.	61.310	56.390

Die Position enthält zum Bilanzstichtag 7,9 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR) für selbsterstellte und 39,9 Mio. EUR (11,7 Mio. EUR) für erworbene Software, die mit Nutzungsdauern von drei bis zehn Jahren planmäßig abgeschrieben wird.

Die Zugänge entfallen in Höhe von 4,9 Mio. EUR (13,4 Mio. EUR) auf erworbene Software sowie in Höhe von 9,1 Mio. EUR (2,8 Mio. EUR) auf Anzahlungen für selbst zu erstellende Software.

Im Folgenden wird die Altersstruktur der zum Bilanzstichtag nicht wertberichtigten, jedoch als überfällig eingestuften sonstigen Forderungen dargestellt.

#### Altersstruktur der überfälligen sonstigen Forderungen

in TEUR	2008			2007		
	bis drei Monate	drei Monate bis ein Jahr	über ein Jahr	bis drei Monate	drei Monate bis ein Jahr	über ein Jahr
Sonstige Forderungen	–	–	–	198	1.818	6.571
Abgegrenzte Zinsen	–	–	–	8	–	–
Gesamt	–	–	–	206	1.818	6.571

Die im Vorjahr hier ausgewiesenen überfälligen sonstigen Forderungen der Hannover Finance, Inc. wurden im Geschäftsjahr ausgeglichen.

Auf Basis individueller Werthaltigkeitsanalysen wurden im Berichtsjahr sonstige Forderungen in Höhe von 3,8 Mio. EUR (0,2 Mio. EUR) wertberichtigt.

Aus den sonstigen finanziellen Vermögenswerten, die zum Bilanzstichtag weder überfällig noch wertberichtigt waren, können Kreditrisiken resultieren. Wir verweisen hierzu insgesamt auf unsere Ausführungen in Kapitel 6 „Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken“.

#### Andere Verbindlichkeiten

in TEUR	2008	2007
Verbindlichkeiten aus Derivaten	91.680	15.892
Zinsen	60.052	63.283
Rechnungsabgrenzungsposten	15.977	18.682
Jahresabschlusskosten	5.670	3.033
Treuhandverbindlichkeiten	–	8.494
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	5.849	552
Rückstellungen aus Arbeitsverhältnissen	28.582	29.521
Direkte Fremdanteile an Personengesellschaften	33.919	28.011
Übrige	77.454	109.569
<b>Gesamt</b>	<b>319.183</b>	<b>277.037</b>

Die Verbindlichkeiten aus Derivaten in Höhe von 91,7 Mio. EUR (15,9 Mio. EUR) beinhalten im Wesentlichen die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennten, gemäß IAS 39 zum Marktwert bilanzierten, eingebetteten Derivate. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen zu derivativen Finanzinstrumenten in Kapitel 7.1 „Kapitalanlagen einschließlich der Erträge und Aufwendungen“.

In den übrigen Verbindlichkeiten sind in Höhe von 57,6 Mio. EUR (67,4 Mio. EUR) übrige nichttechnische Rückstellungen enthalten, deren Entwicklung in der folgenden Tabelle dargestellt wird.

## Entwicklung der übrigen nichttechnischen Rückstellungen

in TEUR	Bilanzwert 31.12.2007	Währungsumrechnung zum 1.1.	Bilanzwert 1.1. Gj.
Rückstellungen für			
Prüfungen und Kosten der Veröffentlichung des Jahresabschlusses	3.033	-186	2.847
Beratungskosten	1.965	-7	1.958
Lieferantenrechnungen	5.664	-212	5.452
Altersteilzeit- und Vorruhestandsverpflichtungen	5.193	-16	5.177
Urlaubsverpflichtungen und Mehrarbeit	2.781	-128	2.653
Jubiläen	1.435	–	1.435
Tantiemen	20.112	-411	19.701
Sonstiges	27.181	-422	26.759
<b>Gesamt</b>	<b>67.364</b>	<b>-1.382</b>	<b>65.982</b>



Veränderungen im Konsolidierungskreis	Zugänge	Verbrauch	Auflösung	Währungsumrechnung zum 31.12.	Bilanzwert 31.12.2008
29	5.117	2.275	55	7	5.670
-	1.262	1.130	227	-16	1.847
31	7.730	4.025	562	-223	8.403
-	1.471	577	134	-26	5.911
73	3.300	2.282	8	-30	3.706
-	326	-	-	-	1.761
-	13.843	16.168	140	-32	17.204
201	4.338	6.148	11.977	-98	13.075
334	37.387	32.605	13.103	-418	57.577

## 7.13 Versicherungstechnische Gewinn- und Verlustrechnung

### Rückversicherungstechnisches Ergebnis

in TEUR	2008	2007
Gebuchte Bruttoprämie	8.120.919	8.258.901
Gebuchte Rückversicherungsprämie	886.621	1.036.950
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-113.480	298.490
Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen	-59.193	-227.511
<b>Verdiente Prämie f. e. R.</b>	<b>7.061.625</b>	<b>7.292.930</b>
Sonstige versicherungstechnische Erträge	7.294	1.130
<b>Versicherungstechnische Erträge f. e. R. insgesamt</b>	<b>7.068.919</b>	<b>7.294.060</b>
Schadenzahlungen	3.959.971	4.556.882
Veränderung der Rückstellung für Versicherungsfälle	742.156	474.189
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle f. e. R.</b>	<b>4.702.127</b>	<b>5.031.071</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	420.918	398.232
Prämienrückgewähr	-424	298
<b>Veränderung der Deckungsrückstellung f. e. R.</b>	<b>421.342</b>	<b>397.934</b>
Gezahlte Provisionen	1.788.833	1.671.783
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	124.164	-83.007
Veränderung der Rückstellung für Provisionen	-28.728	4.220
Sonstige Abschlusskosten	11.676	12.571
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	12.166	20.081
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	216.047	204.358
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis f. e. R.</b>	<b>69.620</b>	<b>-130.965</b>

Zu den Aufwendungen für Versicherungsfälle und zur Veränderung der Deckungsrückstellung verweisen wir zusätzlich auf Kapitel 7.2 „Versicherungstechnische Aktiva und Passiva“. Die Veränderung der Deckungsrückstellung betrifft ausschließlich das Segment Personen-Rückversicherung.

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb betragen insgesamt 3,1 % (2,8 %) der verdienten Prämie für eigene Rechnung.

## Sonstige versicherungstechnische Erträge

in TEUR	2008	2007
Sonstige versicherungstechnische Erträge (brutto)	8.168	1.816
Anteil der Rückversicherer	874	686
Sonstige versicherungstechnische Erträge f. e. R.	7.294	1.130

## Aufwendungen für Provisionen, Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten

in TEUR	2008	2007
Gezahlte Provisionen (brutto)	2.048.951	1.857.719
Anteil der Rückversicherer	260.118	185.936
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten (brutto)	199.213	-164.087
Anteil der Rückversicherer	75.049	-81.080
Veränderung der Rückstellung für Provisionen (brutto)	-31.429	-65
Anteil der Rückversicherer	-2.701	-4.285
Aufwendungen für Provisionen, Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten f. e. R.	1.635.941	1.759.010

## Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen

in TEUR	2008	2007
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen (brutto)	12.209	20.034
Anteil der Rückversicherer	43	-47
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen f. e. R.	12.166	20.081

## 7.14 Übriges Ergebnis

in TEUR	2008	2007
Sonstige Erträge		
Währungskursgewinne	52.381	80.058
Erträge aus Verträgen, die nach der Deposit-Accounting-Methode bilanziert werden	25.654	75.383
Sonstige Zinserträge	3.513	2.154
Erträge aus Dienstleistungen	7.128	7.849
Wertaufholungen auf abgeschriebene Forderungen	32.960	47.686
Übrige Erträge	42.955	27.509
	164.591	240.639
Sonstige Aufwendungen		
Währungskursverluste	155.420	58.932
Sonstige Zinsaufwendungen	17.346	70.781
Abschreibungen	9.781	14.372
Aufwendungen für Dienstleistungen	6.366	7.591
Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes	43.362	37.044
Einzelwertberichtigungen	78.589	54.700
Übrige Aufwendungen	53.738	59.998
	364.602	303.418
<b>Gesamt</b>	<b>-200.011</b>	<b>-62.779</b>

Die Einzelwertberichtigungen entfallen in Höhe von 47,8 Mio. EUR (52,5 Mio. EUR) auf Abrechnungsforderungen, mit 27,0 Mio. EUR (2,0 Mio. EUR) auf die Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie mit 3,8 Mio. EUR (0,2 Mio. EUR) auf sonstige Forderungen.

## 8. Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

### 8.1 Transaktionen mit nahestehenden Unternehmen

Nach IAS 24 werden nahestehende 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 Berichtsjahr bestanden die folgenden wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen oder Personen.

Der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G., Hannover, hält seit dem 10. Januar 2008 ausschließlich über die Talanx AG, Hannover, auf die sowohl die HDI Verwaltungs-Service GmbH, Hannover, sowie die Zweite HDI Beteiligungsgesellschaft mbH, Hannover, gleichen Datums verschmolzen wurden, eine Mehrheitsbeteiligung an der Hannover Rück AG.

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

Die Protection Reinsurance Intermediaries AG räumt der Hannover Rück AG und der E+S Rück AG eine vorrangige Position als Rückversicherer bei der Platzierung von Rückversicherungsabgaben der Erstversicherungsgesellschaften der Talanx-Gruppe (Gruppenzedenten) ein. Danach erhalten die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG die Gelegenheit, jeden gewünschten Anteil an platzierten Rückversicherungsabgaben zu zeichnen, sofern dadurch nicht die Gesamtplatzierung im Interesse der Talanx gefährdet wird. Ferner können sich die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG an den Schutzdeckungen auf den Selbstbehalt der Gruppenzedenten beteiligen und sich ebenfalls schützen lassen. Unter bestimmten Voraussetzungen besteht für die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG die Verpflichtung, von der Protection Re nicht am Weltmarkt platzierte Rückversicherungsanteile der Gruppenzedenten zu übernehmen. Die Vereinbarung ist am 1. Januar 2003 in Kraft getreten und kann mit einer Frist von vier Monaten zum 30. Juni eines jeden Jahres schriftlich gekündigt werden.

Wesentliche Rückversicherungsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen im Berichtsjahr werden in der folgenden Tabelle dargestellt.

#### Übernommenes und abgegebenes Geschäft im In- und Ausland

in TEUR	2008	
	Prämie	versicherungs- technisches Ergebnis
<b>Nahestehendes Unternehmen</b>		
<b>Übernommenes Geschäft</b>		
ASPECTA Assurance International AG	20.386	3.140
ASPECTA Assurance International Luxembourg S.A.	35.003	3.833
ASPECTA Lebensversicherung AG	118.717	12.891
CiV Lebensversicherung AG	43.571	-6.120
CiV Versicherung AG	14.768	8.175
HDI Asekuracja Towarzystwo Ubezpieczen S.A.	22.071	15.171
HDI Assicurazioni S.p.A.	16.787	5.635
HDI Direkt Versicherung AG	565	-18.186
HDI-Gerling Firmen und Privat Versicherung AG	12.824	6.241
HDI-Gerling Industrie Versicherung AG	166.279	-4.710
HDI-Gerling Lebensversicherung AG	23.074	-1.446
HDI-Gerling Verzekeringen N.V.	30.870	-1.548
HDI HANNOVER International España, Cia. de Seguros y Reaseguros S.A.	22.740	679
HDI Hannover Versicherung AG	10.236	2.035
HDI Sigorta A.S.	24.955	-6.287
Magyar Posta Biztosító Részvénytársaság	7.459	-1.410
Postbank Lebensversicherung AG	48.428	-2.432
Übrige Gesellschaften	19.658	7.388
	638.391	23.049
<b>Abgegebenes Geschäft</b>		
HDI-Gerling Industrie Versicherung AG	-1.226	-1.084
Übrige Gesellschaften	-	7
<b>Gesamt</b>	637.165	21.972

Seit dem Geschäftsjahr 1997 wird bei allen Neuzeichnungen und Verlängerungen der deutsche Markt von der E+S Rück AG und der ausländische Markt von der Hannover Rück AG bearbeitet. Durch interne Retrozession bleibt die prozentuale Aufteilung des Geschäfts, die für die vorher bestehende Zeichnungsgemeinschaft galt, zwischen diesen Gesellschaften im Wesentlichen erhalten. Jeder Rückversicherungsvertrag, der der internen Retrozession unterliegt, wird einem Pool zugeordnet. An diesem Pool ist die übernehmende Gesellschaft mit einem festgelegten prozentualen Anteil beteiligt. Neben den Pools bestehen einige Individualretrozessionen.

Seit dem Geschäftsjahr 2005 hielt die Hannover Rück AG zum 1. Oktober 2008 fällige Genussscheine des HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V. a. G. in Höhe von 18,5 Mio. EUR mit einem Coupon in Höhe von 7,25 %. Die Genussscheine wurden unter den festverzinslichen Wertpapieren des Dauerbestands ausgewiesen. Die Laufzeit der Genussscheine war auf das Ende des Geschäftsjahres 2007 befristet. Die Rückzahlung erfolgte zum Fälligkeitsdatum.

Die Hannover Re (Bermuda) Ltd. hat im Geschäftsjahr 2007 einen Kredit mit Fälligkeit zum 31. Mai 2012 und einem Coupon in Höhe von 4,98 % an die Talanx AG gewährt, der zum Bilanzstichtag ein Volumen von 51,5 Mio. EUR (51,5 Mio. EUR) aufweist. In dem Bilanzwert sind abgegrenzte Zinsen in Höhe von 1,5 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR) enthalten. Dieses Wertpapier wurde unter den sonstigen Kapitalanlagen ausgewiesen.

Die Konzerngesellschaften E+S Rück AG, Hannover Finance (Luxembourg) S. A., Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. und Hannover Re (Bermuda) Ltd. investierten in Höhe von insgesamt 153,9 Mio. EUR in eine Inhaberschuldverschreibung der Talanx AG mit Fälligkeit zum 8. Juli 2013 und einem Coupon in Höhe von 5,43 %. Der Bilanzwert des Papiers, das unter den festverzinslichen Wertpapieren des Dauerbestands ausgewiesen wird, beträgt 154,9 Mio. EUR und enthält zum Bilanzstichtag abgegrenzte Zinsen in Höhe von 3,9 Mio. EUR (3,9 Mio. EUR).

Die Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. bilanziert zum 31. Dezember 2008 Darlehensforderungen gegenüber Aspecta Lebensversicherung AG und der Aspecta Assurance International Luxembourg S.A. in Höhe von insgesamt 255,9 Mio. EUR (249,8 Mio. EUR). Die Darlehen resultieren aus einer Gruppe von mit Garantien der Talanx AG versehenen Rückversicherungsverträgen, die im Jahr 2007 auf die Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. übertragen worden sind. Die betreffenden Verträge waren gemäß IAS 39 als zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete Finanzinstrumente mit dem Charakter von Darlehen und Forderungen zu klassifizieren, die zugehörigen Ergebnisveränderungen werden im ordentlichen Kapitalanlageergebnis ausgewiesen.

Mit Gesellschaftsvertrag vom 7. Dezember 2007 haben die HAPEP II Komplementär GmbH, Hannover, als Komplementär und die AmpegaGerling Asset Management GmbH, Köln, als Kommanditist mit Geschäftsführungsbefugnis die Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG, Köln, gegründet. Weitere Kommanditisten sind die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen in Kapitel 5.1 „Akquisitionen und Neugründungen“.

Im Rahmen längerfristiger Mietverhältnisse haben Gesellschaften der Hannover Rück-Gruppe im Jahr 2008 der HDI Direkt Versicherung AG sowie der Protection Reinsurance Intermediaries AG, alle mit Sitz in Hannover, Geschäftsräume vermietet. Für letztere sind darüber hinaus im Rahmen von Dienstleistungsverträgen EDV- und Verwaltungsleistungen erbracht worden.

Die AmpegaGerling Asset Management GmbH erbringt im vertraglich vereinbarten Rahmen Dienstleistungen zur Vermögensanlage und Vermögensverwaltung für die Hannover Rück sowie einige ihrer Tochtergesellschaften. Vermögenswerte in Spezialfonds werden durch die AmpegaGerling Investment GmbH verwaltet.

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

Die Talanx AG hat im Interesse des Hannover Rück-Konzerns eine Unternehmensleiter-Vermögensschadenhaftpflichtversicherung für die Praetorian Financial Group, Inc., New York, abgeschlossen. Die Versicherungsprämien wurden der Hannover Rück AG in Rechnung gestellt und von dieser an die Hannover Finance, Inc. weiterbelastet.

Ferner erbrachten Abteilungen der Talanx AG für uns Dienstleistungen in den Bereichen Steuern und allgemeine Verwaltung.

Alle Geschäfte erfolgten zu marktüblichen Konditionen. Wir haben hierüber für die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG in deren Abhängigkeitsberichten gemäß § 312 AktG Rechenschaft abgelegt.

## 8.2 Vergütung und Aktienbesitz der Organe der Obergesellschaft

Zu diesen Angaben verweisen wir insgesamt auf den Vergütungsbericht im Rahmen der Corporate-Governance-Berichterstattung, insbesondere Seite 187 ff.

Der Vergütungsbericht richtet sich nach den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet Angaben, die nach den Erfordernissen des IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“ ebenfalls Bestandteil des Anhangs zum Konzernjahresabschluss 2008 sind. Ergänzend haben wir die konkretisierenden Vorschriften des DRS 17 „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“ berücksichtigt. Auch nach deutschem Handelsrecht beinhalten diese Informationen Pflichtangaben des Anhangs (§ 314 HGB) bzw. des Lageberichts (§ 315 HGB), die insgesamt im Vergütungsbericht erläutert werden. Auf eine zusätzliche Darstellung im Anhang bzw. im Lagebericht wird daher verzichtet.

## 8.3 Aktienorientierte Vergütung

Der Vorstand der Hannover Rück AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrates per 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 Rück AG orientierten Barbetrages. Die Bilanzierung aktienbasierter Vergütungstransaktionen mit Barausgleich ist in IFRS 2 „Share-based Payment“ geregelt.

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 IAS 33 „Earnings per Share“ (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 ABN Amro Global Reinsurance Index (gewichtet) als Benchmark. Er beinhaltet die Entwicklung börsennotierter 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. Die Wartezeit beträgt für 40 % der Aktienwert-Beteiligungsrechte (die erste Tranche jedes Zuteilungsjahres) zwei Jahre, für jeweils weitere 20 % der Aktienwert-Beteiligungsrechte (die Tranchen zwei bis vier jedes Zuteilungsjahres) 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 Rück AG.

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



der arithmetische Mittelwert der Schlusskurse der Aktie der Hannover Rück AG an den letzten zwanzig Börsenhandeltagen 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. Der Eintritt in den Ruhestand, der Fall der Erwerbsunfähigkeit und der Fall des Todes der Führungskraft gelten für Zwecke der Ausübung nicht als Beendigung des Anstellungsverhältnisses.

Aus den Zuteilungen für die Jahre 2000, 2002 bis 2004 sowie 2006 und 2007 bestehen im Geschäftsjahr 2008 die in der folgenden Tabelle dargestellten Verpflichtungen. Für die Jahre 2001 und 2005 erfolgte keine Zuteilung:

#### Aktienwert-Beteiligungsrechte der Hannover Rück AG

	Zuteilungsjahr					
	2007	2006	2004	2003	2002	2000
Ausgabedatum	28.03.2008	13.03.2007	24.03.2005	25.03.2004	11.04.2003	21.06.2001
Laufzeit	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre
Sperrfrist	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre
Basispreis (in EUR)	34,97	30,89	27,49	24,00	23,74	25,50
Teilnehmer im Jahr der Ausgabe	110	106	109	110	113	95
Anzahl ausgegebener Optionen	926.565	817.788	211.171	904.234	710.429	1.138.005
Fair Value zum 31.12.2008 (in EUR)	2,45	2,86	4,48	3,62	3,43	1,73
Maximalwert (in EUR)	10,79	10,32	24,62	8,99	8,79	5,49
Bestand an Optionen zum 31.12.2008	926.565	805.931	161.146	135.159	10.607	8.028
Rückstellung zum 31.12.2008 (in Mio. EUR)	0,79	1,63	0,69	0,50	0,04	0,01
Auszahlungsbeträge im Gj. 2008 (in Mio. EUR)	–	–	0,01	1,06	0,82	0,00
Aufwand im Gj. 2008 (in Mio. EUR)	0,79	-0,06	-0,77	-0,13	0,04	-0,03*

\*Teilnehmer haben trotz Erreichens des Maximalwerts nicht alle ABR ausgeübt.

Im Geschäftsjahr 2008 ist für 100 % der für die Jahre 2000 und 2002, für 80 % der für das Jahr 2003 und für 60 % der für das Jahr 2004 zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte die Wartezeit abgelaufen. Ausgeübt wurden 93.747 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2002, 121.117 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2003 und 1.699 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2004. Die Summe der Auszahlungsbeträge betrug 1,89 Mio. EUR.

Der Bestand der Aktienwert-Beteiligungsrechte der Hannover Rück AG hat sich wie folgt entwickelt:

#### Entwicklung des Aktienwert-Beteiligungsrechtsplanes der Hannover Rück AG

Anzahl Optionen	Zuteilungsjahr					
	2007	2006	2004	2003	2002	2000
Ausgegeben 2001	-	-	-	-	-	1.138.005
Ausgeübt 2001	-	-	-	-	-	-
Verfallen 2001	-	-	-	-	-	-
<b>Bestand 31.12.2001</b>	-	-	-	-	-	1.138.005
Ausgegeben 2002	-	-	-	-	-	-
Ausgeübt 2002	-	-	-	-	-	-
Verfallen 2002	-	-	-	-	-	40.770
<b>Bestand 31.12.2002</b>	-	-	-	-	-	1.097.235
Ausgegeben 2003	-	-	-	-	710.429	-
Ausgeübt 2003	-	-	-	-	-	-
Verfallen 2003	-	-	-	-	23.765	110.400
<b>Bestand 31.12.2003</b>	-	-	-	-	686.664	986.835
Ausgegeben 2004	-	-	-	904.234	-	-
Ausgeübt 2004	-	-	-	-	-	80.137
Verfallen 2004	-	-	-	59.961	59.836	57.516
<b>Bestand 31.12.2004</b>	-	-	-	844.273	626.828	849.182
Ausgegeben 2005	-	-	211.171	-	-	-
Ausgeübt 2005	-	-	-	-	193.572	647.081
Verfallen 2005	-	-	6.397	59.834	23.421	25.974
<b>Bestand 31.12.2005</b>	-	-	204.774	784.439	409.835	176.127
Ausgegeben 2006	-	-	-	-	-	-
Ausgeübt 2006	-	-	-	278.257	160.824	153.879
Verfallen 2006	-	-	14.511	53.578	22.896	10.467
<b>Bestand 31.12.2006</b>	-	-	190.263	452.604	226.115	11.781
Ausgegeben 2007	-	817.788	-	-	-	-
Ausgeübt 2007	-	-	12.956	155.840	110.426	3.753
Verfallen 2007	-	8.754	13.019	38.326	10.391	-
<b>Bestand 31.12.2007</b>	-	809.034	164.288	258.438	105.298	8.028
Ausgegeben 2008	926.565	-	-	-	-	-
Ausgeübt 2008	-	-	1.699	121.117	93.747	-
Verfallen 2008	-	3.103	1.443	2.162	944	-
<b>Bestand 31.12.2008</b>	926.565	805.931	161.146	135.159	10.607	8.028
Ausübungsfähig 31.12.2008	-	-	93.991	10.574	10.607	8.028

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

Den Berechnungen sind der Kurs der Hannover Rück-Aktie zum Stichtag 19. Dezember 2008 von 21,91 EUR, eine erwartete Volatilität von 34,54% (historische Volatilität auf Fünf-Jahres-Basis), eine Dividendenrendite von 0,00% und ein risikofreier Zinssatz von 1,96% für das Zuteilungsjahr 2000, 2,37% für das Zuteilungsjahr 2002, 2,56% für das Zuteilungsjahr 2003, 2,74% für das Zuteilungsjahr 2004, 3,06% für das Zuteilungsjahr 2006 und 3,20% für das Zuteilungsjahr 2007 zu Grunde gelegt worden.

Der durchschnittliche Fair Value je Aktienwert-Beteiligungsrecht beträgt für das Zuteilungsjahr 2000 1,73 EUR, für das Zuteilungsjahr 2002 3,43 EUR, für das Zuteilungsjahr 2003 3,62 EUR, für das Zuteilungsjahr 2004 4,48 EUR, für das Zuteilungsjahr 2006 2,86 EUR und für das Zuteilungsjahr 2007 2,45 EUR.

Auf dieser Basis beträgt die Rückstellung für das Geschäftsjahr 2008 3,7 Mio. EUR (5,7 Mio. EUR).

## 8.4 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.

## 9. Übrige Erläuterungen

### 9.1 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 Treuhandkontos in Höhe von ca. 13 Mio. USD, das als Sicherheit für Verbindlichkeiten der früheren Eigentümer im Zusammenhang mit einem bestimmten Geschäftssegment dient.

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

### 9.2 Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten

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 sowie im Mai 2005 hat die Hannover Rück AG die nachrangige Anleihe in Höhe von insgesamt 380 Mio. USD zurückgekauft, sodass die Garantie noch 20,0 Mio. USD absichert. Zu näheren Erläuterungen verweisen wir auf Kapitel 7.8 „Darlehen und nachrangiges Kapital“.

Die Hannover Rück AG hat über ihre Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. drei nachrangige Schuldverschreibungen am europäischen Kapitalmarkt platziert. Sowohl die im Jahr 2001 begebene Anleihe, deren Anleihevolumen nunmehr 138,1 Mio. EUR beträgt, als auch die Anleihen aus den Geschäftsjahren 2004 über 750,0 Mio. EUR und 2005 über 500,0 Mio. EUR hat die Hannover Rück AG jeweils durch eine nachrangige Garantie abgesichert. Zu näheren Erläuterungen verweisen wir auf Kapitel 7.8 „Darlehen und nachrangiges Kapital“.

Die Garantien der Hannover Rück AG 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 teil-

weise 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 AG keine Rückgriffsrechte außerhalb des Konzerns.

Im Juli 2004 veräußerte die Hannover Rück AG zusammen mit den anderen Teilhabern ihre über die Willy Vogel Beteiligungsgesellschaft mbH gehaltene Beteiligung an der Willy Vogel AG. Zur Absicherung der im Kaufvertrag übernommenen Gewährleistungen erteilte die Hannover Rück AG 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 AG 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 2.352,8 Mio. EUR (2.088,3 Mio. EUR). Die in dem Treuhandkonto gehaltenen Wertpapiere werden als Kapitalanlagen des dispositiven Bestands ausgewiesen. Zusätzlich haben wir im Rahmen von sogenannten „Single Trust Funds“ unseren Zedenten weitere Sicherheiten in Höhe von 269,3 Mio. EUR (31. Dezember 2007: 328,7 Mio. EUR) eingeräumt.

Im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit halten wir außerhalb der USA in verschiedenen Sperrdepots und Treuhandkonten Sicherheiten vor, die sich, bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Konzerns, zum Bilanzstichtag auf 1.388,8 Mio. EUR (31. Dezember 2007: 1.235,1 Mio. EUR) beliefen.

Zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten haben für uns verschiedene Kreditinstitute Bürgschaften in Form von Letters of Credit gestellt. Der Gesamtbetrag belief sich zum Bilanzstichtag auf 2.470,9 Mio. EUR (2.150,0 Mio. EUR).

Für Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit Beteiligungen an Immobiliengesellschaften und Immobilientransaktionen hat die Hannover Re Real Estate Holdings gegenüber verschiedenen Kreditinstituten die im Rahmen dieser Transaktionen üblichen Sicherheiten gestellt, deren Höhe zum Bilanzstichtag 85,5 Mio. EUR beträgt.

Bei den Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen seitens des Konzerns in Höhe von 291,1 Mio. EUR (235,2 Mio. EUR). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um noch nicht erfüllte Einzahlungsverpflichtungen aus Beteiligungszusagen an 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 Hannover Rück hat sich entschlossen, ihr Novationsrecht vorzeitig auszuüben und den Vertrag bereits zum 31. Dezember 2008 zu übernehmen. Die durch Ausübung des Novationsrechts fällige Zahlung in Höhe von 28,1 Mio. EUR beinhaltet sowohl den Rückwerb der geschätzten Rückversicherungsverpflichtung von 10,3 Mio. EUR als auch 17,8 Mio. EUR an zu erwartenden diskontierten Tilgungen plus Zinsen der Jahre 2009 bis 2011.

Die E+S Rück AG hat sich durch Erklärungen vom 11. und 20. November 2008 an einer Rückgarantie der Versicherungswirtschaft in Höhe von max. 8,5 Mrd. EUR für die Garantie der Bundesrepublik Deutschland im Rahmen der Rettung der Hypo Real Estate Holding AG, München, und ihrer Tochtergesellschaften („HRE-Gruppe“) beteiligt. Dabei garantiert die Bundesrepublik Deutschland der Deutschen Bundesbank, welche der HRE-Gruppe ein Darlehen gewährt hat, und den Gläubigern von neu zu emittierenden Schuldverschreibungen, durch die ebenfalls weitere Mittel für die HRE-Gruppe zur Verfügung gestellt werden, die Rückzahlung von Kapital und Zinsen. Von diesem Garantiebetrags des Bundes trägt die Versicherungswirtschaft einen Anteil im Weg der vorgenannten Rückgarantie. Die beteiligten Versicherungsunternehmen haften teilschuldnerisch. Der Anteil der E+S Rück AG an dieser Rückgarantie ist auf nominell 11,1 Mio. EUR (gerundet) begrenzt.

### 9.3 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 zusätzlichen Inanspruchnahme entsprechend der Beteiligungsquote, wenn ein anderes Poolmitglied ausfallen sollte.

### 9.4 Mieten und Leasing

#### Angemietete Objekte

#### Zukünftige Leasingverpflichtungen

in TEUR	Ausgaben
2009	3.362
2010	3.294
2011	2.773
2012	2.016
2013	1.468
Nachfolgend	6.157

Operating Leasingverträge führten im Berichtsjahr zu Ausgaben von 2,7 Mio. EUR (3,5 Mio. EUR).

#### Vermietete Objekte

Insgesamt resultieren aus den unkündbaren Verträgen in den folgenden Jahren die nachfolgend aufgeführten Einnahmen:

#### Zukünftige Mieteinnahmen

in TEUR	Einnahmen
2009	1.447
2010	1.375
2011	588
2012	588
2013	588
Nachfolgend	–

Die Mieteinnahmen beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,5 Mio. EUR (1,7 Mio. EUR).

Die Mieteinnahmen resultieren im Wesentlichen aus der Vermietung eines Objektes durch die Hannover Real Estate Holdings. Diese unkündbare Transaktion hat eine Restlaufzeit von zwei Jahren mit einer Verlängerungsoption von fünf Jahren.

## 9.5 Währungsumrechnung

Abschlusspositionen von Tochterunternehmen des Konzerns wurden in den jeweiligen Währungen bewertet, in welchem ökonomischen Umfeld das entsprechende Tochterunternehmen hauptsächlich operiert. Diese Währungen werden als funktionale Währungen bezeichnet. Der Euro ist die Berichtswährung, in der der konsolidierte Konzernabschluss aufgestellt wird.

Fremdwährungspositionen in den Gewinn- und Verlustrechnungen der Einzelgesellschaften werden zu Durchschnittskursen in die jeweilige funktionale Währung 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. Nach IAS 21 „The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates“ müssen im Konzernabschluss Differenzen aus der Währungsumrechnung von Abschlüssen ausländischer Konzerngesellschaften als separater Posten im Eigenkapital ausgewiesen werden. Währungskursumrechnungsdifferenzen, die aus langfristig gewährten Darlehen oder unbefristeten Ausleihungen zwischen Konzerngesellschaften resultieren, sind ebenfalls erfolgsneutral in einer separaten Komponente des Eigenkapitals zu erfassen.

Fremdwährungsgeschäfte in den Einzelabschlüssen von Konzerngesellschaften werden grundsätzlich zum Transaktionskurs in die Berichtswährung umgerechnet. Die Bilanzierung der aus der Umrechnung resultierenden Währungskursgewinne bzw. -verluste gemäß IAS 21 richtet sich nach dem Charakter der jeweils zugrunde liegenden Bilanzposition.

Fremdwährungsgewinne oder -verluste aus der Umrechnung von monetären Aktiva und Passiva werden direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung angesetzt.

Währungsumrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von nichtmonetären Aktiva, die zum Marktwert durch die Gewinn- und Verlustrechnung bewertet sind, werden mit diesen als Gewinn oder Verlust aus Marktwertänderungen ausgewiesen.

Fremdwährungsgewinne oder Verluste aus nichtmonetären Posten, wie Aktien, die als dispositiver Bestand ausgewiesen werden, werden zunächst erfolgsneutral in einem separaten Posten des Eigenkapitals ausgewiesen und erst mit ihrer Abwicklung ergebniswirksam realisiert.

## Wesentliche Umrechnungskurse

1 EUR entspricht:	Devisenmittelkurs am Bilanzstichtag		Durchschnittskurs	
	31.12.2008	31.12.2007	2008	2007
AUD	2,0257	1,6775	1,7437	1,6385
BHD	0,5312	0,5530	0,5563	0,5176
CAD	1,7160	1,4440	1,5561	1,4700
CNY	9,6090	10,7400	10,2693	10,4308
GBP	0,9600	0,7346	0,7985	0,6861
HKD	10,8323	11,4760	11,4733	10,7171
KRW	1.775,0000	1.377,0000	1.602,6923	1.274,6923
MYR	4,8700	4,8652	4,9064	4,7131
SEK	10,9150	9,4350	9,6662	9,2458
USD	1,3977	1,4716	1,4739	1,3743
ZAR	13,1698	10,0300	11,9514	9,6499

## 9.6 Honorar des Abschlussprüfers

Im Hannover Rück-Konzern fielen im Berichtsjahr weltweit insgesamt Honoraraufwendungen für Wirtschaftsprüfungsleistungen in Höhe von 6,6 Mio. EUR (6,5 Mio. EUR) an, die im Wesentlichen Abschlussprüfungs- und Steuerberatungsleistungen umfassen.

Davon entfallen 2,2 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR) auf das Honorar des bestellten Konzernabschlussprüfers im Sinne von § 318 HGB. Der Betrag enthält in Höhe von 2,0 Mio. EUR (1,2 Mio. EUR) Honorar für die Abschlussprüfung, 0,1 Mio. EUR (0,2 Mio. EUR) für Steuerberatungsleistungen sowie 0,1 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR) für sonstige Bestätigungsleistungen und Leistungen für Mutter- oder Tochterunternehmen.

## 9.7 Ereignisse nach Ablauf des Berichtsjahres

Wie mit Pressemitteilung vom 23. Februar 2009 bekanntgegeben, ist der am 23. Januar 2009 angekündigte Erwerb eines bedeutenden US-amerikanischen Einzelbensportefeuilles im Rahmen einer Rückversicherungs- und Vermögenserwerbstransaktion mit der Scottish Re Group Limited, Hamilton, Bermuda, abgeschlossen. Im Rahmen der Transaktion übernimmt die Hannover Rück die versicherungstechnischen Verbindlichkeiten dieses Geschäfts und erhält im Gegenzug die erforderlichen Vermögenswerte von der Scottish Re. Zusätzlich zum Abschluss der Rückversicherungsverträge übernimmt die Hannover Rück von Scottish Re wesentliche Teile der Infrastruktur für das Lebensrückversicherungsgeschäft in Nordamerika sowie einen Teil der Belegschaft. Es wird davon ausgegangen, dass das Geschäft im Jahr 2009 ein Prämienvolumen in Höhe von ca. 1,2 Mrd. USD generieren wird. Die Hannover Rück erwartet durch die Übernahme des Portefeuilles bereits ab 2009 eine Erhöhung des Konzernergebnisses. Die zuständigen Aufsichtsbehörden haben ihre Zustimmung zu der Transaktion erteilt.

Der Orkan „Klaus“, der Ende Januar über den Mittelmeerraum gezogen ist, verursachte einen versicherten Schaden von ca. 1,0 Mrd. EUR. Die Hannover Rück geht vor diesem Hintergrund von einer Netto-Schadenbelastung in Höhe von ca. 70 Mio. EUR aus.

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind.

Hannover, den 4. März 2009

Der Vorstand



Zeller



Arrago



Dr. Becke



Gräber



Dr. König



Dr. Pickel



Wallin



# BESTÄTIGUNGSVERMERK

## des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Hannover Rückversicherung AG, Hannover, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung, Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2008 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hannover, den 5. März 2009

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
(vormals KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft)

Husch  
Wirtschaftsprüfer

Dr. Dahl  
Wirtschaftsprüfer

# BERICHT DES AUFSICHTSRATS

der Hannover Rück für den Hannover Rück-Konzern

Im Geschäftsjahr 2008 befassten wir uns als Aufsichtsrat eingehend mit der Lage und Entwicklung der Gesellschaft und ihrer wesentlichen Tochtergesellschaften. Wir berieten den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens und überwachten die Geschäftsführung auf der Basis schriftlicher und mündlicher Berichterstattung des Vorstands. Der Aufsichtsrat trat viermal zu Sitzungen zusammen, um nach entsprechender Beratung die anstehenden Beschlüsse zu fassen. Über ein kurzfristig zu behandelndes Thema wurde im schriftlichen Verfahren entschieden. Des Weiteren ließen wir uns vom Vorstand quartalsweise gemäß § 90 AktG schriftlich über den Gang der Geschäfte sowie die Lage des Unternehmens und des Konzerns informieren. Im Geschäftsjahr 2008 waren keine Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Abs. 2 AktG erforderlich. In den Berichten des Vorstands werden unter anderem die aktuellen Plan- und Erwartungszahlen für die einzelnen Geschäftsfelder erläutert. Die Belastungen durch Großschäden sowie die Themen Kapitalanlagen, Kapitalanlageerträge, Ratings und die weltweite Personalentwicklung im 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. Wir nahmen eine Analyse der Ergebnisse des Jahres 2007 in der Schaden- und Personen-Rückversicherung entgegen und ließen uns die Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2008 sowie die operative Planung für das Geschäftsjahr 2009 vom Vorstand darstellen. Der Aufsichtsratsvorsitzende wurde überdies vom Vorstandsvorsitzenden laufend über wichtige Entwicklungen und anstehende Entscheidungen sowie über die Risikolage im Unternehmen und innerhalb des Konzerns unterrichtet. Insgesamt haben wir im Rahmen unserer gesetzlichen und satzungsgemäßen Zuständigkeit an den Entscheidungen des Vorstands mitgewirkt und uns von der Rechtmäßigkeit, Ordnungsmäßigkeit und Wirtschaftlichkeit der Unternehmensführung überzeugt.

## Schwerpunkte der Beratung

Neben der Erörterung eines größeren Akquisitionsvorhabens ließ sich der Aufsichtsrat über die Auswirkungen der internationalen Finanzmarktkrise und der überdurchschnittlichen Schadenbelastung auf das Jahresergebnis, über die Auswirkungen von Währungskursveränderungen auf Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung sowie über den Einfluss des Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (BilMoG) auf die Arbeit des Aufsichtsrats informieren. Auch die operative Planung für das Geschäftsjahr 2009 wurde intensiv diskutiert. Für das abgelaufene Geschäftsjahr wurden uns die Gründe für Abweichungen des Geschäftsverlaufs von den gültigen Plänen und Zielen dargestellt, die von uns entsprechend nachvollzogen wurden.

Im Rahmen der Behandlung wichtiger Einzelvorhaben befasste sich der Aufsichtsrat unter anderem mit dem Verkauf eines 1-prozentigen Anteils und der Gewährung einer Kaufoption für weitere 2 % Anteile an der E+S Rückversicherung AG durch die Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH an die Mecklenburgische Versicherungsgruppe. Weiterhin beschäftigte er sich mit dem Genehmigungsprozess bei Grundstückserwerben, verabschiedete die überarbeiteten strategischen Grundsätze und Zielsetzungen sowie eine aktualisierte Geschäftsordnung für den Vorstand, in der der Kanon der zustimmungspflichtigen Maßnahmen und Geschäfte zugunsten des Aufsichtsrats ausgedehnt wurde. Schließlich stimmte der Aufsichtsrat einer Kapitalerhöhung bei der Hannover Life Reassurance Company of America in Orlando/USA zu.

## Aufsichtsratsausschüsse

Von den vom Aufsichtsrat gemäß § 107 Abs. 3 AktG gebildeten Ausschüssen tagte der Bilanzausschuss zweimal und der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten dreimal. Der Aufsichtsratsvorsitzende informierte das Aufsichtsratsplenum jeweils in der folgenden Sitzung über wichtige Beratungspunkte der Ausschusssitzungen.

Der Bilanzausschuss hat sich unter anderem mit dem Konzernabschluss nach IFRS und dem Einzelabschluss der Hannover Rückversicherung AG nach HGB befasst und die Berichte der Wirtschaftsprüfer zu diesen Abschlüssen mit den Prüfern erörtert. Wie im Vorjahr wurde wieder eine gutachterliche Stellungnahme zur Angemessenheit der Schadenrückstellungen in der Nichtlebensrückversicherung, das aufgelaufene Vorfinanzierungsvolumen in der Lebensrückversicherung einschließlich eines Vergleichs der erwarteten Rückflüsse und der tatsächlich erfolgten Tilgungen sowie der Risikobericht gemäß KonTraG, der Compliance-Bericht/Bericht über die Einhaltung der Corporate Governance-Grundsätze sowie Berichte zu den wesentlichen Tochtergesellschaften entgegengenommen und diskutiert. Zudem hat sich der Ausschuss mit der Kapitalanlagenstruktur und den Kapitalerträgen inklusive Stresstests zu den Kapitalanlagen und deren Auswirkungen auf das Ergebnis und die Eigenkapitalausstattung befasst und die Prüfungsschwerpunkte für das Geschäftsjahr 2008 sowie das Honorar für die Wirtschaftsprüfer festgelegt. Die Kriterien zur Eigenkapitalallokation im Konzern, ein Vergleich der Soll-Renditen mit den Ist-Renditen der einzelnen Geschäftsfelder sowie die Eigenkapitalausstattung und die Auswirkungen auf die Ratings stellten weitere wichtige Beratungsthemen dar.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten befasste sich anlässlich der bevorstehenden Pensionierung des Vorstandsvorsitzenden das ganze Jahr über mit der mittel- und langfristigen Planung für die Gesamtzusammensetzung des Vorstandes. Als Folge sprach er Empfehlungen an das Aufsichtsratsplenum hinsichtlich der Wiederbestellung bzw. Nichtwiederbestellung von Vorstandsmitgliedern aus. Insbesondere befasste sich der Ausschuss mit der Identifizierung von internen und externen Kandidaten für den neuen Vorstandsvorsitzenden, sowie der vertieften Evaluierung der in die Endauswahl bestimmten Kandidaten unter Zuziehung eines externen Psychologen und unterbreitete als Ergebnis dem Aufsichtsratsplenum einen entsprechenden Vorschlag. Weiter legte er die Performance-Tantiemen der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2007 sowie die Zahl der dem Vorstand insgesamt zuzuteilenden Aktienwert-Beteiligungsrechte (ABR) für das Geschäftsjahr 2008 fest. Für das Geschäftsjahr 2009 wurden für das Aufsichtsratsplenum Empfehlungen zur Festlegung des Zielergebnisses (Ziel-EPS) und des insgesamt zu gewährenden Vergütungsvolumens erarbeitet.

Da keine Wahlen in den Aufsichtsrat anstanden, fand keine Sitzung des im Jahr 2007 gegründeten Nominierungsausschusses statt.

## Corporate Governance

Erneut widmete der Aufsichtsrat dem Thema Corporate Governance große Aufmerksamkeit und befasste sich u. a. intensiv mit den Geschäftsgrundsätzen der Gesellschaft, die vor dem Hintergrund diverser Gesetzesänderungen und der Neufassung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) grundlegend überarbeitet wurden. Breiten Raum nahm auch die Diskussion über die vom Bundesministerium der Justiz bekannt gemachten Empfehlungen der Regierungskommission DCGK in der Fassung vom 6. Juni 2008 ein. Besonders die neu formulierten Kodex-Ziffern 4.2.3 Abs. 4 (Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen) und 4.2.2 Abs. 1 (Zuständigkeit des Aufsichtsratsplenums für das Vergütungssystem des Vorstands) wurden ausführlich diskutiert. Ungeachtet der hohen Bedeutung, die der Aufsichtsrat den im DCGK formulierten Standards einer guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung zumisst, hat der Aufsichtsrat beschlossen, der Empfehlung zum Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen nicht zu entsprechen. Die Begründung hierfür findet sich in der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG zur Beachtung des DCGK, die im Geschäftsbericht des Hannover Rück-Konzerns im Corporate Governance-Bericht neben weiteren Informationen zu diesem Thema abgedruckt ist.

## Jahres- und Konzernabschlussprüfung

Die Buchführung, der Jahresabschluss, der Konzernabschluss sowie die entsprechenden Lageberichte sind von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (KPMG AG), vormals KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hannover, geprüft worden. Die Auswahl der Abschlussprüfer erfolgte durch den Aufsichtsrat; der Bilanzausschuss erteilte den Prüfungsauftrag. Neben den üblichen Tätigkeiten der Wirtschaftsprüfer bildeten die Dokumentation des internen Kontrollsystems zur Jahresabschlusserstellung und die Fremdwährungsumrechnung nach HGB Prüfungsschwerpunkte. Im Rahmen des von der Hannover Rück zu erstellenden Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) waren die Wirtschaftsprüfer aufgefordert, die Umsetzung von IFRS 7 (Financial Instruments), die Vorbereitung der Umsetzung von IFRS 8 (Operating Segments) und die Festlegung des Konsolidierungskreises, insbesondere hinsichtlich Zweckgesellschaften (IAS 27, SIC 12), einer besonderen Prüfung zu unterziehen. Erneut wurde auch die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts zum 30. Juni 2008 in Auftrag gegeben. Die sich aus der Internationalität der Prüfungen ergebenden besonderen Herausforderungen wurden uneingeschränkt erfüllt. Da die Prüfungen keinen Anlass zur Beanstandung gegeben haben, erteilte die KPMG AG jeweils uneingeschränkte Bestätigungsvermerke. Der Bilanzausschuss hat die Abschlüsse und die Lageberichte unter Beteiligung der Wirtschaftsprüfer und unter Berücksichtigung der Prüfungsberichte beraten und den Aufsichtsrat über das Ergebnis seiner Prüfungen informiert. Die Prüfungsberichte wurden allen Aufsichtsratsmitgliedern ausgehändigt und im Rahmen der Bilanzaufsichtsratsitzung ausführlich unter Beteiligung der Wirtschaftsprüfer erörtert. Die Abschlussprüfer werden auch an der ordentlichen Hauptversammlung teilnehmen.

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

„Nach unserer pflichtgemäßen Prüfung und Beurteilung bestätigen wir, dass

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

Wir haben

- a) den Jahresabschluss der Gesellschaft nebst Lagebericht des Vorstands,
- b) den Konzernabschluss des Hannover Rück-Konzerns nebst Konzernlagebericht des Vorstands sowie
- c) den Bericht des Vorstands gemäß § 312 AktG (Bericht über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen)

– jeweils zum 31. Dezember 2008 aufgestellt – geprüft und erheben hiergegen sowie gegen die im Abhängigkeitsbericht wiedergegebene Bestätigung keine Einwendungen. Der Aufsichtsrat hat sich damit jeweils dem Urteil der Abschlussprüfer angeschlossen und den Jahres- und den Konzernabschluss gebilligt; der Jahresabschluss ist damit festgestellt.

## Veränderungen im Aufsichtsrat und im Vorstand

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und des Vorstands änderte sich im Berichtsjahr nicht. In seiner Sitzung am 5. November 2008 hat der Aufsichtsrat die Bestellung der Herren André Arrago und Ulrich Wallin zu Mitgliedern des Vorstands der Gesellschaft jeweils bis zum 31. August 2014 verlängert. In einer außerordentlichen Sitzung des Aufsichtsrats am 21. Januar 2009 wurde Herr Wallin mit Wirkung ab 1. Juli 2009 zum neuen Vorstandsvorsitzenden der Gesellschaft ernannt. Herr Wallin wird die Nachfolge von Herrn Zeller antreten, der Ende Juni 2009 nach Vollendung seines 65. Lebensjahres aus dem Vorstand der Gesellschaft ausscheiden wird.

In derselben Sitzung wurde beschlossen, das Mandat von Frau Dr. Elke König im Vorstand der Gesellschaft im besten Einvernehmen mit Wirkung zum 31. März 2009 zu beenden. Der Aufsichtsrat hat Frau Dr. König für ihren hohen persönlichen Einsatz und ihr erfolgreiches Wirken für den Hannover Rück-Konzern Dank und Anerkennung ausgesprochen. Als Nachfolger von Frau Dr. König wurde Herr Roland Vogel mit Wirkung ab 1. April 2009 für die Dauer von drei Jahren zum stellvertretenden Mitglied des Vorstands bestellt.

## Dank an Vorstand und Mitarbeiter

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

Hannover, den 10. März 2009

Für den Aufsichtsrat

Wolf-Dieter Baumgartl  
Vorsitzender

Die Hannover Rück hatte in den Vorjahren allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) entsprochen. Dabei wird es in diesem Jahr bleiben, soweit es um den Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007 geht. Bei der Umsetzung des Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 weichen wir in einem Punkt ab. Hierbei handelt es sich um die anlässlich der letzten Kodexüberarbeitung eingeführte Empfehlung, bei Neuabschluss oder Verlängerung von Vorstandsverträgen ein Abfindungs-Cap zu berücksichtigen. Die Begründung hierfür entnehmen Sie bitte der in diesem Bericht enthaltenen Entsprechenserklärung.

Eine unabhängige Studie des Berlin Center of Corporate Governance zur Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Kodex belegt, dass die Hannover Rück bei der Beachtung der Regeln des DCGK wie in den Vorjahren erneut einen Spitzenplatz unter den im MDax vertretenen Unternehmen einnimmt. Durchschnittlich wurden von den MDax-Unternehmen nur knapp 74 der 80 Soll-Empfehlungen des Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007 erfüllt, womit die Zustimmungquote unverändert bei 92,4 % lag.

Wie wir bereits im Vorjahr an dieser Stelle dargelegt haben, ist gute Unternehmensführung und -kontrolle im Sinne einer zeitgemäßen Corporate Governance bei Hannover Rück nach wie vor gelebte Selbstverständlichkeit. Dies wird schon daraus deutlich, dass sich Vorstand und Aufsichtsrat immer wieder zeitnah mit den sich wandelnden relevanten rechtlichen Rahmenbedingungen befassen und aktuelle gesetzliche Entwicklungen zügig Eingang in die unternehmensinternen Kodifizierungen finden. So wurden die Geschäftsgrundsätze der Gesellschaft einer gründlichen Überarbeitung unterzogen, um die sehr gute Reputation der Hannover Rück zu wahren und durch das Anlegen hoher Standards das Erscheinungsbild in der Wahrnehmung unserer Aktionäre, Geschäftspartner und der Öffentlichkeit nachhaltig und vor allem positiv zu prägen.

Mit Blick auf das Thema Compliance hatten wir Sie im letzten Jahr darüber informiert, dass im Vorstand und im Bilanzausschuss des Aufsichtsrats eine explizite Zuständigkeit für dieses Thema verankert wurde. Seitdem informiert der Vorstand den Bilanzausschuss regelmäßig in ausführlichen Berichten über aktuelle Entwicklungen und Aktivitäten in diesem Bereich. Ziel der Bemühungen ist es, jedwede Gesetzesverstöße zu verhindern und ein integriertes Verhalten jedes einzelnen Mitarbeiters oder Organmitglieds der Hannover Rück zu gewährleisten, gleichgültig, ob es sich dabei um Fragen des Kartellrechts, der Einhaltung nationaler wie internationaler Embargobestimmungen oder der Gleichbehandlung und Nichtdiskriminierung handelt.

Die von der Kodex-Kommission am 6. Juni 2008 gefassten Beschlüsse zur Weiterentwicklung des Kodex im Bereich der Vorstandsvergütung nahmen in den Diskussionen des Aufsichtsrats breiten Raum ein. Dabei wurde vereinbart, der Empfehlung in Ziffer 4.2.2 Abs. 1 DCGK zu entsprechen. Demzufolge wird das Aufsichtsratsplenum in seiner ersten Sitzung im Jahr 2009 über das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der wesentlichen Vertragselemente beschließen und es anschließend regelmäßig überprüfen.

Die beschriebenen Aktivitäten belegen den hohen Stellenwert, den Vorstand und Aufsichtsrat dem Thema Corporate Governance einräumen. Zielsetzung all dieser Bemühungen ist es, eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts zu erreichen und das Vertrauen unserer Aktionäre, Geschäftspartner, Kunden, Mitarbeiter sowie der Öffentlichkeit in das Unternehmen zu stärken und dauerhaft zu festigen. Auf dieser Basis unterstützt die Hannover Rück die im DCGK formulierten Grundsätze einer wertorientierten und transparenten Unternehmensführung und -kontrolle und erkennt sie als Leitlinie ihrer Aktivitäten an.

Im zurückliegenden Jahr haben wir der Kommunikation mit dem Finanzmarkt erneut große Aufmerksamkeit gewidmet und in beachtlichem Umfang Investor-Relations-Aktivitäten entfaltet. Einzelheiten hierzu finden Sie in diesem Geschäftsbericht im Kapitel "Die Hannover Rück-Aktie".

## Vergütungsbericht für den Vorstand und individualisierter Ausweis der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß Ziffern 4.2.5 und 5.4.7 des Deutschen Corporate Governance Kodex

Die Angaben zu diesen Punkten sind im Vergütungsbericht aufgeführt.

## Wertpapiertransaktionen gemäß Ziffer 6.6 Deutscher Corporate Governance Kodex

Hinsichtlich dieser Angaben verweisen wir ebenfalls auf den Vergütungsbericht.

## Anteilsbesitz gemäß Ziffer 6.6 Deutscher Corporate Governance Kodex

Auch die Angaben zu diesem Punkt sind im Vergütungsbericht aufgeführt.

## Aktienorientierte Vergütung gemäß Ziffer 7.1.3 Deutscher Corporate Governance Kodex

Informationen zu diesem Thema finden Sie unter Ziffer 8.3 des Anhangs sowie die Vorstandsmitglieder betreffend im Vergütungsbericht.

## Vergütungsbericht

Im Vergütungsbericht fassen wir die Grundsätze zusammen, die für die Festlegung der Vergütung des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG angewendet werden und erläutern die Höhe der Vorstandseinkommen im Geschäftsjahr 2008 aus der Tätigkeit der Vorstandsmitglieder für die Hannover Rückversicherung AG und die mit ihr verbundenen Unternehmen. Ferner beschreiben wir die Grundsätze und die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats aus seiner Tätigkeit für die Hannover Rückversicherung AG und die mit ihr verbundenen Unternehmen.

Der Vergütungsbericht richtet sich nach den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet Angaben, die nach den Erfordernissen des IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ Bestandteil des Anhangs zum Konzernjahresabschluss 2008 sind. Ergänzend haben wir die konkretisierenden Vorschriften des DRS 17 „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“ berücksichtigt. Nach deutschem Handelsrecht beinhalten diese Informationen ebenfalls Pflichtangaben des Anhangs (§ 314 HGB) bzw. des Lageberichts (§ 315 HGB), die insgesamt im Vergütungsbericht erläutert werden. Auf eine zusätzliche Darstellung der im Vergütungsbericht erläuterten Informationen im Konzernlagebericht bzw. -anhang wird daher verzichtet.

## Vergütung des Vorstands

### Zuständigkeit

Der Aufsichtsrat hat die Festlegung der Höhe der Vergütung des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG an den Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten delegiert.

### Zielsetzung

Das Vergütungssystem für den Vorstand hat zum Ziel, die Vorstandsmitglieder gemäß ihrem Tätigkeits- und Verantwortungsbereich angemessen zu vergüten. Dabei werden die gemeinsame und persönliche Leistung des Vorstands sowie der Unternehmenserfolg durch einen hohen variablen Anteil an der Gesamtvergütung unmittelbar berücksichtigt.

### Struktur der Vorstandsvergütung

Ausgerichtet auf diese Zielsetzung weist das Vergütungssystem drei Komponenten auf: feste Bezüge, eine variable Tantieme sowie eine aktienorientierte Vergütungskomponente auf Basis eines virtuellen Aktienoptionsplans mit längerfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter.

Die Festbezüge, ausbezahlt in zwölf Monatsraten, orientieren sich an der Berufserfahrung sowie am Verantwortungsbereich des jeweiligen Vorstandsmitglieds.

Die variable Tantieme ist eine Barvergütung, die sich am Ergebnis des Geschäftsjahres orientiert, und zwar je zur Hälfte am individuellen Ergebnisbeitrag des einzelnen Vorstandsmitglieds und am Überschuss des Gesamtkonzerns.

Im Rahmen des für den Konzern-Führungskreis im Jahr 2000 eingeführten virtuellen Aktienoptionsplans ist auch der Vorstand zuteilungsberechtigt.

Der Inhalt des Aktienoptionsplans richtet sich ausschließlich nach den Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten. Danach werden Aktienwert-Beteiligungsrechte (ABR) für jedes Geschäftsjahr gesondert zugeteilt, sofern die vom Aufsichtsrat im Vorhinein festgelegten internen und externen Erfolgskriterien erreicht werden.

Das interne Erfolgskriterium ist bei Erreichen des nach IAS 33 „Ergebnis je Aktie“ ermittelten Zielergebnisses je Aktie erfüllt. Das externe Erfolgskriterium ist die Wertsteigerung der Hannover Rück-Aktie. Als Bezugsgröße für die Messung der Wertsteigerung wird der gewichtete ABN Amro Global Reinsurance Index herangezogen. Eine nachträgliche Änderung der Bezugsgrößen ist ausgeschlossen.

Bei Ausübung der ABR 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 Barbetrags. 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 ABR ergibt.

Zu weiteren Einzelheiten des virtuellen Aktienoptionsplans verweisen wir auf die Darstellungen im Anhang dieses Konzerngeschäftsberichts, Kapitel 8.3 „Aktienorientierte Vergütung“.



### Höhe der Vorstandsvergütung

Die Gesamtbezüge für den Vorstand der Hannover Rückversicherung AG aus seiner Tätigkeit für die Hannover Rückversicherung AG und die mit ihr verbundenen Unternehmen berechnen sich aus der Summe aller zufließenden Vergütungen in bar sowie in geldwerten Vorteilen aus Sachbezügen und stellen sich im Berichtsjahr wie folgt dar:

### Gesamtbezüge für den Vorstand

in TEUR	2008	2007
Barbezüge		
Festbezüge	1.909,2	1.782,1
Variable Tantiemen für das Vorjahr	2.689,2	2.228,7
Mit der Tantieme verrechnete Vergütungen von Konzernunternehmen	145,3	145,7
(Zugewillte Aktienwert-Beteiligungsrechte)	527,3	1.197,9
Ausgeübte Aktienwert-Beteiligungsrechte	449,7	433,8
	5.193,4	4.590,3
Zu versteuernder Betrag aus Sachbezügen	91,1	84,9
<b>Gesamt</b>	<b>5.284,5</b>	<b>4.675,2</b>

Im Geschäftsjahr 2008 wurden 215.280 ABR für das Zuteilungsjahr 2007 im Wert von 0,5 Mio. EUR gewährt (1,2 Mio. EUR), aus den in Vorjahren gewährten ABR wurden Ausübungen in Höhe von 0,4 Mio. EUR (0,4 Mio. EUR) vorgenommen.

Zum 31. Dezember 2008 verfügten die Vorstandsmitglieder über insgesamt 484.232 (319.444) gewährte, noch nicht ausgeübte ABR mit einem Zeitwert in Höhe von 1,4 Mio. EUR (2,2 Mio. EUR).

In der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG am 12. Mai 2006 wurde mit einer Stimmrechtsmehrheit in Höhe von 85,5 % beschlossen, bis zum 31. Dezember 2010 von der im Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) für einen Zeitraum von maximal fünf Jahren ab dem Beschlusszeitpunkt enthaltenen Option Gebrauch zu machen, die Vorstandsbezüge nicht namentlich individualisiert anzugeben.

### Altersvorsorge

Die Pensionsverträge der Vorstandsmitglieder mit der Hannover Rückversicherung AG beinhalten Zusagen auf ein jährliches Ruhegehalt, das sich als Prozentsatz der festen jährlichen Bezüge errechnet. Im Berichtsjahr bestanden sieben Einzelzusagen an die aktiven Vorstandsmitglieder. Der Pensionsrückstellung wurde im Berichtsjahr 1,5 Mio. EUR (2,0 Mio. EUR) zugeführt. Darin enthalten ist die Zuführung zu der arbeitnehmerfinanzierten Rückstellung aus Gehaltsverzicht, die aus der variablen Tantieme für das Vorjahr getätigt wird. Der Stand der Rückstellung zum 31. Dezember 2008 beträgt 9,9 Mio. EUR (8,4 Mio. EUR).

Die Bezüge früherer Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen, für die elf Pensionsverpflichtungen bestanden, beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,3 Mio. EUR (0,9 Mio. EUR), insgesamt sind für sie 10,7 Mio. EUR (9,8 Mio. EUR) zurückgestellt.

#### Nebentätigkeiten der Vorstandsmitglieder

Die Vorstandsmitglieder benötigen zur Aufnahme von Nebentätigkeiten die Zustimmung des Aufsichtsrats. Damit ist gewährleistet, dass weder die dafür gewährte Vergütung noch der zeitliche Aufwand zu einem Konflikt mit den Vorstandsaufgaben führen. Handelt es sich bei den Nebentätigkeiten um Aufsichtsratsmandate oder Mandate in vergleichbaren Kontrollgremien, sind diese im Geschäftsbericht der Hannover Rückversicherung AG aufgeführt und veröffentlicht. Die Vergütungen für Mandate in Konzerngesellschaften werden bei der Berechnung der variablen Tantieme abgezogen und sind in der Übersicht gesondert dargestellt.

#### Vergütung des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats wird von der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG festgelegt und ist in der Satzung geregelt.

Nach § 12 der Satzung in der Fassung vom 3. August 2007 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats neben dem Ersatz ihrer Auslagen jährlich eine feste Vergütung von 10.000 EUR pro Mitglied. Ferner erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats eine variable Vergütung von 0,03 ‰ vom Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Earnings Before Interest and Taxes – EBIT), das in dem von der Gesellschaft entsprechend den Rechnungslegungsvorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellten Konzernabschluss ausgewiesen ist. Ist das EBIT negativ, entfällt die variable Vergütung. § 113 Abs. 3 AktG wird eingehalten.

Die Mitglieder des vom Aufsichtsrat gebildeten Bilanzausschusses erhalten für ihre Tätigkeit darüber hinaus eine Vergütung in Höhe von 30 % der zuvor beschriebenen festen und variablen Vergütung. Die Mitglieder des vom Aufsichtsrat gebildeten Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten erhalten zusätzlich eine Vergütung von 15 % der zuvor beschriebenen festen und variablen Vergütung.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats bzw. eines Ausschusses erhält das Dreifache, der stellvertretende Vorsitzende das Eineinhalbfache der oben genannten Beträge.

Für die Mitglieder des Nominierungsausschusses wurde keine Vergütung beschlossen.

Die Vergütungen für ein Geschäftsjahr werden jeweils fällig mit Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr beschließt. Die auf die Vergütungen zu zahlende Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet.

## Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats

in TEUR		2008	2007
Name	Funktion		
Wolf-Dieter Baumgartl	Vorsitzender des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten – Bilanzausschusses – Nominierungsausschusses	243,0	185,6
Dr. Klaus Sturany	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten	71,6	49,7
Dr. Paul Wieandt	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis 20. März 2007)	17,7	74,1
Herbert K. Haas	Mitglied des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten – Bilanzausschusses – Nominierungsausschusses	163,9	107,9
Karl Heinz Midunsky	Mitglied des – Aufsichtsrats – Nominierungsausschusses	47,8	43,6
Dr. Erhard Schipporeit	Mitglied des – Aufsichtsrats – Bilanzausschusses	42,9	3,6
Dr. Immo Querner	Mitglied des Aufsichtsrats	87,8	35,7
Otto Müller*	Mitglied des Aufsichtsrats	47,8	43,6
Renate Schaper-Stewart*	Mitglied des Aufsichtsrats (bis 2. Mai 2007)	15,2	42,4
Dipl.-Ing. Hans-Günter Siegerist*	Mitglied des Aufsichtsrats (bis 2. Mai 2007)	12,8	35,6
Uwe Kramp*	Mitglied des Aufsichtsrats	32,0	1,2
Gert Waechtler*	Mitglied des Aufsichtsrats	32,0	1,2
<b>Gesamt</b>		<b>814,5</b>	<b>624,2</b>

\* Arbeitnehmervertreter

Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats und der Ausschüsse jeweils ein Sitzungsgeld in Höhe von 500 EUR, das in den ausgewiesenen Vergütungen enthalten ist.

Im Berichtsjahr wurden keine Vergütungen für persönlich erbrachte Leistungen außerhalb der beschriebenen Gremientätigkeiten, z. B. für Beratungs- und Vermittlungsleistungen, an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlt. Davon ausgenommen ist die Vergütung der Arbeitnehmervertreter aus ihrem Arbeitsvertrag.

## Darlehen an Organmitglieder und Haftungsverhältnisse

Zur Vermeidung von möglichen Interessenkonflikten bedarf die Gewährung von Krediten der Hannover Rückversicherung AG an Mitglieder des Vorstands, des Aufsichtsrats sowie ihrer Angehörigen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Im Jahr 2008 bestanden keine Darlehensverhältnisse mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Hannover Rückversicherung AG, darüber hinaus bestanden für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse.

## Wertpapiertransaktionen und Aktienbesitz

Transaktionen von Aktien, Optionen und Derivaten der Hannover Rückversicherung AG in einer Höhe von über 5,0 TEUR durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder oder sonstige Personen mit Führungsaufgaben, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen der Gesellschaft haben und zu wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen befugt sind (sog. Directors' Dealings), sowie durch bestimmte mit ihnen in einer engen Beziehung stehende Personen sind gemäß § 15a WpHG zu berichten. Im Geschäftsjahr 2008 wurden die folgenden berichtspflichtigen Transaktionen vorgenommen.

### Wertpapiertransaktionen

Name	Art der Transaktion	Wertpapierart	ISIN	Datum der Transaktion	Stückzahl	Kurs in EUR	Gesamtvolumen in EUR
Wilhelm Zeller	Verkauf	Anleihe	XS0126063386	23.01.2008	25 <sup>1)</sup>	101,95	25.487,50
Wilhelm Zeller	Kauf	Aktie	DE0008402215	23.01.2008	1.000	28,00	28.000,00
Wilhelm Zeller	Kauf	Aktie	DE0008402215	18.11.2008	2.115	20,90 <sup>2)</sup>	44.193,00
André Arrago	Kauf	Aktie	DE0008402215	07.11.2008	4.100	16,80	68.880,00
André Arrago	Kauf	Aktie	DE0008402215	11.11.2008	25.900	16,80	435.120,00

<sup>1)</sup> Die Anleihe hat einen Nominalwert von 1.000,00 EUR je Stück

<sup>2)</sup> Angabe gerundet, der Durchschnittskurs betrug 20,89504 EUR

Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG sowie deren Ehegatten, eingetragene Lebenspartner bzw. Verwandte ersten Grades sind im Besitz von weniger als 1,0 % der ausgegebenen Aktien. Zum 31. Dezember 2008 betrug der Gesamtbesitz 0,058 % (0,031 %) – das sind 69.991 (37.096) Stück – der ausgegebenen Aktien.

## Corporate-Governance-Kodex

Den Empfehlungen des Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007 wird vollumfänglich entsprochen. Den Empfehlungen des Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 wird in einem Punkt nicht entsprochen (vgl. im Einzelnen die nachstehende 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").

Vorstand und Aufsichtsrat erklären gemäß § 161 AktG, dass die Hannover Rückversicherung AG bei der Umsetzung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 14. Juni 2007 allen Empfehlungen entsprochen hat, bei der Umsetzung des Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 in einem Punkt abweichen wird:

### Kodex Ziffer 4.2.3 Abs. 4; Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen

Eine vorzeitige Beendigung des Anstellungsvertrags ohne wichtigen Grund kann nur durch einvernehmliche Aufhebung erfolgen. Selbst wenn der Aufsichtsrat beim Abschluss oder der Verlängerung des jeweiligen Vorstandsvertrags auf der Vereinbarung eines Abfindungs-Caps besteht, ist damit nicht ausgeschlossen, dass beim Ausscheiden über den Abfindungs-Cap mitverhandelt wird. Zwar werden in der juristischen Literatur Gestaltungsmöglichkeiten diskutiert, die eine rechtssichere Umsetzung der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 erlauben. Es ist allerdings zweifelhaft, ob qualifizierte Kandidaten für einen Posten im Vorstand der Gesellschaft entsprechende Klauseln akzeptieren würden. Darüber hinaus wird der Spielraum für Verhandlungen über das Ausscheiden eingengt, was insbesondere dann nachteilig sein kann, wenn Unklarheit über das Vorliegen eines wichtigen Grundes für die Abberufung besteht. Es liegt deshalb nach Auffassung der Hannover Rückversicherung AG im Interesse der Gesellschaft, von der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 abzuweichen.

### Ergänzender Hinweis zu Kodex Ziffer 4.2.4; Offenlegung der Vorstandsvergütung

Zu der Sollbestimmung des Kodex, die Vorstandsbezüge individualisiert auszuweisen, befolgen wir den Beschluss der Hauptversammlung vom 12. Mai 2006, wonach die in § 285 Satz 1 Nr. 9 Buchstabe a Sätze 5 bis 9 bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6 Buchstabe a Sätze 5 bis 9 HGB in der Fassung des Vorstandsvergütungs-Offenlegungsgesetzes verlangten Angaben zu unterbleiben haben.

Allen anderen Empfehlungen des Kodex wird entsprochen.

Hannover, den 5. November 2008

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

# DER HANNOVER RÜCK-KONZERN

Weltweit präsent

## 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 %)

Hannover Re  
Services USA, Inc.  
Itasca/Chicago, USA  
(100,0 %)

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

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

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

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

Hannover Rückversicherung AG  
Bogotá Representative Office  
Bogotá, Kolumbien

Hannover Re Escritório de  
Representação no Brasil Ltda.  
Rio de Janeiro, Brasilien  
(100,0 %)

Prozent-Angaben = Anteil am Kapital

## Europa

Hannover Rückversicherung AG  
Hannover, Deutschland

E+S Rückversicherung AG  
Hannover, Deutschland  
(64,2 %)



## Afrika

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

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

Compass Insurance  
Company Ltd.  
Johannesburg, Südafrika  
(100,0 %)

**Hannover Life Reassurance (Ireland) Limited**  
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 Rückversicherung AG Succursale Française**  
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 ReTakaful B.S.C. (c)**  
Manama, Bahrain  
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherung AG Bahrain Branch**  
Manama, Bahrain

**Hannover Re Consulting Services India Private Limited**  
Mumbai, Indien  
(100,0 %)

**Hannover Rückversicherung AG Korea Branch**  
Seoul, Korea

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

**Hannover Rückversicherung AG Shanghai Branch**  
Shanghai, China

**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  
(100,0 %)

# 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 92516911  
Fax +61 2 92516862

**Managing Director:**  
Steve Willcock

Hannover Rückversicherung AG  
Australian Branch – Chief Agency  
The Re Centre  
Level 21  
Australia Square  
264 George Street  
Sydney NSW 2000  
G. P. O. Box 3973  
Sydney NSW 2001  
Tel. +61 2 92743000  
Fax +61 2 92743033

**Chief Agent:**  
Ross Littlewood

### Bahrain

Hannover ReTakaful B.S.C. (c)  
Al Zamil Tower  
17th Floor  
Government Avenue  
Manama Center 305  
Manama  
Tel. +973 17 214766  
Fax +973 17 214667

**Managing Director:**  
Mahomed Akoob

Hannover Rückversicherung AG  
Bahrain Branch  
Al Zamil Tower  
17th Floor  
Government Avenue  
Manama Center 305  
Manama  
Tel. +973 17 214766  
Fax +973 17 214667

**General Manager:**  
Mahomed Akoob

### Bermuda

Hannover Life Re (Bermuda) Ltd.  
Victoria Place, 2nd Floor, 31 Victoria Street  
Hamilton, HM 11  
Tel. +1 441 5326032  
Fax +1 441 2931402

**Managing Director:**  
Colin Rainier

Hannover Re (Bermuda) Ltd.  
Victoria Place, 2nd Floor, 31 Victoria Street  
Hamilton, HM 11  
Tel. +1 441 2943110/11  
Fax +1 441 2967568

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

### Brasilien

Hannover Re Escritório de  
Representação no Brasil Ltda.  
Praça Floriano, 19/1701  
CEP 20 031 050  
Rio de Janeiro  
Tel. +55 21 22179500  
Fax +55 21 22179545

**Representative:**  
Ivan G. Passos

### China

Hannover Rückversicherung AG  
Shanghai Branch  
Suite 1708, United Plaza  
1468 Nan Jing Xi Lu  
200040 Shanghai  
Tel. +86 21 62895959  
Fax +86 21 62898766

**General Manager:**  
Michael Huang

Hannover Rückversicherung AG  
Shanghai Representative Office  
Suite 1707, United Plaza  
1468 Nan Jing Xi Lu  
200040 Shanghai  
Tel. +86 21 62899578  
Fax +86 21 62899579

**Chief Representative:**  
Christina J. Xu

Hannover Rückversicherung AG  
Hong Kong Branch  
2008 Sun Hung Kai Centre  
30 Harbour Road  
Wanchai, Hongkong  
Tel. +852 25193208  
Fax +852 25881136

**General Manager:**  
Gerd Obertopp

### Frankreich

Hannover Rückversicherung AG  
Succursale Française  
109 rue de la Boétie  
(Eingang: 52 avenue des Champs Elysées)  
75008 Paris  
Life +33 1 456173-00  
Non Life +33 1 456173-40  
Fax +33 1 456173-60

**General Manager:**  
Claude Vercasson

### Großbritannien

Hannover Life Reassurance (UK) Limited  
Hannover House  
Virginia Water  
Surrey GU25 4AA  
Tel. +44 1344 845282  
Fax +44 1344 845383

**Managing Director:**  
David Brand

Hannover Services (UK) Ltd.  
Hannover House  
Virginia Water  
Surrey GU25 4AA  
Tel. +44 1344 845282  
Fax +44 1344 845383

**Managing Director:**  
Sally Gilliver

International Insurance Company  
of Hannover Ltd.

1st Floor  
L' Avenir Opladen Way  
Bracknell  
Berkshire RG12 0PE  
Tel. +44 1344 397600  
Fax +44 1344 397601

**Managing Director:**  
Nick Parr

Büro London  
4th Floor  
60 Fenchurch Street  
London EC3M 4AD  
Tel. +44 20 74807300  
Fax +44 20 74813845

**Managing Director:**  
Nick Parr

### Indien

Hannover Re  
Consulting Services India Private Limited  
Executive Centre  
Level 2, Kalpataru Synergy  
Opposite Grand Hyatt  
Santacruz (East)  
Mumbai 400055  
Tel. +91 22 3953-7150 oder -7153  
Fax +91 22 3953-7200

**General Manager:**  
Wesley Clay

### Irland

Hannover Life Reassurance  
(Ireland) Limited  
No. 4 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +353 1 6125718  
Fax +353 1 6736917

**Managing Director:**  
Debbie O'Hare

Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.  
No. 2 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +353 1 6125715  
Fax +353 1 8291400

**Managing Director:**  
Jürgen Lang



**Italien**

Hannover Re Services Italy S.r.l.  
Via Mazzini, 12  
20123 Mailand  
Tel. +39 02 80681311  
Fax +39 02 80681349

**General Manager:**

Dr. Georg Pickel

**Japan**

Hannover Re Services Japan KK  
7th Floor, Hakuyo Building  
3-10 Nibancho  
Chiyoda-ku  
Tokio 102-0084  
Tel. +81 3 52141101  
Fax +81 3 52141105

**General Manager:**

Mitsuharu Matsumoto

**Kanada**

Hannover Rückversicherung AG  
Canadian Branch – Chief Agency  
3650 Victoria Park Avenue, Suite 201  
Toronto, Ontario M2H 3P7  
Tel. +1 416 4961148  
Fax +1 416 4961089

**Chief Agent:**

Laurel E. Grant

Hannover Rückversicherung AG  
Canadian Branch – Facultative Office  
150 York Street, Suite 1008  
Toronto, Ontario M5H 3S5  
Tel. +1 416 8679712  
Fax +1 416 8679728

**Interim Manager:**

Ralph Beutter

**Kolumbien**

Hannover Rückversicherung AG  
Bogotá Representative Office  
Calle 98 No. 21–50  
Office Number 901  
Centro Empresarial 98  
Bogotá  
Tel. +57 1 6420066  
Fax +57 1 6420273

**General Manager:**

Jaime Ernesto Cáceres

**Korea**

Hannover Rückversicherung AG  
Korea Branch  
Room 414, 4<sup>th</sup> fl. Gwanghwamoon Officia B/D  
163, Shinmunro-1ga, Jongro-gu  
Seoul, 110-999  
Tel. +82 2 37000600  
Fax +82 2 37000699

**General Manager:**

Frank Park

**Malaysia**

Hannover Rückversicherung AG  
Malaysian Branch  
Suite 31-1, 31st Floor  
Wisma UOA II  
No. 21 Jalan Pinang  
50450 Kuala Lumpur  
Tel. +60 3 21645122  
Fax +60 3 21646129

**General Manager:**

K Rohan

**Mexiko**

Hannover Services (México) S.A. de C.V.  
German Centre  
Oficina 4-4-28  
Av. Santa Fé No. 170  
Col. Lomas de Santa Fé  
C.P. 01210 México, D.F.  
Tel. +52 55 91400800  
Fax +52 55 91400815

**General Manager:**

Guadalupe Covarrubias

**Schweden**

Hannover Rückversicherung AG  
Tyskland filial  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
10422 Stockholm  
Tel. +46 8 6175400  
Fax +46 8 6175599

**Managing Director:**

Thomas Barenthein

International Insurance  
Company of Hannover Ltd.  
England filial  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
10422 Stockholm  
Tel. +46 8 6175400  
Fax +46 8 6175599

**Managing Director:**

Thomas Barenthein

**Spanien**

HR Hannover Re  
Correduría de Reaseguros, S.A.  
Paseo del General Martínez  
Campos 46  
28010 Madrid  
Tel. +34 91 3190049  
Fax +34 91 3199378

**General Manager:**

Eduardo Molinari

**Südafrika**

Compass Insurance Company Limited  
P. O. Box 37226  
Birnam Park 2015  
Johannesburg  
Tel. +27 11 7458333  
Fax +27 11 7458344  
www.compass.co.za

**Managing Director:**

Angela Mhlanga

Hannover Life Reassurance  
Africa Limited  
P. O. Box 10842  
Johannesburg 2000  
Tel. +27 11 4816500  
Fax +27 11 4843330/32

**Managing Director:**

Stuart Hill

Hannover Reinsurance Africa Limited  
P. O. Box 10842  
Johannesburg 2000  
Tel. +27 11 4816500  
Fax +27 11 4843330/32

**Managing Director:**

Achim Klennert

**Taiwan**

Hannover Rückversicherung AG  
Taipei Representative Office  
8F, No. 122, Tun Hwa North Road  
Taipeh 105, Taiwan  
Tel. +886 2 8770-7792  
Fax +886 2 8770-7735

**Representative:**

Tzu Chao Chen

**USA**

Clarendon Insurance Group, Inc.  
Suite 1900  
466 Lexington Avenue  
New York, NY 10017  
Tel. +1 212 790-9700  
Fax +1 212 790-9801

**President & CEO:**

Patrick Fee

Hannover Life Reassurance  
Company of America  
800 N. Magnolia Avenue  
Suite 1400  
Orlando, Florida 32803-3268  
Tel. +1 407 6498411  
Fax +1 407 6498322

**President & CEO:**

Peter R. Schaefer

Hannover Re Services USA, Inc.  
500 Park Blvd., Suite 1360  
Itasca, Illinois 60143  
Tel. +1 630 2505517  
Fax +1 630 2505583

**General Manager:**

Eric Arnst

# GLOSSAR

**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.

**Aggregate-Excess-of-Loss-Vertrag:** Der Rückversicherer wird tätig, wenn dem Zedenten Schäden in einer bestimmten Sparte über einen festgelegten Zeitraum – normalerweise zwölf Monate – über einen ausgewiesenen Betrag hinaus entstehen.

**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 Krankenversicherungsportfolio 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 Nettosition (Brutto – Retro = Netto, auch: für eigene Rechnung).

**CAPM:** vgl. → Capital Asset Pricing Model

**Capital Asset Pricing Model (CAPM):** Mit Hilfe des CAPM wird das Zustandekommen der Preise bzw. Renditen am Kapitalmarkt auf Basis der Erwartungen von Investoren über die zukünftige Wahrscheinlichkeitsverteilung der Renditen erklärt. Der Opportunitätskostensatz für das Eigenkapital setzt sich nach dieser Methode aus

drei Komponenten zusammen – einem risikoarmen Zinssatz, einem marktspezifischen Risikozuschlag sowie einer unternehmensspezifischen Risikoeinschätzung, dem Beta. Demnach gilt für die Eigenkapitalkosten:  $\text{risikoarmer Zinssatz} + \text{Beta} * \text{unternehmensspezifische Risikoeinschätzung}$ .

**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

**DB 5:** vgl. → Deckungsbeitragsrechnung 5

**Deckungsbeitragsrechnung 5 (DB 5):** Diese Stufe der Deckungsbeitragsrechnung stellt den Reingewinn nach Erwirtschaften des diskontierten Schadenaufwands zuzüglich aller externen und internen Kosten einschließlich der Kapitalkosten dar.

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

**Deposit Accounting:** Eine aus der US-amerikanischen Rechnungslegung stammende Bilanzierungsmethode, nach der kurz- und langfristige Versicherungs- und Rückversicherungsverträge, die kein signifikantes versicherungstechnisches Risiko transferieren, zu bilanzieren sind. Die Vorschrift beinhaltet u. a. Regelungen zu der Klassifizierung entsprechender Vertragstypen und zum Ansatz und zur Bewertung von Depotforderungen und -verbindlichkeiten bei Vertragsabschluss.

**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.

**EEV:** vgl. → European Embedded Value

**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 Konzernergebnisses 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

**European Embedded Value (EEV):** Bezeichnet den Barwert der zukünftigen Aktionärserträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts nach angemessener Berücksichtigung aller Risiken, die diesem Geschäft zu Grunde liegen.

**Excess Return on Capital Allocated (xRoCA):** Er stellt den → IVC im Verhältnis zum allozierten Kapital dar und zeigt die relative Überrendite, die über die gewichteten Kapitalkosten hinaus erwirtschaftet wird.

**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.

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

**Free Float:** Vgl. → Streubesitz

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

**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.

**Hybridkapital:** 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 Accounting Standards (IAS):** Vgl. → International Financial Reporting Standards (IFRS)

**International Accounting Standards Board (IASB):** Gremium in der EU, das mit der Festlegung und Verbesserung der internationalen Standards zur Rechnungslegung und zum Berichtswesen beauftragt ist.

**International Financial Reporting Standards (IFRS):** Die vom International Accounting Standards Board herausgegebenen Standards zur Rechnungslegung und zum Berichtswesen (bis zum Jahr 2002 als International Accounting Standards, IAS, bezeichnet).

**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.

**Intrinsic Value Creation (IVC):** Der IVC wird nach folgender Formel berechnet: Echte operative Wertschöpfung = bereinigtes operatives Ergebnis – (alloziertes Kapital x gewichtete Kapitalkosten). Ein Instrument der wertorientierten Unternehmenssteuerung, mit dem die Erreichung langfristiger Ziele auf Ebene des Konzerns, der Geschäftsfelder und der operativen Einheiten gemessen wird.

**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.

**IVC:** vgl. → Intrinsic Value Creation

**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 der verrechneten (Brutto- oder Netto-)Prämie.

**Kreditwürdigkeit:** Vgl. → Bonität

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

**Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV):** Verhältnis des Kurses einer Aktie zu dem auf diese Aktie anteilig entfallenden Jahresergebnis.

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

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

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

**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

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

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

**Nichtproportionale Rückversicherung:** Rückversicherungsvertrag, bei dem der Rückversicherer den einen bestimmten Betrag (→ Priorität) übersteigenden 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 unausgeglichene Risiken eine breitere versicherungstechnische Grundlage zu schaffen. Die Mitglieder verpflichten sich, bestimmte Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen. Sie bringen diese Risiken – unter Aufrechterhaltung ihrer geschäftlichen Selbstständigkeit – gegen Provision in den Versicherungspool ein. An dem Gewinn oder Verlust des Versicherungspools ist jeder Versicherer gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten und Rückversicherungspools, bei denen ein Erstversicherer die Risiken zeichnet und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Versicherer verteilt.

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

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

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

**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 → Kumuluschaden oder die Summe der gesamten Jahresschäden beziehen.

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

**Quotenrückversicherung:** Form der proportionalen Rückversicherung, in der der prozentuale Anteil am gezeichneten Risiko vertraglich festgelegt wird. Da der Erstversicherer Akquisition, Prämienkalkulation, Vertragsverwaltung und Schadenbearbeitung übernimmt, ist der Verwaltungsaufwand beim Rückversicherungsunternehmen sehr gering. Deshalb beteiligt sich dieses über eine Rückversicherungsprovision an den genannten Kosten. Diese Provision kann je nach Markt- und Kostenlage 15 %–50 % der Originalprämie betragen.

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

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

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

**Retro:** Vgl. → Brutto/Retro/Netto

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

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

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

**Rückversicherer:** Gesellschaft, die gegen eine vereinbarte Prämie Risiken bzw. Portefeuillesegmente 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 der verdienten (Brutto- oder Netto-)Prämie.

**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 Portefeuillesegmenten 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 der gebuchten Bruttoprämie).

**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.

**Spezialgeschäft:** Eine spezielle Form der Schadenerstversicherung. Gegenstand sind eng definierte, homogene Portefeuilles im Nischen- oder sonstigen Nichtstandardgeschäft („Specialty Business“). Dabei können typische Tätigkeiten des Versicherers (Vertrieb, Vertragsabschluss, Policierung, Inkasso, Policenverwaltung, Schadenabwicklung, etc.) an spezialisierte Zeichnungsagenturen („Managing General Agents, MGAs“) oder sonstige Verwalter („Third-Party Administrators, TPAs“) ausgelagert werden.

**Spread-Loss-Vertrag:** Vertrag zwischen Erst- und Rückversicherer, der über einen Mehrjahreszeitraum Risiken eines definierten Bestandes abdeckt.

**Statement of Financial Accounting Standards, SFAS (auch: Financial Accounting Standards, FAS):** Die vom Financial Accounting Standards Board herausgegebenen Standards zur Rechnungslegung und zum Berichtswesen.

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

**Strukturierte Produkte:** Rückversicherung mit einem begrenzten Gewinn- und Verlustpotenzial. In erster Linie wird der Risikoausgleich über die Zeit angestrebt. Dieser wirkt bilanzstabilisierend für die → Zedenten.

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

**Surplus-Relief-Vertrag:** Ein Vertrag, bei dem ein Rückversicherer ein (Teil-)Portefeuille eines Zedenten übernimmt, um dessen haftendes Kapital zu entlasten.

**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

**xRoCA:** vgl. → Excess Return on Capital Allocated

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

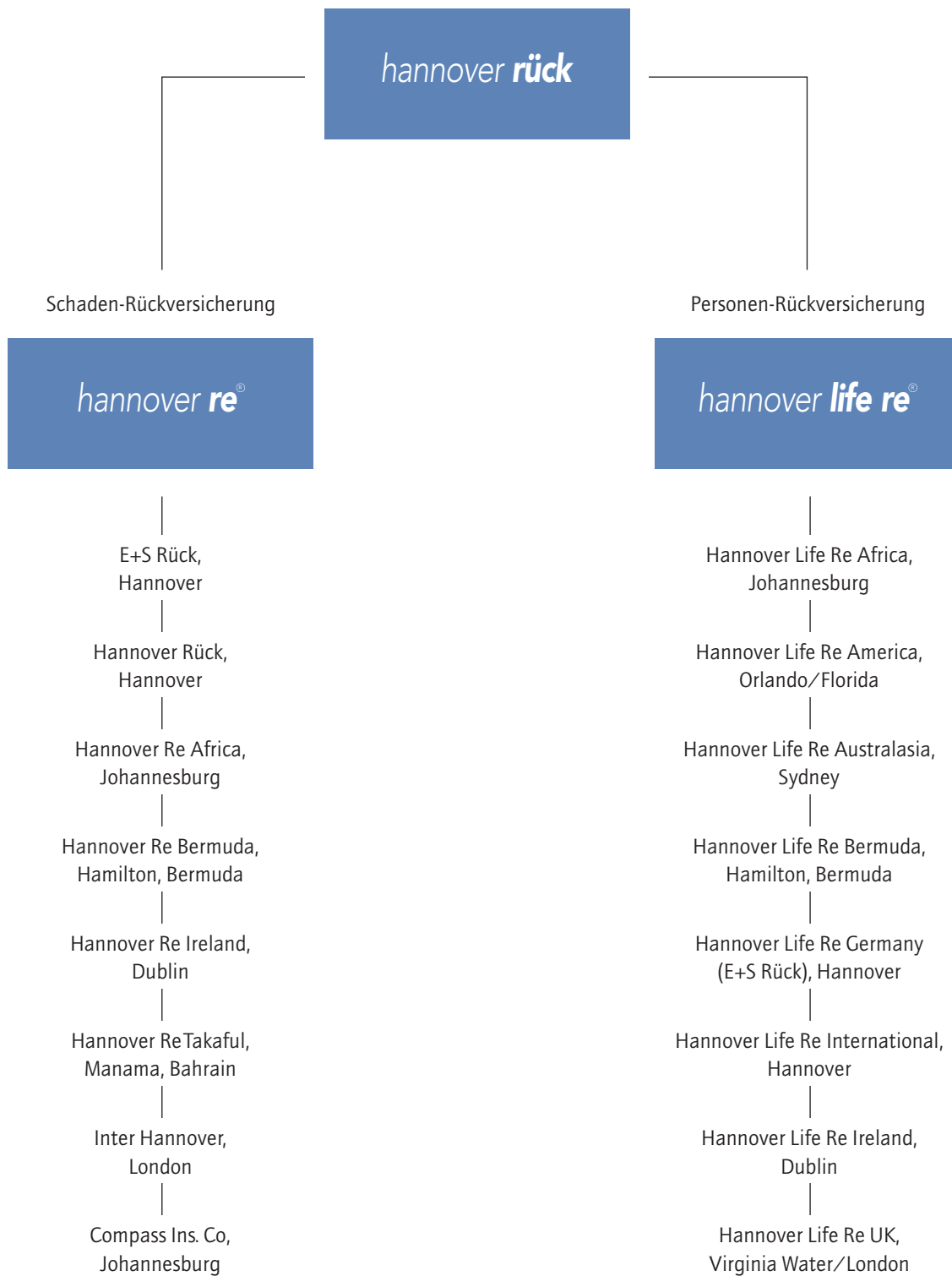
**Zession:** Abtretung eines Risikos durch den Erstversicherer an den Rückversicherer.

# STICHWORTVERZEICHNIS

- ABN Amro Global Reinsurance Index, gewichteter 8f, 172, 188  
Aktienoptionsplan 172, 188  
Arbeitsunfallversicherung 35  
Asbest, asbestbedingte Schäden und Umweltschäden, -risiken 98, 110
- Bancassurance 39, 44, 46  
Bauhaftpflicht(versicherung) 28  
Buchwert (je Aktie) 9, 19, 51, 74
- Cashflow, versicherungstechnischer 19, 47, 74  
Corporate Governance 12, 90, 100, 172, 183ff  
Critical Illness 41, 43f, 46
- Diversifikation, Diversifizierung 3f, 47f, 66f, 72, 74, 109, 112f, 115, 118, 199  
Dividende, -rendite, -zahlung 3, 8f, 49, 74, 79, 81, 94, 126, 160, 175
- E+S Rückversicherung AG (E+S Rück) 23f, 43, 62, 69f, 90, 92, 97, 100, 106, 108, 145f, 159, 169ff, 176, 182, 194,  
Eigenkapital, -entwicklung, -maßnahmen, -basis 16f, 19, 30, 48, 50, 52f, 60, 63, 73, 77, 79, 89, 92, 94ff, 97, 100ff, 109, 112, 117, 138, 148, 153, 157ff, 178, 180, 183, 198f, 202  
Eigenkapitalrendite 4, 12f, 51f, 74, 77  
Enhanced Annuities 40  
Ergebnis je Aktie 11, 19, 22, 40, 78, 89, 159, 188, 199
- Finanzmarktkrise 1, 3f, 8, 16f, 19, 21, 24f, 28ff, 38f, 48, 66, 69ff, 182
- Gewinn je Aktie 42, 74, 199  
Großschaden, -schäden, -ereignis(se), -belastung 1f, 18, 20ff, 29, 33ff, 51, 66, 74, 111, 141, 156, 182, 199, 201
- Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) 5, 90, 168, 171  
Hannover Life Re 38ff, 45f, 73, 100f, 108, 182, 194ff  
Hannover Rück-Aktie 3, 8ff, 175, 186, 188  
Hybridkapital 19, 52f, 78, 86, 107, 117, 158, 199
- Impaired Annuities 40  
Intrinsic Value Creation (IVC) 51f, 158, 200  
Investor Relations 6, 9, 186
- Jahresergebnis 78ff, 86, 95, 97, 102f, 107, 157, 182
- Kapitalanlageergebnis 1, 3, 19, 22, 33, 40, 42, 48f, 66, 78, 86, 107, 126, 134, 171  
Kapitalanlagen 7, 17, 19, 30, 33, 42, 47ff, 53, 63, 66ff, 74, 76ff, 80ff, 88f, 93, 95, 97ff, 105ff, 109, 113, 115, 118f, 121ff, 147, 149, 163, 170, 176, 182f, 200  
Katastrophenrisiko/-en, -geschäft 2, 4, 20f, 28ff, 35, 61, 64f, 69ff, 104f, 110, 112
- Konzernergebnis 19, 22, 40, 74, 78, 86, 159, 179  
Kraftfahrt 4, 23ff, 28f, 31f, 34, 70, 142  
Kranken(versicherung, -rückversicherung, -portefeuille) 2, 18, 38, 41, 45, 142, 198, 200f  
Kredit- und Kautions(rückversicherung, -versicherung) 4, 6, 17, 20, 25, 31f, 69, 72
- Landwirtschaftliche Risiken (Versicherungen) 21, 32, 71  
Langlebigkeit(srisiko) 41, 43  
Leben(sversicherung, -rückversicherung, -sgeschäft) 2ff, 16, 28, 32, 38ff, 42ff, 66, 73f, 89, 96, 113, 135, 142, 144f, 160, 176, 179, 183, 198ff  
Luftfahrt 21, 24f, 31f, 70, 104, 111f
- Managerhaftpflicht 17, 31  
Morbidity(srisiko) 41, 44  
Mortalität(srisiko) 43, 73, 97
- Naturkatastrophe(n) 17, 22, 24, 32f, 35, 70, 98, 103, 105, 110ff, 198
- Operatives Ergebnis (EBIT) 22, 40, 52, 78, 86, 107, 199
- Performance Excellence 12, 33, 50ff, 59, 68  
Personen-Rückversicherung 2ff, 6, 10, 13, 17f, 20, 22, 38ff, 51ff, 63, 65, 67, 73ff, 83, 85, 87, 89, 90, 96, 99, 106, 109, 112, 117, 132, 135, 166, 182, 199f
- Rating(s) 2, 12, 17, 24, 33, 35, 38, 43, 67, 69, 72f, 94, 109, 112, 116ff, 126, 130, 182f, 201  
Ratingagentur(en) 17, 40, 42, 116, 158, 201  
Renten(versicherung, -policen, -geschäft) 38, 41ff, 48, 135, 142, 150, 160, 199f  
Retrozession(äre, -markt) 6, 19f, 45, 53, 67, 75, 96, 104, 110, 116f, 135, 137f, 142, 144, 170, 201  
Risikomanagement 2, 6, 10, 45, 47, 60, 63ff, 67f, 93, 109, 113, 119
- Sach(versicherung, -geschäft, -sparte) 6, 20f, 23ff, 28f, 31, 33f, 70ff, 104, 112, 142, 201  
Schaden-/Kostenquote, kombinierte 22, 31, 51, 111, 117, 201  
Schaden-Rückversicherung 2, 6f, 10, 13, 17f, 20ff, 50ff, 64, 69, 71f, 74, 82, 84, 86, 89, 98, 108ff, 117, 135, 139, 200  
Strukturierte Produkte, Deckungen 7, 21, 24, 32, 34, 71f, 112, 202  
Survival Ratio 110, 202
- Talanx (AG, Gruppe) 5, 9, 11, 75, 90, 108, 150, 169, 171  
Transport(versicherung, -rückversicherung, -geschäft) 6, 20f, 24f, 30f, 70, 104, 112
- Unfall(versicherung, -geschäft) 24f, 28f, 31, 34, 38, 70, 142, 199f
- Verbriefung(en) 10, 21, 73, 104f, 132f, 198  
Vorzugsrenten 18, 40, 43

# STRATEGISCHE GESCHÄFTSFELDER

des Hannover Rück-Konzerns





**Bildnachweis:**

*Zippo, Hamburg:* Seiten 1, 6/7

*Quintin Lake:* Seiten 14/15, 26/27, 36/37, 54/55

Den vorliegenden Geschäftsbericht des Hannover Rück-Konzerns gibt es gedruckt auch in englischer Sprache. Außerdem wird der Bericht in den Sprachen Deutsch und Englisch als PDF-Datei zum Herunterladen im Internet zur Verfügung gestellt:  
[www.hannover-rueck.de](http://www.hannover-rueck.de).

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. +49 511 5604-1889, Fax +49 511 5604-1648

oder unter [www.hannover-rueck.de](http://www.hannover-rueck.de)  
im Bereich „Medienzentrum/Publikationen/Geschäftsberichte“.

Hannover  
Rückversicherung AG  
Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover

Telefon +49 511 5604-0  
Fax +49 511 5604-1188  
info@hannover-re.com  
www.hannover-rueck.de

**Investor Relations/Public Relations**

Stefan Schulz

Telefon +49 511 5604-1500  
Fax +49 511 5604-1648  
stefan.schulz@hannover-re.com

**Investor Relations**

Klaus Paesler

Telefon +49 511 5604-1736  
Fax +49 511 5604-1648  
klaus.paesler@hannover-re.com

**Public Relations**

Gabriele Handrick

Telefon +49 511 5604-1502  
Fax +49 511 5604-1648  
gabriele.handrick@hannover-re.com

# FINANZKALENDER

## 2009/2010

---

<b>11. März 2009</b>	<b>Bilanzpressekonferenz</b> Verwaltungsgebäude der Hannover Rückversicherung AG Karl-Wiechert-Allee 50 30625 Hannover
<b>12. März 2009</b>	<b>DVFA-Analystenkonferenz, Frankfurt</b>
<b>12. März 2009</b>	<b>Analystenkonferenz, London</b>
<b>05. Mai 2009</b>	<b>Hauptversammlung</b> Beginn 10.30 Uhr Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hannover
<b>05. Mai 2009</b>	<b>Zwischenbericht 1/2009</b>
<b>06. August 2009</b>	<b>Zwischenbericht 2/2009</b>
<b>06. November 2009</b>	<b>Zwischenbericht 3/2009</b>
<b>04. Mai 2010</b>	<b>Hauptversammlung</b> Beginn 10.30 Uhr Hannover Congress Centrum Theodor-Heuss-Platz 1-3 30175 Hannover

---