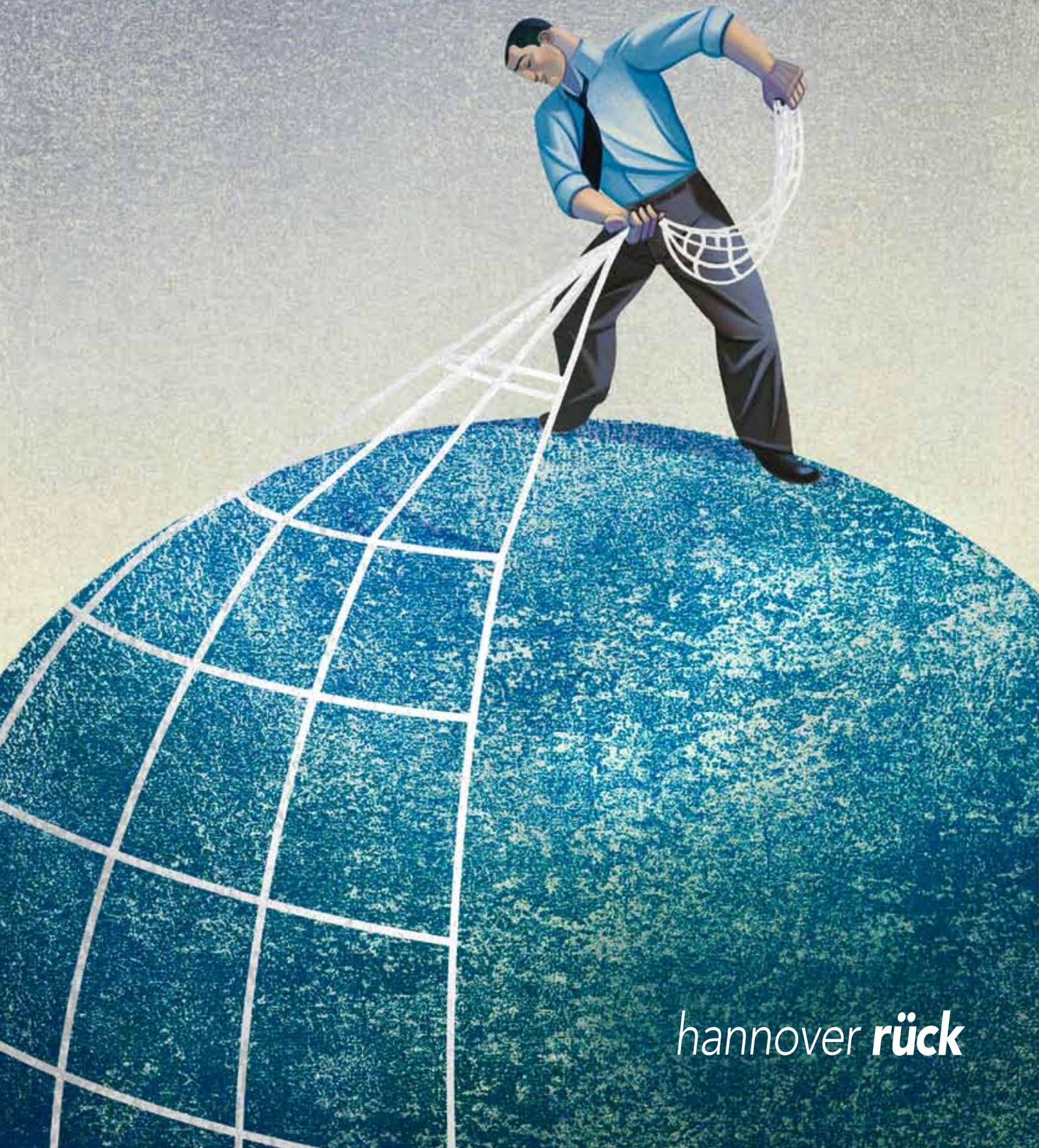


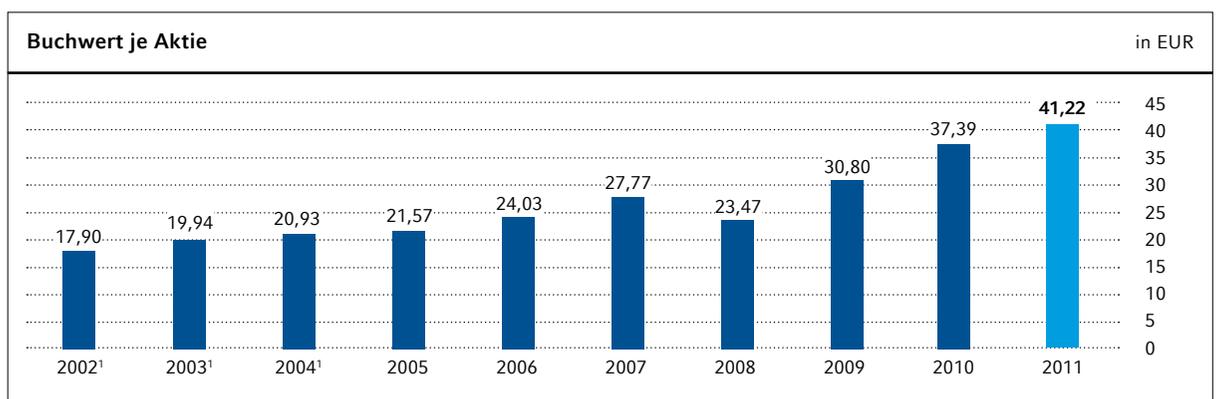
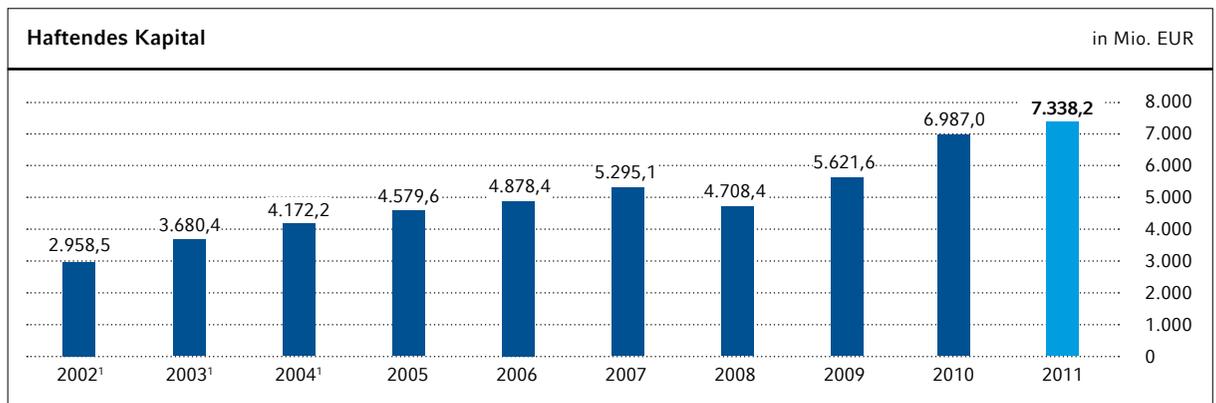
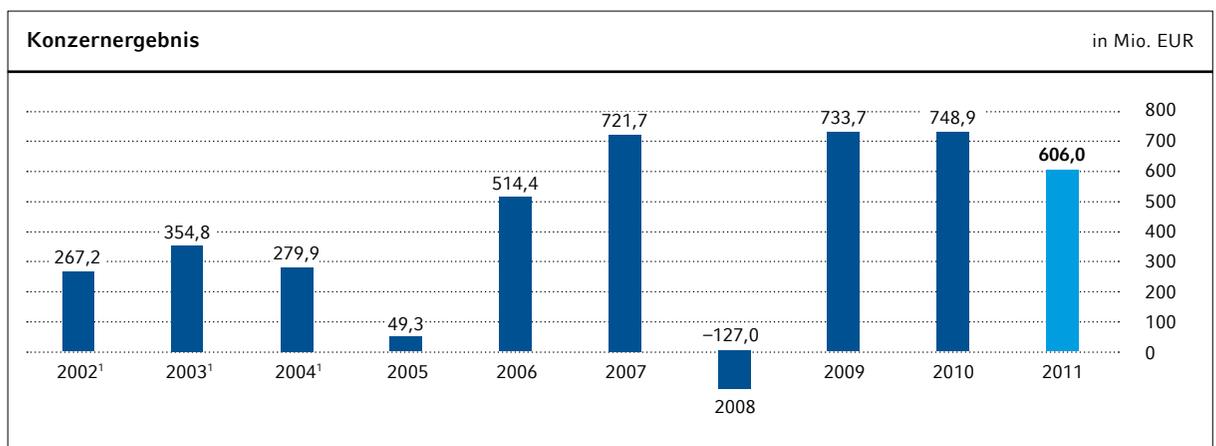
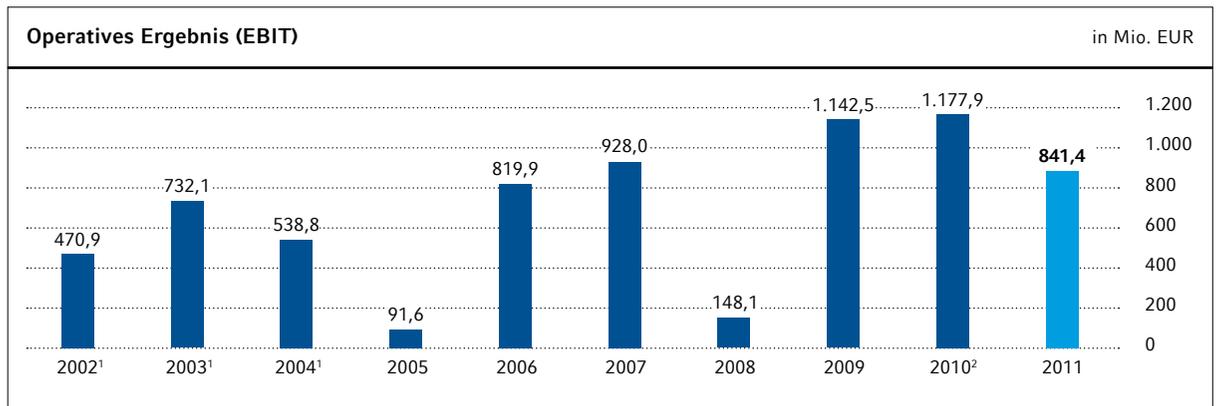
somewhat  
different

# Geschäftsbericht 2011



*hannover* **rück**

# Im Überblick



1 Auf US GAAP-Basis  
2 Angepasst gemäß IAS 1

# Der Hannover Rück-Konzern



## Amerika

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

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

**Hannover Re  
Services USA, Inc.**  
Itasca/Chicago, USA  
100,0 %

**Hannover Life Reassurance  
Company of America**  
Orlando/Charlotte/  
Denver/New York, USA  
100,0 %

**Hannover Life Reassurance  
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 Rückversicherung AG  
Escritório de Representação  
no Brasil Ltda.**  
Rio de Janeiro, Brasilien  
100,0 %

## Europa

**Hannover Rückversicherung AG**  
Hannover, Deutschland

**E+S Rückversicherung AG**  
Hannover, Deutschland  
63,7 %

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

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

**International Insurance  
Company of Hannover Limited**  
Bracknell/London,  
Großbritannien  
100,0 %

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

**Hannover Services (UK) Limited**  
Virginia Water, Großbritannien  
100,0 %

**Hannover Rückversicherung AG  
Tyskland filial**  
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 K.K.**  
Tokio, Japan  
100,0 %

**Hannover Rückversicherung AG  
Shanghai Branch**  
Shanghai, China

**Hannover Rückversicherung AG  
Taipei Representative Office**  
Taipeh, Taiwan R.O.C.

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

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

## Afrika

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

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

**Hannover Reinsurance  
Group Africa (Pty) Ltd.**  
Johannesburg, Südafrika  
100,0 %

**Compass Insurance  
Company Limited**  
Johannesburg, Südafrika  
100,0 %

## Australien

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

**Hannover Rückversicherung AG  
Australian Branch –  
Facultative Office**  
Sydney, Australien

**Hannover Life Re of  
Australasia Ltd**  
Sydney, Australien  
100,0 %

# Kennzahlen

in Mio. EUR	2011	+/- Vorjahr	2010 <sup>1</sup>	2009	2008	2007
<b>Ergebnis</b>						
Gebuchte Bruttoprämie	12.096,1	+5,8 %	11.428,7	10.274,8	8.120,9	8.258,9
Verdiente Nettoprämie	10.751,5	+7,0 %	10.047,0	9.307,2	7.061,6	7.292,9
Versicherungstechnisches Ergebnis	-535,8		-185,1	-100,4	69,6	-131,0
Kapitalanlageergebnis	1.384,0	+9,9 %	1.258,9	1.120,4	278,5	1.121,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	841,4	-28,6 %	1.177,9	1.142,5	148,1	928,0
Konzernergebnis	606,0	-19,1 %	748,9	733,7	-127,0	721,7
<b>Bilanz</b>						
Haftendes Kapital	7.338,2	+5,0 %	6.987,0	5.621,6	4.708,4	5.295,1
Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück AG	4.970,6	+10,2 %	4.509,0	3.714,4	2.830,1	3.349,1
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	636,0	+4,5 %	608,9	542,1	501,4	572,7
Hybridkapital	1.731,6	-7,4 %	1.869,1	1.365,1	1.376,9	1.373,3
Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen)	28.341,2	+11,5 %	25.411,1	22.507,0	20.137,2	19.815,3
Bilanzsumme	49.867,0	+6,7 %	46.725,3	40.837,6	37.490,2	37.068,4
<b>Aktie</b>						
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) in EUR	5,02	-19,1 %	6,21	6,08	-1,05	5,98
Buchwert je Aktie in EUR	41,22	+10,2 %	37,39	30,80	23,47	27,77
Dividende	253,3 <sup>2</sup>	-8,7 %	277,4	253,3	-	277,4
Dividende je Aktie in EUR	2,10 <sup>2</sup>	-8,7 %	2,30	2,10	-	1,80+0,50 <sup>3</sup>
Aktienkurs zum Jahresende in EUR	38,325	-4,5 %	40,135	32,71	22,50	31,55
Marktkapitalisierung zum Jahresende	4.621,9	-4,5 %	4.840,2	3.944,7	2.713,4	3.804,8
<b>Kennzahlen</b>						
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung <sup>4</sup>	104,3 %		98,2 %	96,6 %	95,4 %	99,7 %
Großschäden in Prozent der verdienten Nettoprämie der Schaden-Rückversicherung <sup>5</sup>	16,5 %		12,3 %	4,6 %	10,7 %	6,3 %
Selbstbehalt	91,2 %		90,1 %	92,6 %	89,1 %	87,4 %
Kapitalanlagerendite (ohne Depotforderungen)	3,9 %		3,9 %	4,0 %	0,4 %	4,6 %
EBIT-Rendite <sup>6</sup>	7,8 %		11,7 %	12,3 %	2,1 %	12,7 %
Eigenkapitalrendite	12,8 %		18,2 %	22,4 %	-4,1 %	23,1 %

1 Angepasst gemäß IAS 1

2 Dividendenvorschlag

3 Bonus

4 Einschließlich Depotzinsen

5 Naturkatastrophen und sonstige Großschäden über 5 Mio. EUR brutto für den Anteil des Hannover Rück-Konzerns in Prozent der verdienten Nettoprämie

6 Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

# Inhalt

<b>An unsere Investoren</b>	<b>2–17</b>	<b>Jahresabschluss</b>	<b>114–125</b>
Brief des Vorstandsvorsitzenden	2	Konzernbilanz	114
Vorstand der Hannover Rück	8	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	116
Die Hannover Rück-Aktie	10	Konzern-Gesamterfolgsrechnung	117
Unsere Strategie	14	Konzern-Eigenkapitalentwicklung	118
		Konzern-Kapitalflussrechnung	119
		Konzern-Segmentberichterstattung	122
<b>Lagebericht</b>	<b>18–113</b>	<b>Anhang</b>	<b>126–205</b>
Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen	19	1. Unternehmensinformationen	127
Geschäftsverlauf	21	2. Aufstellungsgrundsätze	127
Unsere Geschäftsfelder	22	3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	130
Schaden-Rückversicherung	24	4. Konsolidierung	139
Personen-Rückversicherung	38	5. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz	150
Kapitalanlagen	48	6. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung	184
Finanzlage	51	7. Sonstige Angaben	192
Personalbericht	58		
Nachhaltigkeit bei der Hannover Rück	60	<b>Weitere Informationen</b>	<b>206–223</b>
Chancen- und Risikobericht	63	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	206
Risikobericht	63	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	207
Wertorientierte Steuerung	80	Bericht des Aufsichtsrats	208
Unternehmensführung	84	Aufsichtsrat	212
Erklärung zur Unternehmensführung	84	Standorte des Hannover Rück-Konzerns	213
Vergütungsbericht	87	Glossar	216
Prognosebericht	105	Stichwortverzeichnis	222



Ulrich Wallin Vorsitzender des Vorstands

## Verehrte Aktionäre, sehr geehrte Damen und Herren,

---

das Geschäftsjahr 2011 war für die weltweit tätigen Rückversicherer von einer außerordentlich hohen Belastung durch Schäden aus Naturkatastrophen geprägt. Nach Marktinformationen überschritten die versicherten Großschäden im Berichtsjahr den Wert von 100 Milliarden US-Dollar. Nach dem Jahr 2005, als die versicherten Katastrophenschäden noch etwas höher waren, ist dies der zweithöchste Wert in der Geschichte der Versicherungs- und Rückversicherungsindustrie.

Diese nüchternen Zahlen vermögen die verheerenden Auswirkungen dieser Naturkatastrophen nicht annähernd zu beschreiben. Viel dramatischer ist die Betroffenheit der Menschen, die in den von den Naturkatastrophen heimgesuchten Gebieten leben. Nicht nur ist es zu dem tragischen Tod einer großen Anzahl von Menschen gekommen. Auch vielen der Überlebenden haben die Naturgewalten die wirtschaftlichen Grundlagen für das tägliche Leben entzogen. Besonders zu erwähnen sind hier die verheerenden Erdbeben in Neuseeland und ganz besonders in Japan. Als Rückversicherer können wir solche Katastrophen nicht verhindern. Aber vielleicht können die

Schadenzahlungen der Rückversicherungsindustrie an der einen oder anderen Stelle wenigstens die wirtschaftlichen Auswirkungen der Katastrophen etwas mildern. Für uns war es daher wichtig, dass wir auch nach den Schäden ein verlässlicher Partner unserer Kunden bleiben und ihnen unverändert Rückversicherungskapazitäten für Naturkatastrophenschäden anbieten.

Auch das Kapitalmarktumfeld ist im Berichtsjahr durchaus schwierig gewesen. Insbesondere die Staatsschuldenkrise in der Eurozone hat zu einer erheblichen Volatilität geführt. Andererseits hat aber auch das im Berichtsjahr stark verringerte Zinsniveau für Staatsanleihen mit guter Bonität zu entsprechenden Kursgewinnen geführt, die sich in den Bilanzen der Rückversicherer niederschlagen. Für die mittelfristige Zukunft geht die Mehrzahl der Ökonomen davon aus, dass das Zinsniveau niedrig bleiben wird. Dies wird voraussichtlich zu einer graduellen Reduzierung der Investorträge bei Versicherern und Rückversicherern führen, die es erforderlich macht, ein verbessertes versicherungstechnisches Ergebnis zu erreichen.

Verehrte Aktionäre, auch wir waren in erheblichem Maße von den Großschäden betroffen. So erreichte die Großschadenbelastung einen Wert von 981 Millionen Euro netto, der immerhin um 451 Millionen Euro über dem Schadenerwartungswert lag. Aufgrund der Schäden im ersten Quartal hatten wir ja bereits unsere Prognose von 650 Millionen Euro auf einen Gewinn von mehr als 500 Millionen Euro reduziert. Dass wir letztlich einen Nettoertrag von 606 Millionen Euro erreichen konnten, kann angesichts dieser Großschadenbelastung durchaus als erfreulich angesehen werden.

Besonders erfreulich ist auch, dass wir in dem schwierigen Jahr 2011 unser Eigenkapital und den Buchwert je Aktie um mehr als 10 Prozent steigern konnten. Aufgrund des sehr positiven operativen Cashflows stiegen zudem die selbstverwalteten Kapitalanlagen im Berichtszeitraum um mehr als 2,9 Milliarden Euro, das sind 11,5 Prozent, auf nunmehr 28,3 Milliarden Euro. Wir haben mithin auch im Jahr 2011 den Unternehmenswert und die Finanzkraft Ihrer Hannover Rück substanziell steigern können. Dies alles wäre nicht ohne den exzellenten Beitrag aller unserer Mitarbeiter möglich gewesen, für den ich mich an dieser Stelle auch im Namen meiner Vorstandskollegen recht herzlich bedanken möchte. Ganz besonders gilt dies auch für die Mitarbeiter unserer Niederlassung in Tokio, die durch die Auswirkungen des verheerenden Erdbebens in Japan auch persönlich betroffen sind.

Insbesondere das gestiegene Eigenkapital ermöglicht es uns, für das Jahr 2011 eine Dividende auszuschütten, die sogar etwas oberhalb unseres strategischen Dividendenziels von 35 bis 40 Prozent unseres Konzernjahresüberschusses liegt. Aufsichtsrat und Vorstand werden der Hauptversammlung vorschlagen, Ihnen eine Dividende von 2,10 Euro je Aktie zu zahlen.

Lassen Sie mich zurückkommen zum Verlauf des Geschäftsjahres: In unserem Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung konnten wir an den Wachstumspfad der vergangenen Jahre anknüpfen. So stieg unser Prämienvolumen um 7,7 Prozent, währungsadjustiert um 9,4 Prozent, auf mehr als 6,8 Milliarden Euro. Dieses gezielte und selektive Wachstum rührte insbesondere aus unserem Geschäft der Spezialbranchen sowie aus den Emerging Markets. Unterstützt wurden die Wachstumsimpulse vor allem auch dadurch, dass sich infolge der erheblichen Großschäden des ersten Quartals vom April 2011 an eine deutliche Verbesserung der Rückversicherungskonditionen durchsetzte. Aber auch das Nettoergebnis unseres Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung fiel mit einem Ertrag von 456 Millionen Euro nach Steuern und Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter angesichts der erwähnten hohen Großschadenbelastung sehr zufriedenstellend aus. Dies ist umso bemerkenswerter, als sich trotz der im Geschäftsjahr angefallenen Abwicklungsgewinne auf unsere Schadenreserven deren Konfidenzniveau weiter erhöht hat. Die insgesamt positive Bewertung des Ergebnisses wird auch nicht dadurch geschmälert, dass es von Steuerrückzahlungen inklusive der darauf anfallenden Zinsen in Höhe von insgesamt 128 Millionen Euro profitiert hat. Schließlich sind die Vorjahre ja auch entsprechend belastet gewesen.

Angesichts der erwähnten Großschadenlast stieg die kombinierte Schaden-/Kostenquote auf 104,3 Prozent nach 98,2 Prozent im Vorjahr. Dies wurde jedoch durch eine sehr erfreuliche Steigerung der Kapitalanlageerträge um 17,2 Prozent zumindest teilweise ausgeglichen.

Unser zweites Geschäftsfeld – die Personen-Rückversicherung – entwickelte sich im Berichtsjahr weniger stürmisch als in den Jahren zuvor. Dies gilt sowohl für das Prämienwachstum als auch für die Ergebnisentwicklung. Dennoch konnten wir mit einem Nettoertrag von 182 Millionen Euro noch ein zufriedenstellendes Ergebnis erreichen. Erfreulich entwickelte sich das Geschäft in Großbritannien, Deutschland, Skandinavien, Frankreich und in den asiatischen Märkten, wo wir insgesamt gute Ergebnisse erzielen konnten. Allerdings wurde unser australisches Geschäft beeinträchtigt, da dort Nachreservierungen des Invaliditätsgeschäfts notwendig geworden waren. Auf die sich abzeichnende schwierigere Entwicklung dieses Geschäftsbereichs hatten wir bereits in der Vergangenheit reagiert und seit 2009 kein Neugeschäft in Bezug auf die betroffenen Deckungskonzepte mehr gezeichnet. Auswirkungen auf das Ergebnis der Personen-Rückversicherung hatten auch die volatilen Bedingungen an den Kapitalmärkten. Die Ausweitung der Risikoaufschläge an den Anleihemärkten führte hier zu einer negativen Entwicklung des zu bildenden Derivats auf die Depots, die in unserem Namen bei amerikanischen Zedenten gehalten werden.

Nach wie vor sehen wir gute Geschäftschancen im Bereich der Langlebighkeitsrisiken aus Großbritannien. So haben wir im Dezember erfolgreich eine Block-Transaktion abgeschlossen, die Langlebighkeitsrisiko eines Pensionsfonds sichert. Hier tragen wir ausschließlich das biometrische Risiko der Langlebighkeit, nicht aber die Investment- und Inflationsrisiken. Der Umfang der übernommenen zukünftigen Pensionsverpflichtungen betrug rund 800 Millionen Britische Pfund, die uns zuzüglich der Rückversicherungsmarge im Laufe der Abwicklungszeit des Blocks als Prämie zufließen werden. Die Übernahme solcher Langlebighkeitsrisiken erfordert einen nur recht geringen Kapitaleinsatz, da sie mit Sterblichkeitsrisiken negativ korreliert. Dies führt zu einer attraktiven Eigenkapitalrendite für dieses Geschäft.

Gestärkt haben wir im Berichtsjahr auch unser traditionelles US-amerikanisches Risikolebensrückversicherungsgeschäft. Wir konnten nicht nur im Neugeschäft wachsen, sondern haben auch einen weiteren Rückversicherungsbestand übernommen. Dieser generiert ein jährliches Prämienvolumen von rund 80 Millionen US-Dollar bei attraktiven Margen.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir trotz der Turbulenzen an den internationalen Kapitalmärkten sehr zufrieden. Dank des gestiegenen Anlagevolumens konnten wir die ordentlichen Kapitalanlageerträge trotz der gesunkenen Zinsen um fast 10 Prozent ausbauen. Zudem wurden im Rahmen erfolgreicher Portefeuille-Reallokationen von Staats- in Unternehmensanleihen Erträge erzielt, die einen signifikanten Teil der realisierten Nettogewinne insgesamt ausmachen. Die Zuflüsse aus dem operativen Cashflow haben wir hauptsächlich in Unternehmensanleihen, besicherte Anleihen und Immobilien investiert.

Unser Portefeuille börsennotierter Aktien, das wir seit dem 3. Quartal 2010 wieder aufgebaut hatten, haben wir nahezu ergebnisneutral veräußert. Auf der Basis unseres – nach den Erfahrungen des Jahres 2008 – verbesserten Risikosteuerungssystems hatten wir uns hierzu im Anschluss an die sprunghaft gestiegene Volatilität der Aktienmärkte nach dem Erdbeben in Japan entschlossen. Der Preisverfall der Aktienmärkte im Verlauf des Jahres hatte so keine negativen Auswirkungen mehr für unser Ergebnis.

Insgesamt konnten wir so ein Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen erzielen, das erstmals über 1 Milliarde Euro lag. Inklusiv der Depotzinserträge und Aufwendungen stieg das Kapitalanlageergebnis um 10 Prozent auf 1,4 Milliarden Euro und erreichte damit den höchsten Wert in der Geschichte der Hannover Rück.

Verehrte Aktionäre, im Berichtsjahr stand turnusgemäß die Überprüfung unserer Unternehmensstrategie auf dem Programm. In der überarbeiteten Strategie haben wir unser Geschäftsmodell noch klarer herausgearbeitet und die Grundlage dafür geschaffen, dass die einzelnen Organisationseinheiten ihre Ziele stringent auf die übergreifenden strategischen Ziele ausrichten. Auf diese Weise wollen wir unsere Position als eine der führenden Rückversicherungsgruppen weiter ausbauen und festigen. Im Fokus stehen dabei das profitable Wachstum und eine dauerhaft überdurchschnittliche Verzinsung unseres Eigenkapitals. Dem Risikomanagement kommt eine besondere Bedeutung zu. Auf der Grundlage unseres internen Risikokapitalmodells steuern wir die übernommenen Risiken mit dem Ziel, die risikogewichtete Rendite zu optimieren. Dabei legen wir Wert darauf, unser Eigenkapital gegen eine zu hohe Volatilität der Ergebnisse zu schützen. Mit Blick auf das Schadenjahr 2011 und seiner Häufung der Naturkatastrophen können wir angesichts der Ergebnissituation Ihrer Hannover Rück konstatieren, dass sich unser Risikomanagement erneut als belastbar erwiesen hat.

Die Staatsschuldenkrise im Euroraum sowie die Häufung von Großschäden haben im Berichtsjahr einen dämpfenden Einfluss auf die Entwicklung der Hannover Rück-Aktie gehabt. Inklusive der gezahlten Dividende ist die „Performance“ dennoch leicht positiv gewesen und hat sich mithin etwas besser als der DAX und der MDAX entwickelt.

Lassen Sie mich noch einen Blick auf das laufende Geschäftsjahr werfen. Das Marktumfeld in der Schaden- und Personen-Rückversicherung stellt sich derzeit noch etwas günstiger dar als im Vorjahr. Insbesondere in der Schaden-Rückversicherung beobachten wir eine leichte Verhärtung der Märkte, getrieben durch Ratenerhöhungen im Sachkatastrophengeschäft und schadenbelasteten Programmen. Dies hat sich für uns auch bei der Hauptvertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 gezeigt, wo wir bei steigenden Raten ein Prämienwachstum von 6 Prozent erzielen konnten. Auch in der Personen-Rückversicherung sehen wir gute Chancen für weiteres profitables Wachstum. Dies bezieht sich insbesondere auf das US-amerikanische Risikolebensrückversicherungsgeschäft, das Langlebigkeitsgeschäft in Großbritannien, aber auch auf die Märkte in Osteuropa und Asien. Wir gehen daher davon aus, dass wir den Wachstumspfad, auf dem wir uns seit 2009 befinden, werden weiter fortsetzen können, sowohl in der Schaden- als auch in der Personen-Rückversicherung. Auch glauben wir, dass wir bei weiter steigenden selbstverwalteten Kapitalanlagen eine Nettorendite in der Größenordnung von 3,5 Prozent erzielen können.

Verehrte Aktionäre, ich danke Ihnen ganz herzlich für Ihr Vertrauen – auch im Namen meiner Vorstandskollegen. Wir werden auch zukünftig alles tun, um das Geschäft der Hannover Rück in den kommenden Jahren unter Beachtung der Chancen und Risiken weiter erfolgreich zu entwickeln. Es ist und bleibt unser Ziel, den Wert Ihrer Gesellschaft nachhaltig zu steigern.



Ulrich Wallin  
Vorsitzender des Vorstands

# Vorstand der Hannover Rück

## ULRICH WALLIN

### Vorsitzender

Chancenmanagement  
Controlling  
Personal  
Revision  
Risikomanagement  
Unternehmensentwicklung  
Unternehmenskommunikation

## ANDRÉ ARRAGO

Globale Rückversicherung  
– Fakultatives Geschäft  
– Katastrophengeschäft  
– Schaden-Rückversicherungsgeschäft

## DR. WOLF BECKE

*bis 31. Dezember 2011*

## CLAUDE CHÈVRE

*seit 1. November 2011*  
Personen-Rückversicherung  
– Afrika  
– Asien  
– Australien und Neuseeland  
– Lateinamerika  
– West- und Südeuropa

## JÜRGEN GRÄBER

Koordination der weltweiten Schaden-Rückversicherung  
Quotierungen der Schaden-Rückversicherung  
Retrozessionen und Schutzdeckungen  
Spezialgeschäft weltweit  
– Kredit, Kaution und politische Risiken  
– Luft- und Raumfahrt  
– Strukturierte Rückversicherung inkl. Insurance-Linked Securities  
– Transport inkl. Offshore Energy  
– UK & Irland und Londoner Markt, Direktgeschäft

## DR. KLAUS MILLER

Personen-Rückversicherung  
– Großbritannien und Irland  
– Nordamerika  
– Nord-, Ost- und Zentraleuropa  
– Longevity Solutions

## DR. MICHAEL PICKEL

Rechtsabteilung, Compliance  
Run Off Solutions  
Zielmärkte der Schaden-Rückversicherung  
– Deutschland, Italien, Österreich, Schweiz  
– Nordamerika

## ROLAND VOGEL

Finanz- und Rechnungswesen  
Informationstechnologie  
Kapitalanlagen  
Verwaltung



Sitzend von links nach rechts: **Claude Chèvre, Ulrich Wallin, Roland Vogel**  
Stehend von links nach rechts: **Dr. Klaus Miller, Jürgen Gräber, André Arrago, Dr. Michael Pickel**

# Die Hannover Rück-Aktie

## Turbulentes Börsenumfeld

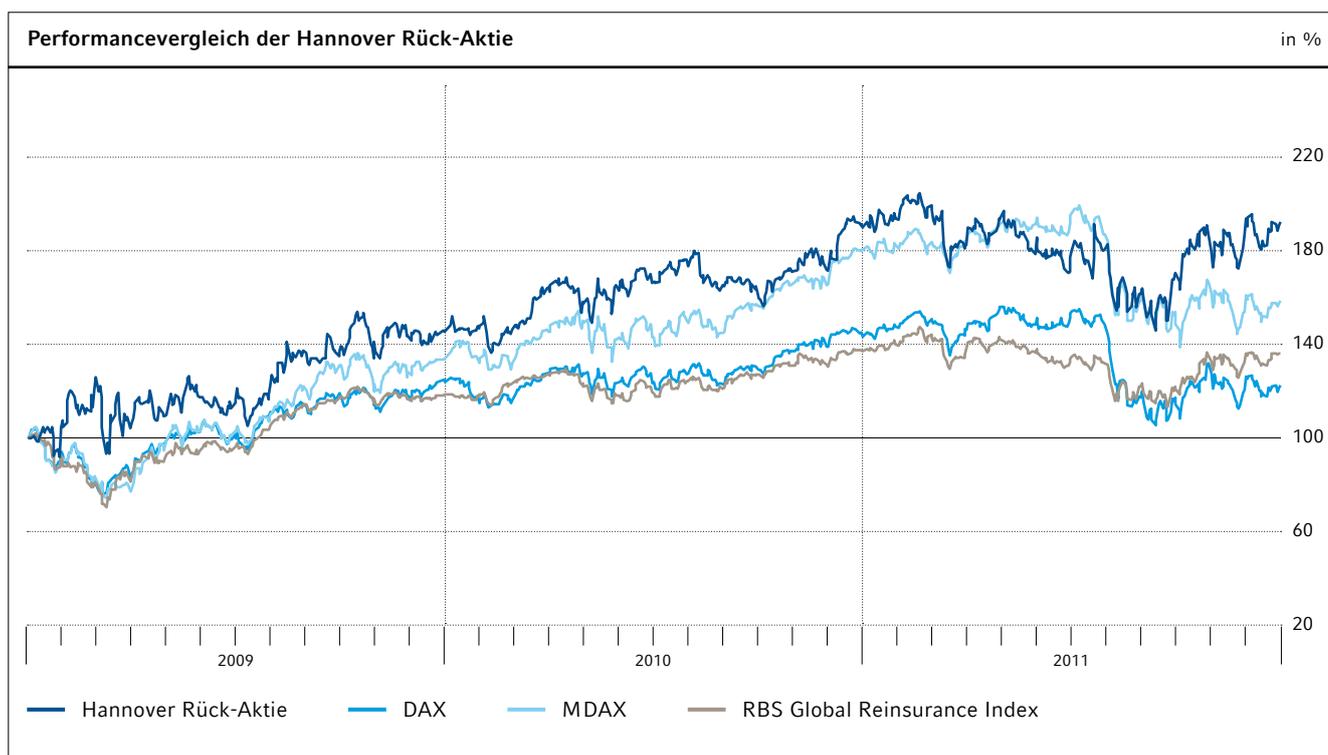
Das Börsenumfeld war im Jahr 2011 insbesondere von der europäischen Schuldenkrise gekennzeichnet, die zu einer hohen Volatilität und Verunsicherung der Marktteilnehmer führte. Unter der Sorge um die Stabilität der Währungsunion und die Refinanzierungsfähigkeit der Länder Griechenland, Portugal und Italien litten insbesondere die Finanz- und Bankentitel, die zum Teil hohe Abschreibungen auf die betroffenen Staatsanleihen vornehmen mussten. Die realwirtschaftliche Entwicklung spiegelten die Börsen indes nicht wider. Vor allem die deutsche Wirtschaft hat sich überraschend beständig gezeigt. Angesichts der erwarteten Unternehmensgewinne gingen Analysten deshalb zu Jahresbeginn auch von einem durchschnittlichen Anstieg des deutschen Aktienindex DAX auf bis zu 7.750 Punkte aus.

Tatsächlich war der DAX mit einem Zählerstand von 6.914 Punkten in das Jahr 2011 gestartet und kletterte in den darauffolgenden Monaten bis Mai auf ein Dreieinhalbjahreshoch von 7.600 Punkten. Wenige Monate später, im September, folgte jedoch ein Absturz um mehr als 2.500 Punkte auf ein Tief von 4.966 Zählern. Nach einer leichten Erholung schloss der DAX zum Jahresende mit einem Minus von 14,7 % bei 5.898 Punkten und lag damit deutlich unter den ursprünglichen Erwartungen. Der MDAX verzeichnete im gleichen Zeitraum ebenfalls einen deutlichen Verlust von 12,1 % und beendete das Jahr mit 8.898 Zählern. Schlechter schloss nur der japanische Index Nikkei ab, der

im Jahresvergleich einen Rückgang von 17,3 % auf 8.455 Punkte hinnehmen musste. Einziger der amerikanische Aktienindex Dow Jones konnte trotz bestehender US-Konjunkturprobleme, einer hohen Arbeitslosigkeit und dem Verlust der Bonitätsnote „AAA“ ein Jahresplus von 5,6 % auf 12.218 Punkte ausweisen.

## Volatile Kursentwicklung

Die Hannover Rück-Aktie war mit einem Kurs von 40,135 EUR in das Jahr 2011 gestartet. Die Aussicht auf eine freundliche Erneuerungsrunde sowie die Erwartung auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2011 führten zu Beginn des Jahres zu einer positiven Kursentwicklung ungeachtet der hohen Schadenbelastungen aus den Überflutungen in Brisbane, Australien, sowie den Erdbeben in Christchurch, Neuseeland. Am 18. Februar erreichte die Hannover Rück-Aktie mit 43,29 EUR ihr Jahreshoch. Das verheerende Erdbeben vor der Küste Japans und der Tsunami mit der darauf folgenden Atomkatastrophe Mitte März wirkten sich im Anschluss allerdings belastend auf die Kursentwicklung aus. Im weiteren Verlauf des Jahres konnte sich die Aktie dann der hohen Kursdynamik an den internationalen Börsen aufgrund der Sorge um die Refinanzierungsfähigkeit einiger europäischer Staaten und der Stabilität der Währungsunion nicht entziehen. Am 12. September erreichte der Aktienkurs mit 29,31 EUR schließlich seinen Jahrestiefstand. Die Berichterstattung über eine voraussichtlich erfreuliche Erneuerungssaison 2012 sowie die Bestätigung der Gewinnprognose für das Jahr 2011 in Verbindung mit dem Ausbleiben wesentlicher Hurrikanschäden führten im vierten Quartal des Jahres zu einer deutlichen Kurserholung.



Zum Geschäftsjahresende schloss die Hannover Rück-Aktie mit einem Minus von 4,5 % bei 38,325 EUR. Sie entwickelte sich damit deutlich besser als der deutsche Aktienindex DAX (-14,7 %) und der MDAX (-12,1 %), blieb jedoch hinter unserem internationalen Vergleichsmaßstab, dem Royal Bank of Scotland (RBS) Global Reinsurance Index zurück (-0,9 %).

Im Dreijahresvergleich (siehe Grafik) errechnet sich für die Hannover Rück-Aktie inklusive reinvestierter Dividenden eine Performance von 92,2 %. Damit übertrifft sie ebenfalls klar den DAX (22,6 %), den MDAX (58,8 %) sowie auch den RBS Global Reinsurance Index (36,5 %).

Auf Basis des Jahresschlusskurses von 38,325 EUR betrug der Marktwert des Hannover Rück-Konzerns zum Geschäftsjahresende 4,6 Mrd. EUR. Im Ranking der Deutsche Börse AG belegte das Unternehmen Ende Dezember mit einer Free-Float-Marktkapitalisierung von 2,3 Mrd. EUR den neunten Platz im MDAX. Damit zählt der Hannover Rück-Konzern weiterhin zu den 40 größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland. Gemessen am Aktienumsatz der letzten zwölf Monate belegte die Aktie mit einem Wert von 3,3 Mrd. EUR Platz 13 im MDAX.

## Attraktive Bewertung im Jahresverlauf

Die Hannover Rück-Aktie weist zum Ende des Berichtsjahres mit einem Buchwert je Aktie von 41,22 EUR ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,9 aus und ist damit im Vergleich zum Kurs-Buchwert-Verhältnis des MDAX, das zum Jahresende bei 1,7 lag, sehr moderat bewertet. Ein ähnliches Bild zeigt auch der Vergleich der Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV).

Der Vorstand und der Aufsichtsrat schlugen der Hauptversammlung am 3. Mai 2012 vor, eine Dividende von 2,10 EUR je Aktie auszuschütten. Damit reicht der Dividendenvorschlag zwar nicht an den Vorjahresbetrag von 2,30 EUR je Aktie heran, gleichwohl übersteigt die geplante Ausschüttung mit 41,8 % die seit Jahren angestrebte Ausschüttungsquote von 35 % bis 40 % des Konzernergebnisses nach Steuern. Auf Basis des Jahresschlusskurses von 38,325 EUR errechnet sich damit eine Dividendenrendite von 5,5 %.

## Reges Interesse zur Hauptversammlung

Die ordentliche Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG fand am 3. Mai 2011 im HCC – Hannover Congress Centrum statt. Insgesamt waren rund 800 Aktionäre, Aktionärs- und Bankenvertreter sowie Gäste der Einladung von Vorstand und Aufsichtsrat gefolgt. Damit waren gut 76 %

des Grundkapitals vertreten. Der Vorstandsvorsitzende Ulrich Wallin blickte in seiner Rede noch einmal auf das Rekordjahr 2010 zurück, in dem die Gesellschaft mit einem Nachsteuerergebnis von 748,9 Mio. EUR (733,7 Mio. EUR) – auch dank positiver Einmaleffekte – das Vorjahr nochmals übertreffen konnte. In den Abstimmungen folgte die Hauptversammlung mit großer Mehrheit den Beschlussvorlagen von Vorstand und Aufsichtsrat. Unter anderem wählte die Versammlung Frau Dr. Andrea Pollak als Nachfolgerin für Herrn Karl Heinz Mindusky für die verbleibende Amtszeit in den Aufsichtsrat des Unternehmens.

Die Abstimmungsergebnisse und die Präsenz wurden im Anschluss an die Hauptversammlung auf der Internetseite des Unternehmens veröffentlicht.

## Investor-Relations-Aktivitäten ausgeweitet

Im Geschäftsjahr 2011 haben wir unsere Investor-Relations-Aktivitäten, nicht zuletzt aufgrund des hohen Gesprächsbedarfs zu den Naturkatastrophen, weiter ausgebaut. Insgesamt präsentierten wir uns auf 14 Kapitalmarkttagungen (Vj: 9) und besuchten an 21 Roadshowtagen (Vj: 22) interessierte Investoren. Schwerpunkt unserer Reiseaktivitäten waren auch im Geschäftsjahr 2011 die Finanzplätze Frankfurt, London und New York, die wir mindestens einmal im Quartal aufsuchten. Darüber hinaus besuchten wir neben Paris, Kopenhagen, Stockholm, Oslo, Genf und Zürich auch Toronto und Boston. Zu den neuen bzw. seit längerer Zeit nicht besuchten Finanzplätzen zählten Wien, Luxemburg, Amsterdam, Edinburgh und Dublin. Gelegenheit zu einem Austausch mit dem Vorstand bot sich institutionellen Investoren und Analysten auch im Rahmen unserer Analystenkonferenzen, die wir wieder taggleich in Frankfurt und London abhielten. Große Resonanz war auf unserem 14. Investorentag zu verzeichnen. Dieser fand im Jahr 2011 turnusgemäß in Hannover statt. Insgesamt nutzten 36 Analysten und institutionelle Investoren die Gelegenheit, sich intensiv mit dem Vorstand auszutauschen. Im Mittelpunkt der Diskussionen standen die neue Unternehmensstrategie sowie zukünftige Wachstums- und Entwicklungsmöglichkeiten in der Schaden- sowie Personen-Rückversicherung.

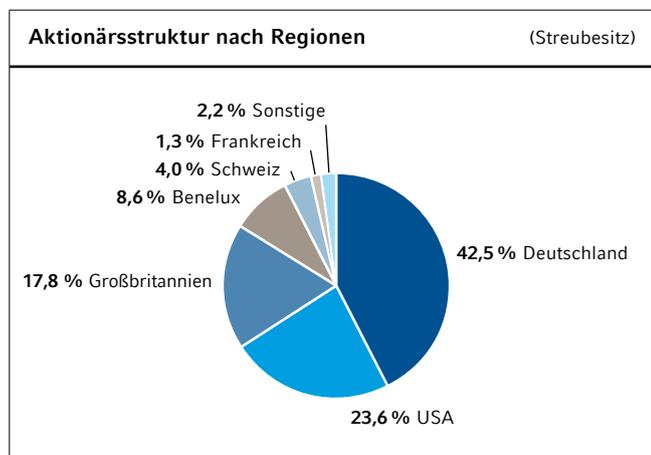
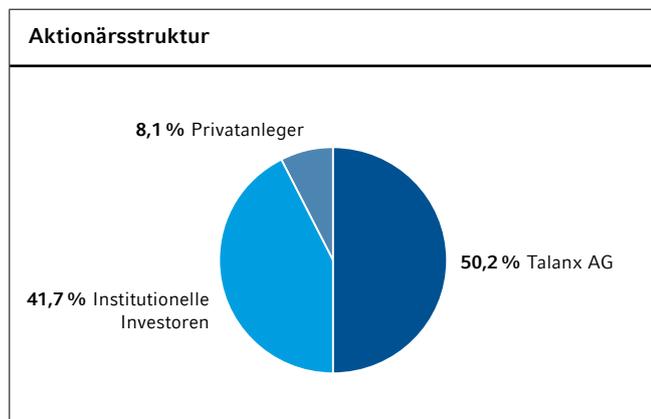
Daneben haben wir im Berichtsjahr den Internetauftritt unserer Investor-Relations-Seite für die Darstellung auf mobilen Endgeräten wie Smartphones oder Tablet-PCs optimiert. Unsere Investor-Relations-Website wurde erneut vom Unternehmen NetFederation zur besten des MDAX sowie der Branche gewählt. Ein überaus positives Feedback erhielten wir von IR Global Rankings, die unseren HTML-Geschäftsbericht wegen der zahlreichen Funktionen zum weltweit zweitbesten kürten.

In weiteren Umfragen wurden die Anstrengungen der gesamten Investor-Relations-Arbeit der Hannover Rück sehr positiv bewertet. Im IR-Ranking des Wirtschaftsmagazins Capital kam das Unternehmen auf Platz 6 innerhalb der Kategorie MDAX sowie auf Platz 7 nach der Umfrage von Thomson Extel. In der Kategorie „Versicherungen“ wurden wir in der europäischen IR Perception Study des Magazins Institutional Investor auf Platz 12 gewählt.

## Stabile Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur der Hannover Rück war im Berichtsjahr stabil. Der Anteil der Talanx AG blieb unverändert, der Aktienbesitz der Privatanleger nahm um 0,3 %-Punkte auf 8,1 % zu, wodurch sich die Quote der institutionellen Anleger leicht verringerte, und zwar auf 41,7 %.

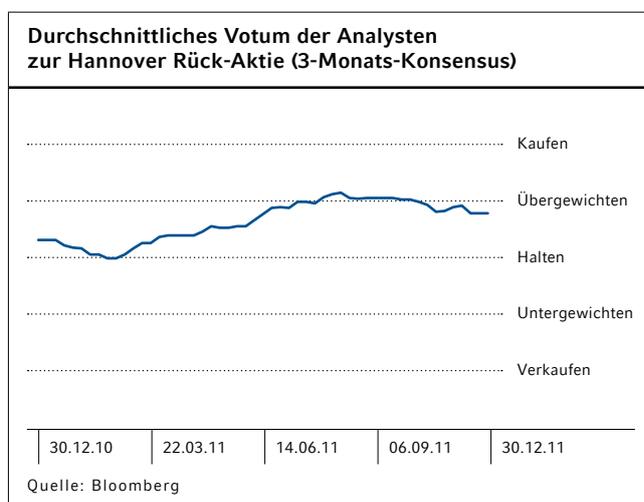
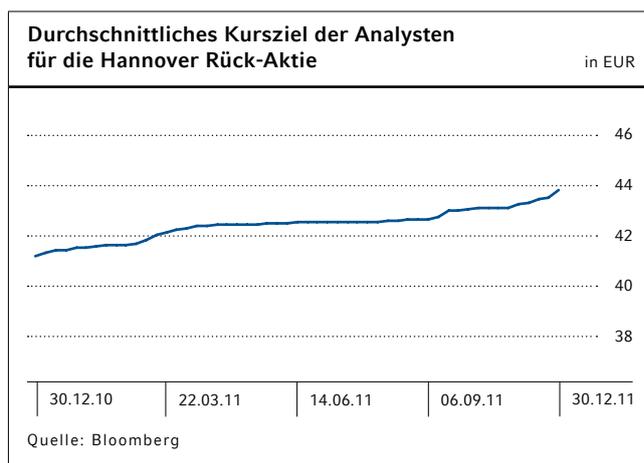
Innerhalb unseres Streubesitzes nahm im Berichtsjahr der Aktienbesitz in Deutschland und den USA leicht zu, und zwar in Deutschland um 1,9 %-Punkte auf 42,5 % und in den USA um 1,1 %-Punkt auf 23,6 %. Innerhalb der Benelux-Länder fand eine deutliche Verschiebung von Belgien nach Luxemburg statt. Der prozentuale Anteil des Dreiländerecks blieb mit 8,6 % hingegen nahezu unverändert (Vorjahr: 8,7 %).



Rückgänge verzeichneten hingegen die Regionen Großbritannien mit nunmehr 17,8 % (-2,1 %-Punkte) und Frankreich mit 1,3 % (-1,4 %-Punkte).

## Hohe Anzahl an Analysten-Research

Die hohe Anzahl der Schadenereignisse des Jahres 2011 sorgte für eine außerordentlich hohe Anzahl an Researchberichten. So wurden im Geschäftsjahr 2011 mehr als 350 Analystenempfehlungen über die Hannover Rück und die Versicherungsbranche veröffentlicht, ein Plus von 50 %. Auf Basis der Zahlen der ersten neun Monate 2011 haben 35 Analysten ihre Meinung publiziert: 16 Analysten stuften die Hannover Rück-Aktie auf „Kaufen“ bzw. „Übergewichten“. Die Bewertung „Halten“ wurde insgesamt 18-mal vergeben und damit am häufigsten ausgesprochen. Ein „Untergewichten“ bzw. „Verkaufen“ wurde hingegen nur einmal vergeben. Das durchschnittliche Kursziel der Analysten stieg im Jahresverlauf kontinuierlich von 41,43 EUR zu Jahresbeginn auf 43,56 EUR zum Geschäftsjahresende an. Parallel dazu hoben die Analysten auch ihr durchschnittliches Votum nach oben an.



<b>Basisdaten</b>	
Wertpapierkennnummer:	840221
International Securities Identification Number (ISIN):	DE 000 840 221 5
<b>Börsenkürzel</b>	
Bloomberg:	HNR1
Thomson Reuters:	HNRGn
ADR:	HVRRY
<b>Börsennotierungen</b>	
Deutschland:	Xetra, Frankfurt, München, Stuttgart, Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Hannover (Amtlicher Handel: Xetra, Frankfurt und Hannover)
USA:	American Depositary Receipts (Level 1 ADR-Programm; 2 ADR = 1 Aktie)
Börsensegment:	Prime Standard
Index-Zugehörigkeit:	MDAX
Beginn der Börsennotierung	30. November 1994
Anzahl der ausgegebenen Aktien (Stand 31. Dezember 2011):	120.597.134
Grundkapital (Stand 31. Dezember 2011):	120.597.134,00 EUR
Aktiengattung:	Namens-Stammaktien, nennwertlos

<b>Kennzahlen</b> in EUR	<b>2011</b>	2010	2009	2008	2007
Anzahl der Aktien in Mio. Stück	120,6	120,6	120,6	120,6	120,6
Tiefstkurs <sup>1</sup>	29,31	30,61	20,64	15,70	30,30
Höchstkurs <sup>1</sup>	43,29	41,38	34,65	35,79	37,50
Jahresanfangskurs <sup>1</sup>	40,135	32,71	22,50	31,55	35,08
Jahresschlusskurs <sup>1</sup>	38,325	40,135	32,71	22,50	31,55
Marktkapitalisierung am Jahresende in Mio. EUR	4.621,9	4.840,2	3.944,7	2.713,4	3.804,8
Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück AG in Mio. EUR	4.970,6	4.509,0	3.714,4	2.830,1	3.349,1
Buchwert je Aktie	41,22	37,39	30,80	23,47	27,77
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert)	5,02	6,21	6,08	-1,05	5,98
Dividende je Aktie	2,10 <sup>2</sup>	2,30	2,10	-	2,30 <sup>3</sup>
Cashflow je Aktie	20,92	13,94	14,53	12,10	7,56
Eigenkapitalrendite (nach Steuern) <sup>4</sup>	12,8 %	18,2 %	22,4 %	-4,1 %	23,1 %
Dividendenrendite (nach Steuern) <sup>5</sup>	5,5 %	5,7 %	6,4 %	-	7,3 %
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) <sup>6</sup>	0,9	1,1	1,1	1,0	1,1
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) <sup>7</sup>	7,6	6,5	5,4	-	5,3
Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCV) <sup>8</sup>	1,8	2,9	2,3	1,9	4,2

1 XETRA-Tagesschlusskurse aus Bloomberg

2 Dividendenvorschlag

3 1,80 EUR + 0,50 EUR Bonus

4 Ergebnis je Aktie/Durchschnitt aus Buchwert je Aktie am Jahresanfang und Jahresende

5 Dividende je Aktie/Jahresschlusskurs

6 Jahresschlusskurs/Buchwert je Aktie

7 Jahresschlusskurs/Ergebnis je Aktie

8 Jahresschlusskurs/(operativer) Cashflow je Aktie

# Unsere Strategie

---

Wir wollen unsere Position als eine der führenden, weltweit tätigen und überdurchschnittlich erfolgreichen Rückversicherungsgruppen festigen und weiter ausbauen. Wir sind Rückversicherer aus Leidenschaft und gehen unseren eigenen Weg. Wir sind schnell, flexibel, undogmatisch und streben in unserem Handeln nach Exzellenz. Für unsere Geschäftspartner möchten wir die beste Option bei der Wahl ihres Rückversicherungspartners sein. Unser Auftrag: Hannover Rück soll profitabel wachsen.

## 01

## Unser Geschäftsmodell

Risikoausgleich über alle Sparten und Länder optimieren

Überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalrendite erzielen durch Reduzierung des Eigenkapitalbedarfs

Erstversicherungsgeschäft in ausgewählten Marktnischen ergänzend zur RV ausbauen

E+S Rück: Unter den Top-2-Rückversicherern in Deutschland sein

E+S Rück: Anzahl Minderheitsaktionäre halten bzw. ausbauen und vertrauensvolle Zusammenarbeit pflegen

E+S Rück: Führungsmandate Personen- und Schaden-Rückversicherung ausbauen

## 02

## Wir haben anspruchsvolle Gewinn- und Wachstumsziele

Triple-10-Target erreichen

Geschäftsvolumen steigern (größer als der Marktdurchschnitt)

Gewinn erzielen, der deutlich oberhalb der Kapitalkosten liegt

Eigenkapitalrendite nach IFRS von mindestens 750 Basispunkten über dem risikofreien Zins erreichen

RBS Global Reinsurance Index über einen Dreijahreszeitraum outperformen

Kontinuierlich eine attraktive Dividende zahlen

## 03

## Wir managen Risiken aktiv

Schutz des Kapitals durch quantitatives und qualitatives Risikomanagement sicherstellen

Risikogewichtete Gewinne maximieren

## 04

## Wir sind ein gefragter Geschäftspartner

Den Geschäftserfolg unserer Kunden mit unseren Serviceleistungen fördern

Undogmatisch, flexibel und schnell auf die Bedürfnisse unserer Kunden eingehen

Standardprodukte sowie speziell zugeschnittene Kundenlösungen anbieten, die für beide Vertragspartner wertschaffend sind

Kundenbeziehungen zum gegenseitigen Nutzen unabhängig von der Größe der Verbindung fördern

Finanzielle Leistungsfähigkeit sicherstellen

Neue Geschäftsmöglichkeiten systematisch suchen und prüfen

Geschäftsfeldübergreifend zusammenarbeiten

Zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten aufgrund von Solvency II generieren

Bereits seit vielen Jahren überprüfen wir unsere Unternehmensstrategie in einem dreijährigen Zyklus. Die vorliegende Strategie ist das Ergebnis der im Jahr 2011 vorgenommenen Überarbeitung.

## 05

## Wir wollen erfolgreiche Mitarbeiter

Zielorientierte Arbeit der Mitarbeiter fördern und fordern

Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft unserer Mitarbeiter fördern

Größtmögliche Delegation von Aufgaben, Befugnissen und Verantwortung schaffen

Attraktive Arbeitsplätze bereitstellen

Mitarbeiter im Sinne unserer Führungsgrundsätze führen

## 06

### Wir sorgen für angemessene Kapitalausstattung

Vorgaben zur Eigenkapitalausstattung (ökonomisches Kapitalmodell, Solvenzvorschriften etc.) sicherstellen

Zusammensetzung des verfügbaren Kapitals optimieren

## 07

### Wir streben sichere Kapitalerträge an

Laufzeiten unserer Verpflichtungen sowie Liquiditätsanforderungen unseres Geschäfts berücksichtigen

Kongruente Währungsbedeckung sicherstellen

Stabilität der zu erzielenden Rendite sicherstellen

Zielrendite – risikofreier Zins zuzüglich der Kapitalkosten – erreichen (ökonomisch)

Unsere Mitarbeiter haben an der Überarbeitung der Strategie mitgewirkt. Das hohe Maß an Bekanntheit und Verständnis, das somit entsteht, ist Garant für eine erfolgreiche Umsetzung.

## 08

### Wir achten auf eine schlanke Organisation

Geringere Verwaltungskostenquote im Vergleich zur Konkurrenz sicherstellen

Informations- und Kommunikationssysteme gewährleisten optimale Unterstützung der Geschäftsprozesse unter Berücksichtigung von Kosten-/Nutzenabwägungen

Effiziente Prozesse durch ein exzellentes Prozessmanagement erreichen

Schlanke Struktur und Organisation beibehalten

## 09

### Wir setzen auf eine nachhaltige Compliance

Einklang mit allen gesetzlichen Vorschriften herstellen

Nachhaltiges Handeln gegenüber allen Interessengruppen fördern

Sinnvolle und pragmatische Corporate-Governance-Grundsätze unterstützen und als Leitlinien unserer Aktivitäten anerkennen

## 10

### Wir streben nach Performance Excellence

Stringente Ableitung von strategischen Zielen über alle Unternehmensbereiche sicherstellen

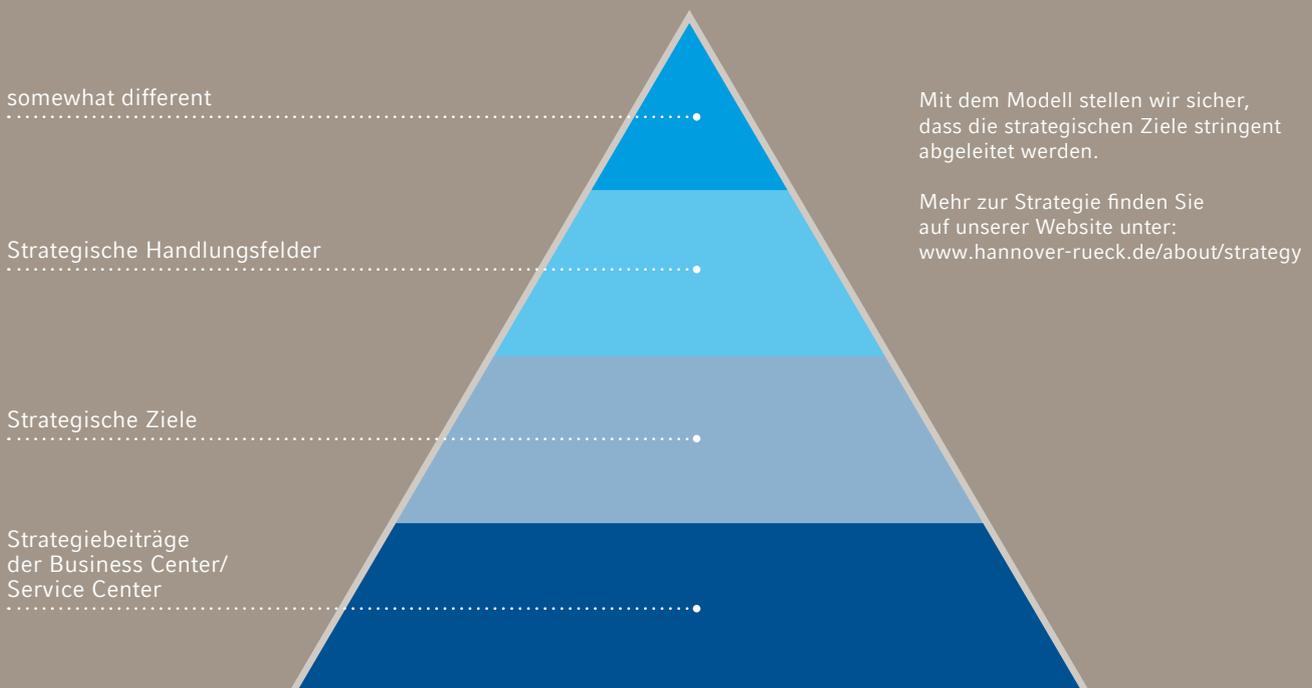
# Die Strategie in der Praxis

Unsere Strategie umfasst zehn strategische Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unseres Auftrags „Hannover Rück soll profitabel wachsen“ sicherstellen. Die Geschäftsfeldausrichtungen folgen diesen Grundsätzen und leisten somit einen unmittelbaren Beitrag zur Erreichung der übergreifenden Ziele. Die Umsetzung erfolgt dadurch, dass jede Organisationseinheit ihren Beitrag zur Zielerreichung definiert und ihre Aktivitäten und Maßnahmen daran ausrichtet.

Diese Systematik ist für die Umsetzung unserer Strategie im täglichen Handeln von entscheidender Bedeutung. Im Rahmen unseres ganzheitlichen Managementsystems Performance Excellence 2.0 richten wir alle unsere Aktivitäten so aus, dass sie unsere strategischen Ziele befördern, um so unsere Strategie erfolgreich umzusetzen. Alle Organisationseinheiten leiten substantielle Strategiebeiträge zu den strategischen Zielen der Hannover Rück-Gruppe ab. Dazu gehört auch, Erfolgskriterien und Kennzahlen festzulegen, die für die Erfüllung der jeweiligen Strategiebeiträge maßgeblich sind.

Für die Strategieumsetzung und die gezielte Steuerung der Zielbeiträge haben wir ein Strategie-Cockpit entwickelt. Dieses webbasierte Managementportal unterstützt die Führungskräfte in der Entwicklung und Umsetzung strategiebezogener Maßnahmen. Wir sorgen damit für ein hohes Maß an Transparenz im Unternehmen im Hinblick auf die Strategieumsetzung.

## Die Strategiekaskade der Hannover Rück



# Lagebericht des Hannover Rück-Konzerns

---

Das Geschäftsjahr 2011 war für die Rückversicherungsindustrie von außerordentlich hohen Belastungen aus Naturkatastrophen geprägt. Nur im Jahr 2005 lagen die versicherten Katastrophenschäden noch höher. Mit einer Großschadenbelastung von 981 Millionen Euro netto war auch für die Hannover Rück das Berichtsjahr das zweitteuerste Jahr ihrer Geschichte. Hinzu kam, dass sich 2011 auch das Kapitalmarktumfeld als wiederum schwierig erwies. Angesichts dessen ist es sehr erfreulich, dass ein Konzernüberschuss von 606 Millionen Euro erreicht werden konnte.

Darüber hinaus konnte auch der Unternehmenswert und die Finanzkraft der Hannover Rück erhöht werden: Das Eigenkapital und der Buchwert je Aktie stiegen um 10 Prozent. Insbesondere das gestiegene Eigenkapital macht es möglich, eine Dividende oberhalb des strategischen Dividendenziels zu zahlen. Aufsichtsrat und Vorstand schlagen deshalb der Hauptversammlung vor, eine Dividende in Höhe von 2,10 EUR je Aktie auszuschütten.

# Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Eine restriktivere Wirtschaftspolitik sowie Verschuldungsprobleme vieler fortgeschrittener Volkswirtschaften führten im Berichtsjahr dazu, dass sich die wirtschaftliche Erholung verlangsamt. Unsicherheiten hinsichtlich des Ausblicks für die Weltwirtschaft bewirkten, dass sich das Klima im Jahresverlauf in den großen Wirtschaftsräumen insgesamt verschlechterte. Eine besondere Rolle nahm hierbei die europäische Schuldenkrise ein. Aber auch Unsicherheiten über den Zustand des Finanzsektors trugen zu dem Stimmungseinbruch bei.

Die wirtschaftliche Entwicklung war dabei in den einzelnen Regionen erneut sehr unterschiedlich. Die Schwellenländer bewiesen sich im Jahr 2011 wieder als eine Stütze für die Weltwirtschaft, auch wenn sie das hohe Wachstum der Vorjahre nicht halten konnten. Hier wiesen die asiatischen Märkte nach wie vor die höchsten Wachstumsraten der Emerging Markets aus. Die Industriestaaten sahen sich mit großen Problemen konfrontiert. Anhaltende strukturelle Probleme und der Zwang zu fiskalischer Konsolidierung führten zu teilweise starken Einbrüchen der wirtschaftlichen Leistung. Insgesamt betrug das geschätzte Weltwirtschaftswachstum ca. 3,8 %, nach 5,1 % im Vorjahr.

## USA

In den USA gewann die Erholung der Wirtschaft im Laufe des Jahres an Dynamik, sodass die Gefahr eines erneuten Abgleitens in die Rezession in den Hintergrund rückte. Vor allem der private Konsum erwies sich – trotz verhaltener Einkommenszuwächse – als robust. Eine große Stütze der US-Wirtschaft waren aber die Bruttoanlageinvestitionen, die u. a. den Erwerb von dauerhaften und reproduzierbaren Produktionsmitteln umfassen; sie leisteten 2011 einen bedeutenden Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Auch die Lage am Arbeitsmarkt hat sich zuletzt wieder aufgehellt und bestätigt die zumindest moderate Expansion der US-Wirtschaft. Dabei hatten die USA weiterhin mit strukturellen Problemen zu kämpfen, die Verschuldung privater und öffentlicher Haushalte war weiterhin hoch und auch die Umsätze an den Immobilienmärkten blieben sehr verhalten. Insgesamt wuchs das BIP im Berichtsjahr um 1,7 %.

## Europa

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum war im Berichtsjahr sehr unterschiedlich. Die Wirtschaft kühlte sich – nach einem noch kräftigen Start in das Berichtsjahr – deutlich ab. Eine zunehmend restriktiv ausgerichtete Finanzpolitik sowie die Unsicherheiten über den Fortgang der europäischen Schuldenkrise lähmten die Binnenkonjunktur. Exportorientierte Länder mit relativ gesunden Staatsfinanzen und hoher internationaler Wettbewerbsfähigkeit wie Deutschland, die Niederlande, Finnland und Österreich verzeichneten überdurchschnittliche Produktionszuwächse. Anders war es in Griechenland, Irland, Portugal und Spanien, wo sich die Tendenzen hin zu einer Rezession aufgrund der intensiven Konsolidierungsanstrengungen verstärkten. Besonders dramatisch war im Jahr 2011 die Lage in Griechenland, das nur durch kräftige EU-Hilfen vor einer Staatsinsolvenz bewahrt werden konnte. Die einsetzende wirtschaftliche Abschwächung machte sich auch an den Arbeitsmärkten bemerkbar. Insbesondere die Peripheriestaaten hatten hohe und weiterhin aufwärtsgerichtete Arbeitslosenquoten zu beklagen.

## Deutschland

In Deutschland setzte sich im Berichtsjahr der wirtschaftliche Aufschwung fort. Das reale BIP stieg im Gesamtjahr laut Statistischem Bundesamt um 3,0 %. Damit nahm Deutschland eine Spitzenposition unter den großen Industrienationen ein und leistete gute Wachstumsbeiträge zum BIP der Währungsunion. Wesentlicher Treiber für die deutsche Konjunktur war die Binnennachfrage. Der private Konsum entwickelte sich positiv und die verfügbaren Einkommen nahmen zu. Ebenfalls verbessert zeigte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt, der von der starken Konjunktur profitierte. Die durchwegs guten Jahresergebnisse können jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die wirtschaftlichen Aussichten auch in Deutschland zum Jahresende eingetrübt haben.

## Asien

In China war das Expansionstempo weiterhin sehr kräftig, obwohl es im Jahresverlauf aufgrund einer restriktiveren Geldpolitik etwas an Schwung verlor. Alles in allem bleibt der Wachstumsausblick weiterhin positiv. In Japan war die wirtschaftliche Entwicklung stark von der Erdbeben- und Reaktor-katastrophe im ersten Halbjahr 2011 geprägt. Nach einem Einbruch der Produktion verbuchte die japanische Wirtschaft im dritten Quartal wieder Zuwachsraten. Auch der Arbeitsmarkt zeigte eine Belebung.

## Kapitalmärkte

Die Euro-Schuldenkrise trat ab August 2011 wieder verstärkt in den Fokus der Investoren. Insgesamt war das Jahr 2011 weiterhin durch eine expansive Geldpolitik in unseren Hauptwährungsräumen geprägt. Im Euroraum wurden die ersten Schritte einer restriktiveren Geldpolitik im zweiten Halbjahr wieder zurückgenommen, sodass der Euro-Leitzins wieder auf das Niveau von Ende 2010 sank. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen fiel zwischenzeitlich auf 1,7 %. Diese Rendite wurde nicht nur durch eine Geldpolitik der kräftigen Liquiditätsversorgung begünstigt, sondern auch durch eine Präferenz der Investoren für Staatsanleihen bester Qualität. Die Staatsanleihen einiger anderer europäischer Länder gerieten aufgrund unzureichender Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung zunehmend unter Druck, was auf den Anleihemärkten zu entsprechenden Risikoaufschlägen führte. Die Europäische Zentralbank versuchte durch den Erwerb von Staatsanleihen den Kapitalmarkt zu stabilisieren. Auch US-Staatsanleihen erreichten mit Renditen von unter 2 % historische Tiefstände. Trotz der Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA von Standard & Poor's auf „AA+“ profitieren die USA von der Stellung des US-Dollars als Weltleitwährung und der Einschätzung der US-Staatsanleihen als sichere Anlage.

Bei den Aktienmärkten zeigt sich ein gemischtes Bild. Das Marktumfeld war von hoher Volatilität und Unsicherheit geprägt. Die Verluste im März als Reaktion auf die Atomkatastrophe in Japan konnten zunächst wieder aufgeholt werden. Im zweiten Halbjahr trübte sich die Stimmung jedoch wieder ein; neben der Euro-Schuldenkrise belasteten zunehmend Rezessionsängste die Aktienmärkte. Während der DAX für das Jahr 2011 einen Verlust von 15 % verzeichnete, konnte der US Dow Jones Index seinen Jahresendstand von 2010 um 5 % übertreffen.

Nach einer starken Phase zu Beginn des Jahres blieb der Euro gegenüber dem US-Dollar, dem Britischen Pfund sowie dem kanadischen und australischen Dollar im Jahresvergleich letztlich weitestgehend unverändert.

## Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Das Jahr 2011 war ein herausforderndes Jahr für die internationale Versicherungswirtschaft. Eine Vielzahl an Naturkatastrophen führte dazu, dass es für die Branche als zweit-

teuerstes Jahr in die Geschichte einging. Experten rechnen mit versicherten Katastrophenschäden in Höhe von rund 110 Mrd. US-Dollar; im Jahr 2005 waren es rund 125 Mrd. US-Dollar gewesen. Dennoch zeigten sich die internationalen Versicherer robust: Trotz erheblicher Schadenbelastungen blieb die Kapitalbasis der Erst- und Rückversicherer auf einem hohen Niveau. Insgesamt bewiesen die Versicherungsunternehmen in einem schwierigen Umfeld ihre Rolle als stabilisierendes Element für die Wirtschaft.

Von nach wie vor großer Bedeutung für die Versicherungswirtschaft ist die Solvency-II-Richtlinie der Europäischen Kommission. Mit Solvency II sollen eine europäische Versicherungsaufsicht und ein risikobasiertes Solvenzsystem eingeführt werden, die die Versicherungslandschaft in Europa verändern. Die Einzelheiten hierzu werden zurzeit von verschiedenen staatlichen Gremien unter Konsultation der Versicherungsindustrie beraten. Das neue Aufsichtsmodell Solvency II soll ab 2013 eingeführt werden und ab 2014 vollständig gültig sein. Auch kurz vor Einführung sieht der europäische Versicherungsverband noch Nachbesserungsbedarf beim Regelwerk. Die Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie in deutsches Recht erfolgt über eine Novellierung des Versicherungsaufsichtsgesetzes.

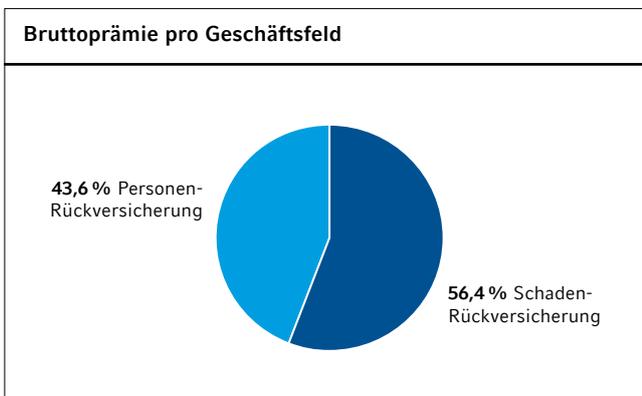
In den USA hat die National Association of Insurance Commissioners (NAIC) im Jahr 2011 ihr „Credit for Reinsurance Model Law“ verabschiedet. Dieses Modellgesetz ist für US-Staaten nicht bindend; einige US-Staaten haben jedoch bereits angekündigt, es im Jahr 2012 umsetzen zu wollen. Bei Übernahme des Modellgesetzes würden sich die Besicherungspflichten für Schadenreserven ausländischer Rückversicherer im jeweiligen US-Staat von derzeit 100 % reduzieren. Einige US-Staaten, wie Florida und New York, hatten ihre Besicherungspflichten für finanzstarke ausländische Rückversicherer bereits gelockert.

In Deutschland erwies sich die Nachfrage nach Versicherungsschutz als konstant. Auch die Kapitalanlagen, die Ertragslage der Branche sowie die Beschäftigung im Versicherungssektor blieben weitgehend stabil. Die entsprechenden Herausforderungen der Krise konnte die Branche bisher gut meistern. Allerdings zeichnete sich laut Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV) für 2011 ein Rückgang der Beiträge um 1,2 % ab. Dieser Rückgang ist auf die Normalisierung der Einnahmen aus dem Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung zurückzuführen und war im Vorjahr vom GDV bereits erwartet worden.

# Geschäftsverlauf

Das Geschäftsjahr 2011 war geprägt von einer sehr hohen Großschadenbelastung und einem schwierigen Kapitalmarktumfeld. Gleichwohl waren für uns als finanzstarken Rückversicherer die Marktchancen für profitables Wachstum gut, sowohl in der Schaden- als auch der Personen-Rückversicherung. Angesichts dessen konnten wir unser Prämienvolumen im Berichtsjahr steigern. Die Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft stieg um 5,8 % auf 12,1 Mrd. EUR (11,4 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen – insbesondere gegenüber dem US-Dollar – hätte der Anstieg 7,5 % betragen; dies liegt im Bereich unserer Prognose von 7 % bis 8 % Wachstum. Der Selbstbehalt stieg leicht auf 91,2 % (90,1 %). Die verdiente Nettoprämie erhöhte sich um 7,0 % auf 10,8 Mrd. EUR (10,0 Mrd. EUR).

Die Märkte in der Schaden-Rückversicherung präsentierten sich im Berichtsjahr besser als zunächst erwartet: Bei der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2011 blieben die Preise und Konditionen im Wesentlichen stabil. Eine Trendwende lösten die schweren Naturkatastrophen im ersten Quartal aus. Die Erdbeben in Japan und Neuseeland sowie die Überschwemmungen in Australien führten – zumindest in den schadenbelasteten Regionen – zu deutlichen Ratensteigerungen. Zwar haben die enormen Belastungen aus diesen Großschäden unseren Gewinn in der Schaden-Rückversicherung geschmälert, nicht aber unsere Geschäftsaussichten. Ganz im Gegenteil, denn die Nachfrage nach Rückversicherungsdeckungen ist seitdem gestiegen. Auch angesichts der Eigenkapitalanforderungen aus Solvency II wird das Instrument Rückversicherung für unsere Kunden noch wichtiger. Detaillierte Informationen über unser Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung geben wir auf Seite 24 ff.



Nicht ganz so rasant wie in den Vorjahren entwickelte sich unser zweites Geschäftsfeld, die Personen-Rückversicherung. Dieses trägt mittlerweile mit 43,6 % zum gesamten Prämienvolumen bei. Da die Ergebnisvolatilität geringer ist, haben wir hier – anders als in der Schaden-Rückversicherung – Prämienwachstumsziele. Auch im Berichtsjahr konnten wir unser Prämienvolumen wiederum ausbauen. Das Wachstum betrug 3,5 % bzw. 5,2 % bei konstanten Wechselkursen.

Zur Stärkung unseres traditionellen US-Lebensversicherungsgeschäfts haben wir nach einer großen Transaktion im Jahr 2009 einen weiteren Versicherungsbestand in den USA übernommen, der das Sterblichkeitsrisiko bei Risiko- und Kapitallebensversicherungen abdeckt. Darüber hinaus konnten wir eine weitere Block-Transaktion für Langleblichkeitsrisiken in Großbritannien abschließen. Die Geschäftsentwicklung für die Personen-Rückversicherung kommentieren wir ausführlich auf Seite 38 ff.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir sehr zufrieden. Aufgrund der positiven versicherungstechnischen Mittelzuflüsse und der Marktwertentwicklung stiegen unsere selbstverwalteten Kapitalanlagen deutlich an, und zwar auf 28,3 Mrd. EUR (25,4 Mrd. EUR). Angesichts dessen lagen die ordentlichen Kapitalanlageerträge trotz des insgesamt gesunkenen Zinsniveaus mit 966,2 Mio. EUR über dem Wert der Vergleichsperiode (880,5 Mio. EUR). Die Depotzinserträge stiegen auf 338,5 Mio. EUR (316,4 Mio. EUR).

Im März haben wir unser Portefeuille börsennotierter Aktien mit einem nahezu ausgeglichenen Veräußerungsergebnis verkauft. Zu diesem Schritt haben wir uns angesichts der unsicheren erweiterten Ausmaße der noch andauernden Fukushima-Katastrophe auf die Kapital- und Rückversicherungsmärkte entschlossen. Diese Entscheidung war im Rahmen unserer systematischen Risikosteuerung erforderlich geworden. Seitdem halten wir nur noch im Rahmen strategischer Beteiligungen einen geringen Bestand an börsennotierten Aktien. Bei den Anleihen verfolgen wir nach wie vor die Politik eines gut diversifizierten Portefeuilles. Die regionale Verteilung unserer Staatsanleihen blieb im Berichtszeitraum im Wesentlichen unverändert. Nach wie vor ist unsere Exponierung in den Peripheriestaaten der Eurozone (Irland, Italien, Portugal, Spanien) mit 1,3 % der selbstverwalteten Kapitalanlagen relativ niedrig. Anleihen griechischer Emittenten haben wir nicht in unserem Portefeuille.

Die Sicherungswirkung der im Jahr 2010 zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven abgeschlossenen Inflation Swaps ist aufgrund ihrer festen Laufzeit mit Zeitablauf rückläufig. Um die ursprüngliche Schutzwirkung wieder herzustellen, haben wir daher im ersten Quartal des Berichtsjahres im notwendigen Umfang weitere Inflation Swaps abgeschlossen.

Die Hannover Rück hat im Rahmen erfolgter Portefeuille-Reallokationen von Staats- in Unternehmensanleihen Erträge erzielt, die einen signifikanten Teil der realisierten Nettogewinne insgesamt ausmachen. Die Zuflüsse aus dem operativen Cashflow hat das Unternehmen bevorzugt in Unternehmensanleihen, besicherte Anleihen und Immobilien investiert. Der Saldo aus realisierten Gewinnen und Verlusten verbesserte sich um 10,8 % auf 179,6 Mio. EUR (162,0 Mio. EUR).

Unser Netto-Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen konnten wir so gegenüber der Vergleichsperiode erneut steigern. Es betrug im Berichtsjahr 1.045,5 Mio. EUR (942,5 Mio. EUR). Unter Berücksichtigung der Depotzinserträge und -aufwendungen beläuft sich unser Kapitalanlageergebnis auf 1,4 Mrd. EUR (1,3 Mrd. EUR).

Das operative Ergebnis der Hannover Rück blieb aufgrund der hohen Großschadenlast zwar hinter dem Ergebnis des Vorjahres zurück, ist aber immer noch erfreulich. Das operative Ergebnis (EBIT) zum 31. Dezember 2011 belief sich auf 841,4 Mio. EUR (1.177,9 Mio. EUR).

Wir haben im März nach den schweren Naturkatastrophen des ersten Quartals unsere Gewinnschätzung von rund 650 Mio. EUR auf rund 500 Mio. EUR reduziert. Trotz der weiteren hohen Schadenbelastungen im Verlauf des Berichtsjahres haben wir an dieser Prognose festgehalten. Dass wir trotz der Belastung aus Großschäden in Höhe von 980,7 Mio. EUR – dies ist für uns die zweithöchste Schadenbelastung aller Zeiten – einen Gewinn von 606,0 Mio. EUR (748,9 Mio. EUR) erzielen konnten, liegt sowohl an der Qualität des unterliegenden Geschäfts als auch an dem sehr guten Kapitalanlageergebnis. Ferner profitierte das Ergebnis von einer Rückerstattung von zu viel gezahlten Steuern und darauf geleisteten Zinsen in Höhe von 128,0 Mio. EUR. Auch entstanden Abwicklungsgewinne auf Vorjahresschadenreserven, da die Entwicklung der bezahlten und gemeldeten Schäden aus Vorjahren günstiger war als prognostiziert. Eine Verringerung des Sicherheitsniveaus unserer Schadenreserven hat sich durch die Abwicklungsgewinne nicht ergeben. Dämpfend auf das Ergebnis wirkten sich Effekte in der Personen-Rückversicherung aus. Das Ergebnis je Aktie betrug 5,02 EUR (6,21 EUR).

Trotz der enormen Belastungen aus Großschäden entwickelte sich unser Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück AG sehr positiv: Es stieg im Berichtsjahr von 4,5 Mrd. EUR auf 5,0 Mrd. EUR an. Das gesamte haftende Kapital erhöhte sich auf 7,3 Mrd. EUR (7,0 Mrd. EUR). Die Eigenkapitalrendite beträgt 12,8 % (18,2 %).

Als Mittel der Risikoreduzierung bedienen wir uns der Retrozession, das heißt, 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 – erhöhten sich im Jahresverlauf aufgrund der hohen Großschadenbelastung im Jahr 2011 auf 1,6 Mrd. EUR (1,0 Mrd. EUR). Nach wie vor legen wir großen Wert auf die Qualität unserer Retrozessionäre: 90,9 % der Gesellschaften, zu denen wir derartige Geschäftsbeziehungen unterhalten, sind von Standard & Poor's mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating von „BBB“ oder besser eingestuft.

Nachdem die Hannover Rück im Dezember 2010 Einigung über den Verkauf der operativen Gesellschaften ihrer amerikanischen Tochtergesellschaft Clarendon Insurance Group, Inc. erzielt hatte, wurde im Juli 2011 – nach Zustimmung der zuständigen Behörden – die Transaktion vollzogen.

Eine besondere Wertschätzung wurde der Hannover Rück im April 2011 zuteil. Die Leser der renommierten internationalen Fachzeitschrift „Reactions“ kürten uns im Rahmen der London Market Awards zum „Rückversicherer des Jahres“.

## Unsere Geschäftsfelder

---

Im Folgenden erläutern wir den Verlauf des Geschäftsjahres in unseren beiden strategischen Geschäftsfeldern, der Schaden- und der Personen-Rückversicherung. Ergänzend hierzu finden Sie in der Segmentberichterstattung des Jahresabschlusses eine Darstellung der Bilanz- und Ergebniskomponenten beider Geschäftsfelder.



**Unser Geschäftsmodell eröffnet uns auch weiterhin die besten Aussichten.**

Zwei nahezu gleich große Bereiche tragen unser Geschäft: Non-Life und Life. Durch die Verteilung unserer Risiken auf die zwei Geschäftsfelder erreichen wir für uns und für unsere Stakeholder einen optimalen Ausgleich. Und vielversprechende Perspektiven.

# Schaden-Rückversicherung

Die Schaden-Rückversicherung ist mit 56,4 % unseres Prämienvolumens das größte Geschäftsfeld der Hannover Rück. Wir verfolgen hier keine Wachstumsziele, sondern betreiben ein aktives Zyklusmanagement, d. h., wir weiten unser Geschäft aus, wenn sich die Ratensituation positiv darstellt, und reduzieren es, wenn uns die Preise nicht adäquat erscheinen.

Die Situation auf den internationalen Rückversicherungsmärkten stellte sich im Berichtsjahr überwiegend günstig dar. Die Erneuerungsrunde in der Schaden-Rückversicherung zum 1. Januar 2011 – zu diesem Zeitpunkt wurden 67 % unserer Verträge in der traditionellen Rückversicherung neu verhandelt – verlief besser als von einigen Marktteilnehmern zunächst erwartet. Wenngleich die Marktbedingungen tendenziell weicher waren, hatten wir genügend Möglichkeiten, profitables Geschäft zu zeichnen. Die Preise und Konditionen blieben im Wesentlichen stabil. Insgesamt konnten wir in der Erneuerungsrunde zum 1. Januar das Prämienvolumen um rund 2 % steigern.

Bei den unterjährigen Vertragserneuerungen waren Ratenerhöhungen insbesondere bei den durch Naturkatastrophen exponierten Rückversicherungssparten zu verzeichnen. Getrieben wurden die Preisanstiege durch die immensen Großschäden des ersten Quartals 2011. Aber auch bei schadenfreien Rückversicherungsprogrammen aus nicht von den Großschäden betroffenen Regionen waren zum Teil Ratenerhöhungen zu erzielen.

Nach dem verheerenden Erdbeben in Japan im März des Berichtsjahres ließen sich erwartungsgemäß Preiserhöhungen für nicht-proportionale Erdbebendeckungen sowie Konditionsverbesserungen bei proportionalen Verträgen erzielen. Auch in der privaten Unfallrückversicherung und bei den industriellen Feuerprogrammen stiegen die Preise an. Für uns war es in der Erneuerungsrunde wichtig, unsere japanischen Zedenten in diesen schwierigen Zeiten zu unterstützen und ihnen die benötigte Kapazität zur Verfügung zu stellen. Die Vertragsverhandlungen für Australien und Neuseeland zum 1. April und 1. Juli 2011 führten ebenfalls zu substantziellen Preisanpassungen, sowohl für schadenbelastete als auch schadenfreie Programme. Dies galt insbesondere für Neuseeland, das sowohl 2010 als auch 2011 hohe Schäden aus Erdbeben zu verkraften hatte. Zufrieden waren wir ebenfalls mit den Vertragserneuerungen in weiteren asiatischen Ländern; auch hier haben wir unser Prämienvolumen leicht ausgebaut.

Auch in Nordamerika – unserem größten Einzelmarkt – konnten wir im Verlauf des Jahres Ratenverbesserungen erzielen. Dies resultierte sowohl aus den Belastungen der US-amerikanischen Versicherungswirtschaft aus Tornado- und Überschwemmungsereignissen als auch aus Modellanpassungen der Agentur Risk Management Solutions (RMS).

Die Vertragserneuerungen zeigten abermals, dass Zedenten der Finanzstärke eines Rückversicherers unverändert große Bedeutung beimessen. Ein sehr gutes Rating ist für einen Rückversicherer die Voraussetzung, um das gesamte Geschäftsspektrum angeboten und auch zugeteilt zu bekommen. Die Hannover Rück ist mit ihren hervorragenden Klassifizierungen („AA-“ von Standard & Poor's und „A“ von A.M. Best) einer der Rückversicherer, der diese Bedingung uneingeschränkt erfüllt.

Insgesamt waren die Marktchancen in der Schaden-Rückversicherung sehr zufriedenstellend, sodass wir im Berichtsjahr profitabel wachsen und unseren Marktanteil ausweiten konnten. Im Fokus unserer Aktivitäten lagen die Märkte China, Zentral- und Osteuropa sowie die fakultative Rückversicherung und die landwirtschaftlichen Risiken.

Details über die Entwicklung der einzelnen Märkte geben wir auf den nachfolgenden Seiten.

Wachstumsimpulse erwarten wir aus den höheren Anforderungen an die Risikokapitalausstattung der Versicherungsunternehmen durch die Einführung von Solvency II, für die der Risikotransfer an Rückversicherer mit guten Ratings eine wirtschaftlich attraktive Alternative darstellt.

Das Bruttoprämienvolumen für unser Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung erhöhte sich im Berichtsjahr um 7,7 % auf 6,8 Mrd. EUR (6,3 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, hätte das Wachstum 9,4 % betragen. Der Selbstbehalt stieg von 88,9 % auf 91,3 %. Die verdiente Nettoprämie erhöhte sich um 10,5 % auf 6,0 Mrd. EUR (5,4 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 12,1 % betragen. Damit fällt die Steigerung höher aus als erwartet; die Prognose für 2011 hatte zum Jahresanfang 0 % bis 3 % bei unveränderten Wechselkursen betragen.

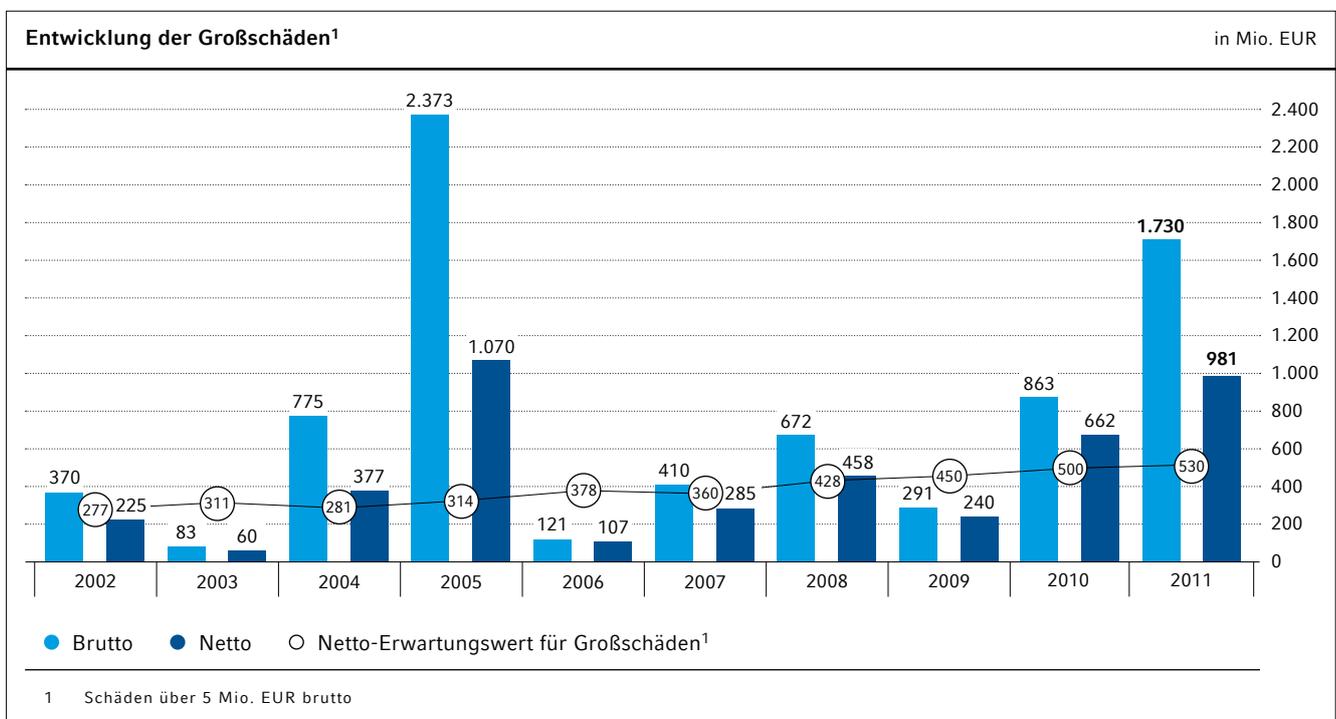
Auch wenn die Hurrikansaison in Nord- und Mittelamerika erneut recht moderat verlief, so hatte die (Rück-)Versicherungswirtschaft im Berichtsjahr doch außergewöhnlich hohe Belastungen zu tragen. Größtes Schadenereignis für die Versicherungswirtschaft war das Erdbeben in Japan und der

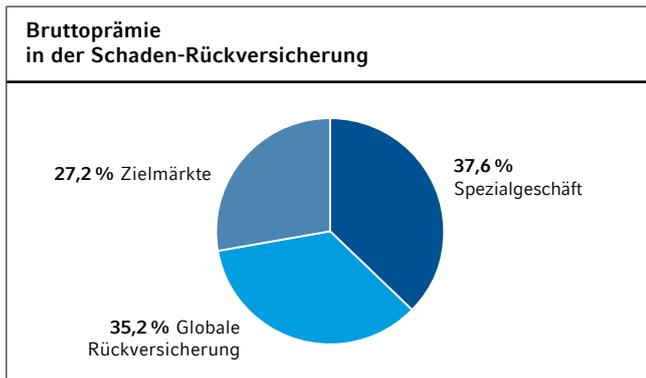
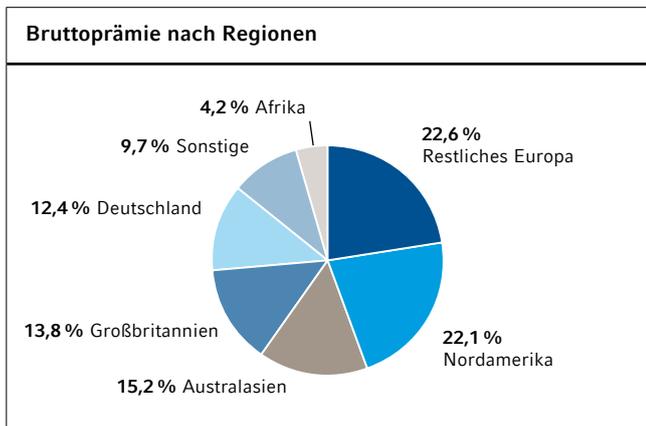
Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung			in Mio. EUR			
	2011	+/- Vorjahr	2010	2009	2008	2007
Gebuchte Bruttoprämie	6.825,5	+7,7 %	6.339,3	5.746,6	4.987,8	5.189,5
Verdiente Nettoprämie	5.960,8	+10,5 %	5.393,9	5.229,5	4.276,7	4.497,6
Versicherungstechnisches Ergebnis	-268,7		82,4	143,5	184,7	-26,7
Kapitalanlageergebnis	845,4	+17,2 %	721,2	563,2	11,1	783,3
Operatives Ergebnis (EBIT)	599,3	-31,9 %	879,6	731,4	2,3	656,7
Konzernergebnis	455,6	-21,6 %	581,0	472,6	-160,9	549,5
Ergebnis je Aktie in EUR	3,78	-21,6 %	4,82	3,92	-1,33	4,56
Selbstbehalt	91,3 %		88,9 %	94,1 %	88,9 %	82,5 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote <sup>1</sup>	104,3 %		98,2 %	96,6 %	95,4 %	99,7 %

1 Einschließlich Depozitsinsen

daraus resultierende Tsunami. Dieses Ereignis führte für uns zu einer Nettobelastung von 228,7 Mio. EUR. Aber auch die Überschwemmungen in Thailand sowie das Erdbeben in Neuseeland brachten einen hohen Großschadenanfall mit sich. Für die Hannover Rück entstanden hieraus Belastungen von 195,7 Mio. EUR bzw. 121,4 Mio. EUR. Diese und weitere Großschäden resultierten in einer Netto-Großschadenbelastung für das Berichtsjahr von 980,7 Mio. EUR (661,9 Mio. EUR). Dieser Wert übertraf nicht nur den bereits überdurchschnittlich hohen Wert des Vorjahres, sondern auch bei Weitem den Erwartungswert von rund 530 Mio. EUR. Vor diesem Hintergrund stieg die kombinierte Schaden-/Kostenquote von 98,2 % auf 104,3 %.

Das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte sich auf -268,7 Mio. EUR (82,4 Mio. EUR). Das Kapitalanlageergebnis stieg sehr erfreulich um 17,2 % auf 845,4 Mio. EUR (721,2 Mio. EUR). Das operative Ergebnis (EBIT) für die Schaden-Rückversicherung ging zum 31. Dezember 2011 angesichts der hohen Großschadenlast auf 599,3 Mio. EUR (879,6 Mio. EUR) zurück. Das Konzernergebnis schloss mit 455,6 Mio. EUR, nach 581,0 Mio. EUR im Vergleichsjahr. Positiv wurde das Geschäftsergebnis durch eine Steuerrück-erstattung aus dem BFH-Urteil in Höhe von 128,0 Mio. EUR beeinflusst. Das Ergebnis je Aktie betrug 3,78 EUR (4,82 EUR).

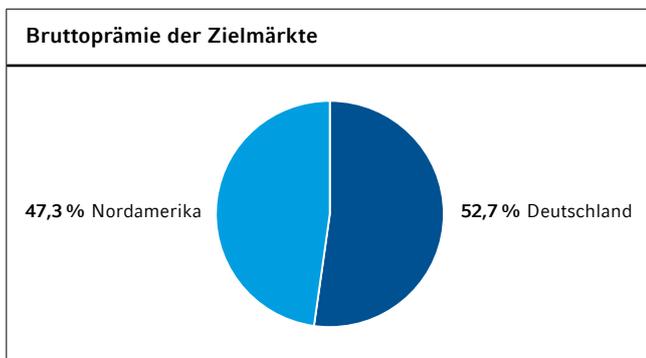




Auf den folgenden Seiten berichten wir detailliert über unser Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung, das wir entsprechend den Vorstandsressortzuständigkeiten in drei Teilbereiche gliedern: Zielmärkte, Spezialgeschäft und globale Rückversicherung.

## Zielmärkte

In unseren Zielmärkten Deutschland und Nordamerika entwickelte sich unser Geschäft im Berichtsjahr besser als erwartet: Das Prämienvolumen stieg auf 1.857,6 Mio. EUR (1.754,0 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 106,1 %, nach 97,4 % im Vorjahr. Das operative Ergebnis (EBIT) für die Zielmärkte betrug 184,0 Mio. EUR (300,6 Mio. EUR).



## Deutschland

Der deutsche Markt wird innerhalb des Hannover Rück-Konzerns von unserer Tochtergesellschaft E+S Rück betreut. Als „Der Rückversicherer für Deutschland“ ist sie dank ihres guten Ratings, ihrer ausgeprägten Kundenorientierung und der Kontinuität ihrer Geschäftsbeziehungen seit Jahrzehnten ein gefragter Partner. Die E+S Rück ist in unserem Heimatmarkt sehr gut positioniert und nimmt in Deutschland – dem weltweit zweitgrößten Schaden-Rückversicherungsmarkt – nach wie vor den zweiten Platz ein. Bei der Rückversicherung von Kraftfahrtgeschäft ist sie sogar die Nr. 1.

Die Situation im deutschen Markt war im Berichtsjahr positiv beeinflusst von einem gestiegenen Bruttoinlandsprodukt, aber auch von Nachwirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise beeinträchtigt. Die historisch niedrigen Zinsen führten erneut zu deutlich verminderten Zinserträgen, die wesentlicher Teil der Kalkulation in den lang abwickelnden Sparten wie der Kraftfahrt-Haftpflicht und der Allgemeinen Haftpflicht sind.

In der Kraftfahrersterversicherung trat im Berichtsjahr die erwartete Trendwende bei den Beitragseinnahmen ein. Sowohl in der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung als auch im Kaskobereich stiegen die Prämien um 3,5 %. Allerdings war das Beitragsplus immer noch nicht ausreichend, um in die versicherungstechnische Gewinnzone zu gelangen. Die Schadensituation im Kaskogeschäft bleibt weiterhin besorgniserregend; in der Kraftfahrt-Haftpflicht hingegen ist die Rückkehr zu tendenziell langfristig sinkenden Schadenfrequenzen erkennbar. Auch wenn sich die verbesserten Bedingungen im Erstversicherungsbereich positiv auf unser Kraftfahrt-Portefeuille auswirkten, so waren die Gewinnmargen doch insgesamt von der Niedrigzinssituation belastet. Hinzu kam, dass die schwierige Situation im Kraftfahrerkaskogeschäft signifikant durch Hagelereignisse im August und September belastet wurde.

Die industrielle Sach- und Haftpflichtversicherung war auch im Berichtsjahr von einem intensiven Wettbewerb gekennzeichnet. Wir haben angesichts dessen unser Geschäft sehr selektiv gezeichnet. In der privaten Sacherstversicherung hingegen konnten steigende Prämien bei rückläufigen Schadenquoten vereinnahmt werden; dies gilt auch zum Teil für die Gebäudeversicherung.

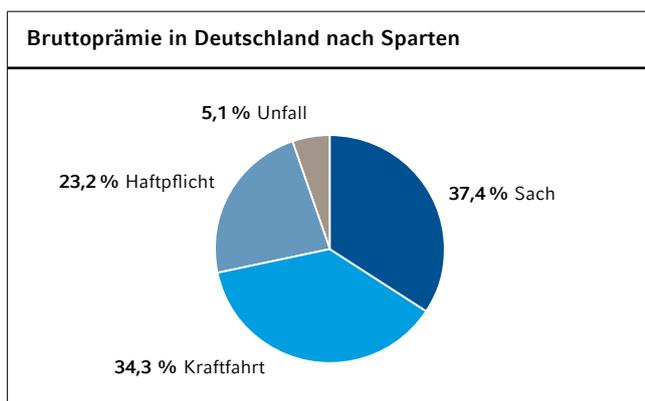
Sehr zufrieden sind wir erneut mit der Entwicklung in der Unfallversicherung. Hier bieten wir unseren Zedenten nicht nur Rückversicherungsdeckungen, sondern auch Serviceleistungen an, wie beispielsweise Schulungsprogramme oder auch eine internetbasierte Version unseres Unfall-Manuals,

mit dem die Kunden am Arbeitsplatz oder sogar bereits am „Point of Sale“ eine weitgehend abschließende Antragsbearbeitung vornehmen können.

Bei den technischen Versicherungen zeigte sich im Geschäftsjahr ein zufriedenstellendes Schadenbild. Die insgesamt sehr international ausgerichtete Sparte zeigt aber auch im Inland zunehmend Potenzial, insbesondere bei den erneuerbaren Energien: Wir arbeiten mit unseren Partnern an Lösungen, die die Versicherbarkeit energieeffizienter Technologien gewährleisten. Ein Konzept für die Versicherung von Energiespargarantien, das wir bereits im US-amerikanischen Markt eingeführt haben, wurde nun auch für den deutschen Markt adaptiert. Mit dem Versicherungsprodukt möchten wir auch Anreize schaffen, verstärkt in energiesparende Technologien zu investieren.

Darüber hinaus haben wir zusammen mit einem Erstversicherer Absicherungen gegen wetterbedingte Umsatz- und Gewinnausfälle in den Markt gebracht. Auch hier nutzen wir unsere Expertise aus der Zusammenarbeit mit einem US-Partner. Zielkunden hierfür sind u. a. die Bauindustrie, regionale Energieversorger oder die Automobilindustrie. Angesichts der Energiewende in Deutschland wird auch die (Rück-)Versicherung von Windparks eine immer größere Rolle spielen; dies gilt insbesondere auch für die hochkomplexen Anlagen auf See, die sogenannten Offshore-Windparks.

Unsere Position als einer der führenden Rückversicherer im profitablen deutschen Markt konnten wir im Berichtsjahr festigen. Das Bruttoprämienvolumen stieg um 6,5 % an, sodass wir mit der Entwicklung auf unserem Heimatmarkt angesichts der nicht einfachen Bedingungen insgesamt zufrieden sind.



Die Großschadensituation in Deutschland war durch die Hagelereignisse im August und September gekennzeichnet, die insgesamt für den Markt rund 6 % Schadenquote in der Kaskoversicherung verursachten und für unser Unternehmen zu einer Nettobelastung von zusammen 14,2 Mio. EUR führten.

Darüber hinaus sind neben einer Zunahme von Frequenzschäden zwei Großschadensereignisse in der industriellen Feuerversicherung zu erwähnen, die zusammen mit einem Marktschaden von annähernd 350 Mio. EUR erheblich dazu beigetragen haben, dass die Sparte mit einem hohen Verlust abschloss. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote für unser Deutschlandgeschäft verschlechterte sich auf 101,9 % (94,0 %).

## Nordamerika

Der (Rück-)Versicherungsmarkt Nordamerikas ist sowohl weltweit als auch für die Hannover Rück der größte Einzelmarkt.

In der Erstversicherung wuchsen die Prämieinnahmen zum ersten Mal seit 2006 wieder spürbar. Eine solche Trendwende war für viele Kunden auch notwendig, da sowohl wegen der Schadenentwicklung als auch geringerer Kapitalanlageerträge aufgrund des niedrigen Zinsniveaus nur unterdurchschnittliche Eigenkapitalrenditen erzielt wurden. Am deutlichsten fielen die Ratenerhöhungen im industriellen Sachgeschäft und in der Arbeiterunfallversicherung aus. Aber auch in Segmenten, die sich in den letzten Jahren besonders unzureichend entwickelt hatten, wie die Allgemeine Haftpflicht oder die Managerhaftpflichtversicherung, waren im Berichtsjahr positive Tendenzen erkennbar.

Gleichwohl reichten die Ratenzuwächse nicht aus, um kurzfristig ein ausreichendes Profitabilitätsniveau zu erreichen. Daher bedarf es auch für 2012 durchgängig weiterer Ratenerhöhungen, ehe die Situation auskömmlich genannt werden kann. Dennoch sollte nicht unerwähnt bleiben, dass die Haftpflichtpreise im Originalgeschäft 2011 immer noch auf einem deutlich höheren Niveau als in den Jahren der Phase des weichen Marktes von 1998 bis 2000 lagen. Auch in der Rückversicherung erhöhte sich im Berichtsjahr das Prämienvolumen in Nordamerika nennenswert. Gründe hierfür waren u. a. eine deutliche Anzahl von Großschäden sowie die Aktualisierung des Schadenssimulationsmodells von RMS.

Vor diesem Hintergrund konnte die Hannover Rück – die in Nordamerika ihr Geschäft über Makler zeichnet – im Berichtsjahr ihre Prämieinnahmen in Originalwährung um 6 % steigern; erwartet hatten wir im letzten Jahr lediglich 1 %.

Angesichts unserer exzellenten Bonität und unseres Standings im Markt sind wir ein geschätzter Ansprechpartner bei unseren Kunden, weshalb diese Wert darauf legen, dass uns nahezu alle ihre Haftpflichtplatzierungen angetragen werden. Aber

auch unser breites Produktangebot und der Umstand, dass wir bereit sind, uns in allen Sparten zu engagieren, so der Preis adäquat ist, schätzen unsere Kunden.

Um unser Portefeuille weiter zu diversifizieren, haben wir im Berichtsjahr erneut den Anteil großer Zedenten reduziert und unsere Geschäftsbeziehungen zu mittelgroßen regional agierenden Versicherern ausgebaut. Dieses Segment macht bereits heute deutlich mehr als 20 % unseres gesamten Portefeuilles in Nordamerika aus.

Unseren Marktanteil haben wir im Berichtsjahr bewusst noch nicht ausgebaut, da das Preisniveau speziell im Haftpflichtbereich noch nicht die nötige Attraktivität aufwies. Allerdings können wir aufgrund unserer Positionierung unsere Anteile jederzeit erhöhen, sofern sich die Preise und Konditionen hin zu einer harten Marktphase entwickeln.

Die Hurrikansaison verlief 2011 wie bereits in den Vorjahren moderat. Lediglich aus dem Hurrikan „Irene“ hatten wir mit rund 26 Mio. EUR eine nennenswerte Schadenbelastung zu verzeichnen. Die Tornadoserie im April führte für uns zu einer Schadenbelastung von rund 15 Mio. EUR. Im Mai zerstörte ein Wirbelsturm nahezu die gesamte Kleinstadt Joplin und tötete über 100 Menschen. Der für uns hieraus resultierende Großschaden belief sich auf rund 41 Mio. EUR. Neben den Katastrophenschäden waren auch einzelne größere Sachschäden, beispielsweise an einer Ölgewinnungsanlage in Kanada, zu verzeichnen.

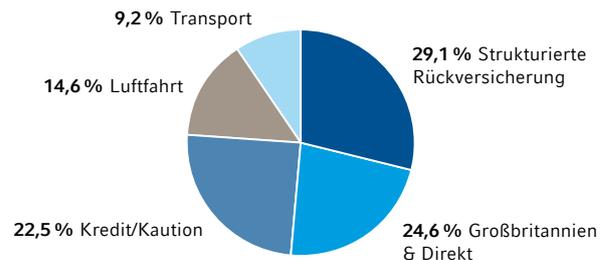
Die Großschadenbelastung für unser Geschäft in Nordamerika stieg gegenüber dem Vorjahr an, sodass sich das versicherungstechnische Ergebnis verschlechterte. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 110,8 % nach 101,0 % im Jahr 2010.

## Spezialgeschäft

Sehr zufrieden sind wir mit der Entwicklung des Spezialgeschäfts. Zu diesem Teilbereich der Schaden-Rückversicherung zählen das Transport- und Luftfahrtgeschäft, die Kredit- und Kautionsrückversicherung, die strukturierten Rückversicherungsprodukte, ILS (Insurance-Linked Securities), das Geschäft des Londoner Marktes und das Direktgeschäft.

Im Berichtsjahr erhöhte sich das Prämienvolumen von 2.371,9 Mio. EUR auf 2.569,2 Mio. EUR. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stieg von 91,4 % auf 95,0 %. Das operative Ergebnis (EBIT) für das Spezialgeschäft liegt mit 327,9 Mio. EUR leicht unter dem Vorjahresniveau (369,6 Mio. EUR).

### Bruttoprämie des Spezialgeschäfts



## Transport

In der weltweiten Transportrückversicherung zählt die Hannover Rück zu den Marktführern.

Die Rahmenbedingungen in diesem Segment waren auch im Berichtsjahr noch zum Teil durch die Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 beeinträchtigt. Zwar lagen die Umsatzzahlen 2011 wieder über denen des Vorjahres, dennoch erreichten sie in vielen Bereichen noch nicht wieder den Stand vor der Krise. Infolgedessen konnten auch die Versicherungsprämien nicht ganz an ihr Vorkrisenniveau anschließen. Auf der Rückversicherungsseite blieb die Nachfrage in der Transportsparte im Wesentlichen stabil.

Auch die Explosion der Ölbohrplattform „Deepwater Horizon“ im letzten Jahr wirkte sich auf das Geschäft des Berichtsjahres aus. Eine Änderung der Rahmenbedingungen für die Zeichnung dieser Meerestechnik-Risiken erwartete die Versicherungsindustrie von einer umfassenden Reform des sogenannten „Oil Pollution Act“; hierzu ist es allerdings nicht gekommen.

Ein Hauptziel unserer Zeichnungspolitik des Jahres 2011 war es, verbesserte Konditionen im Segment Meerestechnik durchzusetzen. Dies ist uns weitgehend gelungen. Dennoch haben wir diese Risiken sehr vorsichtig gezeichnet und unsere Haftungsmitel tendenziell reduziert, um die Volatilität der Ergebnisse möglichst gering zu halten. Insbesondere unsere Exponierung im Golf von Mexiko haben wir auf einem geringen Niveau gehalten. Dagegen haben wir das sonstige Transportgeschäft aus Gründen einer besseren Diversifikation ausgebaut. Die Bruttoprämie ging im Berichtsjahr zurück.

Schadenseitig war das Berichtsjahr durch eine hohe Frequenz von kleineren und mittelgroßen Schäden bestimmt. Größtes Einzelereignis war die Havarie und der Ausfall eines großen dänischen Rohölverarbeitungsschiffs, das zu einem Marktschaden von etwa einer Milliarde US-Dollar führte. Für die Hannover Rück ergab sich hieraus ein Großschaden mit einer Nettobelastung von rund 16 Mio. EUR.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verbesserte sich von 89,5 % auf 73,6 %.

## Luftfahrt

Auch in der internationalen Luftfahrtrückversicherung gehören wir zu den Marktführern.

Trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds in Europa und Nordamerika hat sich die Situation für die Fluggesellschaften im Berichtsjahr stabilisiert. Die Passagierzahlen stiegen leicht an, was auch der (Rück-)Versicherungsbranche zugutekam. Mit der verstärkten Auslieferung des Großflugzeugs Airbus A380 und der Indienststellung des Dreamliners Boeing 787 erhöhen sich bei immer mehr Policen die Haftungssummen, die von den Fluggesellschaften eingekauft werden. Angesichts verbesserter Kapitalausstattungen haben die Erstversicherer ihre Selbstbehalte weiter erhöht. Zwar war das Berichtsjahr von einer Reihe von Frequenzschäden gekennzeichnet, allerdings blieben diese ohne große Auswirkungen auf die Rückversicherer, da sie überwiegend im Selbstbehalt der Erstversicherer verblieben. Deshalb sowie aufgrund weiter steigender Rückversicherungskapazitäten nahm der Druck auf die Preise im Verlauf des Berichtsjahres zu.

Vor diesem Hintergrund war es unser Ziel, die derzeitigen Marktanteile und Preise im Wesentlichen zu halten. Bei nicht-proportionalen Verträgen im Fluglinienmarkt agieren wir als Marktführer, während wir das Geschäft im proportionalen Bereich opportunistisch zeichnen und uns vorwiegend auf Nischengeschäft konzentrieren. Unser Engagement in der nicht-proportionalen Rückversicherung haben wir stabil gehalten. Die Bruttoprämie in der Luftfahrtsparte reduzierte sich leicht.

Nachdem das Vorjahr eine durchschnittliche Schadenbelastung aufgewiesen hatte, verlief die Großschadenentwicklung im Berichtsjahr noch besser als erwartet. Größter Einzelschaden war ein Unfall während einer Flugschau in den USA, der für uns eine Netto-Schadenbelastung von rund 7 Mio. EUR mit sich brachte.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote blieb mit 78,7 % (75,3 %) nahezu konstant.

## Kredit und Kautions

In der weltweiten Kredit- und Kautionsrückversicherung gehört die Hannover Rück zu den Marktführern. Wie in den Vorjahren konzentrieren wir uns ausschließlich auf das

traditionelle Kerngeschäft der Kredit- und Kautionsparten. Finanzgarantien und Kreditausfallversicherungen (CDS) zeichnen wir nicht.

Die Rahmenbedingungen waren im Berichtsjahr von Markt zu Markt recht unterschiedlich. Wesentliche Schwellenländer sowie Volkswirtschaften mit hoher Exportstärke wie Deutschland verzeichneten im ersten Halbjahr einen deutlichen Aufschwung. Das zweite Halbjahr war insbesondere durch die sich verschärfende Schulden- und Vertrauenskrise in Europa und in den USA gekennzeichnet. Länder mit einer hohen Schuldenquote wie Griechenland, Italien, aber auch Spanien gerieten am meisten unter Druck.

Die Konsolidierungsmaßnahmen der Erst- und Rückversicherer aus den Jahren 2009/2010 wirkten sich überwiegend positiv aus und so blieben die Schadensätze in der Kreditversicherung im Berichtsjahr unter dem Vorkrisenniveau des Jahres 2008. Aber auch im Kautionsgeschäft sowie im Bereich politischer Risiken waren die Ergebnisse kaum beeinträchtigt.

Angesichts der deutlichen Verbesserung der Schadensätze im Originalgeschäft war die Rückversicherung von Überkapazitäten geprägt. Alle etablierten Rückversicherer, die in den schwierigen Jahren 2009 und 2010 ihr Engagement zurückgefahren hatten, haben ihr Geschäft wieder ausgeweitet. Darüber hinaus gab es einige neue Marktteilnehmer.

Die Hannover Rück hat im Berichtsjahr nach der deutlichen Expansion in den beiden Vorjahren ihr Geschäft stabilisiert. An einer Steigerung des Marktanteils sind wir derzeit nicht interessiert. Mit unserer Geschäftsentwicklung im Berichtsjahr sind wir sehr zufrieden. Die Kreditsparte profitierte angesichts einer wirtschaftlichen Erholung von einer deutlichen Reduktion der Schadensätze. Auch die Kautionsparten und das Geschäft mit politischen Risiken entwickelten sich zufriedenstellend bei stabilen Schadensätzen.

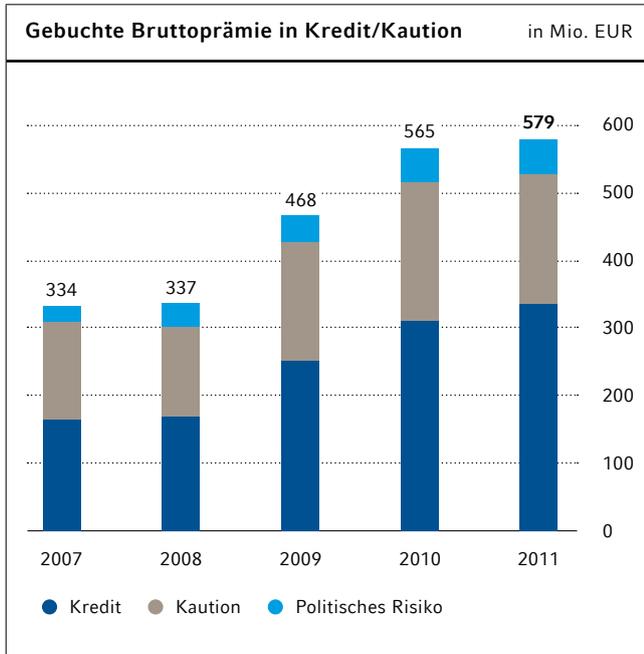
Angesichts der sehr guten Schadensätze im Kreditgeschäft gab es im Originalgeschäft einen moderaten Ratenverfall; allerdings hat sich dieser Trend zum Ende des Jahres abgeschwächt. Bei proportionalen Rückversicherungsdeckungen stiegen die Provisionen an. In der Rückversicherung von Kautionsgeschäft und politischen Risiken blieben die Raten im Berichtsjahr überwiegend stabil. Insgesamt zeigte sich unser Prämienvolumen im Geschäftsjahr auf Vorjahresniveau.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung in der Kredit- und Kautionsrückversicherung sehr zufrieden. Großschäden hatten wir im Berichtsjahr wiederum nicht zu verzeichnen. Im nicht-proportionalen Bereich blieb unser Portefeuille nahezu

**Das Maß der besten Lösung  
ist der Kunde.**

Speziell zugeschnittene Lösungen sind für beide Vertragspartner Wert schaffend. Der gegenseitige Nutzen sorgt für das notwendige Vertrauen und prägt die Kundenbeziehung langfristig.





schadenfrei, sodass die Profitabilität sehr gut war. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verbesserte sich im Berichtsjahr auf 87,7 %, nach 97,8 % im Vorjahr.

### Strukturierte Rückversicherung

Weltweit gehört die Hannover Rück zu den beiden größten Anbietern für strukturierte Rückversicherungslösungen. Dank unserer langjährigen Erfahrung und unserer aktuarischen, Bilanz-, Rechnungslegungs- und versicherungstechnischen Kenntnisse können unsere Kunden von optimal auf ihre Bedürfnisse zugeschnittenen Rückversicherungslösungen und einer umfangreichen Servicepalette profitieren. Unser Produktangebot zielt darauf ab, die Kapitalkosten unserer Zedenten zu reduzieren bzw. zu optimieren.

Die Nachfrage nach strukturierter Rückversicherung war im Berichtsjahr sehr rege, und so konnten wir unsere Kundenbasis erweitern. Infolgedessen stieg das Prämienvolumen deutlich an.

Unsere Strategie einer regionalen Diversifizierung haben wir 2011 erfolgreich fortgesetzt. Durch die Implementierung risikobasierter Kapitalmodelle und die damit steigenden Solvenzanforderungen haben unsere Geschäftsmöglichkeiten auch außerhalb Europas zugenommen. Im Berichtsjahr haben wir erstmals eine durch das Solvency-II-Rahmenwerk begründete Transaktion abgeschlossen. Angesichts attraktiver Preise im Kraftfahrtgeschäft in Großbritannien haben wir die sich bietenden Marktchancen genutzt und deutlich mehr Neugeschäft gezeichnet.

### Insurance-Linked Securities

Die Nachfrage des Kapitalmarkts aber auch der Investoren aus dem traditionellen Rück- und Erstversicherungsmarkt nach ILS-Produkten ist trotz der Verluste im aktuellen Jahr ungebrochen. So konnten wir unsere seit fast 20 Jahren im ILS-Markt platzierte K-Quote – eine Verbriefung von nicht-proportionalen Rückversicherungsverträgen der Sach-Katastrophen-, Luftfahrt- und Transport- (inklusive Meerestechnik-) Sparten – für 2012 um rund 20 Mio. USD auf 350 Mio. USD erhöhen. Die im extrem schadenreichen Jahr 2011 eingetretenen Kapitalverluste für die Investoren konnten durch Wiederanlagen der Alt-Investoren sowie Anteile von neuen Investoren ausgeglichen werden.

Neben dem Schutz unserer eigenen Sach-Katastrophen-Risiken nutzen wir den Kapitalmarkt auch, um Risiken für unsere Zedenten zu strukturieren und zu bündeln. Wir treten aber auch selbst als Investor auf und investieren in Katastrophenbonds. Anders als bei den Preisen für traditionelle Rückversicherung gab es bei den Katastrophenbonds keine vergleichbaren Preisanstiege, sodass diese Instrumente eine verbesserte Wettbewerbsfähigkeit besitzen. Gleichwohl haben diese Effekte noch nicht zu einem signifikanten Anstieg bei den Neuemissionen von Katastrophenbonds geführt.

Das Berichtsjahr war von einem hohen Zufluss liquider Mittel in den ILS-Markt begleitet. Der Markt ist für Investoren deshalb interessant, weil er nicht mit den sonstigen Risiken des traditionellen Kapitalmarkts, wie beispielsweise Zinsrisiken, korreliert und damit zu einer Diversifizierung der Anlagenportefeuilles führt. Auch die im Berichtsjahr für die Investoren eingetretenen hohen Schäden, insbesondere in Japan, beeinträchtigten nicht das Investitionsverhalten. Die zur Verfügung stehenden Mittel übersteigen die Neuinvestitionsmöglichkeiten in Katastrophenbonds erheblich. Aufgrund dessen suchen Investoren weitere Anlagemöglichkeiten im Bereich der Rückversicherung, wie zum Beispiel über Industry Loss Warranties und sogenannte Collateralised-Reinsurance-Programme. Bei Letzteren übernimmt der Investor Rückversicherungsrisiken, die in der Regel in Höhe des Haftungslimits besichert werden.

Mit ihrer Produktpalette ermöglicht die Hannover Rück Investoren einen optimierten und maßgeschneiderten Zugang u. a. zu Schaden-Rückversicherungsrisiken über Collateralised Reinsurance. Dieses Segment haben wir im Berichtsjahr weiter ausgebaut. Darüber hinaus arbeiten wir an Konzepten, auch Lebensrückversicherungsrisiken in den Kapitalmarkt zu transferieren.

Nachdem unsere Transaktion Fac Pool Re, mit der wir 2009 fakultative Risiken in den Kapitalmarkt transferierten, ausgefallen ist, ging unser Prämienvolumen für den Bereich ILS im Berichtsjahr zurück. Das Ergebnis blieb angesichts der weltweiten Schadensituation hinter dem des Vorjahres zurück.

## Großbritannien, Londoner Markt und Direktgeschäft

### Traditionelle Rückversicherung

Mit unserem Geschäft, das wir in Großbritannien und auf dem Londoner Markt zeichnen, sind wir weitgehend zufrieden. Trotz schwieriger Bedingungen ist es uns gelungen, das Rateniveau für unseren Vertragsbestand beizubehalten. Auch wenn die Preise im Kraftfahrtgeschäft im Berichtsjahr angestiegen sind, sind sie teilweise noch nicht risikoadäquat. Angesichts dessen haben wir unser Prämienvolumen in Großbritannien stabil gehalten.

### Direktgeschäft

Über zwei Tochtergesellschaften, die International Insurance Company of Hannover Ltd. (Inter Hannover) in Großbritannien sowie die südafrikanische Compass Insurance Ltd., eine Tochtergesellschaft der Hannover Re Africa, zeichnen wir Direktgeschäft, das unsere Hauptgeschäftstätigkeit als Rückversicherer ergänzt. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um Geschäft, das auf eng definierte Portefeuilles im Nischengeschäft oder sonstigen Nicht-Standardgeschäft spezialisiert ist.

Die wirtschaftlich angespannte Situation in England führte im Berichtsjahr zu reduzierten Prämieinnahmen bei den führenden Versicherern. Betroffen waren hiervon vor allem Deckungen von Risiken in der Bauindustrie. Insgesamt war der Wettbewerb groß, insbesondere in den Berufshaftpflichtsparten. Gleichwohl differierten die Marktkonditionen für einzelne Berufszweige sehr deutlich. Ratenerhöhungen waren beispielsweise bei Policen für Anwälte möglich.

Nach deutlichen Ratensteigerungen im Vorjahr stiegen die Prämien im Kraftfahrtgeschäft im Berichtsjahr noch einmal an. Wir haben deshalb unser Prämienvolumen ausgebaut. Im industriellen Sachgeschäft zielt unser Engagement auf mittelgroße Kunden, da hier die Struktur der Programme besser mitgestaltet werden kann. Weder die Frostschäden noch die Unruhen in London und einigen anderen englischen Großstädten hatten einen wesentlichen Einfluss auf unsere Ergebnisse.

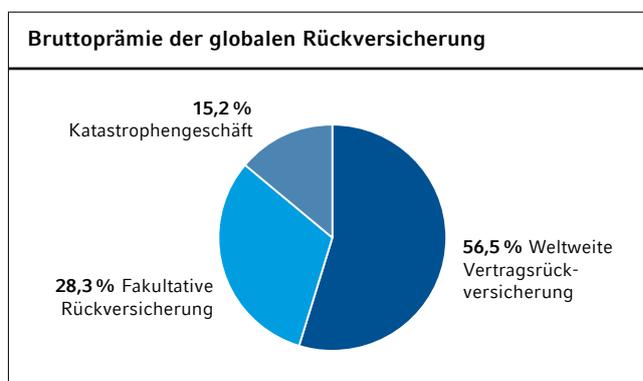
Unsere zweite Gesellschaft für das Spezialgeschäft, Compass Insurance Ltd., eine Tochtergesellschaft der Hannover Re Africa, ist in Südafrika eine der führenden Gesellschaften in diesem Segment. Auch im Berichtsjahr war strategisches Ziel der Gesellschaft, das profitable Geschäft mit Zeichnungsagenturen auszuweiten. Trotz eines kompetitiven Marktumfelds ist uns dies – nicht zuletzt dank unserer Marktposition – gelungen. Rückversichert wird dieses Geschäft, das sich über nahezu alle Bereiche erstreckt, überwiegend von der Hannover Re Africa.

Wir haben unser Prämienvolumen für das Direktgeschäft im Berichtsjahr deutlich ausbauen können. Hierzu trug auch unser verstärktes Engagement im Kraftfahrtbereich in Großbritannien bei. Aber auch unser Prämienvolumen, das wir in Südafrika zeichnen, stieg im Berichtsjahr erneut an. Wir konnten unser Engagement im Direktgeschäft nicht nur regional ausweiten, sondern haben unsere neuen Produkte, wie beispielsweise die Versicherung von Energiespargarantien in den USA, weiter etabliert.

## Globale Rückversicherung

Unter der globalen Rückversicherung fassen wir weltweit alle Märkte mit Ausnahme unserer Zielmärkte Deutschland und Nordamerika und des Spezialgeschäfts zusammen. Zudem zählen wir dazu: das weltweite Katastrophengeschäft, die fakultative Rückversicherung, die Rückversicherung landwirtschaftlicher Risiken sowie das schariakonforme Retakaful-Geschäft.

Das Prämienvolumen erhöhte sich um 8,4 % auf 2.398,7 Mio. EUR (2.213,4 Mio. EUR). Wie bereits dargelegt, war das Geschäftsjahr in der globalen Rückversicherung von einem außerordentlich hohen Großschadenfall geprägt. Angesichts dessen stieg die kombinierte Schaden-/Kostenquote auf 112,3 % (106,1 %). Das operative Ergebnis (EBIT) reduzierte sich somit von 111,9 Mio. EUR auf 19,2 Mio. EUR.



## West- und Südeuropa

### Frankreich

Angesichts eines anhaltenden Wettbewerbs mit mehr als ausreichenden Rückversicherungskapazitäten haben wir unsere selektive Zeichnungspolitik in Frankreich fortgesetzt. Unsere Strategie zielt nach wie vor darauf ab, die Profitabilität unseres Portefeuilles zu erhalten. Dies ist uns überwiegend gelungen.

Der Schwerpunkt unserer Zeichnungspolitik liegt im Haftpflichtbereich; so kommt beispielsweise der Arzthaftpflichtversicherung eine zunehmende Bedeutung zu. In der Bauhaftpflicht sind wir in Frankreich einer der führenden Anbieter. Weiter im Fokus unserer Aktivitäten steht die Unfallsparte.

Signifikante Schadenereignisse hatten wir im Berichtsjahr nicht zu verzeichnen.

Unser Prämienvolumen in Frankreich haben wir leicht reduziert.

### Niederlande

Die erwarteten höheren Eigenkapitalanforderungen im Rahmen von Solvency II und die erheblichen Kosten zur Erfüllung der Berichtspflichten führten auch 2011 wieder zu Fusionen bei Erstversicherern. Insbesondere bei den kleineren Gegenseitigkeitsvereinen wird die Anzahl der Kunden geringer. Dem gegenüber steht ein zusätzlicher Nachfrageimpuls ausgelöst durch die europäische Solvency-II-Richtlinie für ein risikobasiertes Solvenzsystem. Die einhergehenden strengeren Anforderungen an das Risikomanagement sorgen für eine verstärkte Nachfrage nach Naturkatastrophendeckungen.

Im Berichtsjahr haben wir unser Portefeuille im niederländischen Markt moderat ausgebaut; hierzu trug insbesondere das Haftpflichtgeschäft bei.

Das Berichtsjahr war gekennzeichnet von einerseits beträchtlichen lokalen Hagelereignissen in der Kraftfahrerkaskoversicherung, einigen erheblichen Feuerschäden in der Sachversicherung und auch von einigen größeren Haftpflichtschäden. Die Schadenquote stieg somit stark an.

### Nordeuropa

Die Märkte Nordeuropas werden von unserer Niederlassung in Stockholm betreut. Angesichts der von uns angebotenen Rückversicherungskapazitäten sowie unseres sehr guten Ratings sind wir in dieser Region einer der wichtigsten Anbieter von Rückversicherungsdeckungen.

Das Berichtsjahr war durch eine Reihe von Naturkatastrophen gekennzeichnet: Zweitgrößtes Schadenereignis in der Geschichte Dänemarks waren die schweren Regenfälle im Juli, die große Teile Kopenhagens unter Wasser setzten. Der gesamte versicherungstechnische Schaden bewegt sich in einer Größenordnung von rund 650 Mio. EUR. Die Schadenbelastung für die Hannover Rück war mit 7,8 Mio. EUR recht moderat.

Angesichts ungünstiger Konditionen haben wir im Jahr 2011 unser Geschäft leicht reduziert.

## Zentral- und Osteuropa

Verglichen mit den westeuropäischen Erstversicherungsmärkten sind die Wachstumsraten in den Ländern Zentral- und Osteuropas weiterhin überdurchschnittlich. Allerdings ist auch der Wettbewerb ungebrochen hoch, sodass die Preise in der Erstversicherung im Berichtsjahr unter Druck gerieten. In der Rückversicherung hingegen zeigten sich die Raten und Bedingungen im Großen und Ganzen stabil.

Wir haben die zentral- und osteuropäischen Märkte als strategische Wachstumsmärkte identifiziert und wollen auch in den nächsten Jahren dort unser Geschäft überproportional ausbauen. Wir gehören in diesen Ländern zu den drei größten Anbietern von Rückversicherungsschutz und zeichnen unser Geschäft in allen Sparten und Märkten. Unsere Zeichnungspolitik ist opportunistisch ausgerichtet; d. h., sie orientiert sich an der guten Profitabilität des Geschäfts. Für loyale Kunden sind wir auch bereit, unsere Margenanforderungen auf eine längere Zeitperiode zu strecken.

Mit unserer Geschäftsentwicklung in den Märkten Zentral- und Osteuropas sind wir sehr zufrieden. Wir konnten im Berichtsjahr abermals risikoadäquate Raten erzielen, die unsere Profitabilitätsanforderungen erfüllten. Großschäden hatten wir nicht zu verzeichnen, sodass sich die Schadenquote gegenüber dem Vorjahr verbessert hat.

Wie prognostiziert haben wir unser Prämienvolumen im Berichtsjahr erneut deutlich ausgeweitet.

## Lateinamerika

Die lateinamerikanischen Märkte sind in den letzten Jahren sehr dynamisch gewachsen. Hierzu trug u. a. der erhöhte Rohstoffbedarf insbesondere in den Entwicklungsländern bei. Angesichts des steigenden Wirtschaftswachstums nahm die Nachfrage nach (Rück-)Versicherungsdeckungen weiter zu.

Die Hannover Rück ist in Lateinamerika gut positioniert und in einigen Ländern Marktführer. Die wichtigsten Märkte sind für uns Brasilien, Mexiko, Argentinien, Kolumbien, Venezuela und Ecuador.

Angesichts der Attraktivität des Kraftfahrt- und Haftpflichtgeschäfts haben wir diese Sparten weiter ausgebaut. Insgesamt zeigten sich die Preise in Lateinamerika stabil bis leicht ansteigend.

In Brasilien, wo wir seit 2008 eine Repräsentanz unterhalten, agieren wir als zugelassener Rückversicherer. Angesichts weiterer Marktteilnehmer nimmt der Wettbewerb zu. Allerdings sind Rückversicherer mit ausgezeichneter Bonität, wie die Hannover Rück, ein geschätzter Partner, insbesondere für Haftpflichtdeckungen, sodass sich uns attraktive Geschäftsmöglichkeiten boten.

Neue aufsichtsrechtliche Regelungen in Argentinien führten im Berichtsjahr zu Einschränkungen der Geschäftsmöglichkeiten für ausländische Rückversicherer, die über keine Niederlassung vor Ort verfügen. Das bedeutet, dass Unternehmen wie die Hannover Rück ab 2012 nur noch Retrozessionsgeschäft übernehmen können, also Deckungen für lokale Rückversicherer.

Unser Ziel, unsere Prämieinnahmen für Lateinamerika auch im Geschäftsjahr 2011 zu steigern, ist uns in den meisten Märkten gelungen. Für unser gesamtes Portefeuille in Lateinamerika stieg das Prämienvolumen an. Anders als im Vorjahr hatten wir keine Großschäden zu verzeichnen, sodass sich die Schadenquote deutlich verbesserte. Insgesamt sind wir mit unserer Geschäftsentwicklung in Lateinamerika sehr zufrieden.

## Japan

Der japanische Markt war im Berichtsjahr von dem verheerenden Erdbeben im März geprägt sowie dem sich anschließenden Tsunami, der in Fukushima zu einer nuklearen Katastrophe führte. Neben der menschlichen Tragödie waren die Auswirkungen auf die Ökonomie des Landes und natürlich auch auf die Versicherungswirtschaft gewaltig.

Angesichts der Häufung von Naturgefahren ist der japanische Rückversicherungsmarkt wesentlich bestimmt durch die Nachfrage für Deckungen von Erdbeben-, Sturm- und Überschwemmungsrisiken.

Mit einem geschätzten Marktschaden von 35 Mrd. USD war das Great-Tohoku-Erdbeben das bislang teuerste Schadener-

eignis in der Geschichte des Landes. Angesichts der enormen Schadenbelastung hatten die Versicherer Erdbebenrisiken hinsichtlich potenzieller Exponierungen aus Tsunamis und auch Rückwirkungsschäden (CBI) neu zu bewerten. In Folge des Ereignisses stiegen die Originalraten für Erdbebedeckungen im Durchschnitt um 30 %. In der Rückversicherung erhöhten sich die Preise für schadenbelastete Programme um 30 % bis 100 %; aber auch die Raten für das sonstige naturkatastrophenexponierte Geschäft verbesserten sich im Durchschnitt um 5 % bis 20 %. Darüber hinaus verschärfen sich die Konditionen für die Erstversicherer durch erhöhte Selbstbehalte bzw. reduzierte Haftungsmitel.

Für die Hannover Rück ist Japan ein sehr bedeutender Markt, in dem die Geschäftsbeziehungen traditionell auf Langfristigkeit angelegt sind. Über unsere Servicegesellschaft in Tokio sind wir nah an den Bedürfnissen unserer Kunden und verfügen über eine sehr gute Marktkenntnis. Bei den meisten Erstversicherern nehmen wir den Status eines sogenannten „Core Reinsurers“ ein. Angesichts unseres Engagements gegenüber unseren Zedenten nach dem Erdbeben konnten wir unsere Kundenbeziehungen noch einmal festigen.

Neben den Katastrophendeckungen (siehe auch Kapitel „Globales Katastrophengeschäft“ auf Seite 36) betreiben wir unser Geschäft über alle Sparten der Sach- und Haftpflichtversicherung hinweg und nehmen speziell im Haftpflichtbereich und der allgemeinen Unfallversicherung eine führende Stellung ein.

Nach Jahren moderater Schadenbelastungen ist das Ergebnis für das Geschäftsjahr 2011 vom schweren Erdbeben beeinträchtigt. Mit einer Netto-Schadenbelastung von 229 Mio. EUR ist diese Naturkatastrophe der größte Einzelschaden für uns im Berichtsjahr.

## Südostasien

Hauptmärkte der Hannover Rück in Südostasien sind Malaysia, Thailand, die Philippinen und Indonesien. Unser Portefeuille besteht dort mehrheitlich aus Sachgeschäft. Die Sparten Unfall-, Ernte- und Viehbestandsversicherungen sowie strukturierte Rückversicherungsprodukte haben wir im Berichtsjahr erneut ausgeweitet. Auch im Bereich der Mikroversicherungen, durch die sich Menschen mit geringem Einkommen Versicherungsschutz leisten können, haben wir uns im Berichtsjahr wieder engagiert.

Angesichts der stärkeren Bedeutung von risikobasierten Modellen in Malaysia, aber auch in Thailand stieg die Nachfrage in der proportionalen Kraftfahrtversicherung. Hier unterstützen wir unsere Kunden im Hinblick auf die erhöhten

Kapitalanforderungen. Die Raten im Erstversicherungsbereich sind in den Ländern Südostasiens nach wie vor nur wenig auskömmlich, die Rückversicherungskonditionen blieben im Berichtsjahr stabil.

Die Großschadensituation in der Region war auch 2011 wieder angespannt. Besonders verheerend war die Flut in Thailand, die über Wochen auch Teile der Hauptstadt Bangkok unter Wasser setzte. Der gesamte Marktschaden wird auf über 11 Mrd. USD geschätzt; er ist damit der bislang größte Versicherungsschaden in Südostasien. Die Schadenbelastung für die Hannover Rück belief sich auf 196 Mio. EUR netto.

Angesichts der für diesen Markt außergewöhnlich hohen Schadenbelastung verschlechterte sich das Ergebnis deutlich.

## China

Das Wachstum der chinesischen Wirtschaft hat sich im Berichtsjahr etwas verlangsamt. Allerdings waren mit rund 16 % (33 %) die Wachstumsraten in der Versicherungswirtschaft immer noch überdurchschnittlich hoch. Angesichts der relativ geringen Versicherungsdichte sowie strikterer Vorschriften im Hinblick auf die Eigenkapitalausstattung der Versicherer rechnen wir dort auch in den kommenden Jahren mit einem signifikanten Wachstum. Vor diesem Hintergrund gilt das Land für alle großen Rückversicherer als Zielmarkt.

Dominierende Sparte in China ist die Kraftfahrtversicherung. Da staatliche Hilfsprogramme weggefallen sind, hat sich der Absatz der dort gebauten Autos verringert, sodass die (Rück-) Versicherungsprämien nicht ganz so kräftig wuchsen wie im Vorjahr. Die Geschäftsentwicklung verlief in diesem Segment sehr zufriedenstellend: Die Konditionen blieben stabil und der Großschadenverlauf blieb unauffällig. Dadurch konnten wir hier ein gutes versicherungstechnisches Ergebnis erzielen.

In den übrigen Sparten war das Umfeld wieder durch einen intensiven Wettbewerb geprägt, sodass der Ausbau unseres Marktanteils nicht im Fokus stand.

Erwartungsgemäß haben sich unsere Geschäftschancen durch die Gründung unserer Niederlassung 2010 in Shanghai noch einmal verbessert. Mit dem Status eines lokalen Rückversicherers konnten wir nun auch Versicherungsgeschäft in einheimischer Währung zeichnen.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung unseres Portefeuilles aus dem chinesischen Markt zufrieden. Unser Prämienvolumen haben wir im Berichtsjahr ausgebaut.

## Australien/Neuseeland

Die Hannover Rück nimmt im australischen und neuseeländischen Schaden-Rückversicherungsmarkt unverändert die dritte Position ein. Wir zeichnen hier die gesamte Palette der Rückversicherung. Komplettiert wird unser Angebot in Australien durch eine Erstversicherungslizenz unserer Tochtergesellschaft Inter Hannover.

2011 war für Australien und noch stärker für Neuseeland ein äußerst schadenintensives Jahr. Nachdem Neuseeland bereits 2010 durch ein schweres Erdbeben getroffen war, wurde die Region von Christchurch im Februar 2011 erneut von einem starken Beben heimgesucht. Es folgten weitere Nachbeben im Juni. Die Belastungen für die Hannover Rück beliefen sich aus diesen beiden Ereignissen auf 121 Mio. EUR bzw. 30 Mio EUR.

In Australien war es insbesondere die Flut in Brisbane, die für schwere Verwüstungen sorgte. Für uns erwuchs hieraus ein Nettoschaden von rund 54 Mio. EUR. Mit dem Zyklon Yasi traf ein schwerer Sturm den Nordosten des Landes, dessen versicherungstechnische Schäden allerdings aufgrund der geringeren Versicherungsdichte moderat blieben. Für die Hannover Rück belief sich die Belastung hierfür auf rund 17 Mio. EUR.

Infolge der immensen Großschadenbelastungen sowie geringer Investmenterträge erhöhte sich für die Versicherer der Druck, ihre versicherungstechnischen Ergebnisse zu sanieren. Zudem zogen sich einige Rückversicherer nach diesen Schäden aus dem Markt zurück, während etablierte Rückversicherer ihre Kapazitäten in Australien und Neuseeland bestenfalls stabil hielten oder reduzierten. Dies führte zu einem erhöhten Preisdruck und brachte die erwarteten deutlichen Ratensteigerungen und verbesserte Konditionen für katastrophensexponiertes Geschäft. Weitere Informationen hierzu geben wir im Kapitel „Globales Katastrophengeschäft“ auf Seite 36.

Um die Diversifikation unseres Portefeuilles zu optimieren, haben wir den Anteil am Haftpflichtgeschäft gegenüber dem vorherrschenden Katastrophengeschäft ausgebaut. Hier blieben die Preise im Wesentlichen stabil oder sie stiegen leicht an.

Unser Prämienvolumen hat sich im Berichtsjahr insgesamt erhöht. Angesichts der enormen Schadenbelastungen stieg die Schadenquote signifikant an, sodass wir unsere Gewinnziele im Jahr 2011 nicht erreichen konnten.

## Globales Katastrophengeschäft

Die Hannover Rück zeichnet ihr Katastrophengeschäft vornehmlich von Bermuda aus, das hierfür weltweit als Kompetenzzentrum gilt. Die Expertise unserer Mitarbeiter vor Ort sowie unsere Finanzstärke und ein exzellentes Rating machen uns zu einem seit Jahren gefragten Partner für unsere Zedenten und Makler.

Nachdem bereits das Jahr 2010 reich an Naturkatastrophen war, erinnert sei an die Erdbeben in Chile und Neuseeland, waren im Berichtsjahr noch höhere Belastungen zu verkräften. Das verheerende Erdbeben in Japan mit dem anschließenden Tsunami, aber auch ein erneutes Erdbeben in Neuseeland sowie die Flut in Australien führten im ersten Quartal nicht nur zu ungeheurem menschlichen Leid, sondern auch zu außergewöhnlich hohen Schadenbelastungen für die (Rück-)Versicherungswirtschaft. Entsprechend deutlich fielen die unterjährigen Preiserhöhungen für Katastrophendeckungen in den betroffenen Regionen aus. Für japanische Erdbebedeckungen stiegen die Preise um 25 % bis 50 %. Für Katastrophenprogramme in Australien waren bis zu 50 % höhere Prämien zu zahlen. In Neuseeland stiegen die Preise sogar zwischen 150 % und 500 %; dies lag auch an neuen aufsichtsrechtlichen Vorschriften, nach denen die Versicherer Deckungen bis zu einem 500-Jahres-Ereignis vorhalten müssen. Gleichzeitig wurde – in Anbetracht des Ausmaßes der Ereignisse – der Preisverfall für Katastrophenschäden in anderen Märkten gestoppt. In China und Korea blieben die Preise stabil, während sie sich in Großbritannien, Lateinamerika und der Karibik um durchschnittlich 5 % verbesserten. Auch in den USA führte eine hohe Frequenz von Naturkatastrophen und insbesondere auch die Modellanpassungen seitens des Anbieters RMS zu Ratenerhöhungen um durchschnittlich 10 %.

Unsere Strategie bei der Zeichnung von Katastrophengeschäft blieb im Berichtsjahr überwiegend unverändert. Unter Berücksichtigung unserer Kundenbeziehungen haben wir die verfügbare Kapazität genutzt, um profitables Geschäft zu zeichnen. In Anbetracht der Häufung von schweren Naturkatastrophen in bestimmten Regionen haben wir dabei unsere Kapazitäten umverteilt, um das Risiko von Gewinneinbußen zu reduzieren.

Unser Brutto-Prämienvolumen für das weltweite Katastrophengeschäft stieg im Berichtsjahr um 19,2 % auf 364 Mio. EUR (305 Mio. EUR).

Teuerster Einzelschaden für die (Rück-)Versicherungswirtschaft war im Berichtsjahr das schwere Erdbeben und der Tsunami in Japan, dessen Schadenbelastung auf rund 35,5 Mrd. USD beziffert wird. Für die Hannover Rück resultierte aus diesem Ereignis eine Netto-Schadenbelastung von 228,7 Mio. EUR. Das Erdbeben im Februar in Christchurch, Neuseeland, führte für uns zu einer Belastung von 121,4 Mio. EUR. Die Hurrikansaison hingegen verlief auch 2011 relativ unauffällig; lediglich Hurrikan Irene führte mit 25,9 Mio. EUR zu einer vergleichsweise moderaten Belastung. Eine Auflistung unserer gesamten Großschäden für das Jahr 2011 geben wir auf Seite 70.

Angesichts der beträchtlichen Schadenbelastungen blieb das Ergebnis hinter dem des Vorjahres zurück. Die Schaden-/Kostenquote für das weltweite Katastrophengeschäft lag bei 119,4 % und damit leicht verbessert gegenüber der des Jahres 2010 (121,3 %).

## Landwirtschaftliche Versicherungen

Die Versicherungen für landwirtschaftliche Nutzflächen und Viehbestände gewinnen kontinuierlich an Bedeutung, insbesondere in den Schwellenländern. Hier sind es vor allem staatliche Förderungen von sogenannten Mehrgefahrendeckungen, die für ein wachsendes Prämienvolumen bei den Erstversicherern sorgen. Damit stieg die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz auch im Berichtsjahr erneut an. Diese Entwicklung ist auch in unserem Portefeuille ablesbar; wir haben unser Prämienvolumen gegenüber dem Vorjahr deutlich erhöht.

Prämisse unserer Zeichnungspolitik im Jahr 2011 war eine weitere Optimierung unseres Bestands. So haben wir profitable Geschäftsbeziehungen ausgebaut und Anteile dort reduziert, wo uns die Raten nicht mehr risikoadäquat erschienen.

Auch an der geografischen Diversifizierung unseres Geschäfts haben wir im Berichtsjahr weiter gearbeitet und unser Engagement in Schwellenländern, wie beispielsweise Indien oder China, ausgebaut. Aber auch die traditionellen Märkte wie die USA oder Westeuropa haben wir weiter im Blick. Seit der Marktregulierung für Rückversicherer in Argentinien per 1. September 2011 sind unsere Geschäftsmöglichkeiten dort eingeschränkt. Wir hoffen, dass die Eintrittsbarrieren wieder fallen und ein fairer Wettbewerb, der auch den dortigen Kunden nützt, wieder möglich wird.

Das Ergebnis unserer landwirtschaftlichen Versicherungen war im Berichtsjahr von einem Frostschaden in Mexiko beeinträchtigt. Die Nettobelastung für uns hieraus betrug rund 50 Mio. EUR. Dieses Schadenereignis führte zu steigenden Preisen für Rückversicherungsdeckungen; diese haben sich daraufhin verdreifacht.

## Retakaful-Geschäft

Wir zeichnen das Retakaful-Geschäft, also die Versicherung nach islamischem Recht, sowohl in Südostasien als auch auf der arabischen Halbinsel. In Bahrain unterhalten wir hierfür eine Tochtergesellschaft (Hannover ReTakaful) und darüber hinaus eine Niederlassung, die für die traditionelle Rückversicherung in der arabischen Welt zuständig ist. Die politischen Unsicherheiten in den arabischen Ländern und die sich verlangsamende wirtschaftliche Entwicklung führten im Berichtsjahr zu einem geringeren Bruttosozialprodukt. Dies wirkte sich dämpfend auf die (Rück-)Versicherungsindustrie aus. Neu hinzukommende Marktteilnehmer verschärften den Wettbewerb zudem, sodass sich die Raten im Erstversicherungsgeschäft reduzierten. Angesichts dessen bedurfte es einer umsichtigen selektiven Zeichnungspolitik über alle Geschäftssegmente hinweg. Größter Einzelmarkt ist für uns Saudi-Arabien.

Unser Ziel war es, weiter profitabel zu wachsen und unsere Stellung als Marktführer zu stärken. Insbesondere auf dem Gebiet des Bauwesens und in den Haftpflichtsparten konnten wir unser Geschäft ausweiten, vor allem in Saudi-Arabien. Dass wir trotz eines Überangebots an Rückversicherungskapazitäten im Berichtsjahr erfolgreich wachsen konnten, liegt vor allem an unserer ausgezeichneten Bonität und unseren sehr guten Kundenbeziehungen.

Größtes Schadenereignis waren im Jahr 2011 Überschwemmungen in der Region um Jeddah in Saudi Arabien, die zu einer geschätzten Belastung von unter 5 Mio. EUR führten, sowie einige Feuerschäden. Dadurch stieg die Schadenquote leicht an.

In Anerkennung ihrer Marktführerschaft ist die Hannover ReTakaful im Berichtsjahr zum zweiten Mal in Folge als „Best International Retakaful Operator of the Year“ ausgezeichnet worden. Mahomed Akoob, Managing Director der Gesellschaft, erhielt für seine Leistungen bei der Entwicklung der internationalen Takaful- und Retakaful-Märkte den Preis „Retakaful Leader of the Year“.

## Fakultative Rückversicherung

Bei der fakultativen Rückversicherung werden im Gegensatz zur obligatorischen Rückversicherung, die komplette Portefeuilles eines Erstversicherers abdeckt, vornehmlich Einzelrisiken gezeichnet. Die Rahmenbedingungen beider Rückversicherungsarten in den Märkten sind jedoch überwiegend vergleichbar.

Unsere Strategie ist auch hier, nur dort zu wachsen, wo eine ausreichende Profitabilität gegeben ist. Im Berichtsjahr haben wir daher unsere Portefeuillestruktur weiter optimiert und uns aus Geschäftsbereichen, die diese Kriterien nicht erfüllen, zurückgezogen. Hierzu gehören riskante Haftpflichtrisiken, wie die Ärztehaftpflichtversicherung in einigen entwickelten Ländern.

Unser Engagement in Lateinamerika und dem Mittleren Osten haben wir im Berichtsjahr angesichts der guten Rahmenbedingungen weiter ausgebaut. Angesichts steigender Energiepreise und der Hinwendung zu grünen Energien verfolgen wir die Entwicklung von Versicherungslösungen aufmerksam.

Stärker engagiert haben wir uns bei Risiken aus dem Engineering-Sektor und dem globalen Energiesektor. Auch Deckungen für die Konstruktion von Windparkanlagen haben wir immer mehr übernommen.

Wie auch in den Märkten der traditionellen Rückversicherung waren im fakultativen Bereich Ratenanstiege dort zu erreichen, wo es im Berichtsjahr hohe Schadenbelastungen gegeben hatte. Hier sind vor allem Japan, Australien und Neuseeland zu nennen. In den sonstigen Märkten blieben die Raten im Wesentlichen stabil. Im Energiegeschäft – insbesondere in der Bergbauindustrie – waren deutliche Preiserhöhungen zu erzielen.

Die schweren Naturkatastrophen in diesem Jahr wirkten sich auch auf unser fakultatives Portefeuille belastend aus, allerdings waren unsere Anteile hierbei recht moderat.

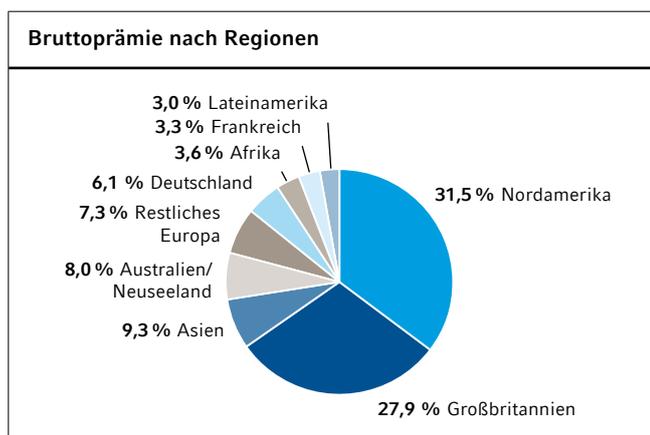
Das Prämienvolumen für das fakultative Geschäft ging im Berichtsjahr leicht zurück.

## Geschäftsentwicklung

Die anhaltende Volatilität an den internationalen Finanzmärkten sowie die Staatsschuldenkrise in Europa haben weltweit zu Verunsicherungen bei Privatanlegern und Unternehmen geführt. Neben dem Bankensektor wurde auch die Versicherungswirtschaft immer stärker von diesen Entwicklungen beeinflusst. Uns als finanzstarkem Vertragspartner hat dies teilweise neue Geschäftspotenziale eröffnet, denn wir konnten unseren von der Krise beeinträchtigten Kunden die gewünschte Sicherheit bieten. Dadurch waren wir trotz der ungünstigen Marktbedingungen in der Lage, ein weitestgehend befriedigendes Ergebnis für unser Personen-Rückversicherungsgeschäft zu erzielen.

Auf der Lebensersterversicherungsseite haben die starken Schwankungen an den Geldmärkten, die hohe Fluktuation der Börsen und das anhaltend niedrige Zinsniveau zudem zu einer gestiegenen Nachfrage nach Rückversicherungsschutz geführt. Das Interesse der Erstversicherer an maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen stieg, einerseits um ihre Eigenkapitalkosten auf einem moderaten Niveau zu halten, und andererseits, um die geforderten Solvabilitätsanforderungen zu erfüllen.

Unsere etablierten Märkte USA, Großbritannien, Deutschland, Frankreich und Skandinavien spielen für uns nach wie vor eine Schlüsselrolle. Darüber hinaus haben wir unser Engagement in den Schwellenmärkten Osteuropas, in China und Indien sowie im Retakaful-Geschäft merklich ausgebaut.



In den USA haben wir bereits 2009 die Übernahme des ING-Portefeuilles erfolgreich durchgeführt. Unsere Marktposition im konventionellen US-amerikanischen Mortalitätsgeschäft haben wir durch eine erneute Portefeuilleübernahme auch im Jahr 2011 weiter gestärkt; diese Portefeuillezukäufe ergänzen ideal unser organisches Wachstum. Innerhalb der vergangenen vier Jahre konnten wir unseren Marktanteil am US-amerikanischen organischen Neugeschäft verdreifachen, wobei wir unser Neugeschäft jährlich im zweistelligen Prozentbereich gesteigert haben, und dies, obwohl sich der gesamte US-Rückversicherungsmarkt im Betrachtungszeitraum rückläufig entwickelt hat. Wir sehen uns im Marktsegment des konventionellen US-amerikanischen Mortalitätsgeschäfts sehr gut positioniert und streben in den kommenden Jahren einen zweistelligen Marktanteil am Neugeschäft an. Neben unseren Aktivitäten im Mortalitätsgeschäft stehen unsere zentralen Geschäftsfelder Financial Solutions und Senior Markets unverändert in unserem Fokus. In diesen Geschäftsfeldern profitieren unsere Kunden von unseren innovativen und maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen, in die wir unsere internationale Expertise einfließen lassen.

In Großbritannien gehören wir zu den führenden Rückversicherern im Bereich der Langlebigkeitsdeckungen und sind ein bevorzugter Geschäftspartner bei privaten Rentenversicherungen für Personen mit verkürzter Lebenserwartung, den sogenannten „Enhanced Annuities“. Daneben übernehmen wir Verpflichtungen zur Rentenzahlung aus großen Pensionsfonds (Portefeuilleübernahmen), die in der Regel auf den Teil begrenzt sind, der sich bereits in der Auszahlungsphase befindet. Dies erfolgt häufig über sogenannte Langlebigkeits-Swaps. Hierbei übernimmt der Rückversicherer gegen eine fest vereinbarte Prämie die tatsächlichen Rentenzahlungen und damit das biometrische Risiko.

Obleich sich der Markt für Langlebigkeits-Swaps in vielen Ländern noch in der Entstehungsphase befindet, haben wir bereits Anfragen von Kunden aus Deutschland, Norwegen und Dänemark sowie Lateinamerika und Kanada erhalten. Wir sind zuversichtlich, in näherer Zukunft unser Geschäft auch in diesen Ländern ausbauen zu können.

In wesentlichen Schwellenmärkten haben wir bereits im Berichtsjahr unser Geschäftsvolumen erfreulich steigern können.

In den osteuropäischen Märkten sind wir außerordentlich stark gewachsen. Insbesondere in Russland konnten wir unsere Marktposition deutlich verbessern. Aufgrund stringenter Regularien für lokale Rückversicherungsunternehmen haben diese zum Teil ihr Geschäft reduziert oder sich aus dem

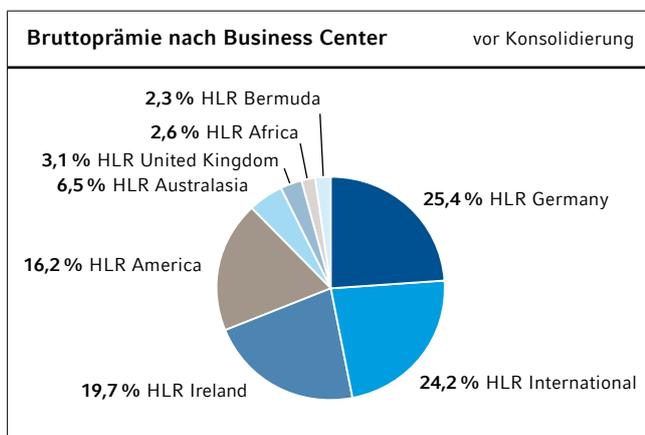
russischen Markt komplett zurückgezogen. Unsere strategische Entscheidung, diesen Markt zentral mit einem Underwriting-Team von Hannover aus zu bearbeiten, wurde durch diese Entwicklung bestätigt und hat uns – dank der geänderten Rahmenbedingungen – neue Geschäftspotenziale eröffnet.

In Südafrika sind wir auf dem Gebiet der Individuallebensversicherungen nach wie vor der führende Rückversicherer und bieten unseren Kunden hier einen umfassenden Service auch im Direktvertrieb von Versicherungsprodukten.

Im indischen Markt konnten wir durch unsere Kooperation mit der lokalen Gesellschaft GIC Re unsere Marktdurchdringung wesentlich erhöhen.

Im asiatischen Markt haben wir unsere lokale Präsenz in den vergangenen Jahren stark ausgebaut. Hier konnten wir unser Geschäftsvolumen im Berichtsjahr sichtbar steigern, besonders in der Region Greater China (Volksrepublik China, Hongkong und Taiwan) sind wir erneut überdurchschnittlich stark gewachsen.

Im Berichtsjahr steigerten wir ebenfalls in den islamisch geprägten Ländern wie Bahrain, Saudi-Arabien und den Vereinigten Arabischen Emiraten unser Geschäft. In dieser Länderregion zeichnen wir Versicherungen nach islamischem Recht, sogenanntes Retakaful-Geschäft, über unsere Tochtergesellschaft Hannover ReTakaful in Manama/Bahrain.



Wir sind einer der wenigen weltweiten professionellen Personen-Rückversicherer und nehmen im internationalen Ranking einen Spitzenplatz ein. Wichtiger als eine solche Spitzenposition ist uns jedoch, im Dialog mit unseren Kunden aktiv an der Gestaltung und Entwicklung des weltweiten Lebensversicherungsmarktes mitzuwirken.

## Das Geschäftsmodell

Die internationalen Aktivitäten der Hannover Rück-Gruppe im Geschäftsfeld der Personen-Rückversicherung betreiben wir unter dem Markennamen Hannover Life Re. Wir bieten weltweit individuelle Rückversicherungslösungen in den Bereichen Lebens-, Renten- und Krankenversicherung an, wobei wir uns bewusst auf die Übernahme der biometrischen Risiken Sterblichkeit, Langlebigkeit und Morbidität konzentrieren. Zusätzlich zeichnen wir die Sparte Unfallversicherung, sofern diese von Lebensversicherern betrieben wird, sowie das sogenannte Retakaful-Geschäft, das speziell auf Versicherungsprodukte nach islamischem Recht ausgerichtet ist.

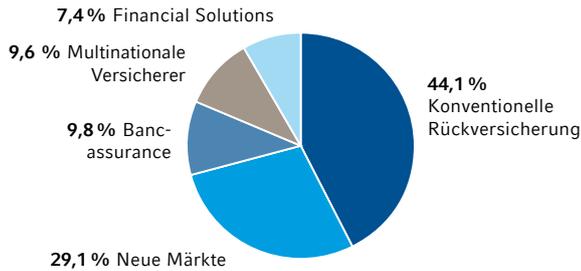
Unser Geschäftsmodell fügt sich in die Strategie der Hannover Rück-Gruppe ein und trägt zu einer hervorragenden Diversifikation des Portefeuilles bei. Unsere zentrale Geschäftspolitik basiert auf dem bewährten Fünf-Säulen-Modell: konventionelle Rückversicherung, neue Märkte, multinationale Versicherer, Bancassurance und Financial Solutions. Jede Säule zeichnet sich durch besondere Fachkompetenz aus, ist durch einen individuellen Marketingansatz gekennzeichnet und auf unterschiedliche Kundenbedürfnisse und Produkte ausgerichtet. Im Segment der konventionellen Rückversicherung beteiligen wir uns selektiv an attraktivem, traditionellem Personen-Rückversicherungsgeschäft. Mittels der vier anderen Säulen bieten wir individuelle, innovative und bedarfsorientierte Versicherungslösungen an.

Die konventionelle Rückversicherung macht traditionell den größten Anteil an unserem Portefeuille aus. Doch insbesondere durch unsere Aktivitäten im britischen privaten Rentenmarkt (Enhanced Annuities) haben wir unser Geschäftsvolumen im Bereich der neuen Märkte deutlich erhöht, sodass diese Säule einen kontinuierlich wachsenden Beitrag zu unserem Geschäft leistet.

Der Geschäftsanteil der beiden führenden Säulen – neue Märkte und konventionelle Rückversicherung – ist im Berichtsjahr weiter gestiegen, wohingegen die Anteile der drei anderen Segmente leicht rückläufig waren. Dennoch konnten wir einen ausgeglichenen Mix zwischen konventioneller Rückversicherung mit ca. 44 % unseres Portefeuilles und den vier übrigen Säulen mit ca. 56 % erreichen.

Ein weiterer wesentlicher Bestandteil unseres Geschäftsmodells ist seine dezentrale Struktur: Mit 23 Einheiten in 19 Ländern agieren wir auf allen Kontinenten nah an unseren Kunden. Unser internationales Netzwerk ermöglicht es uns, einen auf die individuellen Bedürfnisse und Wünsche unserer

### Bruttoprämie gemäß dem Fünf-Säulen-Modell



Kunden abgestimmten direkten Service zu liefern. Die Standorte verstehen sich als Teile eines Netzwerks, die sich gegenseitig unterstützen und für einen schnellen Transfer relevanter Informationen sorgen.

Neben der lokalen Präsenz legen wir großen Wert auf die Pflege und den Ausbau langfristiger Geschäftspartnerschaften mit unseren Zedenten. Hierbei greifen wir auf unser über Jahre bewährtes und weltweit etabliertes Customer Relationship Management (CRM) zurück. Demzufolge ist eine individuelle Kundenorientierung ein zentraler Bestandteil unserer Aktivitäten, wobei wir ein besonderes Augenmerk auf positive Ertrags- und Wachstumschancen für beide Seiten richten.

Unser Geschäftsmodell ist vornehmlich auf organisches Wachstum ausgerichtet. Dennoch stehen wir Akquisitionen von geeigneten Portefeuilles offen gegenüber, um Zugang zu neuen Geschäftssegmenten zu erhalten sowie unsere Marktposition zu festigen und unser mittelfristiges Wachstumsziel erreichen zu können. An oberster Stelle streben wir dabei jedoch an, die Profitabilität und Qualität des gezeichneten Geschäfts sicherzustellen sowie unsere langfristigen Geschäftsbeziehungen zu pflegen und zu erhalten.

## Prämienentwicklung

Im Berichtsjahr haben wir Bruttoprämien in Höhe von 5,3 Mrd. EUR gezeichnet, was einer Steigerung von 3,5 % im Vergleich zu der Vorjahresprämie von 5,1 Mrd. EUR entspricht. Währungskursbereinigt hätte dies einem Wachstum von 5,2 % entsprochen. Unser Nettoselbstbehalt ist bei einer verdienten Nettoprämie von 4,8 Mrd. EUR (4,7 Mrd. EUR) mit 91,0 % (91,7 %) leicht gesunken.

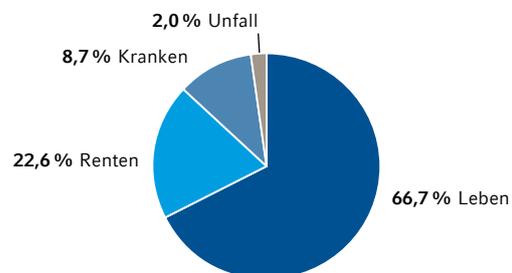
Während wir in geografischer Hinsicht in den USA und Großbritannien unser Prämienniveau im Vergleich zum Vorjahr insgesamt bestätigt haben, konnten wir in Australien und auch

Afrika erfreuliche Zuwächse erzielen. Darüber hinaus stellte sich das Prämienwachstum in den Schwellenmärkten äußerst positiv dar, besonders hervorzuheben sind hier China, Korea, Lateinamerika sowie die islamisch geprägten Länder.

Wir konzentrieren uns generell auf die Bereiche Lebens- und Rentenversicherung, was die Übernahme von Mortalitäts- sowie Langlebighkeitsrisiken bedeutet. Im Berichtsjahr erzielten wir in diesen Segmenten 89,3 % unserer gesamten Prämieinnahmen.

Auf das biometrische Risiko der Morbidität entfallende Schutzdeckungen machten im Berichtsjahr 8,7 % von unserer weltweit gezeichneten Prämie aus. Das Unfallgeschäft trug mit 2,0 % den kleinsten Anteil zu unseren Prämieinnahmen bei.

### Bruttoprämie nach Sparten



## Ergebnisentwicklung

Zur Risikodiversifizierung tragen verschiedene Komponenten bei: unsere Marktführerschaft bei den Enhanced Annuities, das substanzielle Wachstum bei der Übernahme des Langlebighkeitsrisikos bei Senioren- und Pflegeversicherungsprodukten, das Wachstum in Lateinamerika, Asien und Afrika sowie das Mortalitätsrisiko aus den USA.

Unser Geschäftsmodell und die damit verbundene Vielfalt unseres Portefeuilles bedingen, dass unser operatives Ergebnis (EBIT) von einer ganzen Reihe von Faktoren beeinflusst wird. Im Wesentlichen sind dies:

- Verlauf der biometrischen Risiken Mortalität, Langlebighkeit und Morbidität
- Kundenbezogenes Kreditrisiko bei Finanzierungsrückversicherungsverträgen
- Strukturelles Risiko der Bestandsfestigkeit hinsichtlich Financial Solutions

- Kapitalanlageergebnis 1: Investmentergebnisse der selbstverwalteten Kapitalanlagen, die das Eigenkapital und die eigenen Reserven überdecken
- Kapitalanlagerisiko 2: Investmentergebnisse der bei Zedenten hinterlegten Reservedepots
- Entwicklung der internationalen Kapitalmärkte, hier insbesondere die Wechselkursschwankungen zwischen dem EUR (Bilanzwährung) und den wichtigen Fremdwährungen USD, GBP, AUD und ZAR
- Entwicklung der eigenen Verwaltungskosten

Der Risikoverlauf der drei biometrischen Risiken Mortalität, Langlebigkeit und Morbidität ist eine bedeutende Ergebniseinflussgröße; er entwickelte sich im Berichtsjahr ausgesprochen inhomogen.

Das Sterblichkeitsrisiko innerhalb des US-Geschäftsparteilles verlief im Berichtsjahr äußerst durchwachsen. Während ein im ersten Quartal 2011 neu akquirierter großer Geschäftsblock unsere Erwartungen übertraf, lagen andere Geschäftsteile unter unseren Ergebniserwartungen (unter anderem aufgrund temporär erhöhter Selbstmordraten).

Das australische Invaliditätsrentengeschäft lag im Berichtsjahr abermals unter unserer Erwartung, sodass eine Nachreservierung im mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich notwendig war.

Im Übrigen waren unsere Schadenerfahrungen in Großbritannien, Deutschland, Skandinavien und Frankreich weiterhin ausgesprochen erfreulich. Unsere Ergebniserwartungen haben sich realisiert, teilweise wurden sie sogar übertroffen. In den Schwellenmärkten Asien, Afrika und Lateinamerika waren die Schadenverläufe ebenfalls unverändert günstig.

Der Kapitalmarkt wurde im Berichtsjahr erheblich von den Bewertungen der Ratingagenturen beeinflusst. Die Bonität einzelner Länder, darunter sogar die der USA, wurde herabgestuft und die Bonität anderer wurde mit einem negativen Ausblick versehen, sodass eine Herabstufung durchaus möglich erscheint.

Vor diesem Hintergrund ist es erfreulich, dass unsere Zedenten durchweg über ausgezeichnete Ratings verfügen. Dies impliziert eine gute Bonität sowie eine sichere Finanzlage, weshalb unser zedentenbezogenes Kreditrisiko, welches wir überwiegend im Geschäftsfeld Financial Solutions tragen, im Berichtsjahr keine Auffälligkeiten zeigte. Das Risiko der Bestandsfestigkeit verlief im Berichtsjahr ebenfalls unauffällig und lag im Rahmen unserer Erwartungen.

Bei der Anlage unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen berücksichtigen wir die Anforderungen eines angemessenen Währungs- und Durations-Matchings sowie Asset-Liability-Managements; darüber hinaus sind Bonität und Diversifikation für uns von besonderer Bedeutung. Trotz unserer konservativen Anlagepolitik haben die Turbulenzen an den

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung						in Mio. EUR
	2011	+/- Vorjahr	2010	2009	2008	2007
Gebuchte Bruttoprämie	5.270,1	+3,5 %	5.090,1	4.529,3	3.134,4	3.082,9
Prämiendepots	1.704,4	+5,3 %	1.617,9	2.331,8	2.181,2	854,5
Bruttoprämie inkl. Prämiendepots	6.974,6	+4,0 %	6.708,0	6.861,0	5.315,6	3.937,4
Verdiente Nettoprämie	4.788,9	+2,9 %	4.653,9	4.078,7	2.784,9	2.795,3
Prämiendepots	1.619,7	+14,5 %	1.414,7	2.125,9	2.126,9	783,6
Nettoprämie inkl. Prämiendepots	6.408,6	+5,6 %	6.068,6	6.204,5	4.911,8	3.579,0
Kapitalanlageergebnis	512,6	+0,9 %	508,2	520,1	245,5	293,9
Schadenaufwendungen	3.328,6	+6,1 %	3.135,8	2.743,0	1.674,7	1.672,2
Veränderung der Deckungsrückstellung	619,7	-5,2 %	653,5	563,7	421,3	397,9
Aufwendungen für Provisionen	985,8	-3,6 %	1.022,8	926,2	743,4	780,5
Eigene Verwaltungskosten	130,6	+10,0 %	118,7	98,3	70,1	61,2
Sonstige Erträge und Aufwendungen	-19,2		53,0	107,1	-0,2	52,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	217,6	-23,5 %	284,4	374,7	120,7	229,8
Konzernergebnis	182,3	-17,0 %	219,6	298,1	78,3	187,7
Ergebnis je Aktie in EUR	1,51	-17,0 %	1,82	2,47	0,65	1,57
Selbstbehalt	91,0 %		91,7 %	90,7 %	89,3 %	90,8 %
EBIT-Rendite <sup>1</sup>	4,5 %		6,1 %	9,2 %	4,3 %	8,2 %

<sup>1</sup> Operatives Ergebnis/verdiente Nettoprämie

Finanzmärkten auch unser Investmentergebnis beeinträchtigt. Im US-amerikanischen Rückversicherungsmarkt tragen wir für bei Zedenten hinterlegten Depots zur Bedeckung von Deckungsrückstellungen aufgrund der vorgeschriebenen „Mark-to-Market“-Bewertung das Investmentrisiko, vgl. hierzu Kapitel 7.1 „Derivative Finanzinstrumente“, Seite 193. Daher kann es teilweise zu starken jährlichen Schwankungen der Rückstellungen kommen. Ausweitungen des Risikoaufschlags bei Wertpapieren wirken sich direkt in unserer Ertragsrechnung unter der Position „unrealisierte Gewinne/Verluste auf Kapitalanlagen“ aus. Im Berichtsjahr fiel hier ein Bewertungsverlust im mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich an. Diese Bewertungsverluste werden bei planmäßigem Verlauf bis zur Fälligkeit der Wertpapiere wieder vollständig aufgeholt, sofern es nicht zu Ausfällen bei den Schuldern der Wertpapiere kommt.

Die von uns bei unseren Zedenten außerhalb der USA deponierten Wertpapiere hingegen beinhalten zumeist kein Investmentrisiko, da bei Verträgen dieser Art für den Rückversicherer normalerweise eine feste Verzinsung vertraglich vereinbart ist – die uns vom Erstversicherer garantiert wird – unabhängig von der tatsächlichen Entwicklung des Marktzinses.

Das Währungskursrisiko ist für uns als international agierendem Personen-Rückversicherer von wesentlicher Bedeutung. Unsere Verträge mit Erstversicherungsunternehmen zeichnen wir überwiegend in der jeweiligen Landeswährung und stellen die erforderlichen Reserven ebenfalls in den spezifischen Währungen. Da die kongruente Bedeckung nicht in jeder Position vollständig möglich ist, haben Schwankungen der Wechselkurse einen Einfluss auf die Gewinn- und Verlustrechnung. Im Berichtsjahr wirkte sich insbesondere die Abwertung des US-Dollar negativ in unserem Ergebnis aus.

Insgesamt konnten wir ein Kapitalanlageergebnis von 512,6 Mio. EUR (508,2 Mio. EUR) ausweisen. Hiervon entfallen 188,3 Mio. EUR (204,1 Mio. EUR) auf unsere selbstverwalteten Kapitalanlagen und 324,3 Mio. EUR (304,2 Mio. EUR) auf die bei Kunden hinterlegten Depots.

Besonderes Augenmerk legen wir traditionell auf die Effizienz unseres Geschäftsmodells. Unsere Verwaltungskosten beliefen sich für das Berichtsjahr auf 130,6 Mio. EUR (118,7 Mio. EUR), was einem Anteil von 2,5 % an unserer Bruttoprämie entspricht. Diese, verglichen mit unseren Hauptwettbewerbern, außerordentlich niedrige Verwaltungskostenquote erreichen wir durch unsere schlanken Prozesse, die Delegation von Verantwortlichkeiten auf alle Ebenen sowie die Konzentration auf die für uns relevanten Kundengruppen im Zusammenhang mit unserer Customer-Relationship-Management-Strategie.

Das operative Ergebnis (EBIT) betrug im Berichtsjahr 217,6 Mio. EUR (284,4 Mio. EUR). Die EBIT-Rendite blieb mit 4,5 % etwas hinter unseren Erwartungen zurück.

Die Segmente Financial Solutions und Bancassurance zeigten erneut eine hervorragende Ergebnisrendite. Auch die Säule der multinationalen Versicherer hat im Berichtsjahr mit einer guten EBIT-Rendite unser Gesamtergebnis positiv beeinflusst, wohingegen die Ertragskraft der neuen Märkte durch eine sehr konservative Reservierungspolitik des Langlebkeitsrisikos beeinträchtigt wurde. Für die Zukunft erwarten wir aus dieser strategischen Säule jedoch einen wesentlichen Beitrag zu unserem Konzernergebnis.

Das Ergebnis der Personen-Rückversicherung blieb im Berichtsjahr trotz des insgesamt positiven versicherungstechnischen Geschäftsverlaufs wegen der schwierigen Situation an den internationalen Kapitalmärkten leicht hinter unseren Erwartungen zurück. Bei einer durchschnittlichen Steuerquote von 14,1 % und der Berücksichtigung von Minderheitsanteilen ergibt sich für die Personen-Rückversicherung ein Konzernergebnis von 182,3 Mio. EUR (219,6 Mio. EUR). Dies entspricht einem Gewinn je Aktie von 1,51 EUR (1,82 EUR).

## Deutschland

Die Situation auf dem deutschen Lebensversicherungsmarkt hat sich auch im Berichtsjahr als große Herausforderung erwiesen. Das weiterhin niedrige Zinsniveau, die Verunsicherung des gesamten europäischen Wirtschaftsraumes bezüglich einer erneuten Finanz- und Währungskrise sowie die näher rückende Einführung von Solvency II belasteten zunehmend auch die Versicherungsbranche.

Die von der Aufsichtsbehörde BaFin vorgeschlagene Absenkung des Rechnungszinses von derzeit 2,25 % auf 1,75 % wurde beschlossen und tritt zu Beginn 2012 für alle Neuverträge in Kraft. Für das laufende Geschäft bleibt der bei Vertragsabschluss gültige Zins erhalten, weshalb zum Beispiel für zwischen 1995 und 2000 geschlossene Lebensversicherungen weiterhin eine Verzinsung von 4 % vertraglich garantiert wird. Um diese Verpflichtungen abzusichern, wurden von den Lebenserstversicherern Ende 2011 erstmalig sogenannte Zinszusatzreserven gestellt. Dies kann aus Rückversicherungssicht neue Geschäftspotenziale für die Zukunft bei der Vorfinanzierung dieser Zusatzreserven eröffnen.

Der im Jahr 2010 im Neugeschäft noch vorhandene Trend zu Produkten mit verkürzten Laufzeiten zu Einmalprämien ist im Berichtsjahr deutlich zurückgegangen. Die Versicherungsneh-

mer interessierten sich wieder verstärkt für klassische, lang laufende Lebensversicherungsprodukte wie Renten- und Berufsunfähigkeitsversicherungen.

Auch in der Pflegeversicherung waren Zuwächse zu verzeichnen, was auf das Altern der Bevölkerung zurückzuführen ist. Auf diese demografische Entwicklung haben wir uns bereits seit Langem eingestellt und arbeiten in diesem Bereich eng mit ausgewählten Erstversicherungsunternehmen zusammen, um neue, attraktive (Rück-)Versicherungslösungen speziell für den Seniorenmarkt anbieten zu können.

Die Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung AG der Hannover Rück-Gruppe betreut den deutschen Erstversicherungsmarkt traditionell direkt aus Hannover. Unser Fokus liegt hier auf den Bereichen Lebens- und Rentenversicherung. Wir verfügen über einen stabilen Kundenbestand und können mit 40 Zedenten eine gute Marktdurchdringung vorweisen. Trotz des intensiven Wettbewerbs im deutschen Markt konnten wir insbesondere in Nischen unser Geschäft erweitern und sehen uns für die Zukunft gut positioniert.

Im Berichtsjahr erzielten wir eine Bruttoprämie von 304,1 Mio. EUR (343,0 Mio. EUR). Der Prämienrückgang ist unter anderem auf den planmäßigen Abbau einiger auslaufender Großverträge zurückzuführen. Ein günstiger Risikoverlauf im Todes- und Rentengeschäft hat dazu beigetragen, dass wir in diesem Jahr ein ausgesprochen zufriedenstellendes Ergebnis vorweisen können.

## Großbritannien

Auf dem größten europäischen Lebensrückversicherungsmarkt sind wir seit mehr als 15 Jahren mit unserer Tochtergesellschaft Hannover Life Reassurance UK (HLR UK) aktiv. Mit Sitz in Virginia Water/London betreuen unsere Mitarbeiter vor Ort den konventionellen Rückversicherungsmarkt vom ersten Kundenkontakt über das Underwriting bis hin zur Schadenabwicklung. Komplementiert wird dies mit einem umfangreichen Serviceangebot. Die Rückversicherung des Langlebighkeitsrisikos aus der Übernahme von Pensionsfonds sowie die privaten Rentenversicherungen für Personen mit verkürzter Lebenserwartung, die sogenannten Enhanced Annuities, werden direkt von Hannover aus gezeichnet.

Der britische Personen-Rückversicherungsmarkt im Bereich der Todesfall- und Invaliditätsdeckungen ist geprägt durch eine Vielzahl von Anbietern. Dies führt zu einem äußerst wettbewerbsintensiven Marktumfeld, weshalb die HLR UK ihre

umsichtige und konservative Zeichnungspolitik fortgesetzt hat. Auf Zielvorgaben für Prämienwachstum wurde bewusst verzichtet.

Die Prämieinnahmen der HLR UK beliefen sich auf 194,4 Mio. EUR (197,6 Mio. EUR). Das operative Ergebnis (EBIT) lag für das Berichtsjahr mit 25,7 Mio. EUR nur gering unter dem Vorjahreswert von 26,7 Mio. EUR; bezogen auf die Nettoprämie konnten wir sogar eine höchst erfreuliche EBIT-Rendite von 17,9 % erzielen. Auch das Ergebnis nach Steuern fiel mit 19,5 Mio. EUR äußerst positiv aus.

In dem von Hannover aus betreuten Enhanced-Annuities-Geschäft haben wir in den vergangenen zwei Jahrzehnten eine große Expertise aufgebaut und agieren in diesem Marktsegment nach wie vor als der Marktführer. Darüber hinaus rückversichern wir seit einigen Jahren in Kooperation mit Spezialversicherern und Banken britische Pensionsfonds. Hier nutzen wir unser Know-how aus dem Enhanced-Annuities-Geschäft, um das Langlebighkeitsrisiko der Fonds angemessen zu analysieren und den Rückversicherungsschutz adäquat zu strukturieren.

Sowohl das Enhanced-Annuities-Geschäft als auch das Pensionsgeschäft sind stark wachsende Geschäftssegmente. Im Berichtsjahr überstieg das Prämienvolumen mit 1.053,0 Mio. EUR (944,3 Mio. EUR) erstmals die Grenze von einer Milliarde Euro, was für die beiden Geschäftszweige einem Wachstum von 11,5 % entspricht.

## Irland

Seit nunmehr zwölf Jahren zeichnet unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Reassurance Ireland (HLR Ireland) mit Erst- und Rückversicherungsunternehmen auf internationaler Ebene Rückversicherungsgeschäft. Individuell auf die Bedürfnisse unserer Kunden angepasste Rückversicherungslösungen bilden die Grundlage dieses jahrelangen Erfolges.

Die zentrale Rolle dieser Einheit wurde im Berichtsjahr weiter gestärkt. Einen großen Beitrag leistete dabei die aus den USA retrozedierte Übernahme eines sterblichkeitsexponierten US-Portefeuilles, das wir im Januar 2011 von der Scottish Re akquiriert haben. Der Verlauf des biometrischen Risikos dieses neuen Geschäftsblocks entwickelte sich besser als erwartet, wohingegen die Ergebnissituation des in 2009 akquirierten ING-Portefeuilles unterdurchschnittlich ausgefallen ist. Diese ungünstigen Entwicklungen konnten wir durch den neuen Geschäftsblock nicht ausgleichen, sodass unser technisches Ergebnis deutlich unter dem des Vorjahres liegt.

Aufgrund der anhaltenden Finanzkrise haben wir im Anlagebereich zusätzlich hohe Marktwertreduktionen für unsere bei Zedenten deponierten Wertpapiere vornehmen müssen. Hingegen entwickelte sich das aus den USA retrozedierte Financial-Solutions-Geschäft gemäß unseren Annahmen und unsere Erwartungen für das übernommene britische Geschäft wurden sogar übertroffen. Das Geschäftsergebnis der HLR Ireland war im Berichtsjahr dementsprechend von sehr heterogenen Entwicklungen geprägt.

Mit einem Prämienvolumen von 1.230,9 Mio. EUR (1.267,2 Mio. EUR) trug die HLR Ireland einen großen Teil zu den Gesamtprämieinnahmen der Hannover Life Re bei. Im Selbstbehalt der Tochtergesellschaft verblieben 92,7 % (1.141,1 Mio. EUR). Aufgrund der Einbußen aus den marktnah bewerteten Kapitalanlagen sowie negativer Entwicklungen der Währungskurse sank das operative Ergebnis (EBIT) deutlich auf 36,2 Mio. EUR (96,7 Mio. EUR). Hieraus ergab sich eine EBIT-Rendite von 3,2 %. Nach Steuern konnten wir einen Gewinn von 31,7 Mio. EUR ausweisen.

### Frankreich, Maghreb und arabische Länder

Mit Ausnahme der schariakonformen Rückversicherung ist für diesen Marktbereich unsere Lebensniederlassung in Paris zuständig. Das Geschäft entwickelte sich entsprechend unserer Erwartungen, sodass wir wieder ein überaus erfreuliches Ergebnis ausweisen konnten.

Nach dem Prämieinbruch des Einmalbeitragsgeschäfts im Jahr 2010 sind wir dank der günstigen Entwicklung einzelner Verträge in diesem Jahr auf dem besten Weg, wieder unser gewohntes Prämienniveau zu erreichen. Im Berichtsjahr erzielten wir eine Bruttoprämie von 473,2 Mio. EUR (452,0 Mio. EUR). Unser operatives Ergebnis (EBIT) konnten wir um 26,0 % auf 65,6 Mio. EUR (52,1 Mio. EUR) steigern, was bei einer Nettoprämie von 454,8 Mio. EUR einer überdurchschnittlichen EBIT-Rendite von 14,4 % entspricht.

Das Geschäftsfeld der schariakonformen Rückversicherung wird durch unsere Tochtergesellschaft Hannover ReTakaful gezeichnet. Seit ihrer Gründung im Jahr 2006 haben wir einen ausgezeichneten Kundenstamm aufgebaut und unsere Aktivitäten auch in der Berichtsperiode ausgebaut. Der gesamte islamische Rückversicherungsmarkt ist weiterhin durch ein außerordentliches Wachstum gekennzeichnet. Unsere lokale Präsenz ermöglicht es uns, diese gestiegene Nachfrage nach Personen-Rückversicherungsschutz zu bedienen.

Durch die Intensivierung unserer Zeichnungsaktivitäten konnten wir unser Prämienvolumen im Berichtsjahr auf 29,3 Mio. EUR (12,6 Mio. EUR) steigern und somit mehr als verdoppeln. Diese Entwicklung spiegelte sich ebenfalls in einem vergleichbaren Ergebnisanstieg wider.

### Italien, Spanien und Südosteuropa

Unsere Kunden in diesen Marktregionen werden von den Service-Büros in Madrid und Mailand betreut, wenngleich die Risikoeinschätzung sowie das Underwriting von Hannover aus durchgeführt werden. Unser Zeichnungsschwerpunkt liegt auf klassischen Rückversicherungsprodukten mit Finanzierungselementen.

Die Prämieinnahmen reduzierten sich im Berichtsjahr leicht und gingen auf 72,3 Mio. EUR (82,6 Mio. EUR) zurück. Trotz dieses Rückgangs ist das Ergebnis für diese Marktregion zufriedenstellend ausgefallen.

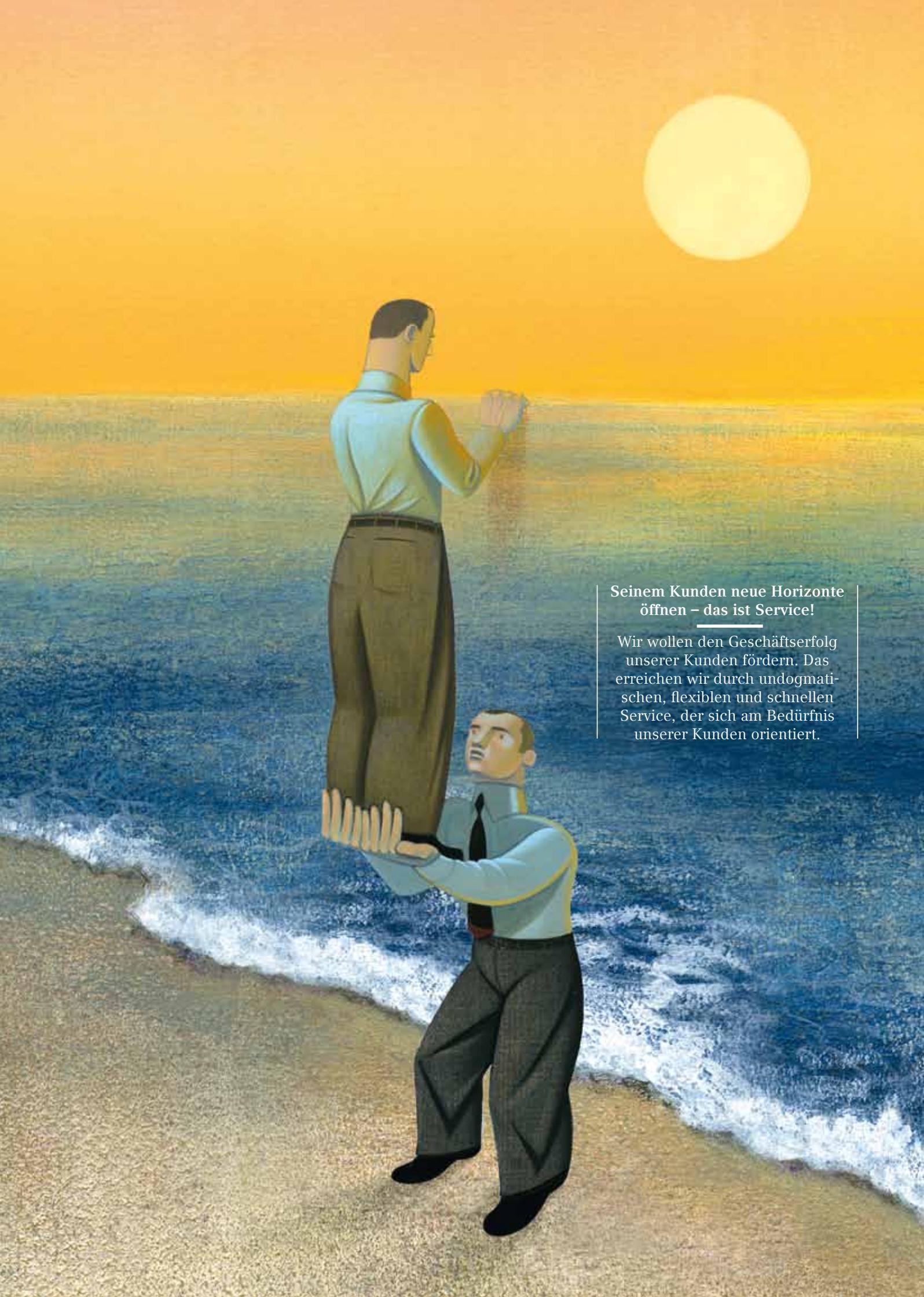
### Skandinavien, Osteuropa, Türkei und Israel

Für das Rückversicherungsgeschäft in der Region Skandinavien sowie den baltischen Staaten als auch der Türkei und Israel ist unsere Niederlassung in Stockholm verantwortlich. Die osteuropäischen Märkte werden zentral von einem in Hannover ansässigen Underwriting-Team betreut.

In Schweden und Norwegen gehören wir nunmehr seit mehr als zehn Jahren zu den im Markt führenden Rückversicherern. Mit unseren Kunden pflegen wir langfristige Beziehungen und erarbeiten in enger Kooperation maßgeschneiderte Rückversicherungslösungen für konventionelle Deckungen der biometrischen Risiken Mortalität und Invalidität. Darüber hinaus sind wir im Finanzierungsgeschäft sowie der Bancassurance aktiv.

Die Prämieinnahmen unserer Lebensniederlassung in Stockholm beliefen sich im Berichtsjahr auf 81,5 Mio. EUR (78,0 Mio. EUR), die fast komplett für eigene Rechnung gehalten wurden. Das Geschäft entwickelte sich ebenfalls unverändert positiv, sodass wir unseren Gewinn abermals steigern und eine erfreuliche Ergebnissituation vorweisen konnten.

Seit 2009 bearbeiten wir direkt von Hannover aus auch den zentral- und osteuropäischen Markt, wobei unsere Schwerpunkte in Polen und Ungarn sowie einzelnen GUS-Staaten liegen. Unsere Aktuarien und Underwriter verfügen neben einer soliden Rückversicherungsexpertise aufgrund ihrer Herkunft über ausgezeichnete Kenntnisse der spezifischen Sprachen



**Seinem Kunden neue Horizonte  
öffnen – das ist Service!**

Wir wollen den Geschäftserfolg  
unserer Kunden fördern. Das  
erreichen wir durch undogmati-  
schen, flexiblen und schnellen  
Service, der sich am Bedürfnis  
unserer Kunden orientiert.

und Kulturen, wodurch eine den Bedürfnissen unserer Kunden entsprechende marktnahe Betreuung gewährleistet ist.

In diesen Märkten liegt unser Schwerpunkt in der Bancassurance sowie in fondsgebundenen Versicherungen. Der Erfolg dieser Produkte liegt zum einen in der Nutzung des Bankschalters als zusätzlichen Vertriebskanal und zum anderen im Zugang zu bestehenden Kundenverbindungen. Als Rückversicherer unterstützen wir unsere Geschäftspartner entscheidend bei der Implementierung sogenannter Point-of-Sale-Systeme.

In dieser Region haben wir unser Prämienvolumen im Berichtsjahr stark ausgebaut und konnten neben Russland und Kasachstan auch in Polen und Ungarn entscheidende Zuwächse erzielen. Unser Prämienvolumen betrug im Berichtsjahr 11,0 Mio. EUR (5,2 Mio. EUR) und überstieg damit erstmals die 10-Millionen-Euro-Marke. Das Ergebnis für diese Region ist sehr positiv ausgefallen.

### **Nordamerika inkl. Bermuda**

Mit Hauptsitz in Orlando/Florida und drei Außenstellen in Denver/Colorado, Charlotte/North Carolina und Long Island/New York weist unsere Tochtergesellschaft die Hannover Life Reassurance Company of America (HLR America) eine in unserer Gruppe einzigartige Struktur auf. Jeder Standort zeichnet sich durch besonderes Know-how in spezifischen Geschäftssegmenten aus. Als gesamte Einheit ist die HLR America verantwortlich für das US-amerikanische Personen-Rückversicherungsgeschäft in den Geschäftsfeldern Mortality Solutions, Financial Solutions und Senior and Special Markets.

Die HLR America konnte ihre Marktposition im Segment Mortality Solutions durch die Übernahme eines großen US-Portefolles im ersten Quartal 2011 weiter ausbauen. Dieser Geschäftsblock beinhaltet Risikolebensversicherungen, die zwischen 2000 und 2003 gezeichnet wurden, und stellt somit eine ideale Ergänzung zum vormals akquirierten Portefeuille von US-amerikanischen Einzellebenspolice dar. Während dieser Geschäftsblock einen erfreulichen Risikoverlauf zeigte, lag der Schadenverlauf des im Jahr 2009 erworbenen ING-Geschäfts unter unseren Erwartungen.

Daneben haben wir unsere Aktivitäten in der Neugeschäftsakquise erfolgreich fortgesetzt und konnten unseren Marktanteil und unser Neugeschäftsvolumen erneut steigern, obgleich der US-amerikanische Lebensrückversicherungsmarkt als Ganzes geschrumpft ist. Wir sehen uns auf dem richtigen Weg, unser mittelfristiges Ziel, einen Marktanteil im Neugeschäft von 10 % bis 15 %, zu erreichen.

Die angespannte Wirtschaftslage und große Unsicherheit an den Finanzmärkten hat sowohl die wirtschaftliche Situation als auch die Risikotragfähigkeit der Lebenserstversicherer stark beeinträchtigt, wodurch die Nachfrage nach finanziellen Rückversicherungsprodukten gestiegen ist. Im Geschäftsfeld Financial Solutions konnten wir daher erfreuliche Zuwächse verzeichnen, die sich in den kommenden Jahren positiv in unserem operativen Ergebnis zeigen werden. Im Bereich Senior Markets agieren wir aufgrund der bestehenden Unsicherheit bezüglich der US-amerikanischen Gesundheitsreform derzeit eher zurückhaltend.

Die Prämieinnahmen betragen im Berichtsjahr 1.007,7 Mio. EUR (1.090,7 Mio. EUR), wovon nach Retrozessionen 236,9 Mio. EUR im Selbstbehalt der HLR America verblieben. Aufgrund temporärer Bewertungsverluste aus der marktnahen Bewertung der bei Zedenten deponierten Anlagen im Rahmen der relevanten Bilanzierungsregelungen hat sich das operative Ergebnis unserer Tochtergesellschaft im Berichtsjahr auf 9,0 Mio. EUR (13,0 Mio. EUR) reduziert. Nach Steuern konnten wir somit lediglich einen Gewinn von 2,5 Mio. EUR (5,8 Mio. EUR) ausweisen.

Mit unserer Tochtergesellschaft der Hannover Life Reassurance Bermuda agieren wir weltweit und bieten unseren Zedenten individuellen Rückversicherungsschutz in Nordamerika im Bereich Financial Solutions sowie in den Emerging Markets Afrika und Asien. Bei der Produktgestaltung nutzen wir die günstigen Versicherungsbedingungen des Standortes Bermuda, um unseren Kunden eine optimale Deckungsstruktur zur Verfügung zu stellen.

Das gezeichnete Bruttoprämienvolumen belief sich auf 141,6 Mio. EUR (155,8 Mio. EUR), 143,0 Mio. EUR (146,8 Mio. EUR) konnten als verdiente Nettoprämie für das Berichtsjahr ausgewiesen werden (der Nettobetrag übersteigt die Bruttoprämien im Berichtszeitraum aufgrund verhältnismäßig hoher Prämienüberträge). Das operative Ergebnis konnte deutlich auf 23,8 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahreswert von 15,5 Mio. EUR gesteigert werden. Die EBIT-Rendite betrug 16,6 %. Der Nachsteuergewinn entspricht dem EBIT.

## Sonstige internationale Märkte

### Afrika

In Afrika sind wir seit mehr als 20 Jahren mit unserer Tochtergesellschaft Hannover Life Reassurance Africa (HLR Africa) vertreten. Von Johannesburg aus zeichnen wir in der Republik Südafrika sowie den meisten anglophonen Ländern südlich der Sahara traditionell überwiegend individuelles Risikolebensrückversicherungsgeschäft.

Generell ist das Marktumfeld stark wachsend und wird sichtbar wettbewerbsintensiver. Dennoch konnten wir unseren Anteil im Bereich Financial Solutions erfreulicherweise im Berichtsjahr weiter ausbauen. Unsere langjährige Expertise und unser Service machen uns weiterhin zu einem bevorzugten Geschäftspartner. Für das erste Quartal 2012 erwarten wir bereits den ersten Abschluss einer Neugeschäftsfinanzierung und sehen darüber hinaus für das gesamte Jahr gute Wachstumschancen in diesem Segment.

Angesichts der stark ländlichen Prägung und auch ausbaufähigen Infrastruktur Afrikas sind wir darüber hinaus bemüht, den Direkt- und Internetvertrieb von Versicherungsprodukten mittels automatisierter Underwriting-Systeme in Zusammenarbeit mit einigen Erstversicherern voranzutreiben. Mit diesem Engagement soll einer breiten Bevölkerungsschicht der Zugang zu geeignetem Lebens- und Krankenversicherungsschutz ermöglicht werden.

Die HLR Africa erzielte im Berichtsjahr erfreuliche Bruttoprämieinnahmen in Höhe von 163,5 Mio. EUR (149,5 Mio. EUR), wovon 129,6 Mio. EUR für eigene Rechnung gehalten wurden. Daraus ergab sich ein operatives Ergebnis (EBIT) von 8,8 Mio. EUR (11,9 Mio. EUR), was einer EBIT-Rendite von 6,8 % entspricht.

### Mittel- und Südamerika

Dieser Länderbereich wird sowohl von unserem Servicebüro in Mexico City direkt vor Ort betreut als auch von unserem Team in Hannover, das darüber hinaus für die Risikoprüfung sowie das Underwriting verantwortlich ist. Diese geografische Distanz zu unseren Kunden kompensieren wir erfolgreich durch regelmäßige Reisen zu unseren Kunden vor Ort.

Das Geschäftsvolumen konnten wir um 19,0 % auf 156,4 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahreswert von 131,4 Mio. EUR steigern. Auf die Märkte Mittelamerikas (inkl. Mexiko) entfiel dabei ein Prämienvolumen von 31,5 Mio. EUR. Die übrigen 124,9 Mio. EUR erzielten wir in den südamerikanischen Märkten (inkl. Brasilien). Die Ergebnissituation in dieser Region ist nach wie vor befriedigend.

### Asien

Asien stellt für uns einen vielversprechenden Wachstumsmarkt dar und wird von Niederlassungen und Servicebüros direkt vor Ort betreut. Unsere Lebensniederlassungen in Kuala Lumpur und Hongkong fungieren als Regionalzentren mit übergreifenden Koordinations- und Serviceaufgaben.

Die Marktverantwortlichkeit der Hannover Rückversicherung AG Malaysian Branch liegt in den ASEAN-Märkten sowie Süd-asien. Im indischen Markt haben wir unsere strategische Kooperation mit der GIC Re fortgeführt. Die Betreuung dieser Region und die Zusammenarbeit mit der GIC Re übernimmt unser Service-Office in Mumbai.

Im indischen Rückversicherungsmarkt haben wir eine hohe Marktdurchdringung erreicht und können Verträge mit den wichtigsten Erstversicherungsunternehmen vorweisen. Darüber hinaus sind wir bei unseren Kunden für innovative Produktlösungen bekannt und gehören im Bereich des Internet- und Direktvertriebes zu den führenden Anbietern.

Das Prämienvolumen belief sich in diesen Märkten auf 25,9 Mio. EUR (21,4 Mio. EUR). Die Ergebnissituation war im Berichtsjahr unverändert erfreulich.

Unsere Niederlassung in Hongkong koordiniert die gesamte Region Ostasiens, wobei die direkte Geschäftsverantwortlichkeit auf Hongkong, Macao sowie Taiwan begrenzt ist. Das Rückversicherungsgeschäft in China und Korea wird von unseren Niederlassungen in Shanghai und Seoul gezeichnet. In Japan werden wir über unser Servicebüro in Tokio lokal repräsentiert.

Neben einem beachtlichen Wachstum der gesamten Region zeichnet sich besonders die Volksrepublik China durch eine außerordentlich große Nachfrage nach Rückversicherungsschutz im Bereich Financial Solutions aus. Hier konnten wir im Berichtsjahr eine Reihe von neuen Verträgen erfolgreich abschließen und sehen für die nächsten Jahre einen steigenden Bedarf.

In der Region Ostasien konnten wir insgesamt Prämieinnahmen in Höhe von 308,6 Mio. EUR (201,6 Mio. EUR) erzielen. Das Wachstumsniveau in diesen Märkten war im Berichtsjahr mit einer 53%igen Steigerung unverändert hoch.

In einer holistischen Betrachtung der asiatischen Marktregion (ohne Mittlerer Osten) wird das Ergebnis maßgeblich von der Region Ostasiens beeinflusst, sodass wir auch hier ein Prämienwachstum von ca. 50 % vorweisen können, was Prämieinnahmen in Höhe von 334,4 Mio. EUR (223,0 Mio. EUR) entspricht. Das Ergebnis ist im Berichtsjahr äußerst positiv ausgefallen.

#### Australien und Neuseeland

In Australien und Neuseeland sind wir nunmehr seit fast 20 Jahren mit unserer Tochtergesellschaft Hannover Life Re of Australasia (HLR Australasia) in Sydney aktiv. In diesen Märkten zeichnen wir überwiegend traditionelles Risikogeschäft in den Bereichen Leben und Critical Illness, darüber hinaus beteiligen wir uns an verschiedenen Formen von Invaliditätsdeckungen.

Die HLR Australasia verfügt über eine Erstversicherungslizenz und bietet in Zusammenarbeit mit einem australischen Direktvertrieb entsprechende risikoorientierte Produktlösungen auf der Erstversicherungsseite an. In diesem Segment beteiligen wir uns überwiegend im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge und übernehmen die biometrischen Risiken Mortalität und Invalidität. Dieses Engagement leistet einen wachsenden Beitrag am Geschäftsvolumen und trägt wesentlich zu unserer guten Risikodiversifikation bei.

Die HLR Australasia konnte ihr Geschäft im Berichtsjahr weiter ausbauen, wobei die betriebliche Altersvorsorge auf Gruppenbasis, die sogenannten „Superannuations“, sowie das individuelle Erstversicherungsgeschäft die wesentlichen Treiber waren.

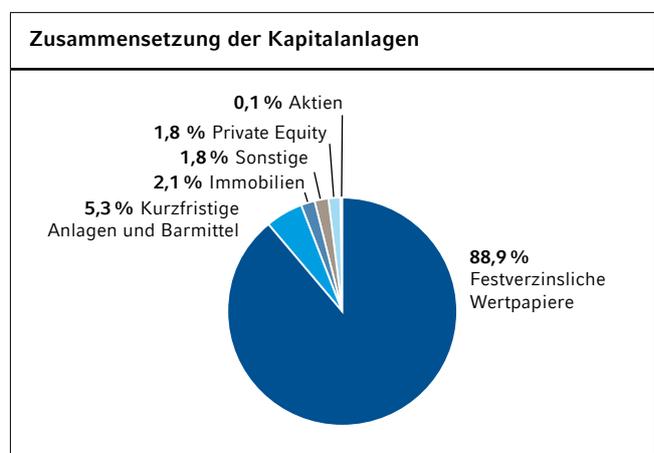
Die Bruttoprämie erhöhte sich um 25,7 % auf 407,9 Mio. EUR (324,4 Mio. EUR). Das operative Ergebnis (EBIT) reduzierte sich durch einen schlechten Schadenverlauf der biometrischen Risiken deutlich auf 8,7 Mio. EUR (23,7 Mio. EUR), was einer EBIT-Rendite von 4,4 % entspricht. Durch eine einmalige Steuergutschrift wurden die versicherungstechnischen Verluste ausgeglichen, sodass sich als Nachsteuerergebnis ein erfreulicher Gewinn von 25,3 Mio. EUR ergab.

## Kapitalanlagen

### Marktentwicklung

Die Kapitalmärkte waren 2011 deutlich durch die weltweite Schuldenkrise wie auch die Reaktionen der jeweiligen Notenbanken geprägt. Im Bereich der festverzinslichen Wertpapiere stiegen die Risikoaufschläge auf Unternehmensanleihen im Laufe des Jahres sowohl im US- als auch im europäischen Bereich überwiegend an. Die für unser Portefeuille hieraus resultierenden negativen Marktwerteffekte wurden allerdings durch die bei deutschen und US-Staatsanleihen im Jahresverlauf über nahezu alle Laufzeitenbereiche zu verzeichnenden Renditerückgänge überkompensiert. Auch bei Anleihen halbstaatlicher Emittenten ergab sich in weiten Bereichen eine sehr erfreuliche Marktwertentwicklung. Bei Anleihen von Staaten der Euro-Peripherie waren hingegen teils deutliche Risikoaufschläge zu verzeichnen. Die Wertentwicklung eines Portefeuilles von festverzinslichen Wertpapieren war so stark von der Exponierung in Unternehmensanleihen und Staaten der Euro-Peripherie abhängig. Insgesamt haben sich die Marktwerte unseres festverzinslichen Portefeuilles sehr positiv entwickelt, sodass die unrealisierten Gewinne deutlich stiegen. Während der Berichtsperiode beließ die US-amerikanische Notenbank die Leitzinsen unverändert bei 0 % bis 0,25 %. Die Europäische Zentralbank hingegen reduzierte, nach anfänglichen Erhöhungen, die Leitzinsen im Laufe des zweiten Halbjahres wieder auf 1 % und stützte den europäischen Anleihenmarkt mit dem Erwerb von Staatsanleihen.

Der Zins zehnjähriger deutscher Staatsanleihen fiel im Jahresverlauf von 3,0 % auf 1,8 %. Eine vergleichbare Entwicklung verzeichneten auch die US-Staatsanleihen, deren Rückgang von 3,3 % auf 1,9 % geringfügig stärker ausfiel. Die Anleihen einiger europäischer Staaten wurden, insbesondere im



zweiten Halbjahr, mit deutlichen Risikoauflagen versehen, was zu einem uneinheitlichen und volatilen Renditeumfeld in Europa führte.

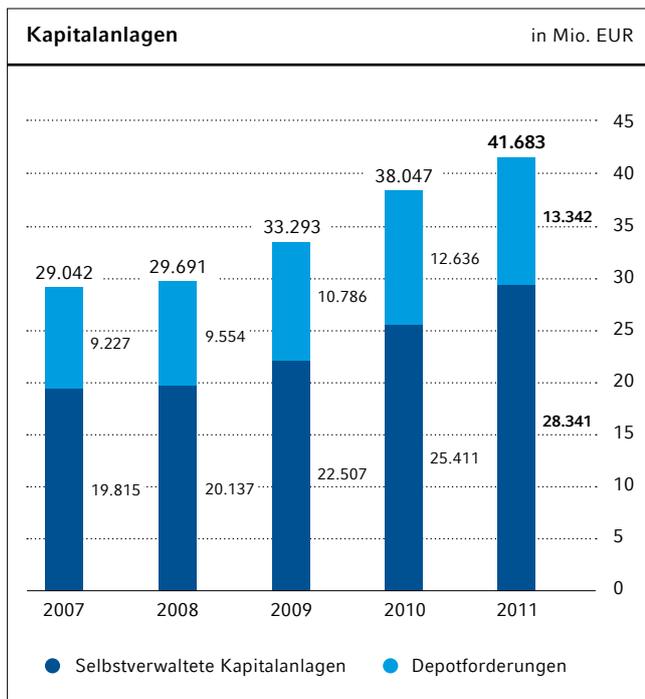
Bei den Aktienmärkten zeigt sich ein gemischtes Bild. Die Verluste im März als Reaktion auf die Atomkatastrophe in Japan konnten zunächst wieder aufgeholt werden. Im zweiten Halbjahr trübte sich die Stimmung jedoch wieder ein. Während der DAX für das Jahr 2011 einen Verlust von 15 % verzeichnet, stieg der US Dow Jones Index um 5 % an.

Nach einer starken Phase zu Beginn des Jahres blieb der Wert des Euro gegenüber dem US-Dollar, dem Britischen Pfund sowie dem kanadischen und australischen Dollar im Jahresvergleich nahezu konstant.

## Anlagepolitik

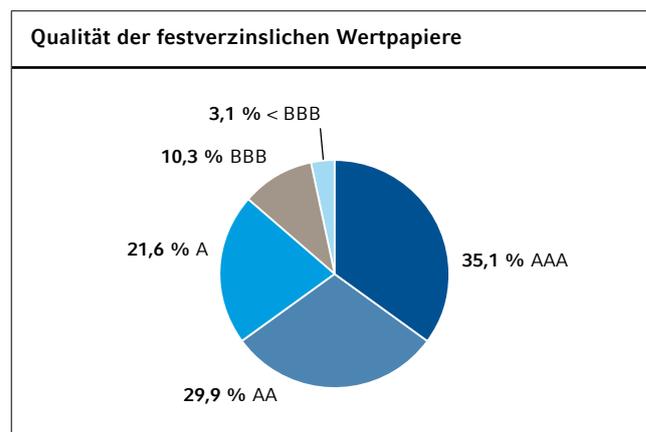
Die Kapitalanlagepolitik der Hannover Rück orientiert sich nach wie vor an den folgenden vier zentralen Anlagegrundsätzen:

- Generierung stabiler und risikoadäquater Erträge unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles;
- Gewährleistung der Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Hannover Rück zu jeder Zeit;
- hohe Diversifizierung der Risiken;
- Begrenzung von Währungskurs- und Laufzeitrissen durch kongruente Währungs- und Laufzeitbedeckung.



Vor diesem Hintergrund verfolgen wir ein aktives Risikomanagement auf Basis ausgewogener Risiko-/Ertragsanalysen. Dabei berücksichtigen wir zentral implementierte Kapitalanlagerichtlinien und Erkenntnisse einer dynamischen Finanzanalyse. Diese Maßnahmen sollen gewährleisten, dass ein angemessenes Ertragsniveau bei Einhaltung eines klar definierten Risikoappetits erreicht wird und dass unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist.

Positive Mittelzuflüsse aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen sowie die Entwicklung unserer festverzinslichen Kapitalanlagen führten zu einem Anstieg unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 28,3 Mrd. EUR (25,4 Mrd. EUR).



## Kapitalanlageentwicklung

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge lagen mit 966,2 Mio. EUR (880,5 Mio. EUR) über dem Vorjahresergebnis, obwohl das Zinsniveau insgesamt gesunken ist. Wesentlicher Grund hierfür war der deutliche Anstieg der selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 28,3 Mrd. EUR (25,4 Mrd. EUR), der seine Ursache sowohl in den positiven versicherungstechnischen Mittelzuflüssen als auch in der Marktwertentwicklung des festverzinslichen Portefeuilles hatte.

Die Hannover Rück hat im Rahmen erfolgreicher Portefeuille-Reallokationen von Staats- in Unternehmensanleihen Erträge erzielt, die einen signifikanten Teil der realisierten Nettogewinne insgesamt ausmachen. Die Zuflüsse aus dem operativen Cashflow hat das Unternehmen bevorzugt in Unternehmensanleihen, besicherte Anleihen und Immobilien investiert. Der Saldo aus realisierten Gewinnen und Verlusten verbesserte sich um 10,8 % auf 179,6 Mio. EUR (162,0 Mio. EUR).

Außerplanmäßige Abschreibungen auf Kapitalanlagen haben sich mit 22,0 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht (16,6 Mio. EUR). Davon entfielen 14,0 Mio. EUR (7,7 Mio. EUR) auf alternative Anlagen – im Wesentlichen Private-Equity-Fonds. Bei festverzinslichen Anlagen reduzierten sie sich auf 5,4 Mio. EUR (7,9 Mio. EUR). Auf Immobilienfonds waren Abschreibungen in Höhe von 1,6 Mio. EUR vorzunehmen (0,2 Mio. EUR). Den Abschreibungen standen dank höherer Marktwerte Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 16,9 Mio. EUR (24,1 Mio. EUR), auf alternative Anlagen in Höhe von 17,3 Mio. EUR (3,0 Mio. EUR) sowie auf Immobilienfonds in Höhe von 2,5 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR) gegenüber. Auf den Aktienbestand, den wir im Rahmen strategischer Beteiligungen noch in geringem Maße halten, waren Abschreibungen von lediglich 0,9 Mio. EUR (0,6 Mio. EUR) vorzunehmen.

Die unrealisierten Verluste unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände beliefen sich auf 38,8 Mio. EUR (39,9 Mio. EUR). Sie stammen mit 55,4 Mio. EUR überwiegend aus Derivaten, die wir für das Kreditrisiko spezieller Lebensrückversicherungsverträge (ModCo) bilanzieren, bei denen Wertpapierdepots von Zedenten in unserem Namen gehalten werden. Aus den im Jahr 2010 zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven abgeschlossenen Inflation Swaps resultieren dabei erfolgswirksame unrealisierte Gewinne von 11,6 Mio. EUR, denen im Vorjahr noch unrealisierte Verluste in Höhe von 31,2 Mio. EUR gegenüberstanden. Die Sicherungswirkung der Inflation Swaps nimmt aufgrund ihrer festen Laufzeit

mit dem Zeitablauf leicht ab. Um die ursprüngliche Schutzwirkung wieder herzustellen, haben wir daher im ersten Quartal des Berichtsjahres weitere Inflation Swaps abgeschlossen. Die Marktwertänderungen der Inflation Swaps sind als Derivat gemäß IAS 39 erfolgswirksam zu bilanzieren.

Unsere Depotzinserträge und -aufwendungen in Höhe von saldiert 338,5 Mio. EUR (316,4 Mio. EUR) stiegen weiter an.

Somit konnten wir unser Kapitalanlageergebnis um 9,9 % auf 1.384,0 Mio. EUR (1.258,9 Mio. EUR) steigern – in erster Linie bedingt durch die gestiegenen laufenden Kapitalanlageerträge, aber auch durch gestiegene Erträge aus Depotforderungen und Realisierungen.

Der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren ohne kurzfristige Anlagen stieg erneut an, und zwar auf nun 25,2 Mrd. EUR (21,4 Mrd. EUR). Neuinvestitionen wurden überwiegend in Unternehmensanleihen und Pfandbriefe sowie besicherte Anleihen vorgenommen. Die im Eigenkapital enthaltenen stillen Reserven der festverzinslichen Wertpapiere des dispositiven Bestands belaufen sich auf 416,1 Mio. EUR (268,4 Mio. EUR). Die Verteilung der Anlageklassen verschob sich planmäßig zugunsten von Unternehmensanleihen bei Reduktion des Anteils von Staats- und quasistaatlichen Anleihen. Bei der Qualität der Anleihen, gemessen an Ratingklassen macht sich zwar die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA durch eine Verschiebung zwischen den Ratingklassen „AAA“ und

Kapitalanlageergebnis		in Mio. EUR				
	2011	+/- Vorjahr	2010	2009	2008	2007
Ordentliche Kapitalanlageerträge <sup>1</sup>	966,2	+9,7 %	880,5	810,5	829,8	859,0
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	3,1	-20,0 %	3,9	-5,0	4,2	11,0
Realisierte Gewinne/Verluste	179,6	+10,8 %	162,0	113,0	-113,6	174,3
Zuschreibungen	36,8	+35,1 %	27,2	20,1	-	-
Abschreibungen auf Wertpapiere <sup>2</sup>	31,0	+30,3 %	23,8	142,5	480,4	72,0
Unrealisierte Gewinne/Verluste <sup>3</sup>	-38,8	-2,8 %	-39,9	100,6	-119,7	-18,8
Kapitalanlageaufwendungen	70,3	+4,3 %	67,4	53,1	41,4	52,0
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	1.045,5	+10,9 %	942,5	843,6	78,9	901,6
Depotzinserträge und -aufwendungen	338,5	+7,0 %	316,4	276,8	199,6	220,1
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>1.384,0</b>	<b>+9,9 %</b>	<b>1.258,9</b>	<b>1.120,4</b>	<b>278,5</b>	<b>1.121,7</b>

1 Ohne Depotzinsen

2 Inkl. planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

3 Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

„AA“ bemerkbar. Der Anteil der mit „A“ oder besser bewerteten Wertpapiere lag zum Jahresende dennoch mit 86,7 % (91,0 %) auf konstant hohem Niveau.

Im März haben wir unser Portefeuille börsennotierter Aktien mit einem nahezu ausgeglichenen Veräußerungsergebnis verkauft. Zu diesem Schritt haben wir uns angesichts der unsicheren erweiterten Ausmaße der noch andauernden Fukushima-Katastrophe auf die Kapital- und Rückversicherungsmärkte entschlossen. Diese Entscheidung war im Rahmen unserer systematischen Risikosteuerung erforderlich geworden. Seitdem halten wir nur noch im Rahmen strategischer Beteiligungen einen geringen Bestand an börsennotierten Aktien.

Der Bestand an alternativen Investmentfonds ist leicht gestiegen. Zum 31. Dezember 2011 waren 485,7 Mio. EUR (469,3 Mio. EUR) in Private-Equity-Fonds investiert, weitere 348,2 Mio. EUR (316,4 Mio. EUR) entfielen zu großen Teilen auf Anlagen in hochverzinsliche Anleihen und Kredite; darüber hinaus waren insgesamt 162,4 Mio. EUR (149,7 Mio. EUR) in strukturierte Immobilienanlagen investiert. Bei den vorgenannten alternativen Anlagen beliefen sich die offenen Restzahlungspflichten auf 451,9 Mio. EUR (272,6 Mio. EUR).

Im Berichtsjahr haben wir unsere Strategie, wieder stärker in Immobilien zu investieren, kontinuierlich weiterverfolgt. Dazu haben wir verschiedene Objekte in Deutschland und den USA erworben; weitere Projekte sind in Prüfung, sodass die Immobilienquote wie geplant weiter sukzessive steigen wird. Derzeit liegt sie bei 2,1 % (1,9 %).

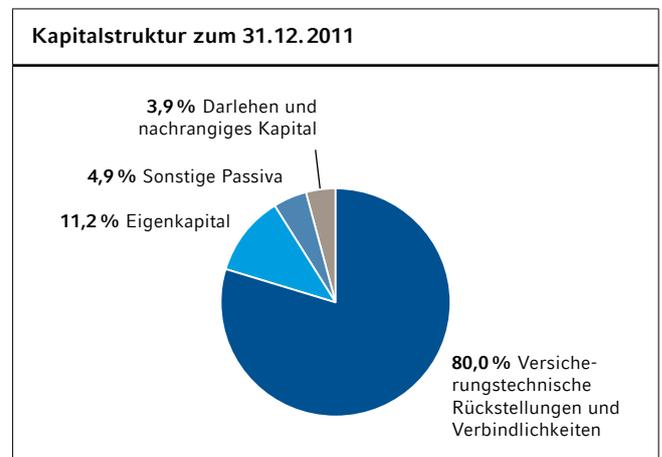
Zum Ende des Berichtsjahres hielten wir 1,5 Mrd. EUR (2,0 Mrd. EUR) in kurzfristigen Kapitalanlagen und laufenden Guthaben. Depotforderungen beliefen sich auf 13,3 Mrd. EUR (12,6 Mrd. EUR).

Die Hannover Rück hat festverzinsliche Wertpapiere zu Marktwerten in Höhe von insgesamt 1,3 Mrd. EUR aus dem dispositiven Bestand in den Dauerbestand umgegliedert. Aus den Wertpapieren resultierten kumulierte stille Reserven in Höhe von 46,5 Mio. EUR, die in Folge der Umgliederung ergebniswirksam über die Restlaufzeiten der Papiere amortisiert werden. Diese Wertpapiere stehen den betreffenden Gesellschaften der Hannover Rück-Gruppe unter Berücksichtigung von Cashflow-Projektionen dauerhaft zur Verfügung. Die Absicht und die Fähigkeit, sie bis zum Laufzeitende zu halten, ermöglichen den Gesellschaften, die bilanzielle Volatilität zu reduzieren.

## Finanzlage

### Analyse der Kapitalstruktur

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der Hannover Rück insgesamt sind stark von unserer Tätigkeit als Rückversicherer geprägt. Der weitaus größte Anteil kommt den versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten zu. Hinzu kommen das Eigenkapital und die Eigenkapital-Substitute, mit deren Hilfe eine substanzielle Stärkung unserer Finanzbasis sowie eine Optimierung unserer Kapitalkosten erreicht wird. Die folgende Grafik verdeutlicht unsere Kapitalstruktur zum 31. Dezember 2011, eingeteilt in Eigenkapital, Darlehen und nachrangiges Kapital, versicherungstechnische Verpflichtungen und sonstige Passiva, jeweils in Prozent der Bilanzsumme.



Die dargestellten versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten, in denen die Depot- und die Abrechnungsverbindlichkeiten enthalten sind, umfassen 80,0 % (76,5 %) der Bilanzsumme und werden durch unsere Kapitalanlagen, die Depot- und Abrechnungsforderungen sowie die Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen überdeckt.

Sowohl das Eigenkapital einschließlich der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter mit 11,2 % (10,9 %) der Bilanzsumme als auch Darlehen und insbesondere nachrangiges Kapital mit zusammen 3,9 % (4,4 %) der Bilanzsumme repräsentieren unsere wichtigsten Finanzierungsquellen.

Durch laufende Überwachung und entsprechende Steuerungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass unser Geschäft jederzeit mit ausreichendem Kapital hinterlegt ist. Nähere Erläuterungen geben wir im Abschnitt „Management des haftenden Kapitals“ auf Seite 52.

## Asset-Liability-Management

Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements bestimmen die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Währungs- und Laufzeitenverteilung der Kapitalanlagen. Die Modified Duration unseres Anleiheportefolles orientiert sich mit 4,2 Jahren (3,5 Jahre) weitgehend an der durchschnittlichen Laufzeit der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Hierdurch passen wir die Fälligkeitsstruktur der festverzinslichen Wertpapiere den erwarteten Auszahlungsmustern unserer Verbindlichkeiten an und reduzieren die ökonomische Exponierung gegenüber dem Zinsänderungsrisiko. Zudem erreichen wir durch eine aktive und regelmäßige Steuerung der Währungsverteilung in unserem festverzinslichen Portefeuille eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungen zwischen Aktiv- und Passivseite, sodass Wechselkurschwankungen keinen wesentlichen Einfluss auf unser Ergebnis haben. Zum Jahresende 2011 haben wir 39,9 % (44,6 %) unserer Kapitalanlagen in Euro, 37,4 % (35,4 %) in US-Dollar und 7,6 % (6,8 %) in Britischen Pfund gehalten.

## Management des haftenden Kapitals

Eine wesentliche strategische Zielsetzung der Hannover Rück ist der Schutz ihres Kapitals. Um die Kapitalkosten auf einem geringen Niveau zu halten, wurde in den vergangenen Jahren eigenkapitalersetzendes Fremdkapital emittiert. Im Rahmen des umfassenden Kapitalmanagements der Hannover Rück ist das haftende Kapital eine wichtige Steuerungsgröße. Das gesamte haftende Kapital haben wir wie folgt definiert:

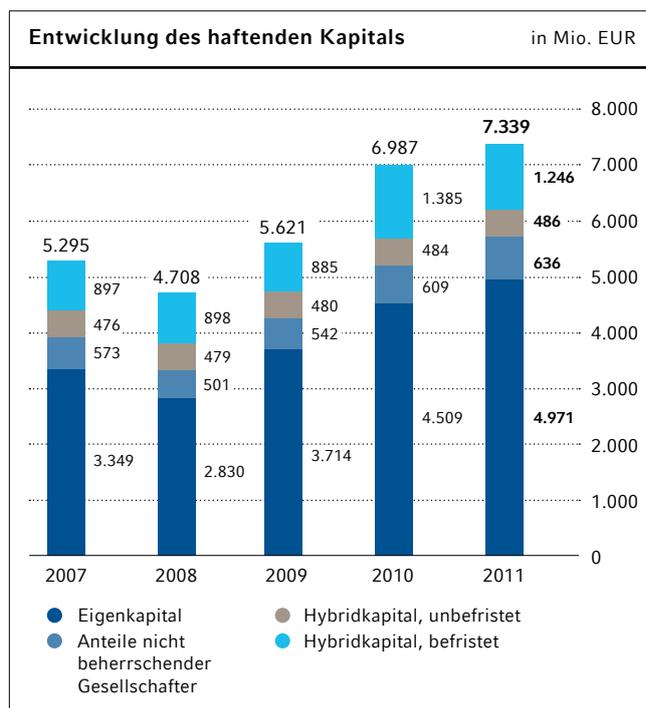
Summe aus

- dem Eigenkapital ohne Anteile anderer Gesellschafter, das sich aus gezeichnetem Kapital, Kapitalrücklagen, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen und Gewinnrücklagen zusammensetzt,
- den Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter und
- dem eigenkapitalersetzenden Fremdkapital, sogenanntem Hybridkapital, das unsere nachrangigen Anleihen umfasst.

Das haftende Kapital betrug zum Bilanzstichtag 7.338,2 Mio. EUR (6.987,0 Mio. EUR) und ist damit im Geschäftsjahr um 5,0 % angestiegen.

Als zentrales wertorientiertes Steuerungsinstrument verwendet die Hannover Rück die sogenannte „Intrinsic Value Creation“ (IVC). Mit diesem Instrumentarium folgen wir den Grundsätzen sparsamen Eigenkapitaleinsatzes und effizienter Nutzung eigenkapitalersetzenden Fremdkapitals, um einen möglichst niedrig gewichteten Kapitalkostensatz zu erreichen.

Das Konzept sowie die Ziele und Grundsätze, nach denen wir unsere Unternehmenssteuerung und das Kapitalmanagement betreiben, beschreiben wir in unseren Ausführungen zur wertorientierten Steuerung auf Seite 80 ff. dieses Berichts näher.



Bei ihrem Kapitalmanagement orientiert sich die Hannover Rück auch an den Anforderungen und Erwartungen der den Konzern beurteilenden Ratingagenturen im Hinblick auf das von ihr angestrebte Rating. Ferner werden bei der Verteilung des Kapitals auf die operativen Konzerngesellschaften geschäftspolitische und den Marktauftritt beeinflussende Faktoren berücksichtigt, die Kapitalallokation erfolgt anhand des ökonomischen Risikogehalts des jeweiligen Geschäftsfelds. Darüber hinaus unterliegen einzelne Konzerngesellschaften nationalen Kapital- und Solvabilitätsanforderungen. Alle Konzerngesellschaften haben im Berichtsjahr die jeweils für sie geltenden lokalen Mindestkapitalanforderungen erfüllt. Die Einhaltung dieser Kapitalanforderungen wird auf Basis aktueller Ist-Zahlen sowie entsprechender Planungs- und Erwartungsrechnungen durch die verantwortlichen Organisationseinheiten der Hannover Rück AG laufend überwacht. Sollte trotz der oben dargestellten Kapitalallokationsmechanismen der Fall einer sich abzeichnenden Unterschreitung der Mindestkapitalanforderungen eintreten, werden umgehend geeignete Optionen diskutiert und Maßnahmen initiiert, um einer solchen Entwicklung entgegenzusteuern. Aus Gruppensicht steuern wir die Solvabilität der Hannover Rück anhand unseres internen Kapitalmodells, das wir im Chancen- und Risikobericht auf S. 65 f. näher beschreiben.

## Konzern-Eigenkapital

Angesichts des positiven Ergebnisses entwickelte sich das Eigenkapital des Hannover Rück-Konzerns erfreulich. Gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2010 erhöhte es sich im Berichtsjahr um 488,8 Mio. EUR auf 5,6 Mrd. EUR. Bereinigt um die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter ergab sich eine Erhöhung um 461,7 Mio. EUR auf 5,0 Mrd. EUR. Entsprechend stieg auch der Buchwert je Aktie um 10,2 % auf 41,22 EUR. Die Veränderungen des Eigenkapitals sind wesentlich durch folgende Entwicklungen geprägt:

Der positive Saldo aus unrealisierten Kursgewinnen und -verlusten aus der Kapitalanlage in den übrigen Rücklagen erhöhte sich im Vergleich zum Anfang des Berichtsjahres um 81,0 Mio. EUR auf 453,1 Mio. EUR. Dieser Anstieg resultierte insbesondere aus dem Renditerückgang bei Anleihen verschiedener europäischer Staaten wie Deutschland, Frankreich und Großbritannien sowie bei Anleihen halbstaatlicher Emittenten. Das gesunkene Zinsniveau überkompensierte auch bei unseren Unternehmensanleihen die im Jahresverlauf überwiegend gestiegenen Risikoaufschläge.

Die Rücklage aus der Währungsumrechnung verbesserte sich deutlich infolge von Wechselkursentwicklungen von Fremdwährungen gegenüber dem Euro im Berichtsjahr von -53,0 Mio. EUR um 64,6 Mio. EUR auf 11,6 Mio. EUR. Der Anstieg der Währungsumrechnungsrücklage resultierte insbesondere aus der Entkonsolidierung der operativen Gesell-

schaften unseres US-amerikanischen Teilkonzerns Clarendon Insurance Group sowie aus der deutlichen Aufwertung des australischen Dollar (AUD).

Der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital erhöhte sich zum 31. Dezember 2011 um 27,1 Mio. EUR auf 636,0 Mio. EUR. Der Anstieg entfällt im Wesentlichen mit 24,1 Mio. EUR auf die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter an der E+S Rück AG und mit 1,4 Mio. EUR an der Hannover Re Real Estate Holding.

Das Konzernergebnis 2011, das auf die Anteilseigner des Hannover Rück-Konzerns entfällt, fiel auf 606,0 Mio. EUR (748,9 Mio. EUR). Das im Berichtsjahr erzielte, nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehende Ergebnis belief sich auf 70,8 Mio. EUR (82,0 Mio. EUR).

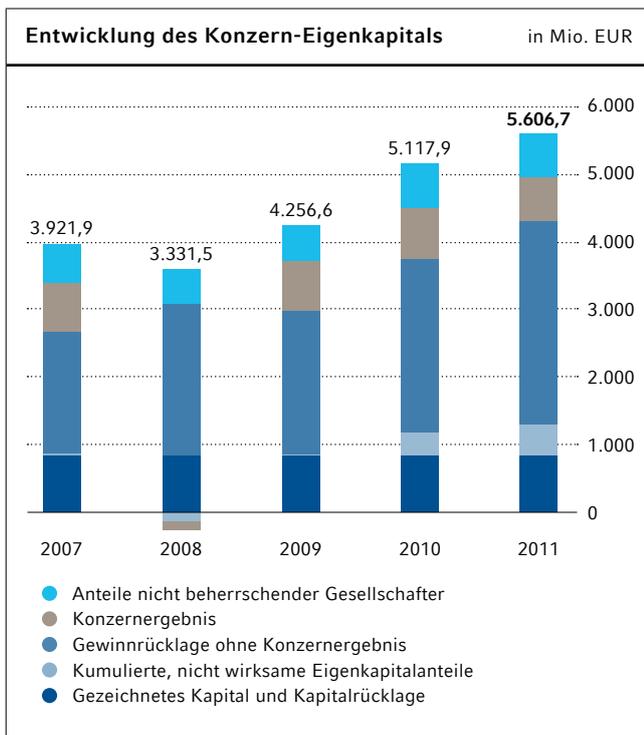
## Finanzierung und Konzern-Fremdkapital

Neben der Finanzierungswirkung aus den beschriebenen Eigenkapitalveränderungen ist eine wesentliche Finanzierungskomponente der Hannover Rück die Fremdfinanzierung am Kapitalmarkt. Sie setzte sich im Wesentlichen aus nachrangigen Anleihen zusammen, die wir begeben haben, um unsere Kapitalausstattung auch unter Beachtung der Ratinganforderungen nachhaltig zu sichern. Das Gesamtvolumen der Darlehen und des nachrangigen Kapitals betrug zum Bilanzstichtag 1.934,4 Mio. EUR (2.056,8 Mio. EUR).

Mit dem Ziel, die Kapitalkosten zu verringern, ergänzen unsere nachrangigen Anleihen und Schuldverschreibungen unser Eigenkapital und tragen dazu bei, jederzeitige Liquidität zu gewährleisten. Zum Bilanzstichtag sind über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. drei nachrangige Schuldverschreibungen am europäischen Kapitalmarkt platziert. Die im Jahr 2001 ebenfalls durch die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierte nachrangige Schuldverschreibung war zum 14. März 2011 erstmalig kündbar. Das zuletzt ausstehende Anleihevolumen in Höhe von 138,1 Mio. EUR wurde von der Emittentin zum genannten Termin gekündigt und vollständig zurückgezahlt.

Die Tabelle auf der Folgeseite gibt einen Überblick über die Bilanzwerte unserer nachrangigen Anleihen.

Darüber hinaus haben für uns zur Besicherung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten verschiedene Kreditinstitute Bürgschaften in Form von Letters of Credit gestellt; mit verschiedenen Kreditinstituten bestehen bilaterale Vereinbarungen. Darüber hinaus bestanden zum Stichtag zwei unbesicherte, syndizierte Avalkreditlinien, von denen eine nach



Nachrangige Anleihen in Mio. EUR	Emissionsdatum	Zins in %	2011	2010
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 350 Mio. EUR; 2001/2031 <sup>1,2</sup>	14.03.2001	6,25	-	138,1
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 750 Mio. EUR; 2004/2024	26.02.2004	5,75	748,0	746,9
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2005/undatiert	01.06.2005	5,00	485,7	484,1
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2010/2040	14.09.2010	5,75	497,9	500,0
<b>Gesamt</b>			<b>1.731,6</b>	<b>1.869,1</b>

1 Im Jahr 2005 wurde diese Anleihe in Höhe von 211,9 Mio. EUR umgetauscht.

2 Die Rückzahlung des ausstehenden Volumens in Höhe von 138,1 Mio. EUR ist am 14. März 2011 erfolgt.

Teilkündigungen einen Restbetrag aufwies und Anfang Januar 2012 vollständig beendet wurde. Über die bestehenden Eventualverbindlichkeiten berichten wir detailliert im Anhang, Kapitel 5.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“, Seite 180 ff. und 7.7 „Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten“, Seite 202 f.

Zusätzlich bestehen bei mehreren Konzernunternehmen langfristige Darlehen, im Wesentlichen Hypothekendarlehen, in Höhe von 202,8 Mio. EUR (187,6 Mio. EUR).

Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Darstellungen im Anhang dieses Berichts, Kapitel 5.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“, Seite 180 ff. und 5.13 „Eigenkapitalentwicklung, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und eigene Anteile“, Seite 183.

## Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

### Liquidität

Liquidität generieren wir 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 119 ff. dargestellt.

Die Hannover Rück führt keinen automatisierten konzerninternen Finanzausgleich (Cash Pooling) durch. Liquiditätsüberschüsse werden durch die Konzerngesellschaften gesteuert und angelegt. Innerhalb der Hannover Rück-Gruppe existieren verschiedene Darlehensbeziehungen zur optimalen

Gestaltung und flexiblen Steuerung der kurz- oder langfristigen Liquiditäts- und Kapitalallokation.

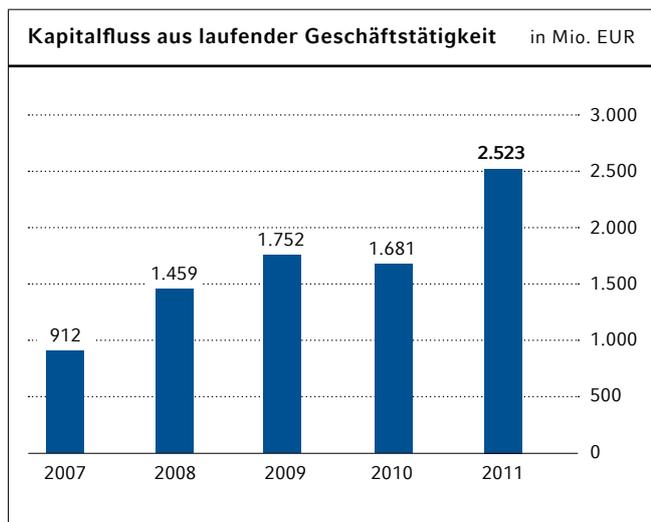
Konzern-Kapitalflussrechnung		in Mio. EUR	
	2011	2010	
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	2.522,9	1.681,3	
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-2.041,3	-1.993,7	
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	-449,9	283,3	
Währungskursdifferenzen	0,0	46,9	
Summe der Kapitalzu- und -abflüsse	31,7	17,8	
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	475,2	457,4	
Veränderung der flüssigen Mittel laut Kapitalflussrechnung	31,7	17,8	
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode<sup>1</sup></b>	<b>507,0</b>	<b>475,2</b>	

1 Davon auf Veräußerungsgruppen entfallend: 0,0 Mio. EUR (27,5 Mio. EUR)

### Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

In der Berichtsperiode betrug der Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit, der auch die Mittelzuflüsse aus erhaltenen Zinsen und Dividenden enthält, 2,5 Mrd. EUR gegenüber 1,7 Mrd. EUR im Vorjahr. Der gegenüber dem Vorjahr deutlich höhere Nettozufluss resultiert neben dem gestiegenen Kapitalanlageergebnis von 85,6 Mio. EUR und den gegenüber dem Vorjahr leicht gesunkenen Schadenzahlungen von 40,3 Mio. EUR insbesondere in Höhe von 419,8 Mio. EUR aus dem Erwerb eines Rückversicherungsbestands innerhalb des traditionellen Lebensgeschäfts in den USA im zweiten Quartal des Berichtsjahres. Der erworbene Versicherungsbestand deckt das Sterblichkeitsrisiko bei Risiko- und Kapitallebensversicherungen ab, die in den Zeichnungsjahren 2000 bis 2003 über-

nommen worden waren. Zusätzlich wirkten sich die erhaltenen Steuererstattungen einschließlich Zinsen in Folge des BFH-Urteils aus dem Vorjahr in Höhe von 172,5 Mio. EUR aus.



### Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit

Die Nettomittelabflüsse aus Investitionstätigkeit beliefen sich im Jahr 2011 insgesamt auf 2,0 Mrd. EUR und lagen damit auf dem Niveau des Vorjahres. Neben dem weiteren Ausbau des Immobilienportefeuilles, vorwiegend in den USA und Deutschland, wurde im Wesentlichen der Bestand an Unternehmensanleihen attraktiver Bonität ausgebaut, während der Bestand an Staatsanleihen und strukturierten Finanzprodukten im Zuge attraktiver Marktopportunitäten teilweise reduziert wurde.

Zur Entwicklung des Bestandes an Kapitalanlagen verweisen wir auch auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Kapitalanlagen“ des Lageberichts auf Seite 48 ff.

### Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit

Gegenüber dem Vorjahr hat sich der Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit von 283,3 Mio. EUR um 733,2 Mio. EUR auf -449,9 Mio. EUR reduziert. Die Veränderung wurde im Wesentlichen durch den Mittelzufluss aus der Platzierung der nachrangigen Schuldverschreibung 2010/2040 in Höhe von 500,0 Mio. EUR im Vorjahr geprägt. Der Mittelabfluss im aktuellen Geschäftsjahr ist maßgeblich durch die gezahlte Dividende der Hannover Rück AG in Höhe von 277,4 Mio. EUR sowie die Rückzahlung des verbleibenden Volumens der nachrangigen Schuldverschreibung 2001/2031 in Höhe von 138,1 Mio. EUR geprägt.

Insgesamt erhöhte sich damit der Bestand flüssiger Mittel im Vergleich zum Vorjahr um 31,7 Mio. EUR auf 507,0 Mio. EUR.

Weitere Informationen zu unserem Liquiditätsmanagement sind dem Risikobericht auf Seite 79 f. zu entnehmen.

## Finanzstärke-Ratings

Die für die Versicherungswirtschaft wichtigen Ratingagenturen A.M. Best und Standard & Poor's beurteilen die Finanzstärke der Hannover Rück auf Basis eines interaktiven Ratingprozesses und haben ihr sehr gute Bewertungen zuerkannt. Die Ratingagenturen heben insbesondere die Stärke der Wettbewerbsposition, der Kapitalisierung und des Risikomanagements der Hannover Rück-Gruppe hervor.

Finanzstärke-Ratings der Hannover Rück-Gruppe		
	Standard & Poor's	A.M. Best
Bewertung	AA- (very strong)	A (excellent)
Ausblick	stabil	positiv

Finanzstärke-Ratings von Tochtergesellschaften		
	Standard & Poor's	A.M. Best
E+S Rückversicherung AG	AA-	A
Hannover Life Reassurance Africa Ltd.	A	-
Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd.	AA-	A
Hannover Life Reassurance Company of America	AA-	A
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd.	AA-	A
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd.	AA-	A
Hannover Life Re of Australasia Ltd.	AA-	-
Hannover Reinsurance Africa Ltd.	A	-
Hannover Re (Bermuda) Ltd.	AA-	A
Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd.	AA-	A
Hannover ReTakaful B.S.C. ( c )	A	-
International Insurance Company of Hannover Ltd.	AA-	A

### Emissions-Ratings der begebenen Anleihen

Im Rahmen des Ratingprozesses der Hannover Rück werden auch die von der Hannover Rück-Gruppe begebenen Anleihen von den Ratingagenturen bewertet.

Sämtliche unserer von der Hannover Finance (Luxembourg) S.A. begebenen Anleihen werden von A.M. Best mit a und von Standard & Poor's mit A bewertet.

**Sicher ist sicher ist sicher.**

Zwei Schirme schützen sicherer als einer, darin sind sich Erstversicherer (1. Schirm) und Rückversicherer (2. Schirm) seit langem einig. Und dem Versicherungsnehmer ist die bewährte Partnerschaft zwischen Hannover Rück und Erstversicherer nur doppelt recht.



## Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB

Das Grundkapital der Hannover Rückversicherung AG beträgt 120.597.134,00 EUR. Es ist eingeteilt in 120.597.134 auf den Namen lautende, nennwertlose 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, bestehen 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 der Satzung der Hannover Rück AG.

Die Befugnisse des Vorstands hinsichtlich der Ausgabe und des Rückkaufs von Aktien sind in der Satzung der Hannover Rück AG sowie in den §§ 71 ff. Aktiengesetz geregelt. In diesem Zusammenhang hat die Hauptversammlung am 4. Mai 2010 den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Aktiengesetz für eine Dauer von fünf Jahren, bis zum 3. Mai 2015, ermächtigt, unter bestimmten Voraussetzungen eigene Aktien zu erwerben.

Im Folgenden erläutern wir die wesentlichen Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels u. a. infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen. Avalrahmenkreditverträge der Hannover Rückversicherung AG enthalten marktübliche, sogenannte Kontrollwechselklauseln, die den Banken ein Recht auf vorzeitige Rückzahlung für den Fall einräumen, dass die Talanx AG ihre Mehrheitsbeteiligung verliert bzw. unter die Schwelle einer 25-prozentigen Beteiligung fällt oder ein Dritter die Mehrheitsbeteiligung an der Hannover Rückversicherung AG erlangt. Zu Einzelheiten der Avalrahmenkreditverträge verweisen wir auf unsere Erläuterungen zu den sonstigen finanziellen Rahmenbedingungen im Anhang, Kapitel 5.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“, Seite 180 ff.

Des Weiteren enthalten Retrozessionsschutzdeckungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung marktübliche Kontrollwechselklauseln, die der jeweils anderen Vertragspartei ein Kündigungsrecht zugestehen, falls eine wesentliche Änderung der Eigentums- und Beteiligungsverhältnisse der betroffenen Vertragspartei eintritt.

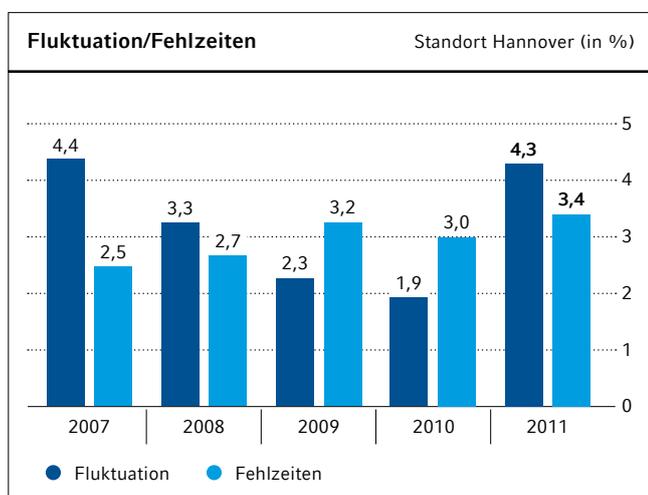
Es existieren keine Entschädigungsvereinbarungen der Gesellschaft mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern für den Fall eines Übernahmeangebots.

## Unsere Mitarbeiter

Im Rahmen der Überprüfung der Unternehmensstrategie haben wir im Jahr 2011 auch unsere Personalstrategie überarbeitet. Der Kern der Personalstrategie blieb jedoch im Wesentlichen unverändert, da er sich in der Vergangenheit bewährt hat. Deutlicher herausgestellt wird jetzt, dass der Erfolg unseres Unternehmens unmittelbar von der erfolgreichen Arbeit unserer Mitarbeiter abhängt. Wir achten daher in besonderer Weise auf Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft unserer Mitarbeiter und fördern diese durch ausgezeichnete Personalentwicklungs- und Führungsarbeit. Besondere Bedeutung kommt dabei unseren Führungskräften zu. Diese führen ihre Mitarbeiter im Sinne unserer Führungsgrundsätze. Zur Überprüfung einer erfolgreichen Führung setzen wir seit Jahren ein Führungsfeedback ein. Im Berichtsjahr haben wir dieses Führungsfeedback erneut überarbeitet. Damit richten wir unsere Personalentwicklungsinstrumente noch konsequenter auf die Personalstrategie aus. Weitere Themen waren die Überarbeitung der Vergütungsstruktur der Leitenden, ein Pilotprojekt zur Einführung von „Blended Learning“, einer Verknüpfung von traditionellen Präsenzlehrveranstaltungen und virtuellem E-Learning, sowie die Einführung einer neuen Software zur Prozessverbesserung bei Neueinstellungen.

## Personalwirtschaftliche Kennzahlen

Im Hannover Rück-Konzern waren zum 31. Dezember 2011 2.217 (2.192) Mitarbeiter beschäftigt. Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 4,3 % (1,9 %) deutlich über dem Vorjahresniveau. Mit 3,4 % sind die Fehlzeiten gegenüber dem Vorjahr (3,0 %) leicht gestiegen. Fluktuation und Fehlzeiten liegen jedoch weiterhin unter dem Branchendurchschnitt.



## Führungsfeedback strategischer fokussiert

Seit dem Jahr 2001 gibt es in unserem Haus für Führungskräfte das Personalentwicklungsinstrument Führungsfeedback. Dieses bietet den Mitarbeitern sowie den Vorgesetzten unserer Führungskräfte die Möglichkeit, ein kriteriengeleitetes Feedback zum erlebten Führungsverhalten einer Führungskraft zu formulieren. Die teilnehmenden Führungskräfte erhalten damit eine strukturierte Rückmeldung zu ihrer Führungswirkung sowie zu einem eventuellen Entwicklungsbedarf.

Zum zweiten Mal seit seiner Einführung wurde das Führungsfeedback umfangreich überarbeitet. Im Mittelpunkt stand eine stringente Ausrichtung des Instruments auf die Führungsgrundsätze unseres Unternehmens. Diese werden mit gezielten Fragen aufgegriffen und in ihrer Erfüllung messbar gemacht. Die zusätzliche Einschätzung der individuellen Bedeutung der einzelnen Führungsgrundsätze für jeden Feedbackgeber erleichtert sowohl die thematische Schwerpunktsetzung für das nachfolgende Teamgespräch als auch die Erarbeitung von Personalentwicklungsmaßnahmen.

Angestellte Mitarbeiter nach Ländern	2011	2010
Deutschland	1.110	1.089
USA	279	340
Südafrika	177	171
Großbritannien	162	143
Schweden	85	80
Australien	70	65
China	55	43
Frankreich	49	49
Irland	46	41
Bermuda	36	35
Malaysia	34	33
Bahrain	30	27
Kolumbien	21	17
Italien	13	13
Korea	9	7
Indien	9	7
Japan	8	8
Spanien	7	7
Kanada	5	5
Taiwan	4	6
Mexiko	4	4
Brasilien	4	2
<b>Gesamt</b>	<b>2.217</b>	<b>2.192</b>

Ziel ist es somit, die Umsetzung des Strategiepunkts „Wir wollen erfolgreiche Mitarbeiter“, bei dem unseren Führungskräften und dem Teamzusammenspiel eine besondere Rolle zukommt, direkt zu unterstützen.

## Neues Vergütungsmodell für die Führungskräfte

Um den Anforderungen der zum 13. Oktober 2010 in Kraft getretenen Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) gerecht zu werden, gilt ab dem 1. Januar 2012 für alle Führungskräfte der Hannover Rück-Gruppe ein weltweit einheitliches Vergütungssystem, das in seinen Grundsätzen und Parametern den besonderen Anforderungen des § 4 VersVergV entspricht und je nach Managementebene in angemessener Ausprägung übertragen wird. Weitere Informationen hierzu können Sie dem Kapitel „Vergütungsbericht“ ab Seite 87 ff. entnehmen.

## Blended Learning erfolgreich eingeführt

Wir haben im Jahr 2011 erfolgreich eine weitere zeitgemäße Lernmethode – „Blended Learning“ – eingeführt. Damit werden unsere Mitarbeiter in Hannover wie auch unsere Kollegen in den Auslandsstandorten noch besser in die interne Weiterbildung eingebunden.

Im Blended Learning besteht eine Seminareinheit aus einer Verknüpfung von tutoriell begleiteten E-Learning-Selbstlernphasen und Präsenzs Schulungen. Wir nutzen somit moderne technische Möglichkeiten, um das Lernen orts- und zeitunabhängiger zu machen. Zudem stellen wir uns damit auf die Ansprüche einer neuen Generation ein, die es bereits gewohnt ist, elektronisch gestützt zu lernen und zu kommunizieren.

Im Berichtsjahr sind wir mit deutsch- und englischsprachigen Rückversicherungsseminaren im Blended-Learning-Format gestartet. Darüber hinaus wurde unter Federführung unserer IT-Kollegen ein Lernprogramm entwickelt, das den Umgang mit unserem elektronischen Verwaltungssystem für die Rückversicherungsverträge schult. Beide Blended-Learning-Kurse wurden von Kollegen in verschiedenen Standorten absolviert.

Bei allen Vorzügen moderner Technik wissen wir jedoch immer noch um den kommunikativen, verbindenden und motivierenden Wert klassischer Präsenzs Schulungen und werden diese dort, wo es didaktisch angebracht ist, weiterhin einsetzen – zum Beispiel in den neuen Seminaren, die die interkulturelle Kompetenz unserer Mitarbeiter fördern oder ihre Kundenorientierung weiter stärken.

## Bewerberansprache und Talentpool aufgewertet

Die Hannover Rück ergänzt ihre im Jahr 2010 erfolgreich eingeführte Employer-Branding-Kampagne seit dem Berichtsjahr um einen neuen Auftritt im Karriereteil der firmeneigenen Website.

Hierbei setzen wir auf eine Kombination aus farbintensiven Bildmotiven (Naturphänomene), aufmerksamkeitsbindenden Multititeln und interessanten Aufgabenbeschreibungen. Außerdem lassen wir unsere Mitarbeiter für uns sprechen, die durch Beschreibung ihres Lebenswegs und ihres erfolgreichen Einstiegs bei der Hannover Rück unser Informationsangebot ergänzen.

Aber wir haben nicht nur die optische und textliche Darstellung weiterentwickelt, sondern auch die Technik auf den neuesten Stand gebracht. Hierzu haben wir im Berichtsjahr eine Software zur Prozessverbesserung bei Neueinstellungen eingeführt, die es dem Bewerber ermöglicht, sein Profil intuitiv und aufwandsreduziert zu erfassen. Hiermit kann er sich z. B. parallel auf mehrere offene Positionen bewerben oder ein sogenanntes Job-Abo einrichten, sodass ihm neue, passende Vakanzen per E-Mail zugesendet werden. Natürlich können unsere Bewerber ihre Bewerbungen auch selbst verwalten und jederzeit den Status ihres Bearbeitungsprozesses einsehen.

Letztlich sollte auch unser Bewerber-Pool erwähnt werden. Interessante Bewerber, denen wir leider zum Zeitpunkt ihrer Bewerbung keine passende Stelle anbieten konnten, werden in dieses Medium aufgenommen. Unsere Recruiting-Kollegen gehen diese Profile bei neuen Stellenanforderungen präferiert durch und prüfen sie auf ihre Eignung.

## 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 motiviert verfolgt. Den Mitarbeitern sowie Vertretern, die sich in unseren Mitbestimmungsgremien engagiert haben, danken wir für die kritisch-konstruktive Zusammenarbeit.

# Nachhaltigkeit bei der Hannover Rück

## Die Nachhaltigkeitsstrategie der Hannover Rück-Gruppe

Gewinn und Wertschöpfung sind unabdingbare Voraussetzungen einer nachhaltigen Entwicklung im Sinne unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner. Als ein führendes Unternehmen der Rückversicherungsbranche hängt unser wirtschaftlicher Erfolg im Wesentlichen von der richtigen Bewertung aktueller und zukünftiger Risiken ab. Vor diesem Hintergrund finden sich zunehmend Aspekte der Nachhaltigkeit in diesen Risiken wieder. Das Thema hat damit einen unmittelbaren Bezug zum operativen Geschäft der Hannover Rück und ist somit Teil unseres Geschäftsverständnisses. Es ist unser Ziel, wirtschaftlichen Erfolg auf der Basis eines soliden Geschäftsmodells im Einklang mit gesetzlichen Regelungen und den Bedürfnissen unserer Mitarbeiter und der Gesellschaft sowie unter Berücksichtigung des Schutzes der Umwelt und der natürlichen Ressourcen zu erzielen. Nach wie vor gilt dabei unsere Prämisse, Wachstum durch selbsterwirtschaftete Gewinne zu finanzieren und Schieflagen, die Eigenkapitalmaßnahmen erfordern, zu vermeiden. So agieren wir vorrangig ertragsorientiert und konzentrieren uns auf die attraktiven Segmente des Rückversicherungsgeschäfts.

Im September 2011 hat sich die Hannover Rück-Gruppe im Rahmen einer Nachhaltigkeitsstrategie explizit zu ihrem strategischen Ziel der nachhaltigen Wertschöpfung bekannt. Die Nachhaltigkeitsstrategie basiert auf einer guten, nachhaltigen Compliance und konkretisiert die übergeordnete Unternehmensstrategie der Hannover Rück-Gruppe. Im Rahmen der Strategie wurden insgesamt fünf Handlungsfelder sowie konkrete Maßnahmen und Ziele bis zum Jahr 2015 definiert.

## Governance und Dialog

Unternehmerischer Erfolg ist nur nachhaltig, wenn er auf der Grundlage ethischen Verhaltens erzielt wird. Als international tätiges Unternehmen trägt die Hannover Rück Verantwortung in vielfältiger Hinsicht. Das gilt für die Einhaltung jeweiliger Gesetze und Regelungen ebenso wie für das Verhältnis zu den Mitarbeitern, den Aktionären, der Öffentlichkeit und den Kulturkreisen, in denen das Unternehmen agiert. Im Rahmen von persönlichen Gesprächen, gemeinsamen Veranstaltungen, Mitgliedschaften oder regelmäßigen Befragungen pflegen wir

einen offenen und kontinuierlichen Dialog mit unseren Anspruchsgruppen, deren Vertrauen eine wichtige Voraussetzung für unseren unternehmerischen Erfolg darstellt. Die hohe Bedeutung des Themas spiegelt sich auch in der Zuständigkeit im Unternehmen wider. Der Vorstand der Gesellschaft trägt und verfolgt gemeinschaftlich die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie.

Der formale Gestaltungsrahmen unserer Corporate Governance ist, da wir in Deutschland ansässig sind, durch deutsches Recht gekennzeichnet. Die Hannover Rück erfüllt bis auf eine Ausnahme alle Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Genauere Informationen hierzu können dem Kapitel „Unternehmensführung“ auf Seite 84 entnommen werden. Darüber hinaus bilden unsere Geschäftsgrundsätze („Code of Conduct“), die wir im Jahr 2003 konzernweit implementiert haben, einen weiteren Leitfaden für unser tägliches Handeln.

Über das Maß der Zielerreichung sowie über die Entwicklung zentraler Leistungsindikatoren werden wir ab Herbst 2012 in einem jährlich erscheinenden Nachhaltigkeitsbericht informieren. Dabei richten wir uns von Beginn an, an den international anerkannten Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI) aus.

## Produktverantwortung

Unser Rückversicherungsangebot orientiert sich an den Bedürfnissen des Marktes und unserer Kunden. Angesichts der sich verändernden gesellschaftlichen Herausforderungen finden sich zunehmend neue wirtschaftliche, soziale und ökologische Risiken in unserer Risikobewertung wieder. Diese intern und extern gewonnenen Erkenntnisse nutzen wir, um so bessere Versicherungslösungen anbieten zu können. Unser Augenmerk liegt dabei auf der Absicherung von Risiken resultierend aus dem Klimawandel sowie dem Versicherungsschutz für sozial schwache Gruppen in Entwicklungsländern.

Unter Produktverantwortung fassen wir darüber hinaus auch die Verwaltung unseres Anlagevermögens. Im Interesse unserer Kunden, institutionellen Investoren und Privatanleger verfolgt unsere Anlagestrategie die Erwirtschaftung einer marktgerechten Rendite. Gleichwohl wollen wir zukünftig noch stärker die Einbeziehung von Environmental-, Social-, Governance-(ESG-)Kriterien in unserer Anlagepolitik berücksichtigen.

## Erfolgreiche Mitarbeiter

Der Erfolg unseres Unternehmens ist unmittelbar von der erfolgreichen Arbeit unserer Mitarbeiter abhängig. Wir achten daher in besonderer Weise auf deren Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft und legen Wert auf eine ausgezeichnete Personalentwicklungs- und Führungsarbeit. Der Balance zwischen Beruf und Privatleben unserer Mitarbeiter kommt dabei besondere Bedeutung zu. Über flexible Arbeitszeitmodelle wie Teilzeit oder Telearbeit fördert die Hannover Rück die Vereinbarkeit von beidem.

Seit 2008 besteht für Mitarbeiter am Standort Hannover darüber hinaus die Möglichkeit, ihr Kind in der von der Stadt Hannover, dem Land Niedersachsen sowie der Hannover Rück und der Concordia Versicherung AG geförderten öffentlichen Kindertagesstätte durch qualifizierte Erzieherinnen betreuen zu lassen. Die auf dem Firmengelände der Hannover Rück errichtete Kindertagesstätte betreut ganztägig Kinder zwischen dem ersten und dem dritten Lebensjahr. Um den Eltern eine schnelle Rückkehr an den Arbeitsplatz zu ermöglichen, bietet die KiTa ganzjährig eine Aufnahme der Kleinkinder an.

## Beschaffung und Umweltschutz

Es ist ein erklärtes Ziel der Hannover Rück, die negativen ökologischen Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit so gering wie möglich zu halten. Den Schwerpunkt unserer Anstrengungen für die Umwelt bildet die Reduzierung von CO<sub>2</sub>-Emissionen durch die Strom- und Wärmeversorgung unserer Gebäude sowie durch unsere Reisetätigkeit. Darüber hinaus sind wir um einen sparsamen und umweltschonenden Einsatz von Materialien und Rohstoffen wie Papier oder Wasser in unseren Büros bemüht. Im Rahmen unserer Beschaffung achten wir sorgfältig auf die Einhaltung von Sozial- und Umweltstandards bei der Auswahl von Produkten bzw. unserer Lieferanten.

Darüber hinaus ist die Hannover Rück Partner zahlreicher Initiativen zum Klima- und Umweltschutz wie beispielsweise dem „Ökologischen Projekt für integrierte Umwelt-Technik“ (Ökoprofit) sowie der KlimaAllianz 2020 der Region Hannover. Die bereits erzielten Energieeinspar-Erfolge werden regelmäßig in einschlägigen Projektpublikationen veröffentlicht.

Seit 2008 kompensiert das Unternehmen darüber hinaus durch freiwillige Ausgleichszahlungen an die internationale Organisation „atmosfair“ die durch Geschäftsreisen mit dem Flugzeug entstehende CO<sub>2</sub>-Belastung und unterstützt damit

ausgewählte Klimaschutzprojekte in Entwicklungs- und Schwellenländern. Ähnliche freiwillige Ausgleichszahlungen leisten wir auch für die durch Bahnfahrten in Deutschland entstehende CO<sub>2</sub>-Belastung. Im Berichtsjahr haben wir ergänzend zur Förderung des Einsatzes regenerativer Energien bei unserem Stromversorger sogenannte RECS-Zertifikate („Renewable Energy Certificate System“) erworben. Vom Jahr 2012 an wird die Hannover Rück ihren Strombedarf am Standort Hannover ausschließlich aus regenerativen Energien decken.

Weitere Maßnahmen, die zur Schonung und nachhaltigen Bewahrung der Ressourcen beitragen, überprüft die Hannover Rück im Rahmen regelmäßiger Business-Excellence-Assessments.

Im Jahr 2011 betrug die Kohlendioxid-Emission der Hannover Rück am Standort Hannover 8.123 Tonnen, die zu 98 % kompensiert wurde. Insgesamt erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr die Kohlendioxid-Belastung um 438 Tonnen bzw. 5,7 %. Wie bereits in den Vorjahren hat die Hannover Rück auch im Berichtsjahr an der Befragung des sogenannten „Carbon Disclosure Project“ (CDP) teilgenommen. Das CDP dient dazu, qualitative Informationen zum Thema Klimawandel zu sammeln und zu publizieren, um Investoren, Unternehmen und Staaten zum aktiven Klimaschutz anzuhalten. Durch diese Teilnahme erhalten wir Informationen darüber, wo wir uns mit unseren Maßnahmen zu Einsparungen, insbesondere im Bereich Kohlendioxidausstoß, im internationalen Vergleich befinden.

Die Tabelle auf der Folgeseite schlüsselt die Verbräuche und Emissionen der Hannover Rück auf und nennt die Gesamtzahlen für Strom, Wärme, Wasser, Papier, Abfall, Dienstreisen und CO<sub>2</sub>-Ausstoß.

## Gesellschaftliches Engagement

Bereits seit ihrer Gründung im Jahr 1966 engagiert sich die Hannover Rück als Förderer von Lehre, Kunst und Kultur sowie sozialen Projekten. Grundsätzlich untergliedern wir unser gesellschaftliches Engagement in vier Bereiche: Sponsoring, Stiftungsförderung, Spenden und Unterstützung mit Rat und Tat. Letzteres umfasst die ehrenamtlichen Tätigkeiten unserer Mitarbeiter bzw. deren Weitergabe von Know-how im Umfeld unserer Standorte weltweit.

Ressourcenverbrauch am Standort Hannover	2011 <sup>2</sup>	2010 <sup>2</sup>	2009 <sup>2</sup>	2008 <sup>1</sup>	2007
Strom (in kWh)	8.214.917	8.055.429	8.014.946	7.624.709	6.041.890
Wärmebedarf (in kWh)	1.859.119	2.383.918	2.314.009	2.051.501	1.749.160
Wasser (in l)	14.464.500	14.722.000	12.100.000	14.505.000	16.571.000
Papier (in Blatt)	9.172.180	9.074.300	8.488.368	9.174.260	8.934.350
Abfall (in kg)	257.400	297.000	327.000	k. A.	k. A.
Geschäftsreisen (in km)	17.658.598	16.018.500	15.179.745	14.766.598	13.379.064
CO <sub>2</sub> -Belastung <sup>3</sup> (in kg)	8.123.000	7.685.000	9.005.000	9.838.000	9.917.000

1 Karl-Wiechert-Allee 50 und Roderbruchstraße 26, Hannover

2 Karl-Wiechert-Allee 50, Roderbruchstraße 26 und KiTa, Hannover

3 Radiative Forcing Index: 2,7

## Sponsoring

Als Sponsor pflegt die Hannover Rück bereits langjährige Partnerschaften mit unterschiedlichen gesellschaftlichen Bereichen. Besonders am Herzen liegt uns dabei die Förderung von Forschung und Lehre sowie Musik und Kunst.

### Forschung und Lehre

Die Rückversicherung von Katastrophenrisiken gehört zum Kerngeschäft der Hannover Rück. Um Risiken richtig einschätzen zu können, ist ein ständiger Wissenstransfer zwischen Wirtschaft und Forschung, der die Anwendung neuester Erkenntnisse für die Hannover Rück möglich macht, sehr wichtig. In diesem Zuge unterstützen wir das renommierte Geoforschungsinstitut in Potsdam. Das Institut befasst sich systematisch mit Erdbeben und deren Früherkennung.

Seit 2009 fördert die Hannover Rück mit insgesamt 1 Mio. EUR auch das von der OECD initiierte Projekt „Global Earthquake Modell“ (GEM). Das bis zum Jahr 2013 zu entwickelnde Modell soll lokalen Behörden in erdbebengefährdeten Gebieten beispielsweise helfen, effizientere Notfallpläne zu erstellen, um im Katastrophenfall schneller helfen zu können.

Ein weiterer Eckpfeiler der Förderung von Forschung und Lehre ist der Dialog mit Universitäten. So sponsert die Hannover Rück u. a. eine Stiftungsprofessur für Versicherungsmathematik an der Universität Hannover.

### Musik und Kunst

In Zusammenarbeit mit der Hochschule für Musik, Theater und Medien Hannover veranstaltet die E+S Rück, unsere für den deutschen Markt zuständige Tochtergesellschaft, die sogenannten Examenskonzerte. Seit dem ersten Konzert im Jahre 1998 ermöglichen wir jedes Jahr drei bis vier Meisterschülern der Hochschule den Start in eine solistische Laufbahn und bieten zugleich unseren Kunden einen musikalischen Höhepunkt.

Auch die Kestnergesellschaft, ein seit 1916 in Hannover bestehender Kunstverein, wird von der Hannover Rück durch ihr Engagement im dortigen Partnerprogramm unterstützt: In der Rolle als „kestnerpartner“ fördert das Unternehmen die Gesellschaft kontinuierlich und nachhaltig in ihrer Arbeit.

## Stiftung

Die Hannover Rück hat im Jahr 1991 eine Stiftung zugunsten des Sprengel Museum in Hannover gegründet. Anlass gab das 25-jährige Firmenjubiläum der Gesellschaft. Das Sprengel Museum gehört mit seiner großartigen Sammlung und seinen vielfältigen Wechsausstellungen zu den bedeutendsten deutschen Museen der Kunst des 20. Jahrhunderts. Ziel der Stiftung ist es, durch den Ankauf zeitgenössischer Kunstwerke, die dem Sprengel Museum als Leihgabe zur Verfügung gestellt werden, den Kunststandort Hannover zu fördern. Eine weitere Aufgabe sieht die Stiftung darin, begleitende Publikationen und Veranstaltungen zu finanzieren.

## Spenden

Im Berichtsjahr hat die Hannover Rückversicherung AG gemeinsam mit der E+S Rück Projekte im Wert von insgesamt rund 121.000 EUR aus den folgenden Kategorien gefördert:

- Gesellschaft und Wissenschaft
- Mitarbeiter (Aus- und Weiterbildung/Vereinbarkeit von Beruf und Familie)
- Jugendschutz und Jugendhilfe
- Fortentwicklung der Medizin/humanitäre Projekte

Bei der Vergabe von Spenden orientieren wir uns insbesondere an dem Kriterium der Gemeinnützigkeit. Nicht gespendet wird an Organisationen bzw. Projekte aus den Bereichen Politik, Kirche und Glaubensgemeinschaften, Denkmal- und Tierschutz.

## Risikobericht

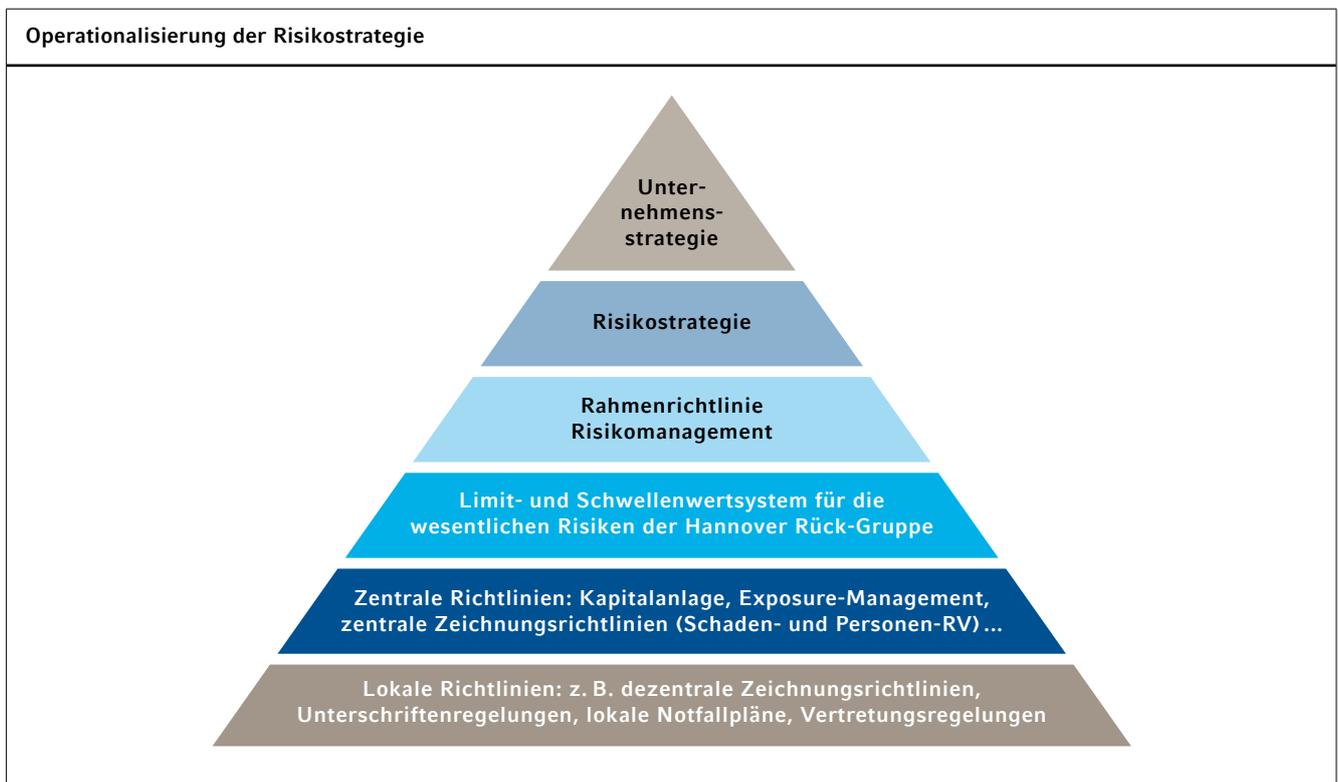
### Prinzipien für den Umgang mit Chancen und Risiken

Um unsere Geschäftsziele zu erreichen, gehen wir vielfältige Risiken ein, die einerseits Gewinnmöglichkeiten eröffnen, aber andererseits auch nachteilige Auswirkungen für das Unternehmen haben können. Unser Ziel ist es, Chancen optimal zu nutzen und dabei die mit unserer Geschäftstätigkeit verbundenen Risiken angemessen zu kontrollieren und zu steuern. Den qualitativen und quantitativen Elementen unseres Risikomanagements kommt daher eine entscheidende Bedeutung zu. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit der Hannover Rück. Die aus der Unternehmensstrategie abgeleitete Risikostrategie ist die Basis unseres Umgangs mit Chancen und Risiken. Wir nutzen unsere Chancen nur unter Abwägung der damit verbundenen Risiken. Die Risikostrategie sowie die daraus abgeleiteten Richtlinien, zum Beispiel die Rahmenrichtlinie Risikomanagement oder das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem, überprüfen wir regelmäßig. Dadurch stellen wir die Aktualität unserer Annahmen und damit unseres Risikomanagementsystems sicher. Die Operationalisierung der Unternehmensstrategie erfolgt dabei

mehrstufig und mündet letztlich in lokalen Richtlinien, wie zum Beispiel den dezentralen Zeichnungsrichtlinien unserer Marktbereiche.

Unser Gesamtrisiko steuern wir so, dass wir mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 % ein positives Konzernergebnis nach IFRS erwarten können und die Wahrscheinlichkeit für den kompletten Ausfall unserer ökonomischen Eigenmittel wie auch des Eigenkapitals nicht mehr als 0,03 % p. a. beträgt. Diese Kennzahlen werden mit unserem internen Kapitalmodell überwacht. Die notwendige Eigenkapitalausstattung bestimmt sich nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften, den Erwartungen der Ratingagenturen für unser Zielrating und den Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre. Darüber hinaus halten wir einen Eigenkapitalpuffer vor, um Geschäftschancen jederzeit wahrnehmen zu können. Die Höhe unseres Eigenkapitals steuern wir so, dass unser Renditeziel von 750 Basispunkten über dem „risikofreien“ Zins nicht gefährdet ist. Zur Optimierung unserer Kapitalkosten nutzen wir Kapitalsubstitute wie Hybridkapital sowie den Risikotransfer in Kapital- und Retrozessionsmärkte. Durch eine risikogerechte Verteilung der Kapitalkosten auf die einzelnen Geschäftsbereiche verfolgen wir das Ziel, den risikoadjustierten Gewinn zu maximieren.

Chancen für den Hannover Rück-Konzern sind unter anderem durch die bevorstehende Einführung risikobasierter Solvenzsysteme, wie etwa Solvency II, in Europa zu erwarten.



Solvency II wird voraussichtlich zum 1. Januar 2014 eingeführt. Erste Regelungen treten bereits im Jahr 2013 in Kraft. Wir verfolgen bereits seit Langem einen risikobasierten, wertorientierten Managementansatz, wie er auch aufsichtsrechtlich gefordert ist und haben mit der Vorbereitung auf die Anforderungen von Solvency II früh begonnen. Dies umfasst unter anderem die Teilnahme an allen Auswirkungsstudien (QIS) und den Eintritt in die Vorantragsphase zur Genehmigung eines internen Kapitalmodells. Wir sehen Solvency II als Chance zur Konvergenz internationaler aufsichtsrechtlicher und unternehmensinterner Ansätze und sehen uns insgesamt gut gerüstet, um die Märkte mit maßgeschneiderten Produkten zu versorgen. Marktchancen sehen wir im Bereich strukturierter Rückversicherungslösungen zur Reduzierung der Solvenzanforderungen, individueller Finanzierungslösungen und im Transfer von Risiken in den Kapitalmarkt. Unsere breite Gruppendiversifikation bietet uns den Vorteil, unseren Kunden interessante Lösungen zur Verbesserung ihrer Solvenzmarke anbieten zu können. Die Kapitalanforderungen unter Solvency II werden für die Hannover Rück selbst voraussichtlich keine Hürde darstellen, da unsere internen Kapitalisierungsziele (Sicherheitsniveau 99,97 %) weit über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen hinausgehen (Sicherheitsniveau 99,5 %).

Eine verstärkte Nachfrage nach Rückversicherungsdeckungen ist darüber hinaus durch inhaltliche Anpassungen der auch von uns genutzten Naturkatastrophensimulationsmodelle oder durch das starke Wachstum in verschiedenen Zielmärkten zu erwarten. Außerdem gehen wir in den bedeutenden Schwellenmärkten wie China, Indien und Brasilien von einer stei-

genden Nachfrage nach eigener Absicherung biometrischer Risiken aus. Von unserer Einheit Business Opportunity Management werden Geschäftsideen und -chancen systematisch analysiert mit dem Ziel, neues Geschäft zu generieren und so nachhaltiges Wachstum der Hannover Rück-Gruppe auch in den kommenden Jahren zu ermöglichen. Dies wird ergänzt durch Initiativen wie unserem Zukunftsradar, einer systematischen Analyse relevanter Zukunftsfaktoren.

Wir streben in diesem Zusammenhang von den für unsere Branche ausschlaggebenden Ratingagenturen eine Bewertung an, die uns weltweit den Zugang zu allem wünschenswerten Geschäft ermöglicht und sichert. Die aktuelle Finanzkraftbewertung wird durch Standard & Poor's mit „AA-“ („Very strong“, stabiler Ausblick) und durch A.M. Best mit „A“ („Excellent“, positiver Ausblick) bewertet. Das Risikomanagement der Hannover Rück wird von Standard & Poor's mit „strong“, der zweitbesten S&P-Bewertung, beurteilt. Diese Einschätzung bestätigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes. Darüber hinaus verweisen wir auf unsere Darstellungen zu den Finanzstärke-Ratings unserer Tochtergesellschaften im Kapitel „Finanzlage“ des Lageberichts.

### Funktionen innerhalb des Risikomanagementsystems

In unserem Risikomanagementsystem wirken die einzelnen Gremien und Funktionen zusammen. Deren Rollen und Aufgaben sind klar definiert.

Zentrale Elemente des Risikomanagementsystems	
Gremium bzw. Funktion	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, auf Basis der Geschäftsordnung des Aufsichtsrats</li> </ul>
Vorstand	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gesamtverantwortung für das konzernweite Risikomanagement</li> <li>Verantwortung für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements</li> <li>Festlegung der Risikostrategie</li> </ul>
Risikoausschuss	<ul style="list-style-type: none"> <li>Operatives Risikomanagement, Überwachungs- und Koordinationsgremium</li> <li>Implementierung und Sicherstellung einer konzernweit einheitlichen Risikomanagementkultur</li> </ul>
Chief Risk Officer	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verantwortung für die konzern- und geschäftsfeldübergreifende Risikoüberwachung (systematische Identifikation und Bewertung, Kontrolle/Überwachung und Berichterstattung von Risiken) aller aus Konzernsicht wesentlichen Risiken (versicherungstechnische Risiken der Personen- und Schaden-Rückversicherung, Marktrisiken, Kreditrisiken, operationale Risiken sowie sonstige Risiken)</li> </ul>
Group Risk Management	<ul style="list-style-type: none"> <li>Konzern- und geschäftsfeldübergreifende Risikoüberwachung aller aus Unternehmenssicht wesentlichen Risiken</li> <li>Methodenkompetenz für die Entwicklung von Prozessen und Verfahren zur Risikoanalyse, -bewertung und -steuerung sowie für die Risikolimitierung und -berichterstattung</li> </ul>
Geschäftsbereiche <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risikosteuerung; originäre Risikoverantwortung für die Risikoidentifikation und -bewertung auf Bereichsebene auf Basis der Leitlinien des Group Risk Managements</li> <li>Einrichtung und Überwachung des internen Kontrollsystems (IKS) des Bereichs</li> </ul>
Interne Revision	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prozessunabhängige und konzernweite Überwachung im Auftrag des Vorstands</li> </ul>

<sup>1</sup> Markt- und Servicebereiche innerhalb der Geschäftsfelder der Schaden-, Personen-Rückversicherung und Kapitalanlagen

Verfügbares Kapital und benötigtes Risikokapital <sup>1</sup> in Mio. EUR	2011	2010
Zeichnungsrisiken Schaden-Rückversicherung	3.048,3	2.905,3
Zeichnungsrisiken Personen-Rückversicherung	2.029,1	1.961,8
Marktrisiken	1.992,2	2.440,1
Kreditrisiken	569,4	406,5
Operationale Risiken	408,6	314,9
Diversifikationseffekt	-2.562,9	-2.617,9
<b>Benötigtes Risikokapital der Hannover Rück-Gruppe</b>	<b>5.484,7</b>	<b>5.410,7</b>
<b>Verfügbares ökonomisches Kapital</b>	<b>8.758,7</b>	<b>8.381,7</b>
<b>Kapitalisierungsquote</b>	<b>159,7 %</b>	<b>154,9 %</b>

1 Das benötigte Risikokapital ist der Value at Risk zum Sicherheitsniveau 99,97 % der potenziellen Wertveränderung über einen Zeitraum von einem Jahr.

## Quantitative Methoden des Risikomanagements

Seit vielen Jahren steuert und überwacht die Hannover Rück ihre Risiken auch mithilfe quantitativer Methoden. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück ist dabei eines der zentralen Instrumente. Es stellt ein einheitliches mathematisches Rahmenwerk zur Bewertung aller das Unternehmen betreffenden Risiken dar. Dadurch können die Kosten des Risikos – die Kapitalkosten – konsistent auf alle operativen Bereiche der Unternehmensgruppe heruntergebrochen werden.

Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück ist ein stochastisches Unternehmensmodell. Es ist in der Lage, die Auswirkung einer großen Anzahl von Szenarien auf wesentliche Ergebnis- und Bestandsgrößen zu bestimmen. Dabei wird ein ökonomischer Bewertungsansatz verfolgt, der in vielen Aspekten der voraussichtlichen zukünftigen Unternehmensbewertung unter Solvency II entspricht. Erzeugt werden die Szenarien auf Basis versicherungs- und finanzmathematischer Verfahren für versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken, Kreditrisiken und operationale Risiken unter Berücksichtigung der Abhängigkeiten zwischen diesen Risiken. Das Modell erlaubt es schließlich zu überprüfen, ob die Höhe der verfügbaren ökonomischen Eigenmittel die für den Geschäftsbetrieb benötigten Eigenmittel zu jedem Zeitpunkt übersteigt. Die Hannover Rück ermittelt die benötigten Eigenmittel als Value at Risk (VaR) der ökonomischen Wertveränderung über einen Zeitraum von einem Jahr zum Sicherheitsniveau 99,97 %. Dies entspricht dem Ziel, die

einjährige Ruinwahrscheinlichkeit von 0,03 % nicht zu überschreiten. Damit liegt die interne Zielkapitalisierung deutlich über den zukünftigen Anforderungen unter Solvency II mit einem Sicherheitsniveau von 99,5 %.

Die Anforderungen an das vorhandene Risikokapital steigen im Berichtsjahr leicht von 5.410,7 Mio. EUR auf 5.484,7 Mio. EUR. Dieser Anstieg reflektiert das gestiegene Geschäftsvolumen in den Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung. Das gestiegene Kreditrisiko ist unter anderem auf einen Anstieg ausstehender Forderungen durch Inanspruchnahme von Retrozession im Geschäftsjahr zurückzuführen. Ein gegenläufiger Effekt zum Anstieg des benötigten Risikokapitals bei den Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung ergibt sich bei den Marktrisiken. Das benötigte Risikokapital für Marktrisiken sinkt, da die Hannover Rück im Berichtsjahr die Aktienquote sukzessive zurückgeführt hat.

Die verfügbaren Eigenmittel steigen im Betrachtungszeitraum von 8.381,7 Mio. EUR auf 8.758,7 Mio. EUR. Hauptgrund dafür ist das trotz der hohen Großschadenbelastung positive Geschäftsergebnis 2011. Die Veränderung des ökonomischen Umfelds im Jahr 2011 mit deutlich gesunkenen Zinsen und gestiegenen Kreditaufschlägen führt zu einem Anstieg der Bewertungsreserven bei den Kapitalanlagen und zu einer Reduktion der Bewertungsanpassung für die Schaden-Rückversicherung. Die Bewertungsreserven für die Personen-Rückversicherung steigen vor allem aufgrund der positiven Neugeschäftsentwicklung.

Übergangsrechnung (ökonomisches Kapital/Eigenkapital) in Mio. EUR	2011	2010
Eigenkapital	5.606,7	5.117,9
Bewertungsanpassungen Schaden-Rückversicherung	1.262,8	1.490,2
Bewertungsanpassungen Personen-Rückversicherung	751,6	675,8
Bewertungsanpassungen Kapitalanlagen	368,8	232,5
Sonstige Bewertungsanpassungen	-962,8	-1.003,8
<b>Ökonomische Eigenmittel</b>	<b>7.027,1</b>	<b>6.512,6</b>
Hybridkapital	1.731,6	1.869,1
<b>Verfügbares ökonomisches Kapital</b>	<b>8.758,7</b>	<b>8.381,7</b>

Der Anstieg der verfügbaren Eigenmittel und das parallel dazu nur leicht gestiegene benötigte Risikokapital führen zu einer Erhöhung der Bedeckungsquote auf 159,7 %. Damit ist der Hannover Rück-Konzern weiterhin sehr gut kapitalisiert.

Die Hannover Rück ermittelt die ökonomischen Eigenmittel als Differenz aus dem marktkonsistenten Wert der Aktiva und dem marktkonsistenten Wert der Passiva. Während für die meisten Kapitalanlagen Marktwerte vorliegen, erfordert die marktkonsistente Bewertung von Rückversicherungsverträgen ein geeignetes Bewertungsmodell. Wir ermitteln den marktkonsistenten Wert versicherungstechnischer Positionen als Barwert der mittels aktuarieller Methoden projizierten Zahlungen adjustiert um einen Risikoaufschlag, der die Schwankung der zukünftigen Zahlungen beinhaltet. Diese Schwankungen resultieren aus nicht-absicherbaren Risiken, wie etwa versicherungstechnische Risiken. Für die Sparte Lebensrückversicherung verwenden wir zudem ähnliche Bewertungsprinzipien, wie sie das Chief-Financial-Officer-Forum zur Berechnung des Market Consistent Embedded Value (MCEV) vorgibt. Dieser Bewertungsansatz legt die Kapitalreserven offen, die aus den Bewertungsvorschriften nach IFRS nicht hervorgehen. Die Bewertungsreserven der Kapitalanlagen geben die Markt-Buchwert-Differenz unserer selbst gehaltenen Kapitalanlagen an. Sonstige Bewertungsanpassungen umfassen vor allem latente Steuern im Zusammenhang mit den Bewertungsanpassungen.

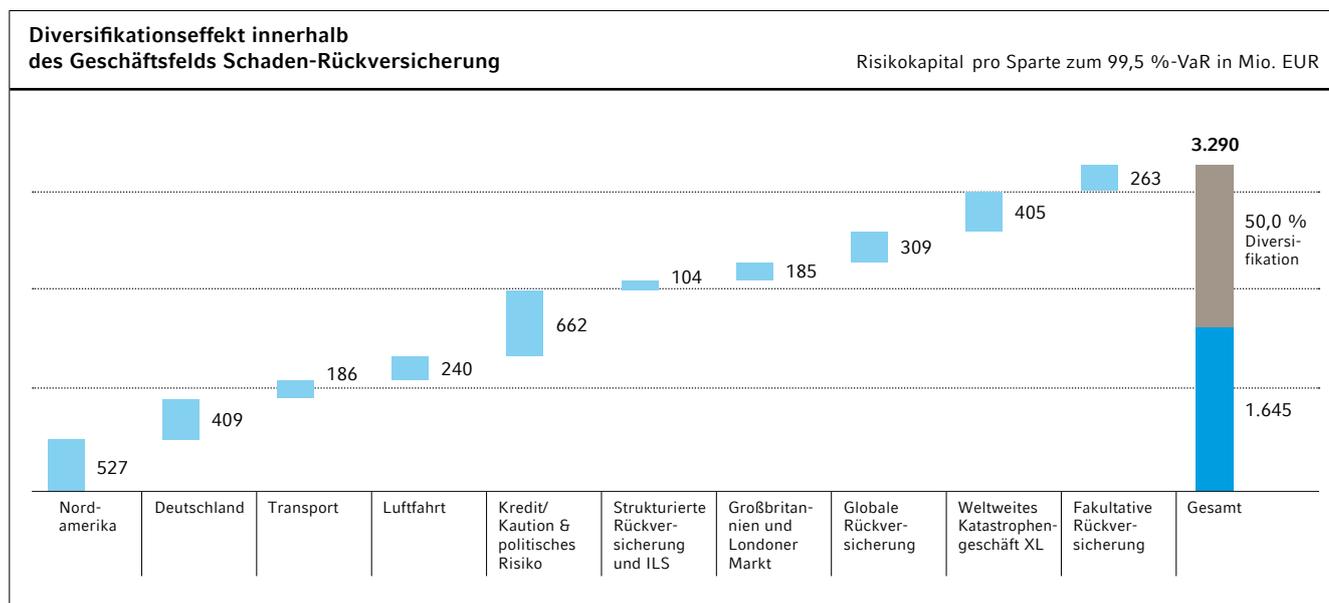
Das verfügbare ökonomische Kapital, das als Haftungskapital für Versicherungsnehmer zur Verfügung steht, setzt sich aus den ökonomischen Eigenmitteln gemäß der oben erläuterten Bewertung und dem Hybridkapital zusammen.

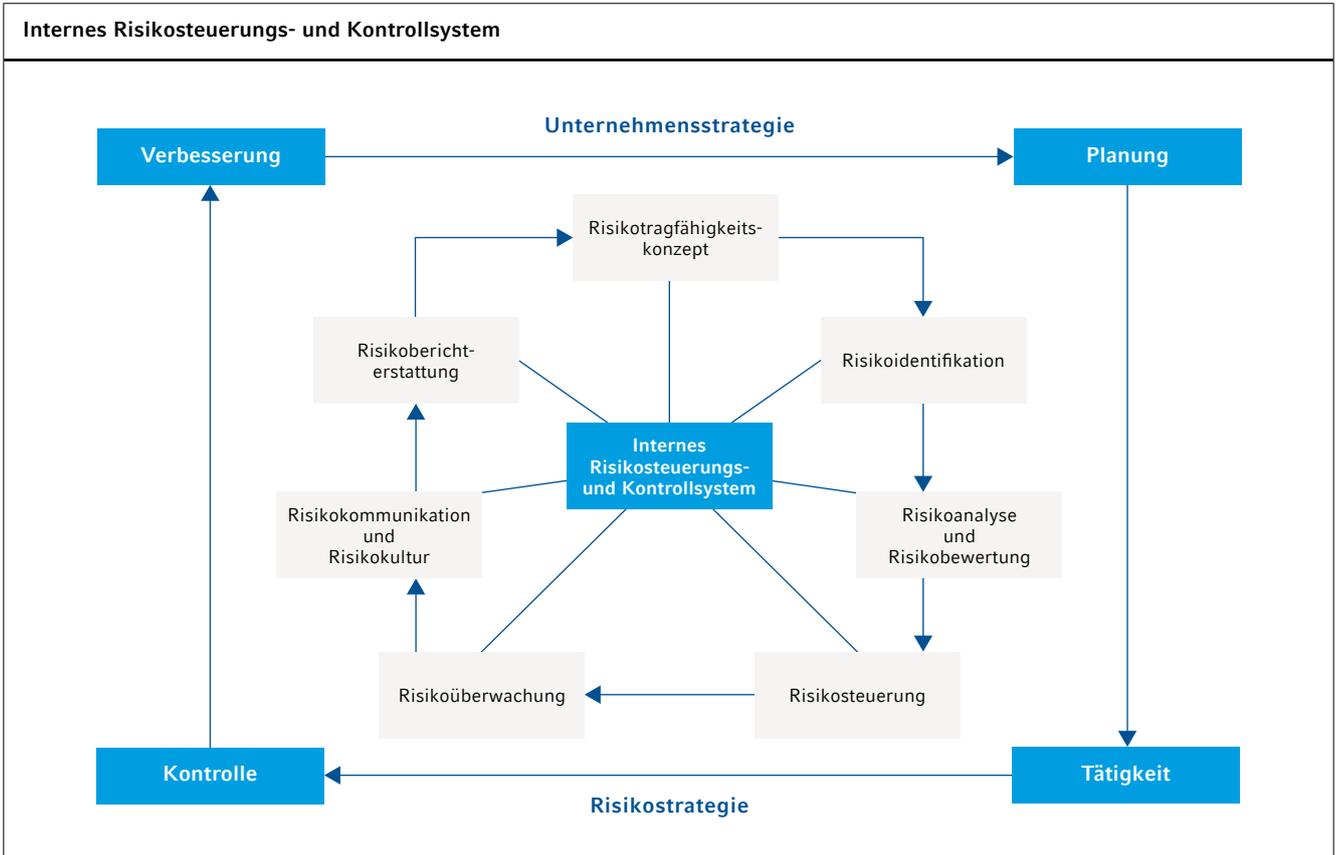
Wie bereits dargestellt, deckt das interne Kapitalmodell der Hannover Rück versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken, Kreditrisiken und operationale Risiken ab. Diese Risiken werden in der Risikolandkarte der Hannover Rück geführt und weiter gegliedert, etwa in Zinsrisiken, Katastrophenrisiken und Reserverisiken. Zwischen den Risiken bestehen Abhängigkeiten, die die Hannover Rück zur angemessenen Ermittlung des Kapitalisierungsziels berücksichtigt. Abhängigkeiten entstehen zum Beispiel durch Marktschocks, wie die aktuelle Finanzkrise, die gleichzeitig viele Marktsegmente betreffen. Zudem können Marktphänomene wie Preiszyklen dafür sorgen, dass mehrere Betrachtungsperioden miteinander zusammenhängen. Bei diesen Abhängigkeiten gehen wir jedoch davon aus, dass nicht alle Extremereignisse gleichzeitig eintreten. Die Abwesenheit vollständiger Abhängigkeit wird als Diversifikation bezeichnet.

Das Geschäftsmodell der Hannover Rück basiert unter anderem darauf, ein möglichst ausgewogenes Portefeuille aufzubauen, sodass möglichst hohe Diversifikationseffekte erzielt werden und das Kapital effizient eingesetzt wird. Diversifikation besteht zwischen einzelnen Rückversicherungsverträgen, Sparten, Geschäftssegmenten und Risiken. Entsprechend dem Kapitalbedarf unserer Geschäftssegmente und Sparten und von deren Beitrag zur Diversifizierung legen wir die zu erwirtschaftenden Kapitalkosten pro Geschäftseinheit fest.

### Qualitative Methoden des Risikomanagements

Qualitative Methoden und Verfahren sind elementar für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem sowie für die künftige Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung (Own Risk and Solvency Assessment/ORSA) gemäß Artikel 45 der Solvency-II-Rahmenrichtlinie. Die systematische Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung sowie die





Risikoberichterstattung sind wesentlich für die Wirksamkeit des Risikomanagements insgesamt. Nur durch eine frühzeitige Berücksichtigung von Risiken wird der Fortbestand unseres Konzerns sichergestellt. Das etablierte System unterliegt – wie auch die Unternehmens- und die Risikostrategie – einem laufenden Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung.

Die Rahmenrichtlinie Risikomanagement des Hannover Rück-Konzerns beschreibt die bestehenden Elemente des eingerichteten Risikomanagementsystems. Ihr Ziel ist es, homogene Konzernstandards für das Risikomanagement zu etablieren. Die Rahmenrichtlinie definiert unter anderem die wesentlichen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, organisatorische Rahmenbedingungen und den Risikokontrollprozess. Außerdem werden hier die Grundsätze für die Beurteilung neuer Produkte unter Risikogesichtspunkten sowie die Risikoberichterstattung geregelt. Durch die interne Risikoberichterstattung wird eine systematische und zeitnahe unternehmensinterne Kommunikation über alle wesentlichen Risiken sichergestellt. Die Risikoberichterstattung erfolgt vierteljährlich und umfasst unter anderem die definierten Limite und Schwellenwerte, wesentliche Kennzahlen unseres internen Kapitalmodells, Expertenschätzungen (z. B. Emerging Risks) sowie eine zusammenfassende Darstellung der Risikolage. Ergänzend zur vierteljährlichen Regelberichterstattung erfolgt falls erforderlich eine interne Sofortberichterstattung

über wesentliche und plötzlich auftretende Risiken und Limitüberschreitungen. Die Kriterien für diese Berichterstattung sind ebenfalls in der Rahmenrichtlinie Risikomanagement festgelegt. Im zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken des Hannover Rück-Konzerns sind die Spitzenkennzahlen für die Steuerung und Überwachung definiert. Durch die Festlegung geeigneter Limite und Schwellenwerte für die quantitativ messbaren wesentlichen Risiken wird die Risikosteuerung und -überwachung operationalisiert. Nicht oder schwer quantifizierbare wesentliche Risiken (z. B. operationale Risiken oder Reputationsrisiken) werden vornehmlich durch angemessene Prozesse und Verfahren gesteuert und durch qualitative Messverfahren, wie etwa Expertenschätzungen, überwacht.

### Internes Kontrollsystem

Ein weiteres wichtiges Element des Gesamtsystems ist die Rahmenrichtlinie zum internen Kontrollsystem (IKS). Das Ziel dieses Regelwerks ist, die Umsetzung unserer Unternehmensstrategie konsequent zu steuern und zu überwachen. Wir gestalten unsere Geschäftstätigkeit daher stets so, dass sie im Einklang mit allen gesetzlichen Vorschriften steht. Diesen Prinzipien folgend schafft die Rahmenrichtlinie ein einheitliches Verständnis von Kontrollen und eine einheitliche Vorgehensweise sowie Standards für die Umsetzung des IKS über alle Organisationseinheiten der Hannover Rück.

Die Rahmenrichtlinie definiert Begrifflichkeiten, regelt die Verantwortlichkeiten und liefert einen Leitfaden für die Beschreibung von Kontrollen. Darüber hinaus ist sie die Basis zur Umsetzung der internen Ziele und der Erfüllung externer Anforderungen, die an die Hannover Rück gestellt werden. Das IKS besteht aus systematisch gestalteten organisatorischen und technischen Maßnahmen und Kontrollen im Unternehmen. Es dient unter anderem dazu, die Einhaltung der Richtlinien sicherzustellen und Risiken zu reduzieren, um die sichere Umsetzung der Unternehmensstrategie zu gewährleisten. Hierzu zählen beispielsweise:

- Dokumentation der Kontrollen innerhalb der Prozesse, insbesondere im Rechnungswesen,
- Vier-Augen-Prinzip,
- Funktionstrennung sowie
- technische Plausibilitätskontrollen und Zugriffsberechtigungen in den Systemen.

Im Bereich der Rechnungslegung stellen Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass der Konzernabschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Diese Prozesse zur Organisation und Durchführung der Konsolidierungsarbeiten und zur Erstellung des Konzernabschlusses sowie die zugehörigen Kontrollen sind dokumentiert und werden regelmäßig überprüft. Alle konzerninternen Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sind in einem Bilanzierungshandbuch gesammelt, das IT-gestützt allen relevanten Organisationseinheiten und sämtlichen Mitarbeitern des Hannover Rück-Konzerns vorliegt.

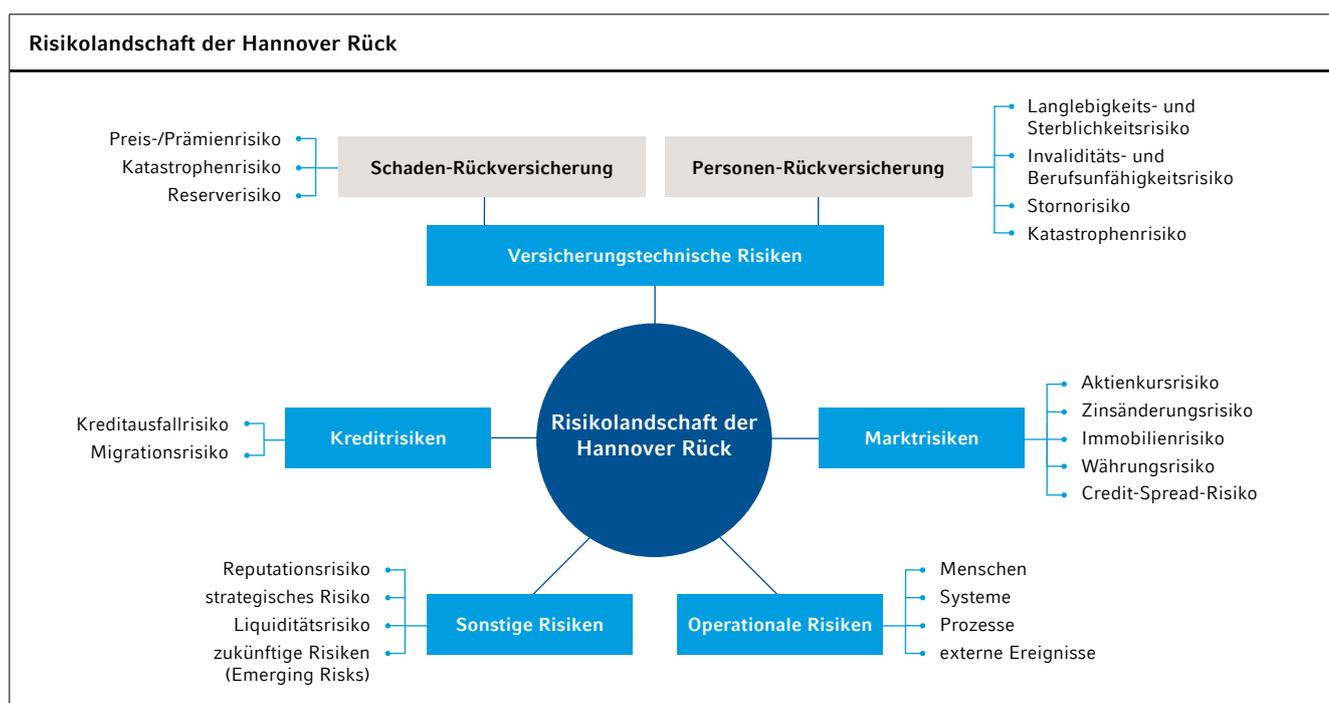
Die Zulieferung für die Erstellung des vom Wirtschaftsprüfer geprüften Konzernabschlusses durch die einbezogenen Unternehmen erfolgt über eine internetbasierte IT-Anwendung. In einer Datenbank werden die einzelnen Posten der Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamterfolgsrechnung, Eigenkapitalentwicklung, Kapitalflussrechnung sowie die für Segmentberichterstattung, Anhang und Konsolidierung relevanten Daten, abgelegt. Diese werden über maschinelle Schnittstellen in ein Konsolidierungssystem eingelesen und dort verarbeitet. Je nach den Ergebnissen aus der Abstimmung konzerninterner Transaktionen werden diese Werte, falls erforderlich, korrigiert. Für außerordentliche oder seltene Geschäftsvorfälle sind manuelle Buchungen vorgesehen. Um Falschaussagen zu vermeiden, werden beispielsweise die oben beschriebenen Kontrollmaßnahmen durchgeführt.

### Risikolandschaft der Hannover Rück

Die Risikolandschaft der Hannover Rück umfasst versicherungstechnische Risiken der Schaden- und Personen-Rückversicherung, Marktrisiken, Kreditrisiken, operationale Risiken sowie sonstige Risiken. Die spezifischen Risikoausprägungen und die wesentlichen Überwachungs- und Steuerungsmechanismen sind in den folgenden Kapiteln dargestellt.

#### Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Wir unterscheiden grundsätzlich zwischen Risiken, die aus dem Geschäftsbetrieb der Vorjahre resultieren (Reserverisiko), und solchen, die sich aus dem Geschäftsbetrieb des



Survival Ratio in Jahren und Rückstellungen für Asbest- und Umweltschäden						in Mio. EUR
	2011			2010		
	Einzel-schaden-rückstellungen	Spätschaden-rückstellungen	Survival Ratio in Jahren	Einzel-schaden-rückstellungen	Spätschaden-rückstellungen	Survival Ratio in Jahren
Asbest- und Umweltschäden	28,4	194,0	25,9	29,1	182,5	22,8

aktuellen Jahres bzw. zukünftiger Jahre ergeben (Preis-/Prämienrisiko). Bei Letzterem spielt das Katastrophenrisiko eine besondere Rolle.

Ein wichtiges versicherungstechnisches Risiko ist das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Um diesem Risiko entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener aktuarieller Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie eine Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind.

Wesentlichen Einfluss auf die Spätschadenreserve haben die Haftpflichtschäden. Die Spätschadenreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Die Spätschadenreserve des Hannover Rück-Konzerns betrug im Berichtsjahr 4.795,2 Mio. EUR. Im Bereich der Asbest- und Umweltschäden handelt es sich um komplexe Berechnungsmethoden. Die Angemessenheit dieser Reserven kann mittels der Survival Ratio abgeschätzt werden. Diese Kennzahl drückt aus, wie viele Jahre die Reserven ausreichen würden, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der letzten drei Jahre fort dauern würde.

Ein weiteres Instrument der Überwachung sind die von uns genutzten statistischen Abwicklungsdreiecke. Sie zeigen, wie sich die Rückstellung im Zeitablauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Deren Angemessenheit wird aktuariell überwacht (vgl. hierzu Kapitel 5.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“ auf Seite 169 ff.). Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt

jährlich zusätzlich durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Zur teilweisen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück Inflation Swaps (USD- und EUR-Zero-Coupon-Swaps) abgeschlossen. Mittels dieser derivativen Finanzinstrumente werden Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken abgesichert. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten als bei der Reservebildung unterstellt. Erstmalig wurde ein Inflationsschutz im 2. Quartal 2010 mit einer Laufzeit von vier und fünf Jahren erworben. Eine Aufstockung erfolgte im 1. Quartal 2011 (Laufzeit acht Jahre).

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) werden lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle eingesetzt, die wir durch die Expertise unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Naturgefahrenexponierung des Hannover Rück-Portefeuilles (Kumulkontrolle) wird durch realistische Extrem-schadensszenarien vervollständigt. Im Rahmen der Kumulkontrolle bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren, indem der Teil des ökonomischen Kapitals festgelegt wird, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht.

Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment.

Zur Risikolimitierung werden maximale Zeichnungslimite für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperi-

Limit/Schwellenwert für den 100- und 200-Jahres-Gesamtschaden und dessen Auslastung			
Naturkatastrophen und Jahres-Gesamtschäden in Mio. EUR	Limit 2011	Schwellenwert 2011	Ist-Wert (Juli 2011)
Alle Naturkatastrophenrisiken, Nettoexponierung			
100-Jahres-Gesamtschaden	1.010	909	762
200-Jahres-Gesamtschaden	1.230	1.107	925

Großschäden <sup>1</sup> 2011 in Mio. EUR	Datum	brutto	netto
Erdbeben Japan	11. März	410,7	228,7
Flutschäden in Nord- und Zentral-Thailand	15. September – 1. November	234,5	195,7
Erdbeben Christchurch in Neuseeland	22. Februar	480,9	121,4
11 Feuerschäden		117,9	81,8
Flut Brisbane in Australien	10. – 31. Januar	64,7	53,9
Winterschäden in Mexiko	3. – 5. Februar	50,1	50,1
5 Transportschäden		91,4	47,1
Tornados im Mittleren Westen der USA	20. – 25. Mai	45,1	40,5
4 Luftfahrtschäden		58,1	34,4
Erdbeben Sumner in Neuseeland	13. Juni	42,7	29,8
Hurrikan Irene in USA und Karibik	20. – 29. August	33,8	25,9
Zyklon Yasi in Australien	2. – 3. Februar	23,1	16,7
Tornados im Süden der USA	27./28. April	22,6	14,6
Unwetter in Deutschland	24. – 26. August	15,1	10,0
Unwetter in Kopenhagen, Dänemark	2. Juli	11,5	7,8
Unruhen in Tunesien	1. – 31. Januar	7,1	7,1
Waldbrände in Alberta, Kanada	15. Mai	9,6	6,8
Winterschäden in den USA	31. Januar – 5. Februar	5,3	4,2
Unwetter in Ost- und Süddeutschland	11. September	5,4	4,2
<b>Gesamt</b>		<b>1.729,6</b>	<b>980,7</b>

1 Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 5 Mio. EUR brutto

oden festgelegt, wobei Profitabilitätskriterien berücksichtigt werden. Deren Einhaltung wird permanent durch das Group Risk Management sichergestellt. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert. Das Limit und der Schwellenwert für den 100- und den 200-Jahres-Gesamtschaden sowie deren Auslastung wird in der Tabelle auf Seite 69 dargestellt.

Im Geschäftsjahr hatten wir die oben aufgeführten Großschäden zu verzeichnen.

Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl von Szenarien und Extremszenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie

im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf.

Das Preis-/Prämienrisiko besteht in der Möglichkeit einer zufälligen Schadenrealisation, die von dem Schadenerwartungswert abweicht, der der Prämienkalkulation zugrunde gelegt wurde. Regelmäßige und unabhängige Überprüfungen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie zentrale und dezentrale Zeichnungsrichtlinien sind wichtige Steuerungselemente. Ferner werden regelmäßig Berichte über den Verlauf der jeweiligen Vertragserneuerungen durch die Marktbeiräte der Hannover Rück erstellt. Dabei wird unter anderem berichtet über wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z. B. unauskömmliche Prämien) und auch über sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie.

Stresstests für Naturkatastrophen nach Retrozessionen in Mio. EUR	2011	2010
	Auswirkung auf den prognostizierten Gewinn	
100-Jahres-Schaden Sturm Europa	-63,2	-146,5
100-Jahres-Schaden Sturm USA	-296,8	-259,8
100-Jahres-Schaden Sturm Japan	-255,5	-189,4
100-Jahres-Schaden Erdbeben Tokio	-237,4	-195,1
100-Jahres-Schaden Erdbeben Kalifornien	-224,8	-233,1
100-Jahres-Schaden Erdbeben Sydney	-89,6	-72,5

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote										in %
	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005 <sup>1</sup>	2004 <sup>1,2</sup>	2003 <sup>1,2</sup>	2002 <sup>1,2</sup>
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	104,3	98,2	96,6	95,4	99,7	100,8	112,8	97,2	96,0	96,3
davon Großschäden <sup>3</sup>	16,5	12,3	4,6	10,7	6,3	2,3	26,3	8,3	1,5	5,2

1 Inkl. Finanz-Rückversicherung und Specialty Insurance

2 Auf US GAAP-Basis

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

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote in der Schaden-Rückversicherung stellt die obige Tabelle dar.

### Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

Alle Risiken, die direkt mit dem Leben einer zu versichernden Person verbunden sind, werden als biometrische Risiken bezeichnet (insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit); sie sind für uns wesentliche Risiken im Bereich der Personen-Rückversicherung. Da wir auch Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren, sind für uns zudem auch Kredit-, Storno- und Katastrophenrisiken wesentlich. Wie auch im Bereich der Schaden-Rückversicherung bemisst sich die Rückstellung nach den Meldungen unserer Zedenten und wird zusätzlich auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen festgelegt.

Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen gewährleisten wir, 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) genügen. Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen nach den weltweit gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren. Sie werden jährlich überar-

beitet und vom Vorstand verabschiedet. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet.

Indem wir die Einhaltung dieser Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das Risiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten und bei der Übernahme internationaler Bestände werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen (z. B. von Stornorisiken) vorgenommen. Dank unserer vertraglichen Ausgestaltung ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung. Durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen erfolgt zusätzlich eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften.

Der Market Consistent Embedded Value (MCEV) ist eine Kenngröße zur Bewertung von Lebenserst- und Lebensrückversicherungsgeschäft, die als Barwert der zukünftigen Aktionärerträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts zuzüglich des zugeordneten Kapitals berechnet wird. Alle Risiken, die in diesem Geschäft enthalten sind, werden in der Berechnung so weit wie möglich berücksichtigt. Die Ermittlung des Market Consistent Embedded Value erfolgt auf Basis der im Oktober 2009 veröffentlichten Prinzipien des

Sensitivitätsanalyse des Market Consistent Embedded Value (MCEV) <sup>1,2</sup>		
Basiswert in Mio. EUR	2010	2009
Basiswert	3.891,0	3.390,3
Zinskurve +100 Basispunkte	-0,5 %	2,2 %
Zinskurve -100 Basispunkte	0,3 %	-2,2 %
Kosten -10 %	1,3 %	1,3 %
Storno +10 %	-5,4 %	-5,5 %
Storno -10 %	3,0 %	10,2 %
Sterblichkeit +5 %	-14,4 %	-15,5 %
Sterblichkeit -5 %	19,2 %	21,6 %

1 Weitergehende Informationen können Sie den auf unserer Website veröffentlichten MCEV-Berichten entnehmen. Die Darstellung folgt den Prinzipien zur Veröffentlichung des MCEV, die das CFO Forum festlegt. Das CFO Forum ist eine internationale Organisation der Chief Financial Officer großer Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen.

2 Vor Konsolidierung, vor Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter

CFO-Forums. Die Tabelle zeigt den MCEV 2010 und dessen Sensitivitäten im Vergleich zu den entsprechenden Sensitivitäten des MCEV 2009. Für detaillierte Informationen verweisen wir auf den Market-Consistent-Embedded-Value-Bericht 2010, der in Abweichung zur hier angewandten Systematik Werte nach Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter zeigt.

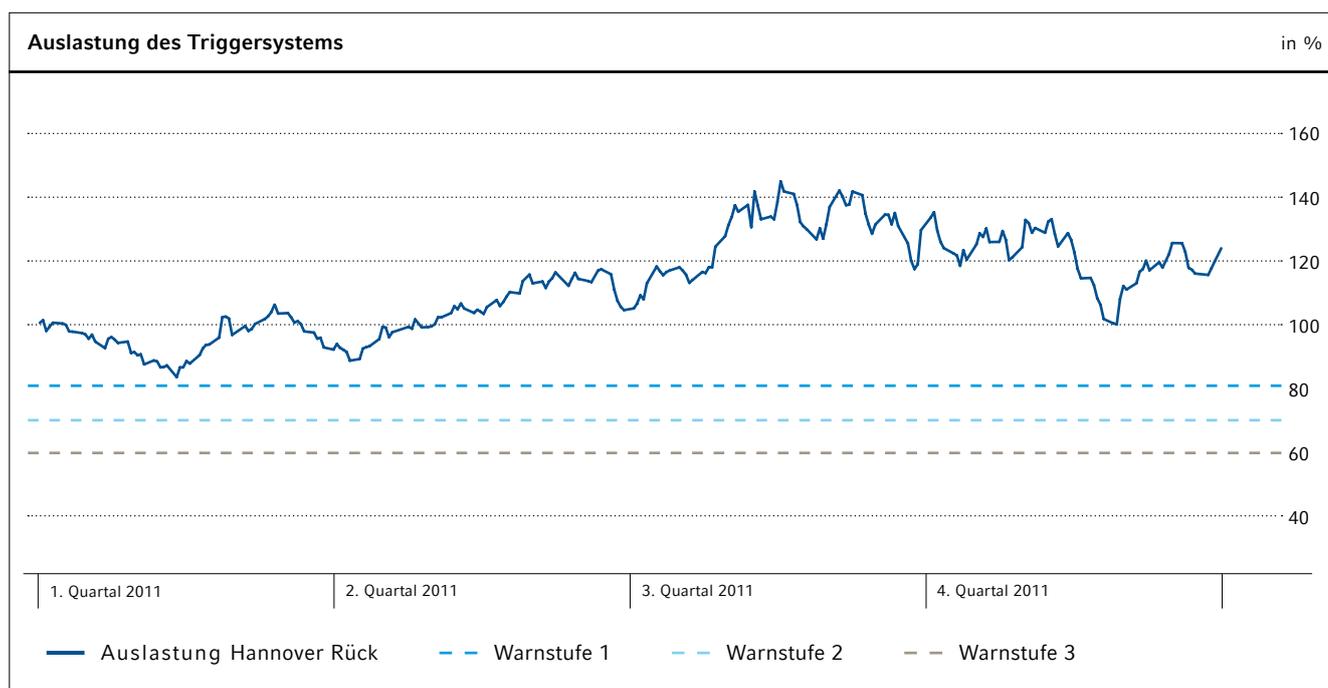
Die Veränderung des MCEV unter den dargestellten Szenarien beschreibt die geringe Volatilität in diesem Bereich und spiegelt den hohen Diversifikationsgrad unseres Portefeuilles wider. Zum 31. Dezember 2010 betrug der konsolidierte MCEV vor Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter 2.711,9 Mio. EUR (2009: 2.210,8 Mio. EUR). Es ergibt sich ein Zuwachs in Höhe von 22,7 % (33,8 %). Das operative MCEV-Ergebnis betrug 299,5 Mio. EUR (178,5 Mio. EUR), der Wert des Neugeschäfts belief sich auf 153,4 Mio. EUR (83,9 Mio. EUR). Den MCEV für das Geschäftsjahr 2011 werden wir zeitgleich mit dem Bericht für das erste Quartal 2012 auf unserer Internetseite veröffentlichen.

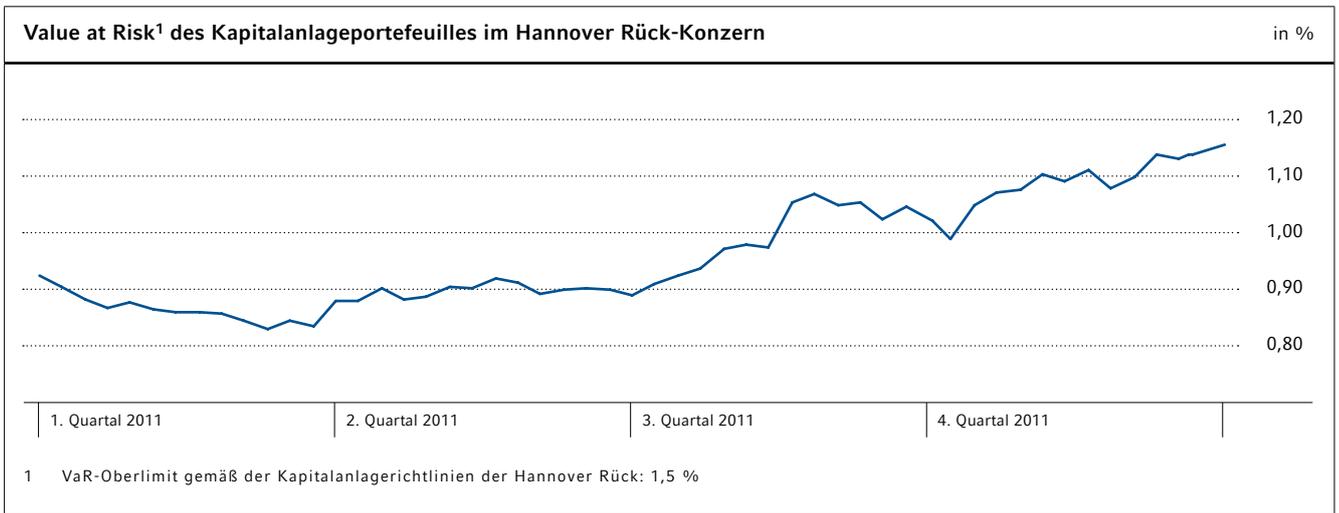
### Marktrisiken

Wir verfolgen eine Kapitalanlagepolitik, bei der die Stabilität der Rendite im Vordergrund steht. Dazu richten wir das Portefeuille an den Grundsätzen einer breiten Diversifikation und eines ausgewogenen Risiko-/Ertragsverhältnisses aus. Die Risiken im Kapitalanlagebereich umfassen insbesondere das Markt-, das Kreditausfall- und das Liquiditätsrisiko. Zu den Marktpreisrisiken zählen vor allem die Aktienkurs-, Zinsänderungs- und Währungsrisiken.

Um den Werterhalt unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen sicherzustellen, überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines portfeuilleübergreifenden Frühwarnsystems auf Basis einer klar definierten Ampelsystematik. Dieses System setzt die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Marktwertschwankungen und Realisierungsergebnisse aus den Kapitalanlagen in Beziehung zu einem maximalen Verlustwert unter Berücksichtigung von klar abgestuften Schwellenwerten. Diese sind im Einklang mit unserem Risikoappetit eindeutig definiert und führen, wenn eine entsprechende Marktwertentwicklung überschritten wird, zu festgelegten Aktionen. Trotz des teilweise schwierigen Kapitalmarktumfelds im Berichtsjahr bewegte sich unser Frühwarnsystem stets oberhalb der Eskalationsstufen (vgl. Grafik unten).

Ein weiteres wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist die kurzfristige Verlustwahrscheinlichkeit gemessen als Value at Risk (VaR). Seine Berechnung erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der selbstverwalteten Wertpapierpositionen und der Korrelation dieser Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR der Hannover Rück-Gruppe gibt den Marktwertverlust unseres selbstverwalteten Wertpapierportefeuilles an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Zur Berechnung der VaR-Kennzahlen für den Hannover Rück-Konzern wird ein Multifaktor-Modell verwendet. Es basiert auf Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter





(Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven, Währungskurse, Rohstoffkurse und makroökonomische Variablen). Alle Anlagepositionen werden auf Einzelpositionsebene innerhalb des Multifaktor-Modells abgebildet; verbleibende Residualrisiken (z. B. Marktpreisrisiken, die nicht direkt durch das Multifaktor-Modell erklärt werden) lassen sich durch Rückwärtsrechnung ermitteln und werden in die Gesamtrechnung einbezogen.

Das Modell berücksichtigt folgende Marktrisikofaktoren:

- Zinsrisiko,
- Credit-Spread-Risiko,
- systematisches Aktienrisiko,
- spezifisches Aktienrisiko,
- Rohstoffrisiko,
- optionsspezifisches Risiko.

Im Berichtsjahr haben die Marktpreisrisiken angesichts größerer Volatilitäten zugenommen. Durch eine weiterhin breite

Risikodiversifizierung und die Liquidierung unseres Aktienportefeuilles im ersten Quartal bewegt sich unser Value at Risk mit 1,2 % (0,7 %) zum Ende des Berichtszeitraums dennoch klar unter dem Value-at-Risk-Oberlimit unserer Kapitalanlagerichtlinien von 1,5 %.

Um neben den Normal Szenarien bei der Ermittlung des VaR auch Extremszenarien abbilden zu können, werden Stresstests durchgeführt. Hierbei werden die Verlustpotenziale auf Marktwerte und Eigenkapital (vor Steuern) auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert. Weitere wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind neben den diversen Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset-Liability-Management (ALM). Das interne Kapitalmodell liefert uns die quantitative Unterlegung der Kapitalanlagestrategie sowie verschiedene VaR-Kalkulationen. Zusätzlich sind taktische Durationsbänder installiert, innerhalb derer das Portefeuille opportunistisch

Szenarien der Zeitwertentwicklung wesentlicher Kapitalanlagepositionen		in Mio. EUR	
	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis	Eigenkapitalveränderung vor Steuern
Aktien	Aktienkurse -10 %	-4,0	-4,0
	Aktienkurse -20 %	-8,1	-8,1
	Aktienkurse +10 %	4,0	4,0
	Aktienkurse +20 %	8,1	8,1
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte	-560,3	-388,8
	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-1.095,0	-759,0
	Renditerückgang -50 Basispunkte	581,7	403,9
	Renditerückgang -100 Basispunkte	1.188,5	826,0
Immobilien	Immobilienmarktwert -10 %	-59,1	-12,8
	Immobilienmarktwert +10 %	59,1	12,8

entsprechend den Markterwartungen positioniert wird. Es liegt eine unmittelbare Verknüpfung zwischen den Vorgaben für diese Bänder und unserer ermittelten Risikotragfähigkeit vor.

Nähere Informationen zu den Risikokonzentrationen unserer Kapitalanlagen 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 5.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“ des Anhangs auf Seite 157 f.

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten in unserem Bestand. Im ersten Quartal haben wir unser gesamtes Portefeuille börsennotierter Aktien vor dem Hintergrund eines bereits sehr volatilen Marktumfelds veräußert. Seitdem haben wir nur in sehr geringem Maße im Rahmen strategischer Beteiligungen entsprechende Neuinvestitionen getätigt. Die Szenarien der Aktienkursänderungen haben somit nur einen äußerst kleinen Einfluss auf unser Portefeuille. Durch konsequente Diversifikation streuen wir die Risiken. Wir verweisen auf unsere Darstellungen in Kapitel 5.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“ des Anhangs auf Seite 150 ff.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportefeuilles. Zusätzlich besteht das Credit-Spread-Risiko. Als Credit Spread wird die Zinsdifferenz zwischen einer risikobehafteten und einer risikolosen Anleihe bei gleichbleibender Bonität bezeichnet. Änderungen dieser am Markt beobachtbaren Risikoaufschläge führen analog der Änderungen der reinen Markttrenditen zu Marktwertänderungen der entsprechenden Wertpapiere.

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen des Konzerns. Daher ist die Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen Value at Risk enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung unter Berücksichtigung relevanter Nebenbedingungen durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und

überwacht. Eine detaillierte Darstellung der Währungsaufteilung unserer Kapitalanlagen erfolgt in Kapitel 5.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“ auf Seite 158.

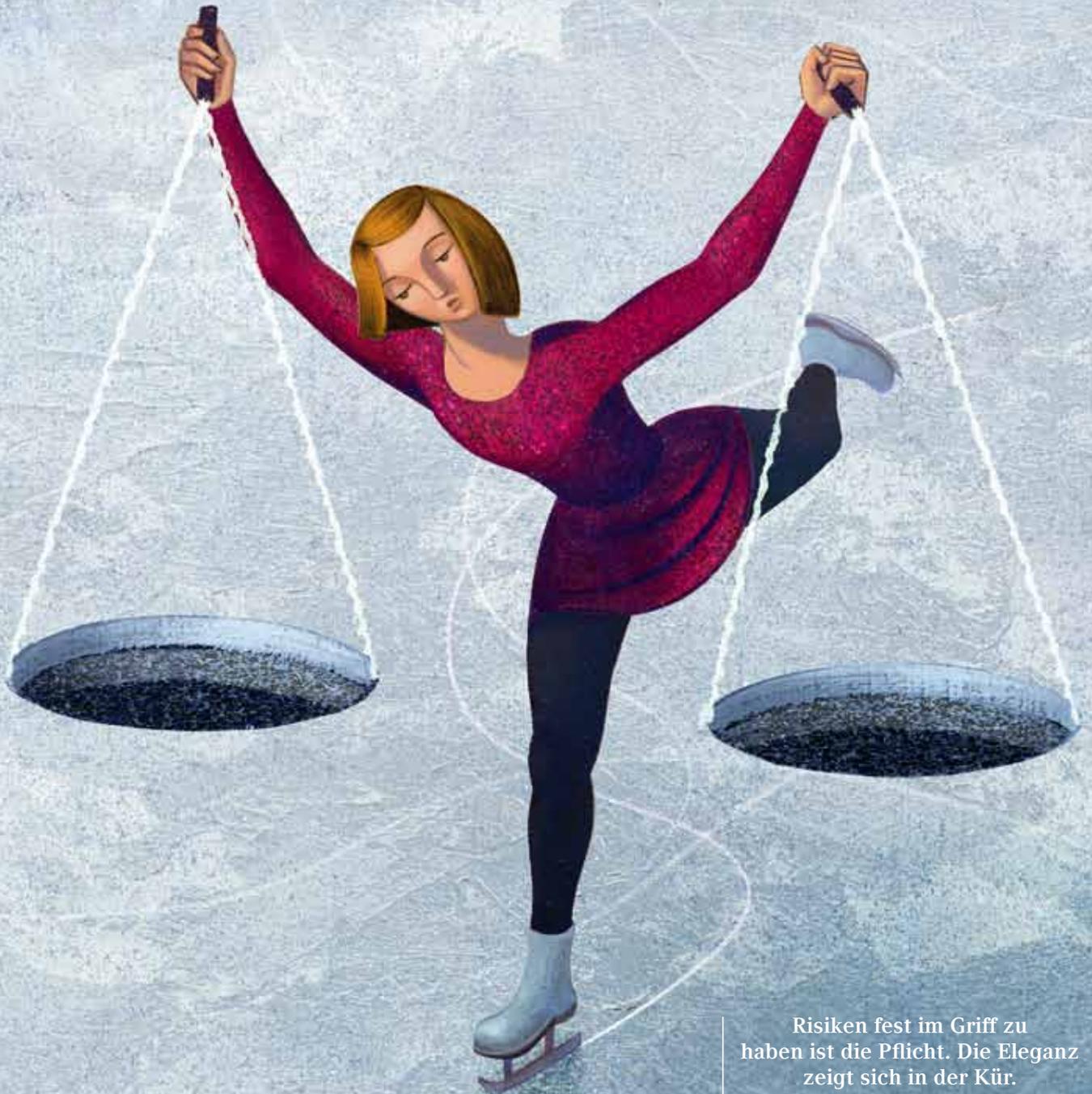
Immobilienrisiken ergeben sich daraus, dass es zu negativen Wertveränderungen von direkt oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien kommen kann. Diese können durch eine Verschlechterung spezieller Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall (z. B. die US-Immobilienkrise) hervorgerufen werden. Die Bedeutung von Immobilienrisiken hat für uns aufgrund unseres kontinuierlichen Engagements in diesem Bereich wieder zugenommen. Wir streuen diese Risiken durch breit diversifizierte Investitionen in hochqualitative Märkte Deutschlands, Europas und der USA.

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur in sehr geringem Umfang ein. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktsituationen. Im Berichtsjahr haben wir zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven Inflation Swaps genutzt. Ein geringer Anteil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft blieb darüber hinaus wie im Vorjahr über Devisentermingeschäfte gesichert.

Um Kreditrisiken aus der Anwendung dieser Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge ausschließlich mit erstklassigen Kontrahenten abgeschlossen und die Exponierungen gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert.

#### **Kreditrisiken**

Das Kreditrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Dabei ist auch das sogenannte Migrationsrisiko von Bedeutung, das aus der Möglichkeit einer Reduzierung der Bonität der Gegenpartei resultiert und sich in einer Veränderung des Marktwertes bemerkbar macht. Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Kreditrisiko auch in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines Verlusts der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie bzw. durch mögliche Doppelzahlungen von Schäden mit einem Risiko behaftet sind. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir Maklerbeziehungen auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und



**Risiken fest im Griff zu haben ist die Pflicht. Die Eleganz zeigt sich in der Kür.**

Für unseren Geschäftserfolg kommt dem Risikomanagement entscheidende Bedeutung zu. Entsprechend stark richten wir unser Augenmerk auf die Einschätzung und Beurteilung von Risiken.

Selbstbehalt der gebuchten Bruttoprämie					in %
	2011	2010	2009	2008	2007
Hannover Rück-Konzern	91,2	90,1	92,6	89,1	87,4
Schaden-Rückversicherung	91,3	88,9	94,1	88,9	85,3
Personen-Rückversicherung	91,0	91,7	90,7	89,3	90,8

ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Die Bonität der Retrozessionäre wird dabei fortlaufend überwacht. Ein Security-Komitee beschließt auf der Basis dieser laufenden Überwachung gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn sich diese ausfallgefährdet darstellen. Eine webbasierte Risikomanagement-Applikation unterstützt diesen Prozess, indem sie Abgabengrenzen für die einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt (Abgabensteuerung). Je nach Art und erwarteter Dauer der Abwicklung des rückversicherten Geschäfts fließen bei der Auswahl der Rückversicherer neben Mindestratings der Ratingagenturen Standard & Poor's und A. M. Best auch interne und externe Experteneinschätzungen ein (z. B. Marktinformationen von Maklern). Insgesamt schützen Retrozessionen unser Kapital, sie stabilisieren und optimieren unsere Ergebnisse und erlauben uns, Marktchancen breiter wahrzunehmen, z. B. nach einem Großschadenereignis. Durch regelmäßige Besuche bei unseren Retrozessionären verfügen wir nicht nur über einen zuverlässigen Marktüberblick, sondern auch über die Fähigkeit, auf Kapazitätsveränderungen schnell zu reagieren. Durch diesen engen Kontakt zu unseren Retrozessionären sind wir in der Lage, eine stabile Erneuerungsprognose abzugeben. Der Anteil der übernommenen Risiken, den wir nicht retrozedieren, der Selbstbehalt, hat sich in den letzten Jahren wie oben dargestellt entwickelt.

Neben der klassischen Retrozession in der Schaden-Rückversicherung transferieren wir auch Risiken in den Kapitalmarkt.

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

Die wesentlichen Steuerungskennzahlen des Kreditrisikos stellen sich wie folgt dar:

- 90,9 % unserer Retrozessionäre sind mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating klassifiziert („AAA“ bis „BBB“).
- 89,7 % verfügen über ein Rating in der Kategorie „A“ oder besser.
- Seit dem Jahr 2007 konnten wir die Höhe der Forderungen um insgesamt 37,3 % senken.
- Unsere Forderungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Geschäft sind zu 38,8 % 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 276,9 Mio. EUR (8,8 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 3.142,1 Mio. EUR älter als 90 Tage.
- Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre betrug 0,1 %.

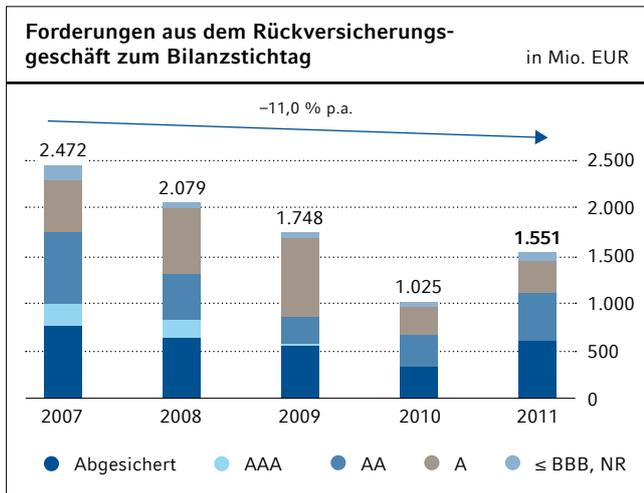
Kennzahlen zur Überwachung und Steuerung unserer Kreditrisiken					
Steuerungskennzahlen	2011	2010	2009	2008	2007
Solvabilitätsspanne <sup>1</sup>	68,25 %	69,5 %	60,4 %	66,7 %	72,6 %
Eigenkapitalüberdeckung <sup>2</sup>	30,9 %	36,5 %	32,1 %	41,3 %	35,0 %
Zinsbedienungsfähigkeit <sup>3</sup>	8,5x	13,8x	14,9x	1,9x	12,0x
Rückstellungen/Prämie <sup>4</sup>	292,7 %	275,1 %	270,1 %	312,4 %	291,3 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	104,3 %	98,2 %	96,6 %	95,4 %	99,7 %

1 (Eigenkapital + Hybridkapital)/verdiente Nettoprämie

2 Hybridkapital/Eigenkapital

3 EBIT/Zinszahlungen auf Hybridkapital

4 Netto-Rückstellungen/verdiente Nettoprämie



Aus der Retrozession ergeben sich 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 1.550,6 Mio. EUR (1.025,3 Mio. EUR).

In der Grafik oben werden unsere Rückversicherungsforderungen – unterteilt nach Ratingqualität – gegenüber unseren Retrozessionären dargestellt. Auch wenn die Rückversicherungsforderungen 2011 gegenüber dem Vorjahr – aufgrund der hohen Großschadenbelastung – gestiegen sind, so ergibt sich für die vergangenen Jahre dennoch eine deutlich rückläufige Tendenz mit einer durchschnittlichen Reduzierung von 11 % pro Jahr.

In Kapitel 5.4 „Versicherungstechnische Aktiva“ auf Seite 164 f., Kapitel 5.6 „Sonstige Vermögenswerte“ auf Seite 166 ff. sowie Kapitel 6.2 „Ergebnis der Kapitalanlagen“ auf Seite 185 f. finden Sie weitere Erläuterungen zu den am Bilanzstichtag nicht wertberechtigten, jedoch als fällig einge-

stuften versicherungstechnischen und sonstigen Vermögenswerten und den wesentlichen außerplanmäßigen Abschreibungen des Berichtsjahres.

Bei den Kapitalanlagen ergeben sich Kreditrisiken aus der Gefahr eines Ausfalls (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt bei uns ebenso eine zentrale Bedeutung zu wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien.

Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der möglichen Verlusthöhe, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer jeweiligen Wirkung berücksichtigen. Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene.

Zur Begrenzung des Adressenausfallrisikos definieren wir unterschiedliche Limite auf Emittenten- bzw. Emissionsebene sowie in Form von dezidierten Rating-Quoten. Ein umfangreiches Risikoreporting sorgt für eine zeitnahe Berichterstattung an die mit der Risikosteuerung betrauten Funktionen.

Die installierten Messungs- und Überwachungsmechanismen stellen eine vorsichtige, breit diversifizierte Anlagestrategie sicher. Dies manifestiert sich u. a. darin, dass sich die Exponierungen in Staatsanleihen oder staatlich garantierte Titel der sogenannten GIIPS-Staaten (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) auf Marktwertbasis innerhalb unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen nur auf 385,3 Mio. EUR summieren. Dies entspricht einem Anteil von 1,3 %. Auf die

Ratingklassen	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	35,9	1.986,3	55,8	3.577,7	2,2	190,8	66,7	3.091,5
AA	45,4	2.506,7	40,1	2.576,9	15,9	1.366,9	23,4	1.086,0
A	11,9	658,2	3,0	195,6	52,2	4.483,2	2,4	109,7
BBB	4,7	259,0	0,6	35,8	25,1	2.155,6	3,1	143,1
< BBB	2,1	117,5	0,5	34,0	4,6	393,8	4,4	202,5
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>5.527,7</b>	<b>100,0</b>	<b>6.420,0</b>	<b>100,0</b>	<b>8.590,3</b>	<b>100,0</b>	<b>4.632,8</b>

<sup>1</sup> Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.

einzelnen Staaten entfallen dabei die folgenden Anteile: Spanien 309,4 Mio. EUR, Irland 36,6 Mio. EUR, Italien 20,7 Mio. EUR und Portugal 18,7 Mio. EUR. Auf diese Bestände mussten keine außerplanmäßigen Abschreibungen vorgenommen werden. Anleihen griechischer Emittenten haben wir nicht mehr im Bestand.

Auf Marktwertbasis wurden 3.305,2 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 2.731,9 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (75,7 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich keine direkt gezeichneten Kreditderivate in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

### Operationale Risiken

Operationale Risiken bestehen in der Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse, mitarbeiterbedingter, systembedingter oder auch externer Vorfälle. Operationale Risiken werden primär durch eine angemessene Prozesssteuerung überwacht. Die Bewertung dieser Gefahrenpotenziale erfolgt auf Basis von Expertenschätzungen, die durch das zentrale Risikomanagement plausibilisiert werden. Diese Einschätzungen ermöglichen uns eine Priorisierung der operationalen Risiken. Im Rahmen der Überwachung dieser Risiken legen wir einen besonderen Schwerpunkt auf die folgenden Einzelrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, z. B. durch mangelnde Datenqualität. Datenqualität ist ein kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil alle Unternehmensprozesse auf den zur Verfügung gestellten Informationen basieren. Oberstes Ziel unseres Datenqualitätsmanagements ist die nachhaltige Verbesserung und die Sicherstellung der Datenqualität innerhalb des Hannover Rück-Konzerns zum Beispiel durch regelmäßige Datenqualitätsprüfungen. Im Rahmen unseres Prozessmanagements werden ergänzend die übergreifenden und hausweiten Prozesse stetig optimiert und standardisiert.

Compliance-Risiken bestehen aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, bei deren Nichtbeachtung Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit des Hannover Rück-Konzerns drohen (z. B. Steuer-, Kartell-, Embargo- oder Aufsichtsrecht). Unsere Mitarbeiter und Partner haben die Möglichkeit, bei Verdacht auf Gesetzesverstöße, die die Hannover Rück betreffen, diesen anonym über unser elektronisches Hinweisgebersystem zu melden. Die Compliance-Stelle

der Hannover Rück erhält über solche Meldungen Kenntnis und kann so den Verdachtsmomenten nachgehen. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind konzernweit geregelt und in einem Handbuch dokumentiert. Der Prozess wird durch regelmäßige Compliance-Berichte dokumentiert und durch Schulungsprogramme ergänzt. Wir gehen davon aus, dass durch die Einführung von Solvency II – neben besseren Geschäftschancen – auch höhere aufsichtsrechtliche Anforderungen an unser Risikomanagement entstehen werden. Wir haben deshalb umfassende interne Kontrollen und fortgeschrittene Risikomanagementmethoden implementiert und verfolgen zum Beispiel die Entwicklungen im Zusammenhang mit dem „Own Risk and Solvency Assessment“ sehr genau.

Als Spezialist für Rückversicherung betreiben wir in ausgewählten Marktnischen Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unseren Rückversicherungsaktivitäten. Wie in der Rückversicherung arbeiten wir hierbei grundsätzlich mit Partnern aus dem Erstversicherungsbereich, zum Beispiel mit Erstversicherungsmaklern sowie Zeichnungsagenturen, zusammen. Hieraus entstehen Vertriebskanalrisiken, die jedoch durch eine sorgfältige Auswahl der Agenturen, verbindliche Zeichnungsrichtlinien und regelmäßige Prüfungen reduziert werden.

Betrugsrisiken ergeben sich aus der Gefahr vorsätzlicher Verletzungen von Gesetzen oder Regeln durch Mitarbeiter (interner Betrug) und/oder durch Externe (externer Betrug). Risikoreduzierend wirken dabei das prozessintegrierte interne Kontrollsystem sowie die konzernweiten und linienunabhängigen Prüfungen der internen Revision.

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

Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken bestehen unter anderem in der Gefahr einer unzulänglichen Integrität, Vertraulichkeit oder Verfügbarkeit von Systemen und Informationen. Eine ernste Gefahr für den Hannover Rück-Konzern sind beispielsweise Schäden, die durch unbefugte Eingriffe in IT-Systeme oder auch durch Computerviren

verursacht werden. Angesichts des breiten Spektrums dieser Risiken existieren vielfältige Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen und organisatorische Vorgaben. Unter anderem werden unsere Mitarbeiter für solche Sicherheitsrisiken durch praxisorientierte Hilfestellungen, zum Beispiel für den sicheren Versand von Informationen per E-Mail, sensibilisiert.

Vorrangiges Ziel bei der Reduzierung der Betriebsunterbrechungsrisiken ist die schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb nach einem Krisenfall, z. B. durch Umsetzung vorhandener Notfallplanungen. Auf Basis international anerkannter Standards haben wir die grundlegenden Rahmenbedingungen für den Hannover Rück-Konzern definiert und unter anderem einen Krisenstab, als temporäres Gremium für den Krisenfall, eingerichtet. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt.

Aus einer teilweisen oder vollständigen Ausgliederung von Funktionen und/oder Dienstleistungen ergeben sich Funktionsausgliederungsrisiken. Aufsichtsrechtliche und verbindliche interne Regelungen minimieren diese Risiken. Alle mit einer Ausgliederung verbundenen Risiken müssen identifiziert, bewertet (z. B. durch eine Leistungsbewertung) und angemessen gesteuert und kontrolliert werden.

### Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken sind für uns hauptsächlich die zukünftigen Risiken (Emerging Risks), die strategischen Risiken sowie die Reputations- und Liquiditätsrisiken wesentlich.

Emerging Risks sind dadurch gekennzeichnet, dass ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versicherungstechnischen Vertragsbestand, noch nicht verlässlich beurteilt werden kann. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Daher sind Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt. Die operative Durchführung erfolgt durch eine gesondert dafür eingerichtete und mit Spezialisten besetzte Arbeitsgruppe. Die Analysen dieser Arbeitsgruppe werden konzernweit genutzt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Im Rahmen dieser Arbeitsgruppe werden beispielsweise die Risiken, die aus dem Entstehen von Großstädten und Ballungsräumen, den sogenannten Megacities, erwachsen, analysiert. Das Wachstum dieser Städte ist mit verschiedenen

Problemen wie einem steigenden Bedarf an Nahrungsmitteln, Trinkwasser, Energie und Wohnraum verbunden. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Vertragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken, sondern auch von Chancen, z. B. einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind zum Beispiel Klimawandel, Nanotechnologie, politische Unruhen, Gesetzesänderungen und Veränderungen in regulatorischen Anforderungen oder auch Pandemien.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie des Hannover Rück-Konzerns und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien und Geschäftspläne oder eine falsche Ressourcenallokation sein. Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Unternehmensstrategie in einem mehrstufigen Verfahren und passen unsere Prozesse und die abgeleiteten Richtlinien bei Bedarf an. Zur operativen Umsetzung der strategischen Leitlinien haben wir Erfolgskriterien und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Unserem Strategiezyklus entsprechend haben wir in diesem Jahr unsere Strategie überprüft und den aktuellen Erfordernissen angepasst. Der geschäftsbereichsübergreifende Teil, der unsere zehn strategischen Grundsätze enthält, stellt die Realisierung unserer Vision sicher: Festigung und Ausbau unserer Position als eine der führenden, weltweit tätigen und überdurchschnittlich erfolgreichen Rückversicherungsgruppen. Die Geschäftsfeldstrategien konkretisieren den Beitrag der Geschäftsfelder zur Erreichung der übergreifenden Ziele. Mit dem „Strategy-Cockpit“ steht den verantwortlichen Führungskräften eine Strategie-Software zur Verfügung, die sie bei der Planung, Formulierung und Steuerung von strategischen Zielen und Maßnahmen unterstützt. Mehr darüber finden Sie in dem Kapitel „Unsere Strategie“ auf Seite 14 ff.

Reputationsrisiken betreffen die Gefahr, dass das Vertrauen unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter oder auch der Öffentlichkeit in unser Unternehmen verloren geht. Dieses Risiko kann die Geschäftsgrundlage des Hannover Rück-Konzerns potenziell gefährden. Eine gute Unternehmensreputation ist daher eine Grundvoraussetzung für unser Kerngeschäft als Rückversicherer. Der Aufbau einer positiven Reputation dauert häufig Jahrzehnte, die Beschädigung oder gar Zerstörung der Reputation kann hingegen innerhalb kürzester Zeit erfolgen. Der Eintritt eines Reputationsverlusts kann zum Beispiel durch eine öffentlich gewordene Datenpanne oder einen

Betrugsfall verursacht werden. Zur Risikominimierung setzen wir auf eine Vielzahl unterschiedlicher Verfahren, wie zum Beispiel unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege, eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze. Unsere Regelungen für den Umgang mit sozialen Netzwerken (Social Media) sowie unsere in der Nachhaltigkeitsstrategie definierten Grundsätze zum verantwortungsvollen und nachhaltigen Wirtschaften ergänzen unser Instrumentarium.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko – dass benötigte Zahlungsmittel nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen sind – und dem Marktliquiditätsrisiko – dass Finanzmarktgeschäfte aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden können. Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen.

Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) in der Regel mit einer gut planbaren Vorlaufzeit auszahlbar. Dennoch haben wir im Rahmen unserer Liquiditätssteuerung Bestände definiert, welche sich auch in Finanzstresssituationen wie der Finanzkrise 2008 als hoch liquide erwiesen haben. Unser Bestand an freien deutschen, englischen und US-amerikanischen Staatsanleihen sowie an Geldbeständen war während des Berichtsjahres größer als mögliche Auszahlungen für unterstellte Extremereignisse, sodass auch für den unwahrscheinlichen Fall des Zusammentreffens von Finanzkrisen und der Notwendigkeit eines schnell auszuzahlenden Extremereignisses unsere Liquidität gewährleistet ist. Der Bestand der Liquiditätsreserve betrug zum Bilanzstichtag mehr als 1,8 Mrd. EUR. Darüber hinaus steuern wir die Liquidität des Bestands durch eine laufende Kontrolle der Liquidität der Bestandteile, welche monatlich und ad hoc verifiziert wird. Dank dieser Maßnahmen erfolgt eine wirksame Reduzierung des Liquiditätsrisikos.

## Einschätzung der Risikolage

Die vorstehenden Ausführungen beschreiben die vielfältigen Risikokomplexe, denen wir als international agierender Rückversicherungskonzern ausgesetzt sind, sowie deren Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen. Diese Risiken können einen erheblichen Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Die alleinige Betrachtung des Risikoaspekts entspricht jedoch nicht unserem Risikoverständnis, weil wir immer nur solche Risiken eingehen, denen auch Chancen gegenüberstehen. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente sowie unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir die Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen können. Entscheidendes Element ist dabei unser wirksames und eng verzahntes qualitatives und quantitatives Risikomanagement.

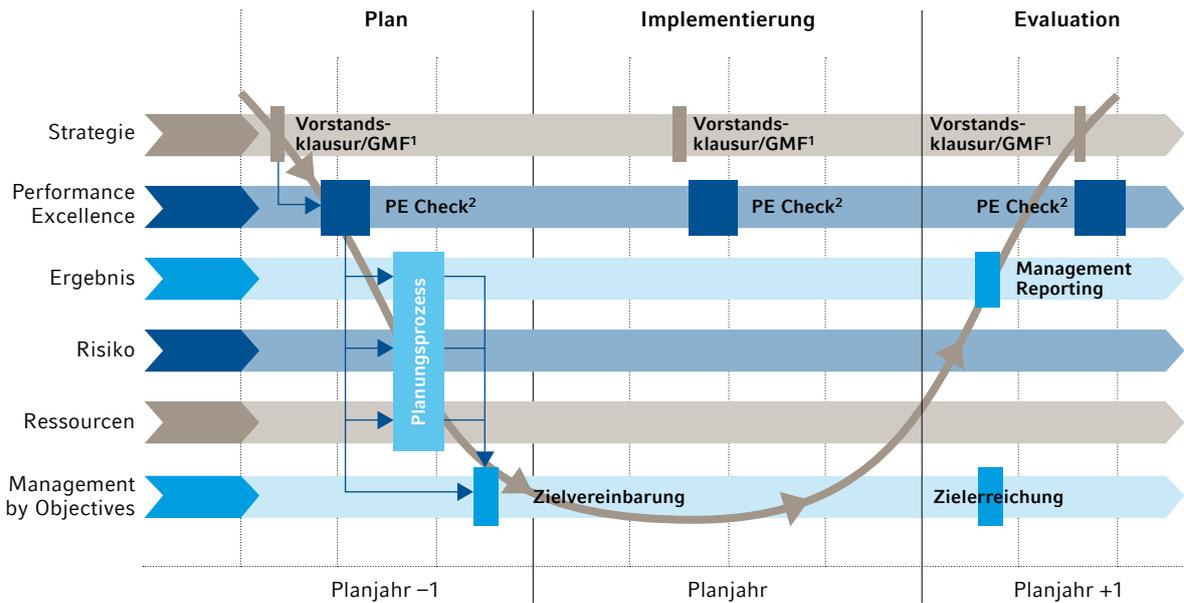
Wir sind der Ansicht, dass unser Risikomanagementsystem uns jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation ermöglicht und unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist. In dieser Einschätzung werden wir durch verschiedene Entwicklungen und Eckdaten bestätigt: die Steigerung unseres Eigenkapitals um 76 % seit dem Jahr 2008, unsere starke Marktposition als einer der führenden Rückversicherer weltweit und unsere sehr gute Bonitätsnote (Standard & Poor's: „AA-“). Nach unseren derzeitigen Erkenntnissen, die sich aus der Gesamtbetrachtung der Risikosituation ergeben, sieht der Vorstand der Hannover Rück keine Risiken, die den Fortbestand unseres Unternehmens kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten.

Für weitere Informationen im Hinblick auf Chancen und Risiken unseres Geschäfts verweisen wir auf den Prognosebericht im Lagebericht.

## Wertorientierte Steuerung

Profitables Wachstum steht seit vielen Jahren im Mittelpunkt unserer Geschäftsaktivitäten und ist daher auch weiterhin ein maßgebliches Ziel unserer in diesem Jahr überarbeiteten Konzernstrategie. Wir wollen unsere Position als eine der führenden, weltweit tätigen und überdurchschnittlich erfolgreichen Rückversicherungsgruppen festigen und weiter ausbauen.

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



- 1 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.
- 2 Überprüfung und Formulierung von Beiträgen zur Konzernstrategie

Um unsere anspruchsvollen Gewinn- und Wachstumsziele für die Gruppe auf die einzelnen Geschäftsaktivitäten und ergebnisverantwortlichen Einheiten risikoadäquat verteilen und die Zielerreichung messen zu können, setzen wir seit vielen Jahren ein wertorientiertes Steuerungsinstrumentarium ein.

Mit der sogenannten „Performance Excellence“ (PE) steht uns ein konzernweit einheitliches Verfahren zur Verfügung, das uns erlaubt, die Unternehmensentwicklung zu steuern und zu messen, inwieweit wir unsere strategischen Ziele erreicht haben. Von besonderer Bedeutung ist dabei der dezentrale Ansatz von PE: Jede einzelne Organisationseinheit definiert und hinterfragt stetig ihre Wertbeiträge zur Umsetzung der Strategie für die Hannover Rück-Gruppe und entwickelt Initiativen zur Verbesserung.

### Planungsprozess

Der Planungsprozess umfasst drei Ebenen, die in enger Beziehung zueinander stehen: Ergebnisse, Risiken und Ressourcen. Diese werden von den Verantwortlichen mit zentraler Unterstützung geplant und vom Vorstand überprüft und genehmigt. Auf Basis der Unternehmensstrategie und entsprechender

Strategiebeiträge aller Markt- und Servicebereiche wird die Planung 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 Zieldefinition berücksichtigen die Beteiligten neben ergebnisorientierten auch nicht-finanzielle Größen, die sich aus den strategischen Vorgaben ableiten lassen.

### Management Reporting

Das jährliche Management Reporting stellt detailliert für jede einzelne operative Einheit wie auch für die gesamte Gruppe das Maß der jeweiligen Zielerreichung dar. Auf dieser Basis findet eine Erfolgskontrolle statt, werden Verbesserungs- und Entwicklungspotenziale identifiziert sowie die im Rahmen der Zielvereinbarungen definierten erfolgsorientierten Vergütungskomponenten festgelegt.

## Kapitalallokation

Hauptbestandteil der wertorientierten Steuerung ist die risikoadäquate Kapitalallokation auf die einzelnen Geschäftsaktivitäten. Diese ermöglicht es uns, die Übernahme von versicherungstechnischen Risiken und von Kapitalanlagerisiken sowohl unter individuellen Risiko-Rendite-Aspekten als auch vor dem Hintergrund unserer Gesamtrisikoneigung beurteilen zu können. Unser ökonomisches Kapitalmodell liefert dafür die wesentlichen Parameter. Darüber hinaus spielen bei der Kapitalallokation neben geschäftspolitischen Aspekten auch externe Einflussfaktoren eine wichtige Rolle wie z. B. Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Sie werden daher in Form von Nebenbedingungen auf den unterschiedlichen Verteilungsstufen berücksichtigt. Ausgehend von der Gesamtrisikosituation in der Gruppe wird das Kapital zunächst auf die Funktionsbereiche Versicherungstechnik und Kapitalanlage verteilt. Sodann verteilen wir das Kapital innerhalb der Versicherungstechnik zunächst auf die Geschäftssegmente Schaden- und Personen-Rückversicherung und anschließend auf die unterschiedlichen Rückversicherungsprodukte (im Wesentlichen nach Vertragsarten und Sparten). So stellen wir sicher, dass bei der Beurteilung und Preiskalkulation unterschiedlicher Rückversicherungsprodukte unsere Gewinnziele in einheitlicher Form und unter Berücksichtigung von Risiko und Rendite berücksichtigt werden.

### IVC – die entscheidende Steuerungsgröße

Zur Feinsteuerung der Portefeuilles und der einzelnen Verträge wenden wir zeichnungsjahrorientierte Bewertungsprinzipien auf Basis der erwarteten Cashflows an, die den individuellen Charakteristika der Schaden- und Personen-Rückversicherung gerecht werden. Darüber hinaus ist – insbesondere aus Sicht des Aktionärs – die Zielerreichung im

jeweiligen Geschäftsjahr von Interesse. Auf der Basis unseres ökonomischen Kapitalmodells, dem Fundament unserer Unternehmenssteuerung, wollen wir einen Gewinn erzielen, der oberhalb der Kapitalkosten liegt. Diesen Ertrag, die entscheidende Größe für die Steuerung unserer Geschäftstätigkeit, bezeichnen wir als ökonomische Wertschöpfung (Intrinsic Value Creation – IVC).

Dank der IVC-Kennzahl werden die Wertbeiträge des Konzerns, der beiden Geschäftsfelder und der einzelnen operativen Einheiten vergleichbar. Dies eröffnet uns die Möglichkeit, Wertschöpfer und Wertvernichter zuverlässig zu erkennen. So können wir

- den Kapital- und Ressourceneinsatz optimieren,
- Chancen und Risiken identifizieren sowie
- die Strategiebeiträge hinsichtlich unserer anspruchsvollen Gewinn- und Wachstumsziele messen.

Der IVC (Intrinsic Value Creation) berechnet sich nach folgender Formel:

Bereinigtes operatives Ergebnis – (alloziertes Kapital x gewichteter Kapitalkostensatz) = IVC

Das bereinigte operative Ergebnis setzt sich aus zwei Faktoren zusammen: dem ausgewiesenen IFRS-Konzernergebnis nach Steuern und der Veränderung der Unterschiedsbeträge zwischen ökonomischer Bewertung und IFRS-Bilanzansatz (unter IFRS nicht ergebniswirksame Marktwertänderungen der Kapitalanlagen, Diskontoeffekt der Schadenreserven und der sogenannte „Embedded Value Not Recognised“ (EVNR) der Personen-Rückversicherung). Zudem werden bereits im IFRS-Konzernergebnis berücksichtigte Zinsen auf Hybridkapital und das nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehende Ergebnis wieder hinzugerechnet.

Erwirtschaftete Wertbeiträge und Überrenditen						
	2011			2010		
	IVC in Mio. EUR	xRoCA in %	IVC-Marge <sup>1</sup> in %	IVC in Mio. EUR	xRoCA in %	IVC-Marge <sup>1</sup> in %
Schaden-Rückversicherung	91,2	+2,1	+1,5	323,7	+7,5	+6,0
Personen-Rückversicherung	221,4	+10,3	+4,6	243,9	+15,5	+5,2
Kapitalanlage <sup>2</sup>	114,5	+5,3		126,3	+6,4	
Konzern	427,1	+5,0	+4,0	693,9	+8,8	+6,9

1 IVC/verdiente Nettoprämie

2 Erträge über risikofrei nach Abzug risikoadäquater Kapitalkosten

Das allozierte Kapital setzt sich aus drei Komponenten zusammen: dem Eigenkapital einschließlich der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, den Unterschiedsbeträgen zwischen ökonomischer Bewertung und IFRS-Bilanzansatz sowie dem Hybridkapital. Nicht im Risiko stehendes Kapital (sogenanntes „Excess-Kapital“) bleibt dabei unberücksichtigt, d. h. wird nicht alloziert. Die Verteilung des Kapitals auf die ergebnisverantwortlichen Einheiten erfolgt wie zuvor beschrieben nach dem Risikogehalt des jeweiligen Geschäfts. Hierbei wird systematisch zwischen der Übernahme von versicherungstechnischen Risiken einerseits und Kapitalanlage Risiken andererseits unterschieden. So werden im Rahmen der IVC-Berechnung den Geschäftssegmenten Schaden- und Personen-Rückversicherung jeweils nur risikofreie Zinserträge auf die generierten Cashflows zugeordnet. Die Kapitalanlageerträge, die über die risikofreien hinausgehen, werden insgesamt dem Funktionsbereich Kapitalanlage zugeordnet und nach Abzug der risikoadäquaten Kapitalkosten und der Verwaltungskosten im IVC berücksichtigt.

Für die Ermittlung des Kapitalkostensatzes gehen wir auf der Grundlage eines CAPM(Capital Asset Pricing Model)-Ansatzes davon aus, dass die Opportunitätskosten des Investors 450 Basispunkte über dem risikofreien Zinssatz liegen, d. h., dass

oberhalb dieser Grenze Wert geschaffen wird. Unser strategisches Eigenkapitalrenditeziel von 750 Basispunkten über der risikofreien Rendite bedeutet damit bereits eine erhebliche Ziel-Wertschöpfung. Wir setzen Eigenkapital sparsam ein und nutzen Eigenkapitalsubstitute zur Optimierung unserer durchschnittlichen Kapitalkosten. Mit 6,9 % weisen wir deutlich niedrigere durchschnittliche Kapitalkosten aus als unsere Wettbewerber.

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 werden konnte. In Ergänzung dazu entspricht die IVC-Marge dem Verhältnis von IVC zu den verdienten Nettoprämien, d.h. der prozentualen Wertschöpfung in Bezug auf unseren Nettoumsatz.

Neben der ökonomischen Wertschöpfung berücksichtigen wir auch klassische Performanceindikatoren (Bilanzkennzahlen) wie sie in unserer Target Matrix für die Gruppe und die Geschäftsfelder zusammengefasst sind.

Zielerreichung							
Geschäftsfeld	Eckdaten	Ziele 2011	2011	2010 <sup>1</sup>	2009	2008	2007
Schaden-Rückversicherung	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	≤ 100 %	104,3 %	98,2 %	96,6 %	95,4 %	99,7 %
	Netto-Großschadenerwartungswert	≤ 530	981	662	240	458	285
	EBIT-Rendite <sup>2</sup>	≥ 10 %	10,1 %	16,3 %	14,0 %	0,1 %	14,6 %
	IVC-Marge <sup>3</sup>	≥ 2 %	1,5 %	6,0 %	1,7 %	-10,7 %	4,1 %
Personen-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum	10–12 %	3,5 %	12,4 %	44,5 %	1,7 %	10,4 %
	EBIT-Rendite <sup>2</sup>	≥ 6 %	4,5 %	6,1 %	9,2 %	4,3 %	8,2 %
	MCEV-Wachstum <sup>4</sup>	≥ 10 %	n. a. <sup>5</sup>	24,3 %	33,8 %	6,0 %	20,1 %
	Steigerung des Neugeschäftswertes	≥ 10 %	n. a. <sup>5</sup>	89,2 %	-44,2 %	41,4 %	65,7 %
Konzern	Kapitalanlagerendite	≥ 3,5 % <sup>6</sup>	3,9 %	3,9 %	4,0 %	0,4 %	4,6 %
	Eigenkapitalrendite	≥ 10,6 % <sup>7</sup>	12,8 %	18,2 %	22,4 %	-4,1 %	23,1 %
Triple-10-Target	EBIT-Wachstum	≥ 10 %	-28,6 %	2,7 %	> 100 %	-84,0 %	13,2 %
	Wachstum des Gewinns je Aktie	≥ 10 %	-19,1 %	2,1 %	> 100 %	-117,6 %	8,3 % <sup>8</sup>
	Wachstum des Buchwerts je Aktie	≥ 10 %	10,2 %	21,4 %	31,2 %	-15,5 %	15,6 %

1 Angepasst gemäß IAS 1

2 EBIT/verdiente Nettoprämie

3 IVC/verdiente Nettoprämie

4 MCEV-Zuwachs auf Basis des adjustierten Vorjahres-MCEV nach Eliminierung von Kapitalveränderungen und Veränderungen aus Währungskurseffekten.

5 Der MCEV zum 31.12.2011 wird zeitgleich mit dem Quartalsfinanzbericht für das 1. Quartal 2012 auf unserer Webseite veröffentlicht werden.

6 Risikofreier Zins + Kapitalkosten

7 750 Basispunkte über der risikofreien Rendite

8 Ohne Steuereffekt

## Erklärung zur Unternehmensführung

Erklärung des Vorstands zur Unternehmensführung der Gesellschaft im Sinne des § 289a Abs. 1 Handelsgesetzbuch (HGB)

### Deutscher Corporate Governance Kodex

Nachdem die Hannover Rück im Vorjahr einer Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) nicht entsprochen hatte, wird die Gesellschaft auch in diesem Jahr bei der Umsetzung des Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010 in einem Punkt von den Empfehlungen abweichen. Hierbei handelt es sich um die Empfehlung, bei Neuabschluss oder Verlängerung von Vorstandsverträgen ein Abfindungs-Cap zu berücksichtigen (Kodex Ziffer 4.2.3 Abs. 4). Die Begründung für diese Abweichung entnehmen Sie bitte der nachfolgend dargestellten Entsprechenserklärung nach § 161 AktG. Auf der Webseite der Gesellschaft finden Sie neben dieser aktuellen auch alle bisherigen Entsprechenserklärungen der Gesellschaft (<http://www.hannover-rueck.de/about/corporate/declaration/index.html>).

### Entsprechenserklärung

nach § 161 AktG des Deutschen Corporate Governance Kodex 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 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 26. Mai 2010 in einem Punkt von den Kodexempfehlungen abweicht:

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 eingeengt, 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.

Allen anderen Empfehlungen des Kodex wird entsprochen.

Hannover, den 13. Dezember 2011

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

### Unternehmensführungspraktiken

Die Hannover Rück verfolgt weiterhin das Ziel, ihre Position als eine der führenden, weltweit tätigen und überdurchschnittlich erfolgreichen Rückversicherungsgruppen zu festigen und weiter auszubauen. Durch unseren globalen Auftritt und die Tätigkeit in allen Sparten der Rückversicherung erzielen wir unter Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Chancen-Risiko-Profiles einen optimalen Risikoausgleich. Gewinn und Wertschöpfung sind die Grundlage unserer nachhaltigen Entwicklung im Interesse unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner. Unser Ziel ist es, den Vor- und Nachsteuergewinn nach IFRS sowie den Unternehmenswert einschließlich gezahlter Dividenden jährlich zweistellig zu steigern. Unseren Aktionären stellen wir eine dauerhaft überdurchschnittliche Verzinsung ihres Kapitals in Aussicht. Daher streben wir eine Eigenkapitalrendite nach IFRS von mindestens 750 Basispunkten über dem risikofreien Zins an.

Im Verhältnis zu unseren Mitarbeitern achten wir in besonderer Weise auf Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft und fördern diese durch Personalentwicklungs- und

Führungsarbeit. Dabei stimmen wir anhand unserer strategischen Personalplanung die Anzahl und Qualifikation unserer Mitarbeiter auf die aktuellen und zukünftigen Anforderungen unseres globalen Marktauftritts ab. Durch größtmögliche Delegation von Aufgaben, Befugnissen und Verantwortung schaffen wir die Voraussetzungen dafür, dass wir schnell und flexibel reagieren können. Wir führen über Zielvereinbarungen und erwarten von unseren Führungskräften, dass sie die Eigenverantwortung ihrer Mitarbeiter fördern (<http://www.hannover-rueck.de/about/strategy/index.html>).

## Corporate Governance

Wir unterstützen sinnvolle und pragmatische Corporate-Governance-Grundsätze und erkennen sie als Leitlinie unserer Aktivitäten an. Die Prinzipien einer verantwortungsbewussten und guten Unternehmensführung stellen den Kern unserer Corporate-Governance-Grundsätze dar (<http://www.hannover-rueck.de/resources/cc/generic/CGprinciples-d.pdf>). Zielsetzung unserer Bemühungen ist ein jederzeit integrierter Umgang mit unseren Geschäftspartnern, Mitarbeitern, Aktionären sowie anderen Interessengruppen. Auf dieser Basis unterstützt Hannover Rück die im DCGK formulierten Grundsätze einer wertorientierten und transparenten Unternehmensführung und -kontrolle. Der Kodex Report 2011 des unabhängigen Berlin Center of Corporate Governance zur Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Kodex belegt, dass Hannover Rück mit einem Erfüllungsgrad von 98,9 % bei der Beachtung der Regeln des DCGK wie in den Vorjahren erneut einen Spitzenplatz unter den im DAX und MDAX vertretenen Unternehmen einnimmt.

Dieser überdurchschnittliche Befolgungsgrad belegt den hohen Stellenwert, den eine gute Unternehmensführung und -kontrolle im Sinne einer zeitgemäßen Corporate Governance bei der Hannover Rück einnimmt. Nachdem im Vorjahr die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats gründlich überarbeitet und das Ziel formuliert wurde, die Anzahl von Frauen im Aufsichtsrat zu erhöhen, wurde im Rahmen einer Nachwahl zum Aufsichtsrat in der Hauptversammlung 2011 erstmalig eine Frau als Vertreterin der Anteilseigner in das Gremium gewählt. Der Aufsichtsrat strebt an, den Anteil von Frauen im Rahmen der in 2012 anstehenden Neuwahl des Aufsichtsrats weiter zu erhöhen. Vorstand und Aufsichtsrat befassten sich auch intensiv mit dem Thema Nachhaltigkeit und Corporate Social Responsibility. Die strategische Ausrichtung der Hannover Rück auf Nachhaltigkeit stellt einen wichtigen Bestandteil der Unternehmensstrategie dar. Ziel ist es danach, wirtschaftlichen Erfolg auf der Basis eines soliden Geschäftsmodells im Einklang mit den Bedürfnissen unserer Mitarbeiter und

der Gesellschaft sowie unter Berücksichtigung des Schutzes der Umwelt und der natürlichen Ressourcen zu erzielen. Wir streben die weitmögliche Reduzierung von Treibhausgas-Emissionen an, die durch unsere tägliche Geschäftstätigkeit erzeugt werden, um so unserem Ziel der CO<sub>2</sub>-Neutralität näher zu kommen. Hiermit übernehmen wir nachweisbar Verantwortung für eine nachhaltige Zukunft (<http://www.hannover-rueck.de/csr/index.html>).

Fernerhin werden wir unsere Aktionäre in der diesjährigen Hauptversammlung noch stärker als bisher bei der Wahrnehmung ihrer Rechte unterstützen und erstmals eine Briefwahl ermöglichen.

## Compliance

Die im November 2010 überarbeiteten Geschäftsgrundsätze besitzen weiterhin Gültigkeit (<http://www.hannover-rueck.de/resources/cc/generic/codeofconduct-d.pdf>). Die darin formulierten Regeln entsprechen den hohen ethischen und rechtlichen Standards, nach denen wir unser Handeln weltweit ausrichten. Integrität im Umgang mit unseren Stakeholdern verstehen wir als Grundlage eines erfolgreichen Unternehmens. Daher ist es unser Anspruch, sowohl bei strategischen Planungen als auch im Tagesgeschäft stets höchste ethische und rechtliche Standards zugrunde zu legen, denn das Auftreten, Handeln und Verhalten jedes Einzelnen von uns prägen das Erscheinungsbild des Hannover Rück-Konzerns.

Neben der Unternehmensstrategie und den Corporate-Governance-Grundsätzen stellen unsere Geschäftsgrundsätze weltweit verbindliche Regeln für ein integeres Verhalten aller Mitarbeiter der Hannover Rück-Gruppe auf. Sie sollen helfen, ethische und rechtliche Herausforderungen bei der täglichen Arbeit zu bewältigen. Der Vorstand bekennt sich ausdrücklich zu ihrer Einhaltung.

Dem Finanz- und Prüfungsausschuss wurde im März 2012 der Compliance-Bericht für das Kalenderjahr 2011 vorgelegt, in dem die Struktur und die vielfältigen Aktivitäten der Hannover Rück in diesem Zusammenhang dargestellt wurden. Nach eingehenden Prüfungen zu Themen wie Directors' Dealings, Ad-hoc- und sonstigen Meldepflichten, Insiderverzeichnis, Beachtung interner Richtlinien, Beraterverträgen, Datenschutz, internationalen Sanktionen oder dem konzernweit installierten Hinweisgebersystem kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass fünf unbedeutende Umstände bekannt geworden sind, die auf Verstöße gegen compliancerelevante Bestimmungen schließen lassen. Nach eingehender Untersuchung dieser

Vorkommnisse wurden die erforderlichen Vorkehrungen getroffen, um für die Zukunft sicherzustellen, dass der Hannover Rück-Konzern in völliger Compliance mit den externen Anforderungen für seine Geschäftstätigkeit ist.

## Risikoüberwachung und -steuerung

Das konzernweit gültige Risikomanagementsystem der Hannover Rück basiert auf der Risikostrategie, die ihrerseits aus der Unternehmensstrategie abgeleitet ist. Wesentliches Element ist die systematische und vollständige Erfassung aller aus heutiger Sicht denkbaren ergebnis- und bestandsgefährdenden Risiken. Weitere Einzelheiten hierzu sind dem in diesem Geschäftsbericht enthaltenen Chancen- und Risikobericht auf den Seiten 63 ff. zu entnehmen.

## Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat der Hannover Rück arbeiten bei der Steuerung und Überwachung des Unternehmens vertrauensvoll zusammen. Geschäfte von grundlegender Bedeutung erfordern gemäß der Geschäftsordnung des Vorstands die Zustimmung des Aufsichtsrats. Der Aufsichtsrat wird zudem regelmäßig und zeitnah über die Geschäftsentwicklung, die Umsetzung strategischer Entscheidungen, wesentliche Risiken und Planungen sowie relevante Fragen der Compliance informiert. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats hält mit dem Vorsitzenden des Vorstands regelmäßig Kontakt, um mit ihm bedeutsame Geschäftsvorfälle zu erörtern. Die Zusammensetzung des Vorstands (nebst Ressortzuständigkeit) sowie des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse finden Sie im Geschäftsbericht auf Seite 8 bzw. auf Seite 212.

Die Geschäftsordnung des Vorstands hat das Ziel, für die Gesellschaft die Erarbeitung und Durchsetzung einer den unternehmensstrategischen Zielen entsprechenden einheitlichen Geschäftspolitik sicherzustellen. Im Rahmen einer einheitlichen Geschäftspolitik besitzt das Prinzip „Delegation der Verantwortung“ besonderen Rang. Im Interesse der Aktionäre wird nachdrücklich Wert auf eine Organisation gelegt, die kostengünstige, schnelle und unbürokratische Entscheidungsprozesse ermöglicht. Eine offene, vertrauensvolle, am Interesse des Ganzen ausgerichtete Zusammenarbeit ist Grundlage des Erfolgs. Dabei tragen die Mitglieder des Vorstands gemeinsam die Verantwortung für die gesamte Geschäftsführung. Unbeschadet der Gesamtverantwortung führt jedes einzelne Mitglied des Vorstands das ihm zugewiesene Ressort im Rahmen der Beschlüsse des Vorstands in eigener Verantwortung. Zu Mitgliedern des Vorstands werden nur Personen berufen,

die das 65. Lebensjahr noch nicht vollendet haben. Der Bestellungszeitraum soll dabei jeweils so bestimmt werden, dass er spätestens mit dem Ende des Monats ausläuft, in dem das Vorstandsmitglied sein 65. Lebensjahr vollendet.

Die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats sieht unter anderem vor, dass jedes Mitglied des Aufsichtsrats über die zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung seiner Aufgaben erforderlichen Kenntnisse, Fähigkeiten und fachlichen Erfahrungen verfügen muss und dem Aufsichtsrat eine ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören soll. Mindestens ein unabhängiges Mitglied muss über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung und Abschlussprüfung verfügen. Es wird angestrebt, dass mindestens zwei Mitglieder Frauen sind. Personen, die der Hauptversammlung als Kandidaten zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagen werden, dürfen zum Zeitpunkt der Wahl noch nicht ihr 72. Lebensjahr überschritten haben. Bei den Wahlvorschlägen soll auf die internationale Tätigkeit des Unternehmens sowie auf Vielfalt geachtet werden. Jedes Aufsichtsratsmitglied achtet seinerseits darauf, dass ihm für die Wahrnehmung seines Mandats genügend Zeit zur Verfügung steht. Der Aufsichtsrat tagt mindestens zweimal im Kalenderhalbjahr. Falls ein Aufsichtsratsmitglied in einem Geschäftsjahr an weniger als der Hälfte der Sitzungen des Aufsichtsrats teilgenommen hat, wird dies im Bericht des Aufsichtsrats vermerkt. Dem Aufsichtsrat dürfen nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft angehören.

Die Ausschüsse des Aufsichtsrats bereiten die in ihrem Kompetenzbereich liegenden Entscheidungen des Aufsichtsrats vor und entscheiden anstelle des Aufsichtsrats in dem durch die jeweilige Geschäftsordnung für den Ausschuss festgelegten Kompetenzrahmen.

Der Finanz- und Prüfungsausschuss (FPA) überwacht den Rechnungslegungsprozess und die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagement- und des internen Revisionsystems. Er bearbeitet ferner Fragen der Compliance und des Informationssystems für den Aufsichtsrat und erörtert die Zwischenberichte sowie die Halbjahresfinanzberichte vor deren Veröffentlichung. Er bereitet die Prüfung des Jahresabschlusses, des Lageberichts und des Gewinnverwendungsvorschlags sowie des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts durch den Aufsichtsrat vor. Hierbei lässt sich der FPA ausführlich über die Sichtweise des Wirtschaftsprüfers zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage informieren sowie sich die Auswirkungen eventuell geänderter Bilanzierungs- und Bewertungsfragen auf die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage und bestehende Alternativen erläutern. Darüber hinaus

bereitet der Ausschuss die Entscheidung des Aufsichtsrats zur Beauftragung des Abschlussprüfers vor. Er befasst sich mit Fragestellungen der erforderlichen Unabhängigkeit des Abschlussprüfers, der Erteilung des Prüfungsauftrags an den Abschlussprüfer, der Bestimmung von Prüfungsschwerpunkten und der Honorarvereinbarung.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten bereitet die Personalentscheidungen für den Aufsichtsrat vor und beschließt anstelle des Aufsichtsrats über Inhalt, Abschluss, Änderung und Beendigung der Dienstverträge mit den Mitgliedern des Vorstands mit Ausnahme der vergütungsrelevanten Inhalte sowie Beschlüsse zu ihrer Durchführung. Er ist zuständig für die Gewährung von Darlehen an den in §§ 89 Abs. 1, 115 AktG genannten und gemäß § 89 Abs. 3 AktG gleichgestellten Personenkreis sowie für die Zustimmung zu Verträgen mit Aufsichtsratsmitgliedern nach § 114 AktG. Er nimmt anstelle des Aufsichtsrats die Befugnisse aus § 112 AktG wahr und sorgt gemeinsam mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung.

Der Nominierungsausschuss hat die Aufgabe, dem Aufsichtsrat für dessen Vorschläge an die Hauptversammlung geeignete Kandidaten für die Wahl in den Aufsichtsrat vorzuschlagen.

Weitere Einzelheiten über die Aktivitäten der Aufsichtsratsausschüsse entnehmen Sie bitte den Darstellungen im Bericht des Aufsichtsrats ab Seite 208.

Die Angaben zu folgenden Punkten sind im Vergütungsbericht aufgeführt:

- Vergütungsbericht für den Vorstand und individualisierter Ausweis der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß Ziffern 4.2.5 und 5.4.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex,
- Wertpapiertransaktionen gemäß Ziffer 6.6 Deutscher Corporate Governance Kodex,
- Anteilsbesitz gemäß Ziffer 6.6 Deutscher Corporate Governance Kodex.

Informationen zur aktienorientierten Vergütung gemäß Ziffer 7.1.3 Deutscher Corporate Governance Kodex finden Sie im Kapitel 7.3 „Aktienorientierte Vergütung“ des Anhangs auf Seite 196 ff. 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 Struktur, Ausgestaltung und Höhe der Komponenten der Vorstandsvergütung im Geschäftsjahr 2011 aus der Tätigkeit der Vorstandsmitglieder für die Hannover Rückversicherung AG und mit ihr verbundene Unternehmen.

Außerdem 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 sowie die Grundzüge der Vergütung für die Führungskräfte unterhalb des Vorstands.

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 2011 sind. Nach deutschem Handelsrecht beinhalten diese Informationen ebenfalls Pflichtangaben des Anhangs (§ 314 HGB) bzw. des Lageberichts (§ 315 HGB), die insgesamt in diesem Vergütungsbericht erläutert und im Anhang summarisch zusammengefasst dargestellt werden.

Beachtet werden die Vorschriften des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und des Versicherungsaufsichtsgesetzes in Verbindung mit der im Vorjahr in Kraft getretenen Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (VersVergV). Ergänzend haben wir die konkretisierenden Vorschriften des DRS 17 (geändert 2010) „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“ berücksichtigt.

### Vergütung des Vorstands

#### Zuständigkeit

Für die Festlegung der Höhe der Vergütung des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG ist der Aufsichtsrat als Plenum zuständig.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten beschließt seit 2009 anstelle des Aufsichtsrats zwar weiterhin Inhalt, Abschluss, Änderung und Aufhebung sowie Kündigung der Dienstverträge mit den Mitgliedern des Vorstands, nicht mehr aber die vergütungsrelevanten Inhalte. Letztere werden seit 2009 im Aufsichtsratsplenium beschlossen.

#### Zielsetzung, Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Das Vorstandsvergütungsmodell der Hannover Rück wurde im Zuge der regulatorischen Entwicklung überarbeitet. Die Überarbeitung erfolgte unter Einbeziehung eines unabhängigen Beratungsunternehmens mit Expertise auf dem Gebiet der Vergütungssysteme. Dadurch wird sichergestellt, dass die Gesamtvergütung und die Aufteilung auf feste bzw. variable Vergütung den regulatorischen Anforderungen entsprechen, insbesondere den Vorschriften des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (VersVergV). Das neue Vergütungssystem gilt ab dem Geschäftsjahr 2011.

Der Aufsichtsrat überprüft das Vergütungssystem für den Vorstand regelmäßig.

Höhe und Struktur der Vergütung des Vorstands orientieren sich an der Größe und Tätigkeit des Unternehmens, seiner wirtschaftlichen und finanziellen Lage, dem Erfolg und seinen Zukunftsaussichten sowie der Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten in der Gesellschaft gilt. Die Vergütung richtet sich darüber hinaus nach den Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, seinen persönlichen Leistungen und der Leistung des Gesamtvorstands.

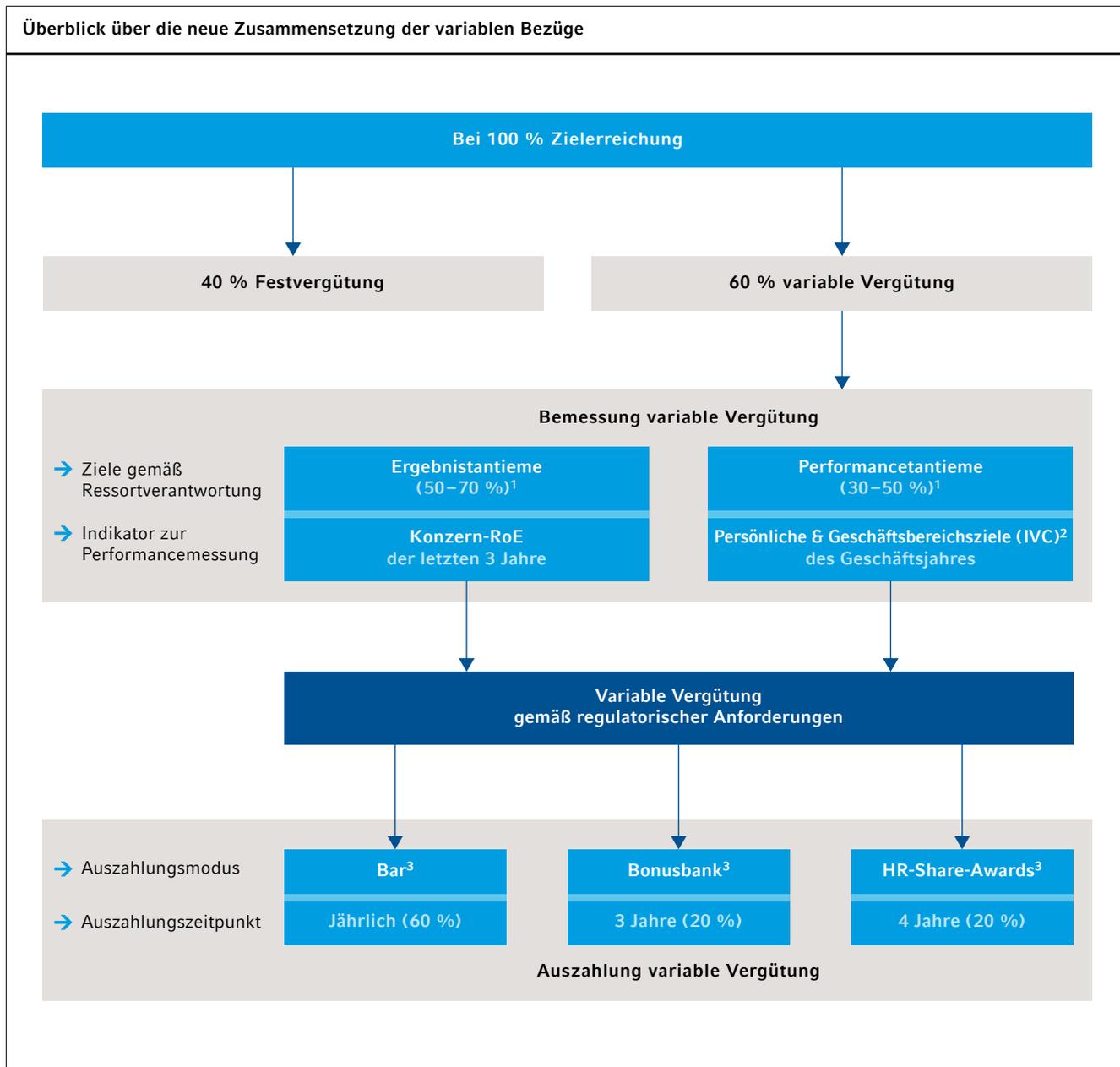
Ausgerichtet auf diese Ziele weist das Vergütungssystem zwei Komponenten auf: Festgehalt/Sachbezüge sowie eine variable Vergütung. Die variablen Vergütungsbestandteile haben eine mehrjährige Bemessungsgrundlage und unterstützen dadurch eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Bei einer Zielerreichung von 100 % beträgt der Anteil der variablen Vergütung an der Gesamtvergütung 60 %.

#### Festvergütung (40 % an Gesamtvergütung bei 100 % Zielerreichung)

Bemessungsgrundlage und Auszahlungsmodalitäten der Festvergütung			
Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundbezüge, Sachbezüge, Nebenleistungen (Dienstwagen, Versicherungen)	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstands- zugehörigkeit	Vertragliche Regelungen	12 gleiche Monatsraten

**Variable Vergütung (60 % an Gesamtvergütung bei 100 % Zielerreichung)**

Die folgende Grafik gibt einen Überblick über die neue Zusammensetzung der variablen Bezüge. Für Details zur Bemessung und Auszahlung verweisen wir auf die beiden auf die Grafik folgenden Tabellen.



1 Vorstandsvorsitzender/Finanzvorstand 70 % Ergebnisantieme, 30 % Performantantieme (persönliche Ziele); alle anderen Vorstände: 50 % Ergebnis-, 50 % Performantantieme (25 % persönliche Ziele/25 % Geschäftsbereichsziele)  
 2 Ein Instrument der wertorientierten Unternehmenssteuerung, mit dem die Erreichung langfristiger Ziele auf Ebene des Konzerns, der Geschäftsfelder und der operativen Einheiten gemessen wird.  
 3 Split durch gesetzliche Mindestanforderungen vorgegeben.

Bemessungsgrundlagen/Voraussetzungen für Zahlung der variablen Vergütung		
Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/Parameter	Voraussetzung für Zahlung
<b>Ergebnstantieme</b>		
Anteil an variabler Vergütung: Vorstandsvorsitzender/ Finanzvorstand: 70 %; Vorstandsmitglied außer Vorstandsvorsitzender/ Finanzvorstand: 50 %	Konzern Return on Equity (RoE); x individueller Grundbetrag (gestaffelt nach Verantwortungsbereich und Berufserfahrung) je 0,1 Prozentpunkt, um den die Durchschnitts-Eigenkapitalrendite (RoE) der letzten drei Geschäftsjahre den risikofreien Zinssatz von 2,8 % übersteigt; 100 % = 11,6 % RoE Cap max: 200 % Cap min: -100 % (Malus); Veränderung des risikofreien Zinssatzes um einen Prozentpunkt oder mehr führt zur Anpassung der Bonuskalkulation; Berechnung RoE: Konzernjahresüberschuss IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) ./ arithm. Mittelwert des Konzern-Eigenkapitals gemäß IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) zu Beginn und Ende des Geschäftsjahres.	Vertragliche Regelung  Erreichen der Dreijahresziele
<b>Performancetantieme</b>		
<b>Geschäftsbereichsbonus</b>  Anteil an variabler Vergütung: Vorstandsmitglied außer Vorstandsvorsitzender, Finanzvorstand: 25 %	Bewertung der Intrinsic Value Creation (IVC) <sup>1</sup> der Geschäftsfelder im jeweiligen Verantwortungsbereich; Hauptkriterien IVC: relative Veränderung zum Vorjahr, absolute Höhe, Vergleich zum Zielwert, Ausschüttungs- bzw. Ergebnisabführungsquote, allgemeines Marktumfeld; 100 % = Betrag x = Ziele voll erreicht Cap max: 200 % Cap min: 0 EUR; Erstmalige Anwendung für 2013, bis dahin Verfeinerung des IVC-Konzepts und Aufsichtsratsbeschluss nach pflichtgemäßem Ermessen.	Erreichen der Jahresziele  Bis 2013: Der Aufsichtsrat bestimmt Grad der Zielerreichung nach pflichtgemäßem Ermessen Ab 2013: Erreichen des IVC
<b>Individualbonus</b>  Anteil an variabler Vergütung: Vorstandsvorsitzender/ Finanzvorstand: 30 %; Vorstandsmitglied außer Vorstandsvorsitzender, Finanzvorstand: 25 %	Persönliche qualitative, quantitative Ziele; individueller Beitrag zum Gesamtergebnis, Führungskompetenz, Innovationskompetenz, unternehmerische Kompetenz, Ressortspezifika; 100 % = Betrag x = Ziele voll erreicht Cap max: 200 % Cap min: 0 EUR	Erreichen der Jahresziele  Der Aufsichtsrat bestimmt Grad der Zielerreichung nach pflichtgemäßem Ermessen

1 Ein Instrument der wertorientierten Unternehmenssteuerung, mit dem die Erreichung langfristiger Ziele auf Ebene des Konzerns, der Geschäftsfelder und der operativen Einheiten gemessen wird.

Auszahlungsmodalitäten der variablen Gesamtvergütung		
Kurzfristig	Mittelfristig	Langfristig
<b>60 % der variablen Vergütung mit der nächsten monatlichen Gehaltszahlung</b> nach Aufsichtsratsbeschluss	<b>20 % der variablen Vergütung in Bonusbank;</b> Zurückbehaltung für 3 Jahre;  zur Auszahlung steht jeweils derjenige positive Betrag an, der 3 Jahre vor dem Auszahlungszeitpunkt eingestellt wurde, soweit dieser den Saldo der Bonusbank unter Berücksichtigung der Gutschriften/Belastungen bis einschließlich derjenigen für das letzte abgelaufene Geschäftsjahr nicht übersteigt;  anstehende, nicht durch einen positiven Saldo der Bonusbank gedeckte Auszahlung verfällt;  Verlust der Ansprüche aus der Bonusbank in Sonderfällen: Niederlegung des Amtes ohne wichtigen Grund; Vertragsverlängerung zu gleichen Bedingungen wird abgelehnt;  keine Verzinsung von Guthaben.	Automatische Zuteilung von <b>virtuellen Hannover Rück-Share-Awards</b> im Gegenwert von <b>20 %</b> der variablen Vergütung;  nach <b>Sperrfrist von vier Jahren</b> Auszahlung des auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelten Wertes;  Wert der Aktie bei Zuteilung/Auszahlung: ungewichteter arithm. Mittelwert der Xetra-Schlusskurse fünf Handelstage vor bis fünf Handelstage nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung;  zusätzl. Auszahlung der Summe aller während der Sperrfrist ausgeschütteten Dividende je Aktie;  Wertveränderungen der Share Awards durch Strukturmaßnahmen von kumulativ 10 % oder mehr löst Anpassung aus.
<b>Negative variable Gesamtantieme = Auszahlung von 0 EUR variable Vergütung</b> Ein etwaiger Minuswert der variablen Gesamtantieme eines Geschäftsjahres wird vollständig in die Bonusbank (siehe Spalte „mittelfristig“) übernommen.		

### Jahresfestgehalt

Das Jahresfestgehalt wird in zwölf gleichen Monatsraten gezahlt, letztmalig für den Monat, in dem der Dienstvertrag endet. Das Gehalt wird in Abständen von zwei Jahren überprüft.

### Sachbezüge/Nebenleistungen

Die Gesellschaft versichert die Vorstandsmitglieder in angemessener Höhe bis zur Beendigung ihrer Vorstandsbestellung gegen Unfall und schließt eine Reisegepäckversicherung in angemessener Höhe ab.

Für die Dauer der Vorstandsbestellung wird ein Personenkraftwagen zur dienstlichen und privaten Nutzung zur Verfügung gestellt. Die Versteuerung des geldwerten Vorteils für die private Nutzung des Dienstwagens übernimmt das Vorstandsmitglied.

Reisekosten und sonstige Aufwendungen im Interesse der Gesellschaft werden dem Vorstandsmitglied im angemessenen Rahmen ersetzt.

### Bemessung der variablen Vergütung

Die erfolgs- und leistungsbezogene Vergütung „variable Vergütung“ hängt von bestimmten definierten Ergebnissen und der Erreichung bestimmter Zielvorgaben ab. Die Zielvorgaben variieren je nach Funktion des betreffenden Vorstandsmitglieds. Die variable Vergütung besteht aus einer Ergebnistantieme und einer Performancetantieme. Bei einer Zielerreichung von 100 % entspricht der Anteil der Ergebnistantieme für den Vorstandsvorsitzenden und Finanzvorstand 70 %, für die Vorstandsmitglieder mit Geschäftsbereichsverantwortung 50 % der variablen Vergütung. Die restlichen 30 % bzw. 50 % entfallen auf die Performancetantieme.

### Ergebnistantieme

Die Ergebnistantieme ist abhängig von dem risikofreien Zinssatz und der durchschnittlichen Eigenkapitalrendite (RoE = Return on Equity) der letzten drei Geschäftsjahre. Die Zielerreichung kann maximal 200 % und minimal –100 % betragen.

Für die Berechnung des RoE wird der Konzernjahresüberschuss gemäß IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) und der arithmetische Mittelwert des Konzern-Eigenkapitals gemäß IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) zum Beginn und Ende des Geschäftsjahres herangezogen.

Der risikofreie Zinssatz ist der durchschnittliche Marktzins der vergangenen fünf Jahre für 10-jährige deutsche Staatsanleihen und wird mit einem vereinbarten Wert von 2,8 %

angesetzt. Die Regelung über die Ergebnistantieme kann angepasst werden, sofern sich der risikofreie Zinssatz von 2,8 % in einem Umfang verändert, dass sich eine Abweichung (absolut) von mindestens einem Prozentpunkt ergibt.

### Performancetantieme

Die Performancetantieme für den Vorstandsvorsitzenden und den Finanzvorstand ergibt sich aus jährlich vom Aufsichtsrat festzusetzenden individuellen, im Folgejahr zu erreichenden qualitativen und ggf. auch quantitativen Zielen. Für Vorstandsmitglieder mit Verantwortung für einen bestimmten Geschäftsbereich setzt sich die Performancetantieme je zur Hälfte aus dem Geschäftsbereichsbonus und dem Individualbonus zusammen.

Kriterien für den Individualbonus für alle Vorstandsmitglieder sind z. B. der individuelle Beitrag zum Gesamtergebnis, die Führungskompetenz, die Innovationskompetenz und die unternehmerische Kompetenz sowie andere quantitative und qualitative persönliche Ziele, insbesondere unter Berücksichtigung der sich aus dem vom Vorstandsmitglied verantworteten Ressort ergebenden Spezifika. Die Bestimmung des Grades der Zielerreichung erfolgt durch den Aufsichtsrat nach pflichtgemäßem Ermessen. Der Individualbonus für eine Zielerreichung von 100 % wird vertraglich festgelegt. Der geringste Individualbonus beläuft sich auf 0 EUR und der höchste auf das Doppelte des Bonus bei vollständiger Zielerfüllung.

Der Geschäftsbereichsbonus soll sich orientieren an dem im jeweils abgelaufenen Dreijahreszeitraum erreichten durchschnittlichen Intrinsic Value Creation (IVC) für den von dem betreffenden Vorstandsmitglied verantworteten Geschäftsbereich. Ein allgemein gültiges Konzept zur Messung des IVC wird derzeit weiter verfeinert und soll erstmals für das Geschäftsjahr 2013 angewendet werden.

Für die Jahre 2011 und 2012 wird der Geschäftsbereichsbonus vom Aufsichtsrat nach pflichtgemäßem Ermessen festgesetzt. Dabei wird der Aufsichtsrat insbesondere folgende Kriterien berücksichtigen: relative Veränderung des IVC im Vergütungsjahr, absolute Höhe des IVC im Vergütungsjahr, IVC im Vergütungsjahr im Vergleich zum Zielwert, Ausschüttungs- bzw. Ergebnisabführungsquote des Geschäftsbereichs im Vergleich zum Zielwert, allgemeines Marktumfeld. Bei vollständiger Erfüllung der Kriterien wird der für 100 % Zielerreichung im Dienstvertrag festgelegte Betrag zugeteilt. Der geringste Geschäftsbereichsbonus beläuft sich auf 0 EUR, der höchste auf das Doppelte des Bonus bei vollständiger Erfüllung der Kriterien.

### *Gesamthöhe der variablen Vergütung*

Die Gesamthöhe der variablen Vergütung ergibt sich aus Addition der Werte für die einzelnen Vergütungskomponenten. Ergibt die Addition der Einzelbeträge einen Negativbetrag, beträgt die variable Vergütung 0 EUR. Ein Negativbetrag wird jedoch bei der Berechnung der Bonusbank berücksichtigt (vgl. nächster Abschnitt „Auszahlung der variablen Vergütung“).

Die Festsetzung der variablen Vergütung erfolgt in der Aufsichtsratssitzung, in der der Konzernabschluss für das abgelaufene Geschäftsjahr gebilligt wird (Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung).

### **Auszahlung der variablen Vergütung**

#### *Modalität der Auszahlung*

Von dem Gesamtbetrag der festgesetzten variablen Vergütung wird ein Teilbetrag von 60 % im Monat nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung bar ausgezahlt. Der Restbetrag in Höhe von 40 % wird zunächst zurückbehalten. Der zurückbehaltene Teil wird nach Maßgabe der in den folgenden Abschnitten erläuterten Regelungen zur Förderung der langfristigen Wertsteigerung je zur Hälfte (d. h. je 20 % des Gesamtbetrags der festgesetzten variablen Vergütung) in eine „Bonusbank“ eingestellt bzw. in Form von Hannover Rück-Share-Awards (HR-SAs) gewährt.

#### *Zurückbehaltener Teil der variablen Vergütung*

Bonusbank (Zurückbehaltung für einen Zeitraum von drei Jahren):

In die Bonusbank werden jährlich 20 % der rechnerisch ermittelten positiven variablen Vergütung eingestellt. Ist der rechnerisch ermittelte Betrag der variablen Vergütung negativ, wird dieser negative Betrag zu 100 % in die Bonusbank eingestellt.

Ein positiver Saldo der Bonusbank wird nach Abzug einer etwaigen Auszahlung in das jeweilige Folgejahr fortgeschrieben, ein negativer Saldo wird nicht in das Folgejahr übertragen.

Der jeweils in die Bonusbank eingestellte Betrag wird nach Ablauf von drei Jahren in dem Umfang ausbezahlt, in dem er aus dem dann vorhandenen Saldo gedeckt ist. Ein zur Auszahlung anstehender, nicht durch den Saldo der Bonusbank gedeckter Teil der variablen Vergütung verfällt.

Die Bonusbank hat keine Startbilanz und der Bonusbankbestand wird nicht verzinst.

### Share Awards (Sperrfrist vier Jahre):

20 % der rechnerisch ermittelten variablen Vergütung wird als aktienbezogene Vergütung in Form von virtuellen Hannover Rück-Share-Awards (HR-SAs) gewährt. Die Gesamtzahl der gewährten HR-SAs richtet sich nach dem Wert je Aktie der Hannover Rück zum Zeitpunkt der Zuteilung. Der Wert je Aktie der Hannover Rück bestimmt sich nach dem ungewichteten arithmetischen Mittelwert der Xetra-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung. Die Zuteilung von HR-SAs erfolgt automatisch, ohne dass es einer Erklärung der Hannover Rück oder des Vorstandsmitglieds bedarf.

Für je ein HR-SA wird nach Ablauf einer Sperrfrist von vier Jahren der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert der Hannover Rück-Aktie (Wertberechnung wie bei Zuteilung) gezahlt zuzüglich eines Betrags in Höhe der insgesamt während der Sperrfrist ausgeschütteten Dividenden. Abzuführende Steuern und Sozialversicherungsabgaben gehen zulasten des Vorstandsmitglieds. Ein Anspruch des Vorstandsmitglieds auf Lieferung von Aktien besteht nicht.

### **Abwicklung der Auszahlung variabler Bestandteile der Vergütung in Sonderfällen**

Bei Eigenkündigung, Kündigung/Abberufung aus wichtigem Grund durch die Gesellschaft oder wenn ein Angebot auf Vertragsverlängerung zu gleichen Bedingungen (Ausnahme: das Vorstandsmitglied hat das 60. Lebensjahr vollendet und dem Vorstand zwei Mandatsperioden als Mitglied angehört) abgelehnt wird, verfallen alle Rechte auf Auszahlung der Bestände aus der Bonusbank bzw. aus den HR-SAs.

Endet das Vertragsverhältnis vor Ende der Sperrfrist der Bonusbank und HR-SAs regulär und es erfolgt kein Angebot auf Vertragsverlängerung, so behält das Vorstandsmitglied grundsätzlich seine Ansprüche auf Auszahlung aus der Bonusbank unter Berücksichtigung einer festgelegten Fortschreibung der Bonusbank bzw. für bereits zugeteilte HR-SAs.

Ein Anspruch auf Einstellung von Beträgen in die Bonusbank bzw. Zuteilung von HR-SAs nach dem Ausscheiden aus dem Unternehmen ist ausgeschlossen. Dies gilt nicht im Falle des Ausscheidens aus dem Unternehmen wegen Nichtwiederbestellung, Eintritt des Pensionsfalls oder Todesfalls hinsichtlich der im letzten Jahr der Tätigkeit des Vorstandsmitglieds erworbenen oder anteilig erworbenen Ansprüche auf variable Vergütung.

### Variable Vergütung nach alter Vergütungsstruktur

Vorstände mit einer altersbedingten Bestellung nicht über den 31. Dezember 2011 hinaus erhalten ihre Vergütung weiterhin nach dem bis zum 31. Dezember 2010 gültigen Vergütungsmodell. Im Unterschied zur aktuellen Vergütungsstruktur bemisst sich die variable Vergütung für die Ergebnistantieme hier am arithmetischen Durchschnitt der Ist-Earnings per Share (EPS nach IFRS) für die letzten drei abgelaufenen Geschäftsjahre; die Performancetantieme entspricht in etwa dem Individualbonus im neuen Vergütungsmodell. Die alte Vergütungsstruktur beinhaltet keine partiell zeitverzögerte Auszahlung über eine Bonusbank. Statt der virtuellen Hannover Rück-Share-Awards werden nach der alten Vergütungsstruktur Aktienwert-Beteiligungsrechte (ABR) zugeteilt. Die detaillierten Bedingungen dieser aktienbasierten Vergütung werden im Anhang dieses Konzerngeschäftsberichts im Kapitel 7.3 „Aktienorientierte Vergütung“ auf Seite 196 ff. erläutert.

Der virtuelle Aktienoptionsplan mit ABR bleibt für alle Vorstandsmitglieder solange in Kraft, bis alle ABR ausgeübt oder verfallen sind. Im Geschäftsjahr 2011 wurden 268.335 (234.905) ABR für das Zuteilungsjahr 2010 (2009) im Wert von 1,4 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR) an die aktiven Vorstände gewährt. Aus den in Vorjahren gewährten ABR wurden von aktiven und ehemaligen Vorständen Ausübungen in Höhe von 1,1 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR) vorgenommen.

Zum 31. Dezember 2011 verfügten die aktiven Vorstandsmitglieder über 722.090 (547.901) gewährte, noch nicht ausgeübte ABR mit einem Zeitwert von 4,9 Mio. EUR (4,7 Mio. EUR).

### Fortzahlung bei Arbeitsunfähigkeit/Tod

Bei einer vorübergehenden Arbeitsunfähigkeit wird das Jahresfestgehalt in unveränderter Höhe weiter gewährt, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags. Verträge ab 2009 rechnen etwaige Berufsunfähigkeitsleistungen der HDI Unterstützungskasse an den Berechtigten auf die Gehaltsfortzahlung an.

Stirbt das Vorstandsmitglied während der Dauer des Dienstvertrags, hat seine Witwe, ersatzweise die anspruchsberechtigten Kinder, Anspruch auf Fortzahlung des Jahresfestgehalts für den Sterbemonat und die sechs folgenden Monate, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags.

### Sonstiges

Eine Zusage für Leistungen aus Anlass der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit infolge eines Kontrollwechsels gibt es in den Verträgen der Vorstandsmitglieder nicht. Lediglich die Bedingungen der aktienbasierten Vergütung in Form von Aktienwert-Beteiligungsrechten sehen besondere Ausübungsmöglichkeiten bei der Verschmelzung oder Ab-/Aufspaltung der Hannover Rück auf einen anderen Rechtsträger vor.

Bezüglich des „Deutscher Corporate Governance Kodex, Ziffer 4.2.3 Abs. 4 – Abfindungs-Caps in Vorstandsverträgen“ verweisen wir auf unsere Ausführungen in der Entsprechenserklärung in der Rubrik „Unternehmensführung“, S. 84 in diesem Konzerngeschäftsbericht.

Besteht die Gesellschaft gegenüber Herrn Wallin nach Beendigung des Dienstvertrages auf einem Wettbewerbsverbot für zwei Jahre, erhält er eine Entschädigung in Höhe von monatlich 50 % seiner letzten festen Vergütung. Auf diese Entschädigung werden durch anderweitige Verwendung seiner Arbeitskraft erworbene Einkünfte angerechnet, soweit diese zusammen mit der Entschädigung 100 % der zuletzt bezogenen festen Vergütung übersteigen. Das Wettbewerbsverbot gilt nicht, wenn der Vertrag vor dem 65. Lebensjahr endet, weil die Gesellschaft ihn nicht verlängert oder Herr Wallin eine ihm angebotene Verlängerung zu für ihn schlechteren Bedingungen ablehnt, oder wenn die vorzeitige Beendigung oder Nichtverlängerung auf einem von der Gesellschaft verschuldeten wichtigen Grund beruht.

### 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 Komponenten, die in der nachfolgenden Tabelle gemäß DRS 17 (geändert 2010) dargestellt werden.

Nachdem auf der Grundlage eines entsprechenden Beschlusses der Hauptversammlung vom 12. Mai 2006 für eine Dauer von insgesamt fünf Jahren die im Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) enthaltene Option gewählt worden ist, die Vorstandsvergütung nicht individualisiert darzustellen, werden nunmehr die Bezüge im Berichtsjahr erstmalig namentlich individualisiert angegeben.

Bezüge (ohne Pensionszahlungen) früherer Vorstandsmitglieder beliefen sich auf 0,1 Mio. EUR (0,9 Mio. EUR).

**Gesamtbezüge des aktiven Vorstands gemäß DRS 17 (geändert 2010)**

in TEUR

Name	Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsbezogene Vergütung <sup>1</sup>		
	Grundgehalt	Sachbezüge/ Nebenleistungen <sup>2</sup>	Kurzfristig		Mittelfristig
			auszahlende variable Vergütung		Bonusbank
			60 %	Vergütung aus Konzernmandaten <sup>3</sup>	20 % (Gewährung) <sup>4</sup>
Ulrich Wallin	520,0	32,9	698,1		232,7
André Arrago	320,0	10,1	352,5		117,5
Dr. Wolf Becke <sup>8</sup>	300,0	14,4	445,7	26,7	
Claude Chèvre <sup>9</sup>	53,3	172,2	64,7		21,6
Jürgen Gräber	400,0	24,1	490,1		163,4
Dr. Klaus Miller	320,0	10,9	377,7		125,9
Dr. Michael Pickel	320,0	12,9	374,1		124,7
Roland Vogel	320,0	20,1	427,9	18,9	148,9
<b>Gesamt 2011<sup>10</sup></b>	<b>2.553,3</b>	<b>297,6</b>	<b>3.286,0</b>	<b>45,6</b>	<b>934,7</b>
<b>Gesamt 2010<sup>11</sup></b>	<b>1.672,5</b>	<b>111,5</b>	<b>2.449,8</b>	<b>60,9</b>	

1 Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die erfolgsbezogene Vergütung für 2011 vor. Der Ausweis der variablen Vergütung erfolgt auf Basis von Schätzungen und entsprechend gebildeten Rückstellungen.

2 Die Sachbezüge sind zu den für steuerliche Zwecke ermittelten Werten angesetzt worden.

3 Mit der auszuhelnden variablen Vergütung verrechnete Vergütungen aus Konzernmandaten.

4 Angegeben ist der Nominalwert; volle oder teilweise Auszahlung erfolgt im Jahr 2015, abhängig von dem sich bis dahin entwickelnden Saldo in der Bonusbank.

5 Angegeben ist der Nominalwert; es erfolgt eine automatische Zuteilung von virtuellen Hannover Rück-Share-Awards im Gegenwert von 20 % der variablen Vergütung. Die Auszahlung des Gegenwerts erfolgt im Jahr 2016 zum dann maßgebenden Aktienkurs der Hannover Rück.

6 Die im Jahr 2011 für 2010 gewährten ABR wurden mit ihrem beizulegenden Zeitwert (nach dem Black-Scholes-Optionspreismodell) zum Zeitpunkt der Gewährung (8. März 2011) angesetzt. Da der Aufsichtsrat in der Sitzung nach dem Bilanzstichtag über die endgültige Zuteilung der ABR beschließt und da die Laufzeit der ABR jeweils am 1. Januar des Folgejahres beginnt, werden die für das Geschäftsjahr zuzuteilenden ABR in Folgejahren aufwandswirksam.

Aufgrund des Wechsels vom ABR-Programm zum Share-Awards-Programm im Jahr 2011 und den unterschiedlichen Buchungsvorschriften für diese Programme, sind lt. DRS 17 im Jahr 2011 beide aktienbasierten Vergütungsprogramme zu zeigen, obwohl sie sich auf unterschiedliche Jahre beziehen.

7 Für die Berechnung der Anzahl der Share-Awards wurde der Xetra-Schlusskurs der Hannover Rück-Aktie per 30. Dezember 2011 (38,325 EUR) herangezogen. Die tatsächlich zuzuteilende Anzahl wird sich aus dem arithmetischen Mittelwert der Xetra-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung im März 2012 ergeben.

8 Grundlage der Vergütung für Herrn Dr. Becke ist weiterhin die vor 2011 gültige Vergütungsstruktur, da seine Bestellung altersbedingt zum 31. Dezember 2011 endet, d. h. Bonusbank und Hannover Rück-Share-Awards entfallen.

9 Die Sachbezüge und Nebenleistungen für Herrn Chèvre beinhalten die vertraglich vereinbarte Erstattung seiner Umzugskosten sowie den Ersatz von verfallenden Aktienoptionen und Bonus 2011 seines vorherigen Arbeitgebers.

10 Für den Jahresbonus 2010 wurden insgesamt 55,2 TEUR mehr ausgezahlt als zurückgestellt. Der Gesamtbetrag für die auszuhelnde variable Vergütung 2011 wurde entsprechend erhöht.

11 Die Werte 2010 entsprechen der alten Vergütungsstruktur und sind deswegen nicht 1:1 mit den Werten für 2011 vergleichbar.

Fortsetzung Gesamtbezüge des aktiven Vorstands gemäß DRS 17 (geändert 2010)					in TEUR	
Erfolgsbezogene Vergütung <sup>1</sup>		Gesamt	geschätzte Anzahl Share Awards für 2011 <sup>7</sup>	zugeteilte Anzahl ABR für 2010		
Langfristig						
Share Awards	ABR					
20 % (Gewährung) <sup>5</sup>	Zugeteilte Aktienwert-Beteiligungsrechte für 2010 <sup>6</sup>					
232,7	296,9	2.013,3	6.072			57.500
117,5	154,9	1.072,5	3.066			30.000
	271,1	1.057,9				52.500
21,6	–	333,4	564			–
163,4	258,2	1.499,2	4.264			50.000
125,9	43,0	1.003,4	3.285			8.335
124,7	232,4	1.188,8	3.254			45.000
148,9	129,1	1.214,0	3.885			25.000
<b>934,7</b>	<b>1.385,6</b>	<b>9.437,7</b>	<b>24.390</b>			<b>268.335</b>
	1.461,2	5.755,9				234.905

In der folgenden Tabelle zeigen wir den Aufwand für die aktienbasierte Vergütung des Vorstands im Geschäftsjahr.

Die Tabelle ist unabhängig von der Darstellung der Gesamtbezüge des aktiven Vorstands gemäß DRS 17 zu sehen.

Gesamtaufwand für die aktienbasierte Vergütung des Vorstands in 2011					in TEUR	
Name	Ausgeübte ABR	Zuführung Rückstellung 2011 für ABR	Aufwand Share Awards in 2011 <sup>1</sup>	Gesamt		
Ulrich Wallin	139,0	28,7	54,1	221,8		
André Arrago	0,0	66,1	27,3	93,4		
Dr. Wolf Becke <sup>2</sup>	269,4	–92,1		177,3		
Claude Chèvre	0,0	0,0	1,0	1,0		
Jürgen Gräber	258,1	–87,9	27,8	198,0		
Dr. Klaus Miller	0,0	8,6	40,2	48,8		
Dr. Michael Pickel	223,4	–66,2	53,1	210,3		
Roland Vogel	45,0	28,9	25,4	99,3		
<b>Gesamt 2011</b>	<b>934,9</b>	<b>–113,9</b>	<b>228,9</b>	<b>1.049,9</b>		
<b>Gesamt 2010</b>	<b>42,6</b>	<b>1.633,2</b>		<b>1.675,6</b>		

1 Der Aufwand für Share Awards ist auf die individuelle Restlaufzeit der Dienstverträge zu verteilen.

2 Die für Herrn Dr. Becke anzuwendende alte Vergütungsstruktur (vor 2011) sieht keine Share Awards vor.

Dem aktiven Vorstand im Geschäftsjahr tatsächlich zugeflossene Bar-Vergütungen				in TEUR
Name	Festbezüge	Variable Vergütung	Ausgeübte ABR	Gesamt
Ulrich Wallin	520,0	545,4	139,0	1.204,4
André Arrago	320,0	335,3	–	655,3
Dr. Wolf Becke	300,0	492,4	269,4	1.061,8
Claude Chèvre	53,3	–	–	53,3
Jürgen Gräber	400,0	459,3	258,1	1.117,4
Dr. Klaus Miller	320,0	71,2	–	391,2
Dr. Michael Pickel	320,0	373,3	223,4	916,7
Roland Vogel	320,0	278,5	45,0	643,5
<b>Gesamt 2011</b>	<b>2.553,3</b>	<b>2.555,4</b>	<b>934,9</b>	<b>6.043,6</b>
<b>Gesamt 2010</b>	<b>1.672,5</b>	<b>2.394,0</b>	<b>42,6</b>	<b>4.109,1</b>

### Nebentätigkeit 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 führt. Handelt es sich bei den Nebentätigkeiten um Aufsichtsratsmandate oder Mandate in vergleichbaren Kontrollgremien, sind diese im Geschäftsbericht der Hannover Rückversicherung AG aufgeführt. Die Vergütungen für Mandate in Konzerngesellschaften und gesellschaftsgebundene Mandate werden bei der Berechnung der variablen Tantieme abgezogen und sind in der tabellarischen Übersicht der Gesamtbezüge gesondert dargestellt.

### Altersvorsorge

#### Endgehaltsbezogene Ruhegeldzusage (Bestellung vor 2009)

Die Verträge der Vorstandsmitglieder mit einer Erstbestellung vor 2009 beinhalten Zusagen auf ein jährliches Ruhegehalt, das sich als Prozentsatz der ruhegehaltsfähigen festen jährlichen Bezüge errechnet (Defined Benefit). Das Zielruhegeld beträgt max. 50 % (Bestellung ab 1997) oder 65 % (Bestellung vor 1997) des monatlich zahlbaren festen Gehaltsbezugs mit Erreichen des 65. Lebensjahres. In Verbindung mit der ab 2011 gültigen Vergütungsstruktur wurde ein nicht ruhegehaltsfähiger Festvergütungsbestandteil eingeführt.

Im Pensionsfall besteht Anspruch auf ein lebenslanges Ruhegeld. Der Pensionsfall tritt mit oder nach Vollendung des 65. Lebensjahres oder wegen dauernder Arbeitsunfähigkeit ein.

Wird das Vorstandsmitglied während der Laufzeit des Dienstvertrags dauernd arbeitsunfähig, endet der Dienstvertrag mit dem Ende des sechsten Monats nach dem die dauernde Arbeitsunfähigkeit festgestellt worden ist, spätestens jedoch mit dem Ende des Dienstvertrags. Dauernde Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied voraussichtlich auf

Dauer nicht in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen.

Eine vorzeitige Gewährung (vor Vollendung des 65. Lebensjahres) von Ruhegeld bei Beendigung/Nichtverlängerung des Dienstvertrags setzt eine mindestens 8-jährige Tätigkeit im Vorstand voraus. Außerdem darf das Vorstandsmitglied eine Verlängerung des Vertrages zu mindestens gleichwertigen Bedingungen nicht abgelehnt haben und es darf kein Grund für eine fristlose Kündigung durch die Gesellschaft vorgelegen haben.

Die Höhe der Leistungen bestimmt sich nach dem versorgungsfähigen Einkommen und der anrechnungsfähigen Dienstzeit. Der Versorgungsgrad als v. H.-Satz der ruhegehaltsfähigen Festvergütung wird bei Bestellung vertraglich festgelegt und erhöht sich jährlich um 0,75 %- bis 2 %-Punkte auf maximal 50 % oder 65 % bei Erreichen des 65. Lebensjahres. Im Pensionsfall wegen dauernder Arbeitsunfähigkeit wird für die Berechnung des Ruhegeldes für von 1997 bis 2008 bestellte Vorstandsmitglieder dem bis zum Ausscheiden erreichten v. H.-Satz die Hälfte des Unterschieds zwischen dem erreichten v. H.-Satz und demjenigen hinzugerechnet, den das Vorstandsmitglied bis zur Vollendung des 65. Lebensjahres erreicht haben würde. Diese Regelung gilt für vor 1997 bestellte Vorstandsmitglieder nicht.

Bis zur Vollendung des 65. Lebensjahres werden anderweitige Einkünfte des Vorstandsmitglieds zu 50 % auf das Ruhegehalt angerechnet, wenn das Vorstandsmitglied ab 1997 bestellt wurde. Im Falle einer Bestellung vor 1997 kann auf Ruhegehalt, das vor Vollendung des 65. Lebensjahres gezahlt wird, ein von dem Berechtigten aus selbstständiger und unselbstständiger Tätigkeit erzieltetes Einkommen angerechnet werden, soweit der Gesamtbetrag aus Ruhegehalt und Einkommen den ruhegehaltsfähigen Bezug des Berechtigten übersteigt.

Leistungen vorordneter Ruhegehaltszahlungen werden bei Vorstandsmitgliedern, die vor 1997 bestellt wurden, auf das Ruhegehalt angerechnet.

#### *Beitragsorientierte Ruhegeldzusage (Bestellung ab 2009)*

Für Vorstandsmitglieder mit einer Zusage ab 2009 bestehen Zusagen, die auf einem beitragsorientierten System („Defined Contribution“) beruhen. Es wird eine indirekte Zusage der HDI Unterstützungskasse gewährt. Voraussetzung für Leistungen (Altersrente, Berufsunfähigkeitsrente und Hinterbliebenenrente) ist die Zustimmung des Vorstandsmitglieds zum Abschluss einer Rückdeckungsversicherung.

Eine lebenslange Altersrente erhält ein Vorstandsmitglied, das das 65. Lebensjahr vollendet hat und aus den Diensten der Gesellschaft ausgeschieden ist. Die Höhe der monatlichen Altersrente berechnet sich nach dem Stichtagsalter (Jahr des Stichtages abzüglich Geburtsjahr) und dem Finanzierungsbetrag am Stichtag. Der jährliche Finanzierungsbetrag für diese Verträge wird in Höhe von 25 % des versorgungsfähigen Einkommens (feste jährliche Bezüge zum Stichtag 1. Juli j. J.) von der Gesellschaft geleistet.

Vorgezogene Altersrente erhält ein Vorstandsmitglied, das durch Vorlage des Rentenbescheides nachweist, dass es Vollrente bezieht.

Wird das Vorstandsmitglied während der Laufzeit des Dienstvertrags dauernd arbeitsunfähig, endet der Dienstvertrag mit dem Ende des sechsten Monats nach dem die dauernde Arbeitsunfähigkeit festgestellt worden ist, spätestens jedoch mit dem Ende des Dienstvertrags. Dauernde Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied voraussichtlich auf Dauer nicht in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen. Sofern das Vorstandsmitglied dauernd arbeitsunfähig ist, erhält es nach Beendigung des Dienstvertrags für den Fall, dass die HDI Unterstützungskasse ihm keine Berufsunfähigkeitsrente gewährt, eine Rente, die die Unterstützungskasse gewähren würde, wenn er mindestens 50 % außerstande wäre, seinen Beruf oder eine andere Tätigkeit auszuüben, die aufgrund seiner Ausbildung und Erfahrung ausgeübt werden kann und seiner bisherigen Lebensstellung entspricht.

Auch ein vor Eintritt des Versorgungsfalles ausgeschiedenes Vorstandsmitglied behält die Anwartschaft auf Versorgungsleistungen. Die Versorgungsleistungen werden jedoch erst vom Eintritt des Versorgungsfalles an gezahlt. Die Unverfallbarkeit der Leistungen ist vertraglich zugesichert.

#### *Hinterbliebenenversorgung (bei endgehaltsbezogener Ruhegeldzusage)*

Stirbt das Vorstandsmitglied nach Beginn der Ruhegeldzahlung, wird dem überlebenden Ehepartner (Bestellung vor 1997)/überlebenden Ehepartner und ersatzweise den unterhaltsberechtigten Kindern (Bestellung ab 1997) für den Sterbemonat und die folgenden drei Monate (Bestellung vor 1997) oder sechs Monate (Bestellung ab 1997) das Ruhegehalt fortgezahlt.

Das Witwengeld beträgt 60 % des Ruhegehaltes, das das Vorstandsmitglied bezogen hat oder bezogen hätte, wenn er zum Zeitpunkt seines Todes dienstunfähig geworden wäre. Ein Anspruch auf Witwengeld entsteht nicht, wenn der Ehegatte mehr als 25 Jahre jünger ist oder die Ehe nach Eintritt des Pensionsfalles oder ausschließlich geschlossen wurde, um zugunsten des Ehegatten einen Versorgungsanspruch zu begründen.

Waisengeld wird in Höhe von 15 %, bei Wegfall des Witwengeldes in Höhe von 25 % des Ruhegeldes gewährt, das das Vorstandsmitglied am Todestag bezogen hat oder bezogen hätte, wenn der Pensionsfall aufgrund von dauernder Arbeitsunfähigkeit eingetreten wäre. Das Waisengeld wird längstens bis zum vollendeten 27. Lebensjahr gezahlt. Einkommen aus einem Arbeits- oder Ausbildungsverhältnis wird partiell angerechnet (Verträge ab 1997).

Das Witwen- und Waisengeld setzt ein, sobald kein Anspruch mehr auf Fortzahlung der Gehalts-/Ruhegehaltsbezüge besteht.

Witwen- und Waisengelder dürfen zusammen den Betrag des Ruhegeldes nicht übersteigen, andernfalls wird der übersteigende Betrag anteilig an den Waisenrenten gekürzt. Entfällt ein Witwen- oder Waisengeld, werden gekürzte Waisengelder entsprechend angehoben.

#### *Hinterbliebenenversorgung (bei beitragsorientierter Ruhegeldzusage)*

Nach dem Tod eines Versorgungsberechtigten erhält der überlebende Ehepartner eine lebenslängliche Ehegattenrente. Die Höhe der Ehegattenrente beträgt 60 % der Rente, die das verstorbene Vorstandsmitglied bezogen hat oder hätte, wenn es zum Zeitpunkt des Todes berufsunfähig geworden wäre.

Eine Ehegattenrente wird nur gezahlt, sofern die Ehe vor der Vervollendung des 60. Lebensjahres des Vorstandsmitglieds und vor Eintritt eines Versorgungsfalles geschlossen wurde und bis zum Zeitpunkt des Todes des Vorstandsmitglieds bestanden hat.

Die hinterlassenen Kinder erhalten eine Waisenrente. Die Waisenrente beträgt für Halbweisen je 15 % (für Vollweisen je 30 %) der Rente, die das verstorbene Vorstandsmitglied bezogen hat oder bezogen hätte, wenn es zum Zeitpunkt des Todes berufsunfähig geworden wäre.

Die Waisenrente wird bis zum vollendeten 18. Lebensjahr gezahlt. Ein Kind, das sich dann noch in einer Schul- oder Berufsausbildung befindet, erhält die Waisenrente bis zum Ende dieser Ausbildung, jedoch nur so lange, wie für das Kind Kindergeld nach dem Bundeskindergeldgesetz hätte beansprucht werden können.

Die Ehegattenrente und die Waisenrente dürfen zusammen die Rente nicht übersteigen, die der Versorgungsberechtigte bezogen hat oder bezogen hätte, wenn er zum Zeitpunkt seines Ablebens berufsunfähig geworden wäre, andernfalls werden sie anteilig gekürzt.

Von der Hannover Rückversicherung AG geleistete Gehaltsfortzahlungen werden auf die Versorgungsleistungen angerechnet.

#### Anpassungen

Für Anpassungen der Ruhe-, Witwen- und Waisengelder werden folgende Parameter herangezogen: der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte in Deutschland (Verträge ab 2001), der Preisindex für die Lebenshaltungskosten der Vier-Personen-Haushalte von Beamten und Angestellten mit höherem Einkommen (Verträge 1997–2000) oder der ungekürzte Gruppenbetrag der nach der Satzung und Leistungsordnung des Bochumer Verbandes gebildeten Gruppe S (Verträge vor 1997).

Laufende Renten auf Basis der ab 2009 erteilten Zusagen (beitragsorientierte Zusage) werden jährlich um mindestens 1 % ihres letzten (Brutto-)Betrags erhöht.

Die Pensionszahlungen an frühere Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen, für die 13 (13) Pensionsverpflichtungen bestanden, beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,2 Mio. EUR (1,3 Mio. EUR). Der Anwartschaftsbarwert der Pensionsverpflichtungen für frühere Vorstandsmitglieder beträgt insgesamt 15,8 Mio. EUR (16,6 Mio. EUR).

Der Anwartschaftsbarwert für vorstandsfinanzierte Pensionsverpflichtungen der aktiven Vorstände beläuft sich per

Leistungsorientierte Ruhegeldzusagen („Defined Benefit“)				in TEUR
Name	erreichbare Jahresrente (65. LJ)	DBO 31.12.2011	Personalaufwand	
Ulrich Wallin	220,0	2.531,2	125,1	
André Arrago	127,0	1.791,9	96,6	
Dr. Wolf Becke <sup>1</sup>	189,0	2.629,8	151,6	
Jürgen Gräber	158,5	1.606,0	74,4	
Dr. Michael Pickel	120,0	800,1	73,9	
Roland Vogel <sup>2</sup>	70,9	514,8	142,2	
<b>Gesamt 2011</b>	<b>885,4</b>	<b>9.873,8</b>	<b>663,8</b>	
<b>Gesamt 2010</b>	<b>868,0</b>	<b>9.929,8</b>	<b>470,9</b>	

1 Rentenzahlung an Herrn Dr. Becke ab 1. Januar 2012.

2 Herr Vogel wurde zum 1. April 2009 zum Vorstandsmitglied bestellt. Die erstmalige Erteilung einer Versorgungszusage erfolgte durch seine Betriebszugehörigkeit vor 2001; dadurch ergibt sich der erdiente Anteil der Unterstützungskassenzusage als ratierlicher Anteil (im Verhältnis [aktuell erreichte Dienstjahre ab Eintritt]/[erreichbare Dienstjahre ab Eintritt bis Endalter]) der Endleistung. Der Bewertungsansatz unter IFRS ist dadurch „Defined Benefit“. Für Herrn Vogel wurde im Jahr 2011 eine Jahresprämie von 80 TEUR (25 % vom versorgungsfähigen Einkommen) gezahlt. Der Garantiezins seiner Zusage beträgt 3,25 %.

Beitragsorientierte Ruhegeldzusagen („Defined Contribution“)				in TEUR
Name	Jährlicher Finanzierungsbeitrag <sup>1</sup>	erreichbare Jahresrente (65. LJ)	Prämie	
Claude Chèvre <sup>2</sup>	25 %	68,1	80	
Dr. Klaus Miller <sup>2</sup>	25 %	48,3	80	
<b>Gesamt 2011</b>		<b>116,4</b>	<b>160</b>	

1 Prozentsatz vom versorgungsfähigen Einkommen (feste jährliche Bezüge zum Stichtag 1. Juli j. J.)

2 Garantiezins 2,25 %

31. Dezember 2011 auf 1,5 Mio. EUR, der entsprechende Anwartschaftsbarwert für ehemalige Vorstände per 31. Dezember 2011 beträgt 0,8 Mio. EUR.

### 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. Mai 2011 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats neben dem Ersatz ihrer Auslagen jährlich eine feste Vergütung von 30.000 EUR. Ferner erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats eine variable Vergütung, die sich an dem durchschnittlichen Ergebnis je Aktie (Earnings per share, EPS) der Gesellschaft der letzten drei Geschäftsjahre bemisst, die der Hauptversammlung vorausgehen, in der die Entlastung des Aufsichtsrats für das letzte dieser drei Jahre beschlossen wird. Für je 0,10 EUR durchschnittliches Ergebnis je Aktie (Earnings per share, EPS) der Gesellschaft beträgt die variable Vergütung 330 EUR. Die variable Vergütung ist begrenzt auf jährlich höchstens 30.000 EUR. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält das Zweifache der o. g. Vergütungsbeträge und der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende das Eineinhalbfache.

Die Mitglieder des vom Aufsichtsrat gebildeten Finanz- und Prüfungsausschusses erhalten für ihre Tätigkeit zusätzlich eine Vergütung von 15.000 EUR und die Mitglieder des vom Aufsichtsrat gebildeten Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten eine Vergütung von 7.500 EUR. Auch hier erhält der jeweilige Ausschussvorsitzende das Zweifache und der stellvertretende Vorsitzende das Eineinhalbfache der genannten Beträge. Eine Vergütung für den Nominierungsausschuss ist nicht vorgesehen.

Mitglieder, die dem Aufsichtsrat oder einem Ausschuss nur während eines Teils des Geschäftsjahres angehört haben, erhalten die Vergütungen zeitanteilig.

Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält neben den genannten Vergütungen für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats und der Ausschüsse jeweils ein Sitzungsgeld in Höhe von 1.000 EUR. Wenn eine Sitzung des Aufsichtsrats und eine oder mehrere Sitzungen eines Ausschusses auf denselben Tag fallen, wird das Sitzungsgeld für diesen Tag insgesamt nur einmal gezahlt.

Diese Regelung gilt erstmals für das Geschäftsjahr 2011, wobei sich die variable Vergütung nach dem durchschnittlichen Ergebnis der Jahre 2009, 2010 und 2011 bemisst.

Gegenüber der bisherigen, zuletzt für das Geschäftsjahr 2010 geltenden Vergütungsordnung enthält die Neuregelung folgende materielle Änderungen:

Die Festvergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats wurde von 10.000 EUR auf 30.000 EUR erhöht.

Die variable Vergütung wurde umgestaltet. Bisher betrug die variable Vergütung 0,03 % vom Ergebnis vor Zinsen und Steuern, das in dem von der Gesellschaft entsprechend den IFRS-Rechnungslegungsvorschriften erstellten Konzernabschluss ausgewiesen war.

Die Mitglieder des Finanz- und Prüfungsausschusses erhielten für ihre Tätigkeit zusätzlich eine Vergütung in Höhe von 30 % und die Mitglieder des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten von 15 % der zuvor beschriebenen festen und variablen Aufsichtsratsvergütung.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats bzw. eines Ausschusses erhielt bisher das Dreifache, der stellvertretende Vorsitzende das Eineinhalbfache der genannten Beträge.

Die Sitzungsgelder für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats bzw. der genannten Ausschüsse wurden von 500 EUR auf 1.000 EUR erhöht.

Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats in TEUR <sup>1</sup>			2011	2010
Name	Funktion	Art der Vergütung		
Herbert K. Haas <sup>2</sup>	Vorsitzender des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten – Finanz- und Prüfungsausschusses – Nominierungsausschusses	Fixvergütung	100,0	40,0
		Variable Vergütung	112,0	153,4
		Vergütung Ausschusstätigkeit	95,5	72,1
		Sitzungsgelder	12,5	7,0
			320,0	272,5
Fortsetzung auf der Folgeseite				

Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats in TEUR <sup>1</sup>			2011	2010
Name	Funktion	Art der Vergütung		
Dr. Klaus Sturany	Stellvertretender Vorsitzender des – Aufsichtsrats Mitglied des – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten – Nominierungsausschusses (ab 3. Mai 2011)	Fixvergütung	45,0	15,0
		Variable Vergütung	28,9	51,4
		Vergütung Ausschusstätigkeit	3,7	10,0
		Sitzungsgelder	4,0	3,0
			81,6	79,4
Wolf-Dieter Baumgartl	Mitglied des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten – Finanz- und Prüfungsausschusses – Nominierungsausschusses	Fixvergütung	30,0	15,0
		Variable Vergütung	19,3	59,6
		Vergütung Ausschusstätigkeit	23,0	19,9
		Sitzungsgelder	8,0	6,5
			80,3	101,0
Uwe Kramp <sup>3</sup>	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	30,0	10,0
		Variable Vergütung	19,3	34,3
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	3,0	2,0
			52,3	46,3
Karl Heinz Midunsky	Mitglied (bis 3. Mai 2011) des – Aufsichtsrats – Nominierungsausschusses	Fixvergütung	10,3	10,0
		Variable Vergütung	7,3	34,3
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	1,0	2,0
			18,6	46,3
Ass. jur. Otto Müller <sup>3</sup>	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	30,0	10,0
		Variable Vergütung	19,3	34,3
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	3,0	2,0
			52,3	46,3
Dr. Andrea Pollak	Mitglied des Aufsichtsrats (ab 3. Mai 2011)	Fixvergütung	19,8	–
		Variable Vergütung	12,0	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	2,0	–
		Aufwandsentschädigung	5,9	–
	39,7	–		
Dr. Immo Querner <sup>2</sup>	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	50,0	15,0
		Variable Vergütung	55,4	59,6
		Vergütung Ausschusstätigkeit	10,0	–
		Sitzungsgelder	5,5	3,5
			120,9	78,1
Dr. Erhard Schipporeit	Mitglied des – Aufsichtsrats – Finanz- und Prüfungsausschusses (Unabhängiger Finanzexperte)	Fixvergütung	30,0	10,0
		Variable Vergütung	19,3	34,3
		Vergütung Ausschusstätigkeit	15,3	13,3
		Sitzungsgelder	6,0	4,0
			70,6	61,6
Gert Wächtler <sup>3</sup>	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	30,0	10,0
		Variable Vergütung	19,3	34,3
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	3,0	2,0
			52,3	46,3
<b>Gesamt</b>			<b>888,6</b>	<b>777,8</b>

1 Beträge ohne erstattete Umsatzsteuer

2 Einschließlich Aufsichtsratsvergütungen und Vergütungen für Ausschusstätigkeiten von mit der Gesellschaft verbundenen Unternehmen

3 Arbeitnehmervertreter

In der individualisierten Darstellung der Vergütungen wird der das jeweilige Geschäftsjahr belastende Aufwand ausgewiesen. Da die Vergütungen für ein Geschäftsjahr jeweils mit Ablauf der Hauptversammlung fällig werden, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr beschließt, sind die jeweiligen Rückstellungszuführungen unter Berücksichtigung etwaiger Spitzenbeträge berücksichtigt. Die auf die Vergütungen zu zahlende Umsatzsteuer wird von der Gesellschaft erstattet.

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

Um mögliche Interessenkonflikte zu vermeiden, bedarf die Gewährung von Krediten der Hannover Rückversicherung AG oder ihrer Tochtergesellschaften an Mitglieder des Vorstands, des Aufsichtsrats sowie ihrer Angehörigen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Im Jahr 2011 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 Zu-

gang zu Insiderinformationen der Gesellschaft haben und zu wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen befugt sind (sogenannte Directors' Dealings), sowie durch bestimmte mit ihnen in einer engen Beziehung stehende Personen sind gemäß § 15a WpHG zu berichten. Im Geschäftsjahr 2011 wurden keine derartigen berichtspflichtigen Transaktionen getätigt.

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 2011 betrug der Gesamtbesitz 0,055 % (0,055 %) – das sind 65.862 (66.146) Stück – der ausgegebenen Aktien.

### Vergütung der Mitarbeiter und Führungskräfte

#### Struktur und Systematik

Performance Management ist bei der Hannover Rück in den Performance-Excellence-Prozess eingebettet. Bereichs- und Einzelziele werden von den strategischen Unternehmenszielen abgeleitet. 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. Durch Delegation von Aufgaben, Befugnissen und Verantwortung sowie durch Vereinbarung anspruchsvoller Ziele schaffen wir eine Kultur unternehmerischen Denkens auf allen hierarchischen Ebenen – sowohl im Führungskreis als auch auf der Ebene der Mitarbeiter. Soweit wie möglich drückt sich dieses Prinzip in erfolgsorientierten Vergütungskomponenten aus.

Im Führungskreis unterhalb des Vorstands besteht auf den Ebenen Managing Director, Director und General Manager ein variables Vergütungssystem. Dieses besteht zum einen aus der langfristigen Vergütungskomponente (Aktienwert-

Teilnehmerkreis und Gesamtzahl der Teilnahmeberechtigten an variablen Vergütungssystemen				
Teilnehmer	Ebene		Variables Vergütungssystem	Anzahl Teilnahmeberechtigte am variablen Vergütungssystem
Managing Director	E1MD	Management-Ebene 2	Management by Objectives (MbOs), Aktienwertbeteiligungsrechte (ABR)	<b>Hannover Rück-Gruppe</b> 140 Führungskräfte weltweit von insgesamt 141 nehmen sowohl am MbO-Verfahren als auch am ABR-Plan teil
Director	E2D	Management-Ebene 3		
General Manager	E2GM			
Chief Manager	E3CM		Group Performance Bonus (GPB)	<b>Home Office Hannover</b> 551 GPB-berechtigte Mitarbeiter von insgesamt 1.001 Mitarbeitern unterhalb der Management-Ebene
Senior Manager	E3SM			
Manager	E4AU			
Deputy Manager	E4DA			
Assistant Manager	E5			
Mitarbeiter in Einarbeitung	E6			

beteiligungsrechte) und zum anderen aus einer kurzfristigen variablen Vergütung bei Erreichen der jeweils für ein Jahr vereinbarten Ziele (Management by Objectives, MbO). Für Mitarbeiter der Ebenen Chief Manager, Senior Manager und Manager ist die Teilnahme am Group Performance Bonus (GPB) möglich. Teilnehmerkreis und die Gesamtzahl der Teilnahmeberechtigten am variablen Vergütungssystem der Hannover Rück sind der Übersicht der vorherigen Seite zu entnehmen.

Für Mitarbeiter ab der Ebene Manager haben wir im Jahr 2004 ein an den Unternehmenserfolg gekoppeltes Vergütungsmodell, den Group Performance Bonus (GPB), eingeführt. Dieses Instrument orientiert sich an der Mindest-Eigenkapitalrendite von 750 Basispunkten über risikofreiem Zins und der tatsächlich erreichten Eigenkapitalrendite. Bei Teilnahme am GPB sind 14,15 Monatsgehälter garantiert; erreicht werden können bis maximal 16,7 Gehälter. Seit seiner Einführung wurde der GPB für die Geschäftsjahre 2006, 2007, 2009 und 2010 bereits in maximaler Höhe ausbezahlt.

#### Vergütung der Führungskräfte im Geschäftsjahr 2011

Das derzeitige Vergütungssystem der Führungskräfte der Hannover Rückversicherung AG setzt sich zusammen aus den Komponenten Jahresfestgehalt, erfolgsabhängige Tantieme und Aktienwertbeteiligungsrechte. Festgehalt und erfolgsabhängige Tantieme bei Erreichen der jeweils für ein Jahr vereinbarten Ziele (Management by Objectives, MbO) ergeben die Gesamtbezüge bzw. die sogenannte Total Cash Compensation (Gesamtbarvergütung). Je nach Hierarchieebene variiert das Verhältnis von Jahresfestgehalt zu kurzfristiger variabler MbO-Tantieme im Home Office in Hannover wie folgt:

- 60/40 für Managing Director
- 65/35 für Director
- 70/30 für General Manager

Im Ausland zeichnet sich dieses Verhältnis nicht so klar ab wie im Home Office, liegt aber im Durchschnitt für alle Managing Director bei 62 % fix und 38 % variabel sowie bei den General Manager durchschnittlich bei 74 % fix und 26 % variabel.

Die im Rahmen der MbO-Tantieme vorgenommenen Zielvereinbarungen setzen sich aus wirtschaftlichen und individuellen Zielen zusammen, wie in der Tabelle auf dieser Seite dargestellt.

Gegenstand der Vereinbarung wirtschaftlicher Bereichsziele sind Schaden-/Kostenquote und IVC in der Schaden-Rückversicherung sowie Prämienentwicklung, versicherungstechnisches Ergebnis und IVC in der Personen-Rückversicherung. Bei den Tochtergesellschaften im Ausland werden Nettoergebnis, EBIT, Beitrag zum Gewinn je Aktie und IVC vereinbart.

Seit dem Jahr 2006 wird bei der Zielvereinbarung von über 80 % der Zielerreichungsgrad dynamisiert. Eine gute Leistung unter Erreichung aller vereinbarten Ziele entspricht einer durchschnittlichen Gesamtzielerreichung von 80 %. Erst eine überdurchschnittliche Leistung (Stellar Performance), also eine Leistung von über 80 %, bedingt eine Dynamisierung des Zielerreichungsgrades. Eine maximale Zielerreichung von 100 % entspricht dynamisiert einem maximalen Zielerreichungsgrad von 125 %.

Während der MbO-Prozess das Erreichen der kurzfristigen Ziele berücksichtigt, trägt dem langfristigen Erfolg des Unternehmens der virtuelle Aktienoptionsplan der Hannover Rück Rechnung. Im Home Office entspricht die ABR-Basiszuteilung im Barwert durchschnittlich 5,9 % der Gesamtbarvergütung und wird der zuteilungsberechtigten Führungskraft außerhalb der Gesamtbezüge gewährt. Im Ausland beläuft sich die ABR-Basiszuteilung im Barwert auf durchschnittlich 10 % der Gesamtbarvergütung.

Jedem Teilnehmer am virtuellen Aktienoptionsplan der Hannover Rück wird zunächst eine individuelle ABR-Basiszahl zugeteilt. In Abhängigkeit von der Zielüberschreitung bzw. -unterschreitung des internen (EPS) und externen Erfolgskriteriums (RBS Global Reinsurance Index) erhöht oder verringert sich diese Basisanzahl und ergibt die endgültige ABR-Anzahl. Die Ausübung der zugeteilten Aktienwertbeteiligungsrechte ist bis zu zehn Jahre nach Ablauf des betreffenden Zuteilungsjahres möglich, wenn die Wartezeit (nach vier Jahren für die ersten 60 %, mit jedem weiteren Jahr für je weitere 20 %) abgelaufen ist.

MbO-Tantieme		
Teilnehmer	Wirtschaftliche Bereichsziele	Individuelle Ziele
Managing Director der Marktbereiche	50 %	50 %
General Manager der Marktbereiche	25 %	75 %
Managing Director und General Manager der Servicebereiche		100 %

Es gibt vier Ausübungszeiträume pro Jahr. Dabei ergibt sich jedoch kein Anspruch auf Lieferung von Aktien der Hannover Rück, sondern lediglich auf Zahlung eines an der Aktienkursentwicklung der Hannover Rück orientierten Barbetrags. Dieser ergibt sich aus der Differenz zwischen dem Börsenkurs der Aktie der Hannover Rück zu Beginn des Zuteilungsjahres (Basispreis) und dem aktuellen Börsenkurs zum Zeitpunkt der Ausübung der ABR. Für beide Werte sind Durchschnitt maßgeblich.

#### Vergütung der Führungskräfte ab dem Geschäftsjahr 2012

Um den Anforderungen der zum 13. Oktober 2010 in Kraft getretenen Versicherungs-Vergütungsverordnung gerecht zu werden, gilt ab dem 1. Januar 2012 für alle Führungskräfte der Hannover Rück-Gruppe ein weltweit einheitliches Vergütungssystem, das in seinen Grundsätzen und Parametern den besonderen Anforderungen des § 4 VersVergV entspricht und je nach Managementebene in angemessener Ausprägung übertragen wird. Bei der Neuausrichtung des Vergütungssystems wird auch die aktienbasierte Vergütung des Vorstands, das sogenannte Share-Award-Programm, auf die Führungskräfte ausgedehnt. Gleichzeitig ist der ABR-Plan für die Führungskräfte mit Wirkung für das Zuteilungsjahr 2012 gekündigt. Dadurch wird an einer einheitlichen aktienbasierten Vergütungskomponente für Vorstand und Führungskräfte festgehalten.

Die Bemessung der variablen Vergütung basiert auf drei Elementen: Konzernergebnis, Geschäftsbereichsziele und individuelle Ziele. Die Gewichtung der Elemente richtet sich danach, ob Verantwortung entweder im Marktbereich oder im Servicebereich getragen wird. Im Marktbereich wird das Konzernergebnis mit 20 % gewichtet, die Geschäftsbereichsziele mit 40 % und die individuellen Ziele ebenfalls mit 40 %. Im Servicebereich wird das Konzernergebnis zu 40 % berücksichtigt und die individuellen Ziele zu 60 %.

Das Konzernergebnis bemisst sich nach der durchschnittlichen Eigenkapitalrendite der letzten drei Geschäftsjahre (Return on Equity, RoE) des Hannover Rück-Konzerns. Maximal ist eine Zielerreichung von 200 % möglich. Nach unten wird sie auf Management-Ebene 2 (Managing Director) auf einen Zielerreichungsgrad von -50 % (Malus) begrenzt, auf Management-Ebene 3 (Director und General Manager) auf 0 %.

Die Bemessung der Geschäftsbereichsziele orientiert sich an der tatsächlichen Wertschöpfung. Die Intrinsic Value Creation (IVC) des jeweils zu verantwortenden Geschäftsbereiches wird deshalb als einjährige Bemessungsgrundlage herangezogen. Negative Erfolgsbeträge werden hier ausgeschlossen, die Zielerreichung beträgt im Minimum 0 %. Maximal ist eine Zielerreichung von 150 % möglich.

Individuelle Ziele werden für einen Zeitraum von einem Jahr vereinbart und bewertet. Der Zielerreichungsgrad liegt zwischen 0 % und 100 %. Die Vereinbarung der Geschäftsbereichsziele und individuellen Ziele sowie deren Zielerreichungsgrad werden weiterhin im Rahmen des MbO-Verfahrens vorgenommen.

Der Gesamtzielerreichungsgrad bestimmt die Höhe der variablen Vergütung inkl. Share Awards. Auf Managementebene 2 (Managing Director) werden 60 % der variablen Vergütung jährlich bar ausgezahlt und 40 % werden in Form der Share Awards gewährt. Auf Managementebene 3 (Director und General Manager) wird eine Aufteilung von 65 % Barzahlung und 35 % Zuteilung als Share Awards vorgenommen.

Die Gesamtzahl der zugeteilten Share Awards richtet sich nach dem Wert je Aktie der Hannover Rück. Dieser Wert ergibt sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Aktien in einem Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis 10 Handelstage nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung. Die Anzahl der Share Awards ergibt sich durch Division des vorgesehenen Anteils der Gesamtantiente (40 % bzw. 35 %) durch den Wert je Aktie, aufgerundet auf die nächste volle Aktie.

Nach Ablauf einer Sperrfrist von vier Jahren wird für je einen Share Award der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert einer Hannover Rück-Aktie gezahlt. Der Wert der Hannover Rück-Aktie ergibt sich ebenfalls aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Aktien in einem Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis 10 Handelstage nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung. Zusätzlich wird für jeden Share Award ein Betrag in Höhe der Dividende gezahlt. Die Höhe der Dividende ist die Summe aller während der Laufzeit der Share Awards ausgeschütteten Dividenden je Aktie multipliziert mit der Anzahl der Share Awards.



Wenn zwei ihrem Interesse folgen und sich dabei treffen, nennt sich das: „win-win“.

Profitables Wachstum ist eine Zielvorgabe, die für unsere Kunden gilt, wie für uns. Wir suchen deshalb nach gewinnversprechenden Lösungen für beide. Denn nur so erreichen wir die langfristigen partnerschaftlichen Beziehungen, die wir uns wünschen.

## Wirtschaftliche Entwicklung

Die Prognosen für das Jahr 2012 sind mit erheblichen Unsicherheiten behaftet, denn die weltwirtschaftliche Entwicklung hängt stark davon ab, wie die Schuldenkrise im Euroraum bewältigt wird. Das ifo Institut beispielsweise hat ein Basisszenario skizziert, nach dem es 2012 gelingt, die Finanzmärkte nachhaltig zu beruhigen und eine Verschärfung der europäischen Schuldenkrise zu verhindern. Dies setzt voraus, dass entsprechende Anstrengungen zur Sanierung der Staatsfinanzen in den kritischen Mitgliedsstaaten des Euroraums ergriffen werden. Es ist jedoch alles andere als sicher, dass sich das Basisszenario erfüllt; eine Vielzahl weiterer Szenarien ist denkbar.

Nach diesem Basisszenario ist davon auszugehen, dass sich die wirtschaftliche Expansion im Jahr 2012 – aufgrund der gestiegenen Unsicherheiten sowie der Verschuldungsprobleme in vielen Industrieländern – weiter verlangsamt. Es wird erwartet, dass sich die Finanzierungsbedingungen am freien Markt für Banken und Unternehmen verschlechtern und deshalb viele Konsum- und Investitionsausgaben aufgeschoben werden. Die Sparanstrengungen privater Haushalte sollten die Entwicklung des privaten Konsums in einigen europäischen Ländern und den USA stark belasten. Außerdem wird die Finanzpolitik in Europa und USA voraussichtlich stark restriktiv ausgerichtet sein. Die konjunkturelle Abschwächung in den Industrieländern könnte sich dämpfend auf die Wirtschaft in den Emerging Markets auswirken. Jedoch sollten die Schwellenländer mit immer noch guten Wachstumsraten auch 2012 ein stabilisierendes Element für die Weltwirtschaft darstellen. Insgesamt ist damit zu rechnen, dass sich die weltweite Produktion nur schwach ausweit.

In den USA wird sich die Konjunktur voraussichtlich zunächst weiter verlangsamen; im zweiten Halbjahr könnte sie sich dann stabilisieren. Angesichts einer anhaltend hohen Verschuldung der privaten Haushalte sowie der sich nur langsam abbauenden Arbeitslosenquote dürfte sich der private Konsum nur schleppend erholen. Weitere negative Impulse für die Binnennachfrage dürfte die weiterhin restriktive Fiskalpolitik geben. Auch wird erwartet, dass US-amerikanische Unternehmen im Jahr 2012 eine geringere Investitionsbereitschaft zeigen. Für das Jahr 2012 schätzt das ifo Institut den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts der USA auf 1,8 %.

Im Euroraum sollten die Schuldenkrise sowie eine strikte Haushaltspolitik in vielen Ländern dazu führen, dass sich die

Wirtschaft insgesamt nur schwach entwickelt. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern dürften hierbei weiterhin erheblich sein. Es wird erwartet, dass die Binnennachfrage nur kaum ansteigt, da der öffentliche Konsum aufgrund der Ausgabenkürzungen schrumpfen und der private Verbrauch infolge kräftiger Steuererhöhungen stagnieren wird. Besonders schwach dürfte sich die Binnennachfrage in Italien, Frankreich sowie in der südeuropäischen Peripherie entwickeln. Positive konjunkturelle Impulse sollten im Jahr 2012 lediglich aus dem Außenbeitrag kommen, der allerdings nur aus der schwachen Entwicklung der Importe resultiert und nicht aus starken Zuwächsen der Exporte. Trotz einer für die zweite Jahreshälfte erwarteten konjunkturellen Aufhellung erwartet das ifo Institut insgesamt ein Schrumpfen des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2012 um 0,2 %.

Nach zwei Jahren des Aufschwungs könnte sich die Konjunktur in Deutschland im Jahr 2012 wieder abschwächen. Maßgeblich hierfür sind eine schwächere Weltwirtschaft sowie die dämpfenden Effekte, die von der europäischen Schuldenkrise ausgehen. So sollten die Konsolidierungs- und Sparanstrengungen im Euroraum die Exporte erheblich belasten. Zudem werden sich voraussichtlich auch die Ausrüstungsinvestitionen abschwächen. Der zyklisch eher nachlaufende private Konsum wird dagegen von der guten Arbeitsmarktlage und der noch recht günstigen Einkommenssituation gestützt und robust expandieren. Es ist daher zu erwarten, dass Deutschland – im Gegensatz zu vielen europäischen Ländern – nicht in eine Rezession geraten wird. Laut ifo Institut dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2012 um 0,4 % zunehmen.

Die Wirtschaft Chinas sollte im Jahr 2012 eine im weltweiten Vergleich weiterhin überdurchschnittliche Dynamik entfalten, auch wenn die wirtschaftliche Entwicklung etwas an Tempo verlieren dürfte. Für das Bruttoinlandsprodukt wird ein leichter Rückgang gegenüber 2011 auf etwa 8,2 % erwartet. In Japan sollten Wiederaufbaumaßnahmen zu einer Ausweitung der Produktion führen. Für 2012 wird ein Anstieg des japanischen Bruttoinlandsprodukts von 2,0 % erwartet.

## Kapitalmärkte

Auch 2012 werden die internationalen Rentenmärkte voraussichtlich von einem niedrigen Zinsniveau geprägt sein. In den für uns relevanten Währungsräumen erwarten wir keine Leitzinsanhebung. Nachdem die Europäische Zentralbank im Jahr 2011 die Zinsen aufgrund der angespannten wirtschaftlichen Lage wieder senken musste, dürften Leitzinserhöhungen 2012 nur bei einem deutlichen Anstieg des Preisniveaus vorgenommen werden. Die US-Notenbank wird vermutlich frühestens

im Jahr 2013 erste Schritte einer restriktiven Geldpolitik einleiten. Vor dem Hintergrund der anhaltenden expansiven Finanzpolitik und der Unsicherheit aus der Euro-Schuldenkrise werden deutsche und US-Staatsanleihen weiterhin auf einem niedrigen Niveau verharren. Die Anleihen einzelner Staaten der Europäischen Währungsunion werden weiter unter Druck bleiben. Nicht zuletzt wird die Strategie der kleinen Schritte für die Lösung der Euro-Schuldenkrise zu einem weiteren volatilen Kapitalmarktumfeld beitragen. Die notwendige Konsolidierung der Staatshaushalte wird das konjunkturelle Umfeld weiter belasten.

## Versicherungsbranche

Nachdem die internationale Versicherungswirtschaft sich in den vergangenen Jahren der Krise stabil behaupten konnte, wird sie auch 2012 in dem volatilen Umfeld einen wichtigen Beitrag zur Stabilität der Wirtschaft leisten. Weltweit sollte die Versicherungsindustrie ihre Rolle in Wirtschaft und Gesellschaft behaupten können. Versicherungsunternehmen agieren auf dem Gebiet der Schadenbegrenzung, Schadenverhütung und Risikostreuung und unterstützen so die wirtschaftliche Entwicklung. Sie verteilen Risiken nicht nur auf mehrere Akteure, sondern gestalten auch Märkte und wirken als Beschleuniger für Finanzierung und Investitionen. Für die deutsche Versicherungsbranche rechnet der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV) insgesamt mit einem leichten Plus an Prämieinnahmen, vorausgesetzt, die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen trüben sich nicht zu sehr ein.

Die Versicherungswirtschaft in Deutschland wächst im weltweiten Vergleich eher unterdurchschnittlich. In der Schaden- und Unfallversicherung dürften Veränderungen im Marktzyklus die Prämienentwicklung begünstigen. Auch das Konzept der privaten Eigenvorsorge wird stärker in den Vordergrund treten und sich damit positiv auf das Wachstum der Lebens- und Krankenversicherung auswirken – nicht nur in Deutschland, sondern auch in vielen anderen Industrieländern.

Die Vorbereitung auf Solvency II, das die Einführung einer europäischen Versicherungsaufsicht und eines risikobasierten Solvenzsystems vorsieht, schafft Anreize zu einer weiteren Professionalisierung des Risikomanagements. Ferner sorgt Solvency II für zusätzliche Stabilität sowie eine erhöhte Wettbewerbsfähigkeit der Industrie, was letztlich den Versicherungsnehmern zugutekommt. Für Rückversicherer bieten sich mit der Einführung von Solvency II neue Geschäftschancen, da es sowohl das Angebot als auch die Nachfrage von Versicherungsschutz begünstigen wird.

## Schaden-Rückversicherung

### Überblick

Mit den Marktbedingungen in der Schaden-Rückversicherung sind wir überwiegend zufrieden. Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 – zu diesem Zeitpunkt wurden rund zwei Drittel unserer Verträge der Schaden-Rückversicherung (ohne fakultatives Geschäft und strukturierte Rückversicherung) neu verhandelt – verlief für uns erfreulich. Angesichts des immer noch unsicheren Kapitalmarktumfelds und der damit verbundenen Schwierigkeiten, ausreichende Kapitalanlageerträge zu erzielen, war die Disziplin, risikogerechte Preise zu quotieren, unter den Rückversicherern hoch. Im Durchschnitt konnten wir bessere Konditionen und Raten erzielen als im vorigen Jahr. Angesichts dieses attraktiven Umfelds haben wir unser Prämienvolumen um rund 6 % gesteigert.

Insbesondere im Sach-Katastrophenbereich haben wir substanzielle Ratensteigerungen erzielt, und dies nicht nur in schadenbelasteten Programmen. In Australien waren bis zu 60 % an Preissteigerungen möglich; auch in den USA erzielten wir Steigerungsraten im unteren zweistelligen Bereich. Sehr erfreulich verlief die Vertragserneuerung für uns auch in Kanada. In den 2011 von Naturkatastrophen betroffenen Ländern Japan und Neuseeland werden die Verträge unterjährig erneuert. Wir rechnen dann noch einmal mit deutlichen Ratensteigerungen.

Im Transportgeschäft haben wir unser Prämienvolumen um ca. 12 % ausgebaut. Ratensteigerungen gab es im Wesentlichen im Offshore-Energy-Bereich. Im sonstigen Transportgeschäft waren überwiegend stabile Preise zu erzielen. Aufgrund der guten Ergebnisse im Luftfahrtbereich der letzten Jahre kam es sowohl in der Erst- als auch Rückversicherung zu einem Ratenabrieb. Gleichwohl ist das Geschäft immer noch attraktiv, sodass wir unser Prämienvolumen um ca. 7 % erhöht haben. Auch in der Kredit- und Kautionsrückversicherung war angesichts reduzierter Schadensätze ein moderater Ratenabrieb festzustellen. Dennoch waren wir mit den Vertragserneuerungsergebnissen auch hier zufrieden, da sich uns genügend Chancen für das Zeichnen von profitablen Geschäft boten. In den Haftpflichtsparten konnte sich der Trend hin zu steigenden Preisen noch nicht durchsetzen. Aus diesem Grunde zeichnen wir US-amerikanische Haftpflichttrisiken immer noch sehr selektiv.

Sehr zufrieden sind wir mit den Erneuerungsergebnissen im Bereich der strukturierten Rückversicherung. Angesichts erhöhter Kapitalanforderungen aus risikobasierten Solvenz-

modellen, wie Solvency II, war eine lebhafte Nachfrage nach Kapital entlastenden Rückversicherungsverträgen zu beobachten.

Aufgrund unseres sehr guten Ratings („AA-“ von Standard & Poor's und „A“ von A.M. Best) sind wir bei unseren Kunden ein gefragter Rückversicherer, und so konnten wir von den sich bietenden Marktchancen besonders profitieren.

Im Folgenden erläutern wir die Perspektiven für unsere wichtigen Märkte und Sparten.

## Zielmärkte

Angesichts unserer guten Ergebnisse aus der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 blicken wir optimistisch auf das laufende Jahr. Für das Geschäft in **Deutschland** gehen wir derzeit davon aus, dass die Prämieinnahmen um rund 3 % steigen. Dabei konnten wir unsere Kundenbasis noch einmal erweitern. Erfreulich entwickelte sich die Situation in der Kraftfahrtversicherung. Die Hagelschäden im August und September 2011 sowie Schäden aus den vergangenen Jahren trugen dazu bei, dass sich die Prämien im Kaskobereich erhöhten, wovon wir als zweitgrößter Rückversicherer in Deutschland profitieren konnten.

Im Zusammenhang mit der geplanten Einführung von Solvency II im Jahr 2013 nimmt die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz zu. Angesichts ihrer kapitalbedarfsmindernden Wirkung und ihrer vertraglichen Flexibilität im Vergleich zu anderen Instrumenten wird die Rückversicherung für viele Erstversicherer noch attraktiver werden.

Die Vertragserneuerung zum 1. Januar 2012 für unser Geschäft in **Nordamerika** verlief zufriedenstellend. Im US-Sachgeschäft konnten überwiegend Ratenerhöhungen durchgesetzt werden. Für schadenbetroffene Programme waren Preissteigerungen von bis zu 30 % möglich. Erfreulich war auch, dass der Ratenabrieb im US-Haftpflichtbereich gestoppt werden konnte. Die Raten für das für uns wichtige Standard-Haftpflichtgeschäft blieben stabil. In den Berufshaftpflichtsparten konnten wir profitable Opportunitäten wahrnehmen. Besonders zufrieden waren wir mit den Erneuerungsergebnissen in Kanada, wo im Katastrophengeschäft aber auch im Sachbereich substantielle Preissteigerungen zu erzielen waren. Im Haftpflichtbereich erhöhten sich die Raten einstellig.

Wir gehen davon aus, dass sich die Marktbedingungen in Nordamerika im Verlauf des Jahres 2012 noch einmal verbessern, da zum 1. Januar 2012 nur knapp die Hälfte unseres

Portefeuilles zur Verlängerung anstand. Zum Erneuerungstermin 1. Juni/1. Juli gehen wir von weiteren Preissteigerungen – auch in den Haftpflichtsparten – aus. Insgesamt erwarten wir einen Prämienzuwachs im laufenden Geschäftsjahr.

## Spezialgeschäft

Mit den Vertragserneuerungen im Spezialgeschäft sind wir zufrieden.

In der **Transportsparte** gehen wir für das laufende Geschäftsjahr von einem deutlich steigenden Prämienvolumen aus. Aufgrund der Schadenereignisse des Jahres 2010 im Bereich Meerestechnik und Energie waren weitere Konditions- und Preisverbesserungen in der Erst- und Rückversicherung durchsetzbar; dies galt sowohl für den Sach- als auch den Haftpflichtbereich. Ziel ist es, unser Portefeuille in Ländern außerhalb Westeuropas und den USA auszubauen. Unseren Konsolidierungskurs im Bereich Energietechnik setzen wir fort.

In der **Luftfahrtückversicherung** sehen wir aufgrund unserer sehr guten Positionierung weiterhin gute Geschäftschancen. Zwar gingen die Raten leicht zurück, dennoch ist das Geschäft immer noch attraktiv. Unsere Kundenbasis konnten wir weiter ausweiten, insbesondere in den BRIC-Ländern. Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir ein Wachstum des Brutoprämienvolumens.

Eine positive Geschäftsentwicklung erwarten wir auch 2012 in der **Kredit- und Kautionsrückversicherung**. Das Ratenniveau liegt erwartungsgemäß leicht unter dem des Vorjahres. Ob die Ergebnisse des laufenden Geschäftsjahres an die der Vergleichsperiode anknüpfen können, hängt davon ab, wie sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen weiter entwickeln. In der Kautionssparte rechnen wir mit einem guten Verlauf, wobei je nach Länderbereich eine moderat erhöhte Schadenfrequenz möglich ist. Im Bereich der politischen Risiken rechnen wir weiterhin mit guten Schadensätzen. Insgesamt erwarten wir für den gesamten Bereich der Kredit- und Kautionsrückversicherung erhöhte Prämieinnahmen.

Für die Produkte der **strukturierten Rückversicherung** ist eine steigende Nachfrage im Hinblick auf die Vorbereitung auf das europäische Regelwerk Solvency II festzustellen. Auch in den Schwellenländern rechnen wir mit einer Ausweitung unseres Geschäfts angesichts der Einführung risikobasierter Modelle. Unsere Strategie einer optimierten geografischen Diversifizierung werden wir in den nächsten Jahren fortsetzen. Unser Prämienvolumen sollte im Berichtsjahr steigen.

Unsere Aktivitäten im Bereich der **Insurance-Linked Securities** werden wir im laufenden Geschäftsjahr weiter auszubauen. Im Fokus stehen dabei sowohl die Bündelung und Strukturierung von Schadenrückversicherungs- und Lebensrisiken. Aber auch als Investor in Katastrophenbonds werden wir uns weiterhin betätigen.

Für unser Rückversicherungsgeschäft in **Großbritannien** gehen wir für 2012 von einem erhöhten Prämienvolumen aus. Auch für das Portefeuille unseres **Direktgeschäfts** erwarten wir insgesamt eine deutliche Steigerung der Prämieinnahmen. Für höhere Wachstumsraten in diesem Segment sorgt u. a. unsere 2011 eröffnete Niederlassung in Kanada. Preiserhöhungen erwarten wir für unser Haftpflichtgeschäft, insbesondere in einigen Berufshaftpflichtsparten, wie für Gutachter. Mit leichten Rückgängen ist für Haftpflichtdeckungen in den Berufszweigen Wirtschaftsprüfer oder Architekten zu rechnen. Im Bereich unseres Erst- und Rückversicherungsgeschäfts in Großbritannien gehen wir von einem steigenden Prämienvolumen aus. Auch für unser in Südafrika gezeichnetes Direktgeschäft erwarten wir weiteres Prämienwachstum.

## Globale Rückversicherung

### Weltweite Vertragsrückversicherung

Für unser Geschäft der weltweiten Rückversicherung gehen wir für 2012 von einem höheren Prämienvolumen als im Vergleichsjahr aus. Besonders deutlich fielen die Wachstumsraten in Asien aus.

In **Zentral- und Osteuropa** ist die Nachfrage nach qualitativ hochwertigem Rückversicherungsschutz weiterhin hoch. Aufgrund dessen sehen wir für 2012 erneut gute Möglichkeiten, profitables – insbesondere nicht-proportionales – Geschäft zeichnen zu können. Wir werden in dieser Region auch künftig überdurchschnittlich wachsen. Im laufenden Geschäftsjahr gehen wir angesichts eines starken Wettbewerbs im Großen und Ganzen von stabilen Preisen aus. Lediglich in schadenbelasteten Programmen – Feuerschäden in Russland und Rumänien – waren im Rahmen der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 steigende Raten zu erzielen. Für 2012 und darüber hinaus rechnen wir mit mehr Neugeschäft und steigenden Prämieinnahmen.

Für das Rückversicherungsgeschäft in **Frankreich** erwarten wir bereits seit mehreren Jahren bessere Konditionen, jedoch bleibt ein Trend hin zu steigenden Preisen bislang aus. Für das laufende Jahr gehen wir von stabilen Raten und Konditionen aus. Das Prämienvolumen sollte sich auf dem Niveau des

Jahres 2011 bewegen. In den **Niederlanden** weiten wir unser Geschäft aus. Sehr gut entwickelt sich auch unser Portefeuille in **Skandinavien**.

Angesichts des fortschreitenden Wettbewerbs und eines schadenarmen Vorjahres in **Lateinamerika** gehen wir davon aus, dass die Preise für Rückversicherungsdeckungen rückläufig sein werden. In Brasilien werden die beiden großen Sportereignisse, die Fußball-Weltmeisterschaft 2014 und die Olympischen Spiele 2016, signifikante Wachstumsimpulse für die Wirtschaft des Landes setzen und damit eine steigende Nachfrage nach (Rück-)Versicherungsdeckungen generieren. In Argentinien greifen im Berichtsjahr neue aufsichtsrechtliche Regelungen, die zu Einschränkungen für ausländische Rückversicherer führen, sodass sich hier unser Prämienvolumen aus Lateinamerika verringern wird.

In **Japan**, unserem größten asiatischen Markt, gehen wir aufgrund der enormen Schadenbelastungen im Berichtsjahr auch für 2012 und 2013 von einer erhöhten Nachfrage und weiter steigenden Raten für Katastrophendeckungen aus. Das Prämienvolumen sollte im Geschäftsjahr ansteigen.

Für die Märkte **Südostasiens** erwarten wir ebenfalls eine steigende Nachfrage sowie deutlich höhere Preise; dies gilt vor allem für Thailand angesichts der Auswirkungen des dortigen Flutereignisses, aber auch aufgrund der boomenden Wirtschaft.

Das Kraftfahrtgeschäft in **China** ist weiterhin von einem starken Wettbewerb geprägt. Grund hierfür ist die Deregulierung der Kraftfahrttarife. Angesichts dessen gehen wir von einem leichten Rückgang bei den Preisen für Kraftfahrtdeckungen aus. Auch die übrigen Sparten dürften von einem unverändert scharfen Wettbewerb geprägt sein, der wenig geeignet ist, notwendige Ratenanpassungen durchzusetzen. Wir werden in den kommenden Jahren unsere Zusammenarbeit mit ausgewählten Zedenten intensivieren und unser Portefeuille entsprechend der Marktgegebenheiten anpassen.

Aufgrund der hohen Schadenbelastungen aus den Naturkatastrophen im Vorjahr gehen wir für die Märkte **Australien und Neuseeland** von weiteren Preissteigerungen sowie deutlich verbesserten Konditionen aus. Die Bruttoprämie sollte sich im laufenden Geschäftsjahr bei gleichzeitig reduziertem Risiko erhöhen.

Bei den **landwirtschaftlichen Deckungen** konnten wir in der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 stabile bis

leicht steigende Preise erzielen. Angesichts der Zunahme staatlich geförderter Programme gehen wir davon aus, dass die Nachfrage nach landwirtschaftlichen Deckungen weiter ansteigt, sodass wir für 2012 und 2013 mit einem weiteren deutlichen Prämienwachstum rechnen. Wir werden auch weiterhin Projekte der Weltbank und anderer internationaler Organisationen im Hinblick auf Mikroversicherungen unterstützen, die in den Entwicklungsländern Menschen mit geringen finanziellen Möglichkeiten gegen Ernteausfälle absichern. Unsere Strategie einer geografischen Diversifizierung verfolgen wir in den kommenden Jahren weiter.

Potenzial sehen wir nach wie vor für unser **Retakaful-Geschäft**. Die Infrastrukturmaßnahmen – namentlich in Saudi-Arabien und Katar – sollten 2012 und darüber hinaus zu einem weiteren Wirtschaftswachstum führen. Deshalb ist davon auszugehen, dass die Nachfrage nach (Rück-)Versicherungsprodukten steigt, insbesondere im Bauwesen und in den Haftpflichtsparten. Wir rechnen für 2012 mit einem steigenden Bruttoprämienvolumen.

#### Globales Katastrophengeschäft

Angesichts der signifikanten Schäden im internationalen Sach-Katastrophengeschäft stiegen die Raten bei der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2012 – insbesondere bei schadenbelasteten Programmen – noch einmal an. In Australien beispielsweise stiegen die Preise um durchschnittlich 60 %; in den USA erhöhten sie sich im zweistelligen Millionen-Euro-Bereich. Mit 0 % bis 5 % waren die Zuwächse in Europa moderater. Bei dem Vertragserneuerungstermin zum 1. April 2012 in Japan sowie auch bei den Erneuerungen in Neuseeland erwarten wir weitere substantielle Ratensteigerungen.

Für das laufende Geschäftsjahr gehen wir für unser Katastrophengeschäft von steigenden Prämieinnahmen und einer höheren Profitabilität aus.

#### Globale fakultative Rückversicherung

Angesichts einer vielfältigen Nachfrage nach fakultativen Deckungen sehen wir für das laufende Jahr gute Geschäftsmöglichkeiten, um weiter profitabel wachsen zu können. Insgesamt gehen wir von besseren Marktbedingungen aus. Im Sach-Katastrophengeschäft sollten die Preissteigerungen am deutlichsten ausfallen. Für den Haftpflichtbereich erwarten wir allerdings noch keine Trendwende; die Raten sollten jedoch mindestens stabil bleiben. Für das laufende Geschäftsjahr erwarten wir ein profitables Wachstum unseres Prämienvolumens im fakultativen Bereich.

## Personen-Rückversicherung

Wir wollen auch in Zukunft ein zuverlässiger und gefragter Geschäftspartner sein, der seinen Kunden weltweit maßgeschneiderten und innovativen Rückversicherungsschutz anbietet. Hierbei werden wir unsere Aktivitäten auf unser langjährig erfolgreiches Geschäftsmodell ausrichten, das aus den fünf Säulen konventionelle Rückversicherung, neue Märkte, multinationale Versicherer, Bancassurance und Financial Solutions besteht. Mit unserem Geschäftsmodell können wir zum einen die individuellen Kundenwünsche abdecken und zum anderen eine hervorragende Diversifikation unseres internationalen Personen-Rückversicherungssportefeuilles erreichen.

Der weltweite demografische Wandel, die fortschreitende Globalisierung sowie die stetige Verbesserung der Lebensstandards in Schwellenländern sind der wesentliche Treiber dafür, dass die Personen-Rückversicherung weiterhin einen wachsenden Markt darstellen wird. Sowohl Erstversicherungsgesellschaften als auch Rückversicherungsgesellschaften haben die Herausforderung angenommen, den sich laufend verändernden Marktanforderungen neue Impulse zu geben. Die führenden Personen-Rückversicherer stehen vor dem schwierigen Balanceakt, den Wertschöpfungserwartungen ihrer Shareholder und den Bedürfnissen ihrer Kunden gerecht zu werden.

Die Auswirkungen der anhaltenden hohen Volatilität an den internationalen Finanz- und Kapitalmärkten sind auch in der Lebensversicherungsbranche zu spüren. Der bereits eingesezte Trend, dass Erstversicherer vermehrt Rückversicherung als Kapitalersatz nutzen, wird sich im kommenden Jahr fortsetzen, wodurch sich für uns als finanzstarker Rückversicherer ein attraktives Geschäftspotenzial eröffnet.

Das größte Wachstumspotenzial sehen wir in den Schwellenmärkten wie zum Beispiel der Volksrepublik China, Indien und Lateinamerika. Aber auch Russland und die arabischen Länder rücken zunehmend in unseren Fokus. Hier sind wir durch unsere Infrastruktur, unsere „somewhat different“-Rückversicherungskonzepte und in den islamischen Ländern auch durch unsere erfolgreichen schariakonformen Rückversicherungslösungen bestens aufgestellt. Wir sind überzeugt, dass wir die Entwicklung dieser Märkte vorantreiben können und unser Geschäftsvolumen unter der Säule der neuen Märkte weiter ausbauen werden. Dank unserer führenden Fachkompetenz sehen wir darüber hinaus gute Chancen für eine Geschäftsausweitung im Bereich der Langlebigkeit.

Des Weiteren wirft die bevorstehende Einführung von Solvency II ihren Schatten voraus. Die ab 2013 geltenden Regeln verpflichten europäische (Rück-)Versicherer dazu, strengere Regulierungsanforderungen zu erfüllen und eine risikoorientierte Unternehmenssteuerung und Kapitalbestimmung zu implementieren.

Für kleine bis mittelgroße Erstversicherer und Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit kann der erhöhte Kapitalbedarf kostengünstig durch Rückversicherung gesenkt werden, wodurch ein weiterer Anstieg in der Nachfrage nach Rückversicherungsdeckungen als Kapitalersatz zu erwarten ist. Die Vorteile der Gruppendifferenzierung ermöglichen uns auch unter den Bestimmungen von Solvency II, unseren Kunden attraktive Rückversicherungslösungen anbieten zu können.

Um bestmöglich auf die Einführung von Solvency II vorbereitet zu sein, stehen wir in einem engen Austausch mit der BaFin und arbeiten derzeit an einem internen Risikomodell, das wir in Anlehnung an die vorhandenen Standardmodelle, die eher auf Erstversicherungsunternehmen ausgerichtet sind, an die rückversicherungsspezifischen Anforderungen anpassen. Über die Grenzen von Europa hinaus werden derzeit die Bemühungen stark vorangetrieben, eine Äquivalenz der regionalen Aufsichtssysteme möglichst vieler Drittstaaten, hierzu zählen unter anderem die der USA, Bermuda, Südafrika und Australien, mit Solvency II zu erreichen.

## Chancen und Risiken unseres Geschäfts

### Schaden-Rückversicherung

Über die Aussagen zu den einzelnen Märkten der Schaden-Rückversicherung hinaus bleibt festzuhalten, dass Eintrittswahrscheinlichkeiten von (Natur-)Katastrophenereignissen hinsichtlich Anzahl, Umfang und ihres versicherungstechnischen Ausmaßes starken Schwankungen unterliegen.

Das Geschäftsjahr 2011 war geprägt durch eine hohe Zahl von Naturkatastrophen, die zu signifikanten Schadenbelastungen für die Versicherungs- und Rückversicherungswirtschaft geführt hat. Auffällig war, dass große Schadenbelastungen auch aus Katastrophen resultierten, die nicht oder nur bedingt modellierbar waren. Es ist zu erkennen, dass dem Risiko der eingeschränkten Modellierbarkeit durch noch konsequenteres Risikomanagement und durch Entzug von Rückversicherungskapazitäten begegnet wird.

Die Staatsverschuldung einiger Länder, die der Euro-Währungsunion angehören sowie das niedrige Zinsniveau 2011

führten zu einem Druck auf das Kapitalanlageergebnis. In einigen großen Versicherungsmärkten mussten, um die Ertragsziele erreichen zu können, Reserveredundanzen aufgelöst werden. Diese Effekte führen zu noch größeren Anforderungen an ein gewinnorientiertes technisches Zeichnungsverhalten, was sich in einem erhöhten Preisniveau widerspiegelt. Große Unsicherheiten bestehen weiterhin in der Einschätzung der Zahl sowie der Höhe von möglichen Insolvenzen, die die Kredit- und Kautionsparten belasten können.

Weitere Wachstumsmöglichkeiten resultieren aus Änderungen von Naturgefahrenmodellen für Hauptgefahren in den USA und Europa sowie aus Nachfragen vor dem Hintergrund von Solvency-II-Regelungen. Ähnliche Überlegungen zur Kapitalausstattung und damit verbunden auch ein steigendes Nachfrageverhalten ist in Schwellenländern zu beobachten.

### Personen-Rückversicherung

Die globalen Bedingungen in der Personen-Rückversicherung sind unverändert positiv. In den Industrieländern wie den USA, Großbritannien, Japan und Deutschland setzt sich der demografische Wandel fort und führt zu einer stetig steigenden Nachfrage im Bereich der Senioren-, Pflege- und Rentenversicherungsprodukte. In den Schwellenländern wie Indien, China, Brasilien und auch Russland hält der Trend der Urbanisierung an. Hier bildet sich eine kaufkräftige Mittelschicht heraus, die zunehmend an der Absicherung ihres Vermögens, der gesundheitlichen Vorsorge und der Absicherung ihrer Hinterbliebenen interessiert ist.

Zur Optimierung ihres Kapital-, Liquiditäts- und Risikomanagements sowie zur Reduzierung des versicherungstechnischen Risikos profitieren Erstversicherer von maßgeschneidertem Rückversicherungsschutz. Besonders im Hinblick auf Solvency II erwarten wir eine steigende Nachfrage nach individuellen Rückversicherungslösungen, durch die das erforderliche Risikokapital für Erstversicherer reduziert werden kann. Unter diesen Voraussetzungen sind wir davon überzeugt, dass der Personen-Rückversicherungsmarkt für uns auch in den kommenden Jahren erfreuliche Ertragschancen bereithalten wird.

Die Personen-Rückversicherung ist generell geprägt durch eine stabile Geschäftsentwicklung und eine geringe Exponierung gegenüber zufälligen Schwankungen im Ergebnisverlauf. Zu berücksichtigen sind gleichwohl zum einen ökonomische Risiken wie das Zins-, Ausfall- und Währungskursrisiko und zum anderen versicherungstechnische Risiken; hier sind insbesondere Sterblichkeit und Langlebigkeit, Morbidität und

Invalidität sowie Storno zu nennen. Diese Faktoren sind vollständig in unser Risikomanagement integriert. Wir führen regelmäßige Überprüfungen der Angemessenheit durch in Bezug auf die zugrunde liegenden kalkulatorischen Annahmen, die Grundlagenforschung zu Entwicklungen biometrischer Rechnungsgrundlagen, eine umfängliche Reservierung aller versicherungstechnischen Verpflichtungen sowie die Risikodiversifikation (sowohl geografisch als auch nach Risikoarten, wie z. B. zwischen Sterblichkeit und Langlebigkeit). In diesem Zusammenhang tragen wir der herausragenden Bedeutung des Risikomanagements Rechnung und stellen die Unternehmensprofitabilität sicher.

## Kapitalanlagen

Vor dem Hintergrund der anhaltenden Euro-Schuldenkrise und den damit verbundenen Unsicherheiten wird unser Investmentportefeuille weiterhin konservativ ausgerichtet sein. Auch bei unserem Bestand an Unternehmensanleihen aus dem Finanzsektor werden wir weiter hohen Wert auf eine breite Diversifizierung legen. Den Anteil dieser Titel an unserem Gesamtportefeuille werden wir nicht weiter ausbauen. Wir streben ferner eine neutrale Zinspositionierung an.

Einen positiven Effekt auf das Kapitalanlageergebnis erwarten wir von der Erhöhung des Kapitalanlagebestandes. Aufgrund des niedrigen Renditeniveaus von sicheren Anlagen werden wir unsere Investmentaktivitäten in Produkte mit attraktiven Kreditrisikoaufschlägen verstärken und in den Bereichen der alternativen Kapitalanlagen und Immobilien unser Portefeuille selektiv ausbauen.

Angesichts der aktuellen Konjunkturerwartungen, der hohen Volatilität sowie der hohen Kapitalanforderungen stehen wir Investitionen in börsennotierte Aktien derzeit skeptisch gegenüber. Neuinvestitionen werden erst erfolgen, wenn sich die Volatilitätserwartungen deutlich gesenkt haben.

## Ausblick auf das Gesamtjahr 2012

Auch für das laufende Jahr erwarten wir wieder ein sehr gutes Gesamtergebnis für den Hannover Rück-Konzern. Für das Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung gehen wir von steigenden Bruttoprämieeinnahmen – bei unveränderten Währungskursen – von 5 % bis 7 % aus.

Auch im Geschäftsfeld der Personen-Rückversicherung wollen wir unsere Bruttoprämieeinnahmen organisch um 5 % bis 7 % steigern.

Für unser gesamtes Bruttoprämienvolumen gehen wir somit von einer Steigerung von 5 % bis 7 % aus.

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.

Aufgrund der dargestellten zufriedenstellenden bis guten Marktbedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung und unserer strategischen Ausrichtung erwarten wir für 2012 ein gutes Geschäftsjahr. Voraussetzung hierfür ist, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von rund 560 Mio. EUR übersteigt und es zu keinen einschneidend negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt. Bei steigenden selbstverwalteten Kapitalanlagen sollte eine Nettorendite in der Größenordnung von 3,5 % erzielt werden können. Wie in den letzten Jahren streben wir auch für 2012 eine Ausschüttungsquote für die Dividende von 35 % bis 40 % des Konzernergebnisses an.

Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Konzernabschlussstichtag eingetreten sind, erläutern wir im Anhang, Kapitel 7.11 „Ereignisse nach Ablauf des Berichtsjahres“ auf Seite 205.

## Ausblick 2013/2014

Über das laufende Geschäftsjahr hinaus erwarten wir im Wesentlichen gute Bedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung.

In der Schaden-Rückversicherung verfolgen wir keine Wachstums-, sondern ausnahmslos Ertragsziele. Unser Ziel ist es hier, jährlich eine EBIT-Rendite von mindestens 10 % zu erreichen.

Das Geschäftsfeld der Personen-Rückversicherung geht von einem organischen Wachstum der Bruttoprämie zwischen 5 % und 7 % aus. Großen Wert legen wir unverändert auf die Profitabilität unseres gezeichneten Geschäfts und streben weiterhin – je nach Art des unterliegenden Geschäfts – eine jährliche EBIT-Rendite von 4 % bis 8 % an. Beim Neugeschäftswert möchten wir nach wie vor ein kontinuierliches zweistelliges Wachstum erzielen.

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 Steuerungsgrößen und Erfolgskennziffern dar. Neben dem operativen Ergebnis (EBIT) ist es unser strategisches Ziel, auch diese Werte jährlich zweistellig zu steigern.

Gewinn- und Wachstumsziele		
Geschäftsfeld	Eckdaten	Strategische Ziele
Schaden-Rückversicherung	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	≤ 100 %
	Netto-Großschadenerwartungswert in Mio. EUR	≤ 560
	EBIT-Rendite	≥ 10 %
	IVC-Marge <sup>1</sup>	≥ 2 %
Personen-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum <sup>2</sup>	5–7 %
	EBIT-Rendite	≥ 6 %
	MCEV-Wachstum <sup>3</sup>	≥ 10 %
	Steigerung des Neugeschäftswertes	≥ 10 %
Konzern	Kapitalanlagerendite	≥ 3,5 % <sup>4</sup>
	Eigenkapitalrendite	≥ 10,2 % <sup>5</sup>
	EBIT-Wachstum	≥ 10 %
	Wachstum des Gewinns je Aktie	≥ 10 %
	Wachstum des Buchwerts je Aktie	≥ 10 %
Triple-10-Target		

1 IVC/verdiente Nettoprämie

2 organisch

3 MCEV-Zuwachs auf Basis des adjustierten Vorjahres-MCEV nach Eliminierung von Kapitalveränderungen und Veränderungen aus Währungskurseffekten

4 Risikofreier Zins + Kapitalkosten

5 750 Basispunkte über der risikofreien Rendite



Wo übliche Lösungen  
enden, fangen Kreativität  
und Innovation an.

Wir öffnen dem zukünftigen  
Bedarf unserer Kunden neue  
Wachstumsperspektiven und  
Geschäftsmöglichkeiten. Zu  
ihrem höchstmöglichen Nutzen.

<b>Aktiva</b> in TEUR	Anhang	<b>31.12.2011</b>	31.12.2010
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	5.1	4.156.089	3.028.018
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	5.1	3.524.735	2.314.429
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	5.1	17.328.911	15.877.634
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	5.1	161.130	217.597
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	5.1	40.387	536.755
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	5.1	21.026	54.756
Immobilien und Immobilienfonds	5.1	525.097	394.087
Anteile an assoziierten Unternehmen	5.1	127.554	127.644
Sonstige Kapitalanlagen	5.1	931.421	841.896
Kurzfristige Anlagen	5.1	1.017.886	1.570.502
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand		506.963	447.753
<b>Kapitalanlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand – eigenes Management</b>		<b>28.341.199</b>	<b>25.411.071</b>
Depotforderungen	5.2	13.232.054	11.920.725
Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	5.3	109.719	715.353
<b>Kapitalanlagen</b>		<b>41.682.972</b>	<b>38.047.149</b>
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5.7	1.550.587	1.025.332
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	5.7	380.714	347.069
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	5.7	91.823	83.224
Anteil der Rückversicherer an den sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen	5.7	7.810	1.831
Abgegrenzte Abschlusskosten	5.4	1.926.570	1.834.496
Abrechnungsforderungen	5.4	3.139.327	2.841.303
Geschäfts- oder Firmenwert	5.5	59.289	45.773
Aktive latente Steuern	6.5	682.888	622.136
Sonstige Vermögenswerte	5.6	336.650	336.443
Abgegrenzte Zinsen und Mieten		5.931	11.182
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	5.1, 4.4	2.391	1.529.355
<b>Summe Aktiva</b>		<b>49.866.952</b>	<b>46.725.293</b>

<b>Passiva</b> in TEUR	Anhang	<b>31.12.2011</b>	31.12.2010
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	5.7	20.767.317	18.065.395
Deckungsrückstellung	5.7	10.309.066	8.939.190
Rückstellung für Prämienüberträge	5.7	2.215.864	1.910.422
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	5.7	207.262	184.528
Depotverbindlichkeiten	5.8	644.587	1.187.723
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	5.9	5.008.193	4.704.267
Abrechnungsverbindlichkeiten		733.348	733.473
Pensionsrückstellungen	5.10	88.299	81.657
Steuerverbindlichkeiten	6.5	185.015	286.394
Passive latente Steuern	6.5	1.723.265	1.632.527
Andere Verbindlichkeiten	5.11	443.671	443.932
Darlehen und nachrangiges Kapital	5.12	1.934.410	2.056.797
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten		–	1.381.120
<b>Verbindlichkeiten</b>		<b>44.260.297</b>	<b>41.607.425</b>
Eigenkapital			
Gezeichnetes Kapital	5.13	120.597	120.597
Nominalwert: 120.597 Bedingtes Kapital: 60.299	5.13		
Kapitalrücklagen		724.562	724.562
<b>Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage</b>		<b>845.159</b>	<b>845.159</b>
Kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile			
Nicht realisierte Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen		453.115	372.094
Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung		11.559	–52.954
Kumulierte übrige, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen		–18.553	–6.450
<b>Summe nicht ergebniswirksamer Eigenkapitalanteile</b>		<b>446.121</b>	<b>312.690</b>
Gewinnrücklagen		3.679.351	3.351.116
<b>Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück AG</b>		<b>4.970.631</b>	<b>4.508.965</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter		636.024	608.903
<b>Eigenkapital</b>		<b>5.606.655</b>	<b>5.117.868</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>49.866.952</b>	<b>46.725.293</b>

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 2011

in TEUR	Anhang	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010 <sup>1</sup>
Gebuchte Bruttoprämie	6.1	12.096.113	11.428.717
Gebuchte Rückversicherungsprämie		1.069.745	1.127.465
Veränderung der Bruttoprämienüberträge		-269.189	-287.536
Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen		-5.668	33.300
<b>Verdiente Prämie für eigene Rechnung</b>		<b>10.751.511</b>	<b>10.047.016</b>
Ordentliche Kapitalanlageerträge	6.2	966.171	880.521
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	6.2	3.088	3.857
Realisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	6.2	179.560	162.003
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	6.2	-38.795	-39.893
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	6.2	-5.801	-3.448
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	6.2	70.322	67.409
<b>Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen</b>		<b>1.045.503</b>	<b>942.527</b>
Depotzinserträge/-aufwendungen	6.2	338.538	316.368
<b>Kapitalanlageergebnis</b>		<b>1.384.041</b>	<b>1.258.895</b>
Sonstige versicherungstechnische Erträge	6.3	8.841	16.845
<b>Erträge insgesamt</b>		<b>12.144.393</b>	<b>11.322.756</b>
Aufwendungen für Versicherungsfälle	6.3	8.029.895	7.008.055
Veränderung der Deckungsrückstellung	6.3	621.460	652.711
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	6.3	2.336.128	2.257.948
Sonstige Abschlusskosten		10.675	5.302
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	6.3	8.954	44.183
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	6.3	289.063	280.720
<b>Versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung</b>		<b>11.296.175</b>	<b>10.248.919</b>
Übriges Ergebnis	6.4	-6.801	104.020
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>		<b>841.417</b>	<b>1.177.857</b>
Zinsen auf Hybridkapital	5.12	99.169	89.323
<b>Ergebnis vor Steuern</b>		<b>742.248</b>	<b>1.088.534</b>
Steueraufwand	6.5	65.460	257.629
<b>Jahresergebnis</b>		<b>676.788</b>	<b>830.905</b>
davon			
Nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehendes Ergebnis		70.815	82.015
<b>Konzernergebnis</b>		<b>605.973</b>	<b>748.890</b>
<b>Ergebnis je Aktie</b>			
Unverwässertes Ergebnis je Aktie		5,02	6,21
Verwässertes Ergebnis je Aktie		5,02	6,21

1 Angepasst gemäß IAS 1

# Konzern-Gesamterfolgsrechnung 2011

in TEUR	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
<b>Ergebnis</b>	676.788	830.905
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	257.798	353.614
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-138.484	-184.823
Steuerertrag/-aufwand	-34.919	-28.933
	<b>84.395</b>	<b>139.858</b>
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	46.970	183.883
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	23.098	3.863
Steuerertrag/-aufwand	-5.383	-10.911
	<b>64.685</b>	<b>176.835</b>
Veränderung aus der Bewertung assoziierter Unternehmen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-3.101	-2.643
	<b>-3.101</b>	<b>-2.643</b>
Übrige Veränderungen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-25.464	-4.240
Steuerertrag/-aufwand	7.477	2.517
	<b>-17.987</b>	<b>-1.723</b>
Gesamte direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	276.203	530.614
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-115.386	-180.960
Steuerertrag/-aufwand	-32.825	-37.327
	<b>127.992</b>	<b>312.327</b>
<b>Gesamterfolg</b>	<b>804.780</b>	<b>1.143.232</b>
davon		
Auf nicht beherrschende Gesellschafter entfallend	65.376	94.200
Auf die Aktionäre der Hannover Rück AG entfallend	739.404	1.049.032

# Konzern-Eigenkapitalentwicklung 2011

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	Übrige Rücklagen (kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile)			Gewinnrücklagen	Nicht beherrschende Gesellschafter	Eigenkapital
			Währungsumrechnung	nicht realisierte Gewinne/Verluste	Sonstige			
<b>Stand 1.1.2010</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>-224.084</b>	<b>241.569</b>	<b>-4.728</b>	<b>2.856.529</b>	<b>542.112</b>	<b>4.256.557</b>
Anteilsänderung ohne Änderung im Kontrollstatus	-	-	26	-235	-	-756	7.204	6.239
Veränderungen des Konsolidierungskreises	-	-	-	-	-	-	-23	-23
Kapitalerhöhungen	-	-	-	-	-	-	62	62
Kapitalrückzahlungen	-	-	-	-	-	-	-3.920	-3.920
Erwerb/Veräußerung eigener Anteile	-	-	-	-	-	-293	-	-293
Gesamterfolgsrechnung nach Steuern	-	-	171.104	130.760	-1.722	748.890	94.200	1.143.232
Gezahlte Dividende	-	-	-	-	-	-253.254	-30.732	-283.986
<b>Stand 31.12.2010</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>-52.954</b>	<b>372.094</b>	<b>-6.450</b>	<b>3.351.116</b>	<b>608.903</b>	<b>5.117.868</b>
<b>Stand 1.1.2011</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>-52.954</b>	<b>372.094</b>	<b>-6.450</b>	<b>3.351.116</b>	<b>608.903</b>	<b>5.117.868</b>
Anteilsänderung ohne Änderung im Kontrollstatus	-	-	-	-	-	15	179	194
Veränderungen des Konsolidierungskreises	-	-	-	-	-	-	15	15
Kapitalerhöhungen	-	-	-	-	-	-	30	30
Kapitalrückzahlungen	-	-	-	-	-	-	-8	-8
Erwerb/Veräußerung eigener Anteile	-	-	-	-	-	-380	-	-380
Gesamterfolgsrechnung nach Steuern	-	-	64.513	81.021	-12.103	605.973	65.376	804.780
Gezahlte Dividende	-	-	-	-	-	-277.373	-38.471	-315.844
<b>Stand 31.12.2011</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>11.559</b>	<b>453.115</b>	<b>-18.553</b>	<b>3.679.351</b>	<b>636.024</b>	<b>5.606.655</b>

# Konzern-Kapitalflussrechnung 2011

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	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
<b>I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
Jahresergebnis	676.788	830.905
Abschreibungen/Zuschreibungen	8.125	-33.692
Realisierte Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-179.560	-162.003
Amortisationen	52.488	18.701
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten	-1.632.756	-949.562
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	828.891	373.791
Veränderung der Rückstellungen für Prämienüberträge	274.857	252.107
Veränderung der Steuerforderungen/-verbindlichkeiten	-88.173	100.484
Veränderung der Deckungsrückstellung	1.119.973	352.955
Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	1.782.089	925.798
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	-75.477	127.681
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen	17.384	19.138
Veränderung der Abrechnungssalden	-268.688	-110.474
Veränderung der sonstigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	6.921	-64.561
<b>Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>2.522.862</b>	<b>1.681.268</b>

in TEUR	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
<b>II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>		
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand		
Fällige Papiere	305.222	21.611
Käufe	-57.819	-
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen		
Fällige Papiere, Verkäufe	595.645	904.068
Käufe	-1.751.879	-517.804
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand		
Fällige Papiere, Verkäufe	8.306.715	8.376.705
Käufe	-10.465.318	-9.878.959
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Fällige Papiere, Verkäufe	78.924	55.650
Käufe	-35.793	-6.198
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand		
Verkäufe	730.689	32.550
Käufe	-281.014	-518.415
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Verkäufe	468	962
Andere Kapitalanlagen		
Verkäufe	95.050	60.314
Käufe	-162.155	-112.964
Verbundene Unternehmen und Beteiligungen		
Verkäufe	140.765	182
Käufe	-20.856	-6.903
Immobilien und Immobilienfonds		
Verkäufe	37.868	915
Käufe	-148.431	-163.502
Kurzfristige Kapitalanlagen		
Veränderung	608.113	-244.454
Übrige Veränderungen	-17.447	2.521
<b>Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-2.041.253</b>	<b>-1.993.721</b>

in TEUR	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
<b>III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		
Einzahlung aus Kapitalmaßnahmen	-4.080	-2.736
Erwerb/Veräußerung eigener Anteile	-380	-293
Strukturveränderung ohne Kontrollverlust	194	6.522
Gezahlte Dividende	-315.844	-283.986
Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten	31.056	566.533
Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten	-160.812	-2.694
<b>Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-449.866</b>	<b>283.346</b>
<b>IV. Währungskursdifferenzen</b>	<b>-7</b>	<b>46.922</b>
<b>Flüssige Mittel am Anfang der Periode</b>	<b>475.227</b>	<b>457.412</b>
davon flüssige Mittel der Veräußerungsgruppen: 27.474		
<b>Summe der Kapitalzu- und abflüsse (Summe I+II+III+IV)</b>	<b>31.736</b>	<b>17.815</b>
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>506.963</b>	<b>475.227</b>
Ertragsteuerzahlungen	2.514	-147.966
Zinszahlungen	-37.184	-103.468

# Konzern-Segmentberichterstattung

Aufteilung der Aktiva in TEUR	Schaden-Rückversicherung	
	31.12.2011	31.12.2010
<b>Aktiva</b>		
Dauerbestand	3.704.836	2.724.546
Darlehen und Forderungen	3.486.857	2.259.375
Dispositiver Bestand	11.707.340	11.725.861
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	118.327	152.028
Übrige Kapitalanlagen	1.554.528	1.330.693
Kurzfristige Anlagen	638.128	1.259.804
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	385.531	325.518
<b>Kapitalanlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand – eigenes Management</b>	<b>21.595.547</b>	<b>19.777.825</b>
Depotforderungen	836.170	695.709
Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	–	–
<b>Kapitalanlagen</b>	<b>22.431.717</b>	<b>20.473.534</b>
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	1.352.406	859.533
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	–	–
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	89.109	81.256
Anteil der Rückversicherer an den übrigen Rückstellungen	4.239	422
Abgegrenzte Abschlusskosten	458.651	362.080
Abrechnungsforderungen	1.977.106	1.805.883
Übrige Segmentaktiva	1.469.312	1.262.674
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	2.391	1.529.355
<b>Summe Aktiva</b>	<b>27.784.931</b>	<b>26.374.737</b>
<b>Aufteilung der versicherungstechnischen Passiva und der übrigen Verbindlichkeiten in TEUR</b>		
<b>Passiva</b>		
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	18.030.010	15.634.491
Deckungsrückstellung	–	–
Rückstellung für Prämienüberträge	2.110.289	1.812.861
Rückstellung für Gewinnanteile	145.915	130.726
Depotverbindlichkeiten	313.851	218.084
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	96.611	102.109
Abrechnungsverbindlichkeiten	446.301	456.496
Langfristige Verbindlichkeiten	202.823	187.690
Übrige Segmentpassiva	1.544.215	1.564.020
Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten	–	1.381.120
<b>Gesamt</b>	<b>22.890.015</b>	<b>21.487.597</b>

Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2011	31.12.2010
199.846	3.528	251.407	299.944	4.156.089	3.028.018
27.560	44.735	10.318	10.319	3.524.735	2.314.429
5.355.477	4.409.009	306.481	279.519	17.369.298	16.414.389
40.346	91.888	23.483	28.437	182.156	272.353
27.041	32.813	2.503	121	1.584.072	1.363.627
339.662	273.051	40.096	37.647	1.017.886	1.570.502
118.835	120.176	2.597	2.059	506.963	447.753
<b>6.108.767</b>	<b>4.975.200</b>	<b>636.885</b>	<b>658.046</b>	<b>28.341.199</b>	<b>25.411.071</b>
12.395.934	11.225.065	-50	-49	13.232.054	11.920.725
109.719	715.353	-	-	109.719	715.353
<b>18.614.420</b>	<b>16.915.618</b>	<b>636.835</b>	<b>657.997</b>	<b>41.682.972</b>	<b>38.047.149</b>
199.332	165.938	-1.151	-139	1.550.587	1.025.332
380.714	347.069	-	-	380.714	347.069
2.802	3.755	-88	-1.787	91.823	83.224
3.571	1.409	-	-	7.810	1.831
1.467.915	1.472.416	4	-	1.926.570	1.834.496
1.162.401	1.035.542	-180	-122	3.139.327	2.841.303
467.140	507.199	-851.694	-754.339	1.084.758	1.015.534
-	-	-	-	2.391	1.529.355
<b>22.298.295</b>	<b>20.448.946</b>	<b>-216.274</b>	<b>-98.390</b>	<b>49.866.952</b>	<b>46.725.293</b>
2.738.458	2.431.045	-1.151	-141	20.767.317	18.065.395
10.309.149	8.941.021	-83	-1.831	10.309.066	8.939.190
105.575	97.561	-	-	2.215.864	1.910.422
61.347	53.802	-	-	207.262	184.528
330.736	969.639	-	-	644.587	1.187.723
4.911.582	4.602.158	-	-	5.008.193	4.704.267
287.692	277.817	-645	-840	733.348	733.473
-	-	1.731.587	1.869.107	1.934.410	2.056.797
1.730.456	1.579.525	-834.421	-699.035	2.440.250	2.444.510
-	-	-	-	-	1.381.120
<b>20.474.995</b>	<b>18.952.568</b>	<b>895.287</b>	<b>1.167.260</b>	<b>44.260.297</b>	<b>41.607.425</b>

# Konzern-Segmentberichterstattung

Aufteilung der Gewinn- und Verlustrechnung in TEUR	Schaden-Rückversicherung	
	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010
Gebuchte Bruttoprämie	6.825.522	6.339.285
davon		
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	–	–
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	6.825.522	6.339.285
Verdiente Prämie für eigene Rechnung	5.960.764	5.393.884
Kapitalanlageergebnis	845.426	721.225
davon		
Depotzinserträge/-aufwendungen	14.239	12.200
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	4.701.962	3.873.129
Veränderung der Deckungsrückstellung für eigene Rechnung	–	–
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile, Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten und sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	1.367.299	1.273.906
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	160.223	164.498
Übriges Ergebnis	22.553	75.984
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>599.259</b>	<b>879.560</b>
Zinsen auf Hybridkapital	–	–
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>599.259</b>	<b>879.560</b>
Steueraufwand	77.618	220.363
<b>Jahresergebnis</b>	<b>521.641</b>	<b>659.197</b>
davon		
Nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	66.051	78.201
<b>Konzernergebnis</b>	<b>455.590</b>	<b>580.996</b>

Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010 <sup>1</sup>	1.1.–31.12.2011	1.1.–31.12.2010 <sup>1</sup>
5.270.137	5.090.123	454	-691	12.096.113	11.428.717
-454	691	454	-691	-	-
5.270.591	5.089.432	-	-	12.096.113	11.428.717
4.788.893	4.653.910	1.854	-778	10.751.511	10.047.016
512.616	508.243	25.999	29.427	1.384.041	1.258.895
324.299	304.168	-	-	338.538	316.368
3.328.609	3.135.785	-676	-859	8.029.895	7.008.055
619.713	653.496	1.747	-785	621.460	652.711
985.803	1.022.800	-6.186	-6.118	2.346.916	2.290.588
130.568	118.698	-1.728	-2.476	289.063	280.720
-19.170	52.979	-10.184	-24.943	-6.801	104.020
<b>217.646</b>	<b>284.353</b>	<b>24.512</b>	<b>13.944</b>	<b>841.417</b>	<b>1.177.857</b>
-	-	99.169	89.323	99.169	89.323
<b>217.646</b>	<b>284.353</b>	<b>-74.657</b>	<b>-75.379</b>	<b>742.248</b>	<b>1.088.534</b>
30.626	60.914	-42.784	-23.648	65.460	257.629
<b>187.020</b>	<b>223.439</b>	<b>-31.873</b>	<b>-51.731</b>	<b>676.788</b>	<b>830.905</b>
4.764	3.814	-	-	70.815	82.015
<b>182.256</b>	<b>219.625</b>	<b>-31.873</b>	<b>-51.731</b>	<b>605.973</b>	<b>748.890</b>

1 Angepasst gemäß IAS 1

# Anhang

---

<b>1. Unternehmensinformationen</b>	<b>127</b>	<b>6. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung</b>	<b>184</b>
<b>2. Aufstellungsgrundsätze</b>	<b>127</b>	6.1 Gebuchte Bruttoprämie	184
<b>3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden</b>	<b>130</b>	6.2 Ergebnis der Kapitalanlagen	185
3.1 Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	130	6.3 Rückversicherungstechnisches Ergebnis	187
3.2 Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	130	6.4 Übriges Ergebnis	188
3.3 Segmentierung	137	6.5 Ertragsteuern	189
3.4 Wesentliche Ermessensentscheidungen und Schätzungen	137	<b>7. Sonstige Angaben</b>	<b>192</b>
<b>4. Konsolidierung</b>	<b>139</b>	7.1 Derivative Finanzinstrumente	192
4.1 Konsolidierungsgrundsätze	139	7.2 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	194
4.2 Konsolidierungskreis und vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes	140	7.3 Aktienorientierte Vergütung	196
4.3 Wesentliche Unternehmenserwerbe und Neugründungen	147	7.4 Mitarbeiter und Personalaufwendungen	201
4.4 Wesentliche Unternehmensveräußerungen	148	7.5 Ergebnis je Aktie und Dividendenvorschlag	202
<b>5. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz</b>	<b>150</b>	7.6 Rechtsstreitigkeiten	202
5.1 Selbstverwaltete Kapitalanlagen	150	7.7 Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten	202
5.2 Depotforderungen	164	7.8 Langfristige Verpflichtungen	203
5.3 Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	164	7.9 Mieten und Leasing	204
5.4 Versicherungstechnische Aktiva	164	7.10 Honorar des Abschlussprüfers	204
5.5 Geschäfts- oder Firmenwert	166	7.11 Ereignisse nach Ablauf des Berichtsjahres	205
5.6 Sonstige Vermögenswerte	166		
5.7 Versicherungstechnische Rückstellungen	169		
5.8 Depotverbindlichkeiten	174		
5.9 Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	174		
5.10 Pensionsrückstellungen und ähnliche Verpflichtungen	174		
5.11 Andere Verbindlichkeiten	178		
5.12 Darlehen und nachrangiges Kapital	180		
5.13 Eigenkapitalentwicklung, nicht beherrschende Gesellschafter und eigene Anteile	183		

# 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 auf allen Kontinenten. Mit einem Bruttoprämienvolumen von rund 12,1 Mrd. EUR ist die Hannover Rück eine der größten Rückversicherungsgruppen der Welt. Die Infrastruktur der Hannover Rück besteht aus über 100 Tochter- und Beteiligungsgesellschaften, Niederlassungen

und Repräsentanzen weltweit mit insgesamt rund 2.200 Mitarbeitern. Das Deutschland-Geschäft der Gruppe wird von der Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung AG betrieben. Die Hannover Rück AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in der Karl-Wiechert-Allee 50, 30625 Hannover, Deutschland.

50,22 % der Aktien der Hannover Rück AG werden von der Talanx AG gehalten, die wiederum zu 100 % dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) gehört.

## 2. Aufstellungsgrundsätze

---

Für die Hannover Rück AG und ihre Tochtergesellschaften 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 ferner die nach § 315a Abs. 1 HGB ebenfalls anzuwendenden Vorschriften und die ergänzenden Bestimmungen der Satzung der Hannover Rück AG in der Fassung vom 3. Mai 2011 berücksichtigt.

Alle zum 31. Dezember 2011 geltenden IFRS-Vorschriften sowie alle vom International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) verabschiedeten Interpretationen, deren Anwendung für das Geschäftsjahr 2011 bindend war, haben wir bei der Erstellung des Konzernabschlusses berücksichtigt. Nach IFRS 4 „Insurance Contracts“ sind Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken aus Rückversicherungsverträgen und nach IFRS 7 „Financial Instruments: Disclosures“ analoge Ausführungen zu Risiken aus Finanzinstrumenten erforderlich. Zusätzlich fordert § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB, konkretisiert durch den Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 15 „Lageberichterstattung“ sowie DRS 5 in Verbindung mit DRS 5–20 zur Risikoberichterstattung bei Versicherungsunternehmen, für den Lagebericht ebenfalls Angaben zum Management versicherungstechnischer und finanzieller Risiken. Die aus diesen Vorschriften resultierenden Angaben sind im Risikobericht enthalten. Auf eine zusätzliche inhaltsgleiche Darstellung im Anhang haben wir verzichtet. Um einen Gesamtüberblick über die Risiken zu erhalten, denen die Hannover Rück ausgesetzt ist, sind daher sowohl der Risikobericht als

auch die entsprechenden Angaben im Anhang zu berücksichtigen. Wir verweisen entsprechend im Risikobericht bzw. im Anhang auf die jeweils korrespondierenden Erläuterungen.

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 bestimmten Standard beziehen, wird der Begriff IFRS gebraucht.

Darüber hinaus wurden die vom Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) verabschiedeten deutschen Rechnungslegungs Standards (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, wie in der Erklärung des Vorstands zur Unternehmensführung beschrieben, dauerhaft auf der Internetseite der Hannover Rück 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 war gemäß IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“ nicht zwingend erforderlich, da deren Abschlussstichtage nicht mehr als drei Monate vor dem Konzernabschlussstichtag liegen. Sofern keine Zwischenabschlüsse erstellt worden

sind, wurden die Auswirkungen bedeutender Geschäftsvorfälle zwischen den abweichenden Abschlussstichtagen und dem Konzernabschlussstichtag berücksichtigt.

Die Abschlüsse aller Gesellschaften wurden nach konzerneinheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsregeln gemäß IFRS erstellt.

Der Konzernabschluss wurde in Euro (EUR) aufgestellt, die Darstellung der Betragsangaben erfolgt gerundet auf Tsd. 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 am 13. Februar 2012 durch den Vorstand aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben.

## Neue Rechnungslegungsvorschriften

---

Im Geschäftsjahr 2011 waren folgende verpflichtend anzuwendende Vorschriften der IFRS für die Hannover Rück von Relevanz:

Der geänderte IAS 24 „Related Party Disclosures“ verlangt als wesentliche Neuerung Angaben zu „commitments“, beispielsweise zu Garantien und Zusagen sowie zu Verpflichtungen, die vom Eintritt (oder Nichteintreten) bestimmter zukünftiger Ereignisse abhängen. Darüber hinaus werden die Definitionen eines nahestehenden Unternehmens sowie einer nahestehenden Person präzisiert. Die Hannover Rück hat den geänderten

IAS 24 mit Beginn des Geschäftsjahres erstmals angewendet. Es ergaben sich keine wesentlichen Auswirkungen.

Mittels des Änderungsstandards „Improvements to IFRSs (Issued May 2010)“ hat das IASB verschiedene kleinere Modifikationen der IFRS veröffentlicht, die im Wesentlichen ab dem Geschäftsjahr 2011 anzuwenden sind. Sofern diese Änderungen praktische Bedeutung für den Konzern hatten, ergab sich kein wesentlicher Einfluss auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Hannover Rück.

## 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 Mai 2011 hat das IASB fünf neue bzw. überarbeitete Standards herausgegeben, die die Konsolidierung, die Bilanzierung von Beteiligungen an assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen sowie damit in Beziehung stehende Anhangangaben neu regeln.

In diesem Zusammenhang ersetzen IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“ und IFRS 11 „Joint Arrangements“ die bisherigen Regelungen zu Konzernabschlüssen und Zweckgesellschaften (IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“ und SIC-12 „Consolidation – Special Purpose Entities“) sowie die Regelungen zur Bilanzierung von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen (IAS 31 „Interests in Joint Ventures“ und SIC-13 „Jointly Controlled Entities – Non-monetary Contributions by Venturers“).

Die wesentliche Neuerung des IFRS 10 besteht darin, dass nunmehr der Beherrschungsansatz als einheitliches Prinzip zur Prüfung der Konsolidierungspflicht definiert wird, unabhängig davon, ob die Beherrschung gesellschaftsrechtlich, vertraglich oder wirtschaftlich begründet wird.

Gemäß IFRS 11 wird eine quotale Einbeziehung von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen zukünftig nicht mehr zulässig sein. Vielmehr sind Anteile an Gemeinschaftsunternehmen zwingend nach der „At Equity“-Methode einzubeziehen.

Darüber hinaus wurden die bisher in den Standards IAS 27 und IAS 31 enthaltenen Anhangfordernisse im IFRS 12 „Disclosure of Interests in Other Entities“ zusammengefasst und neu gestaltet. Mit dem Ziel, dem Abschlussadressaten das Wesen der Beteiligung an anderen Unternehmen sowie die Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu verdeutlichen, sind im Vergleich zu den bisherigen Regelungen zum Teil deutlich erweiterte Angabepflichten vorgesehen.

Die überarbeitete Fassung des IAS 27 beinhaltet zukünftig ausschließlich Regelungen zur Bilanzierung von Anteilen an Tochter-, assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen im separaten Abschluss des Mutterunternehmens. Dabei wurden im Vergleich zum bisherigen Wortlaut des Standards nur geringfügige Änderungen vorgenommen.

In der Neufassung des IAS 28 „Investments in Associates and Joint Ventures“ wird der Inhalt der Regelungen zur Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen um Regelungen zur Bilanzierung von Anteilen an Gemeinschaftsunternehmen erweitert. In beiden Fällen wird die Anwendung der „At Equity“-Methode einheitlich vorgeschrieben.

Die Vorschriften der IFRS 10, 11 und 12 sowie die geänderten IAS 27 und 28 sind verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen, anzuwenden. Alle Standards sind bisher nicht durch die EU ratifiziert worden.

Der ebenfalls im Mai dieses Jahres neu veröffentlichte IFRS 13 „Fair Value Measurement“ soll einheitliche und konsistente Vorschriften zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts (Fair Value) schaffen, die bislang in unterschiedlichen Standards enthalten waren. Dabei wird der beizulegende Zeitwert durchgehend als Veräußerungspreis (Exit Price) definiert, dessen Ermittlung soweit wie möglich auf beobachtbaren Marktparametern basieren soll. Zusätzlich werden umfangreiche erläuternde und quantitative Angabepflichten aufgenommen, die insbesondere die Qualität der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts beschreiben sollen. IFRS 13 ist verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen, anzuwenden und wurde bisher nicht von der EU ratifiziert.

Im Juni 2011 wurden Änderungen an IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ sowie IAS 19 „Employee Benefits“ veröffentlicht. Gemäß IAS 1 sind Positionen des sonstigen Gesamtergebnisses zukünftig danach zu gruppieren, ob sie

erfolgswirksam durch die Gewinn- und Verlustrechnung aufgelöst werden können. Sofern Posten des sonstigen Gesamtergebnisses vor Steuern dargestellt werden, sind entsprechende Steuerposten für jede Gruppe des sonstigen Gesamtergebnisses getrennt auszuweisen. Entsprechend den Neuregelungen des IAS 19 ist die Abgrenzung von Bewertungsergebnissen von leistungsorientierten Pensionsverpflichtungen mittels der sogenannten Korridor-Methode zukünftig nicht mehr zulässig. Anfallende versicherungsmathematische Verluste und Gewinne sind demnach vollständig im sonstigen Gesamtergebnis zu erfassen. Neben erweiterten Angabepflichten werden die Bilanzierungsregelungen zu Abfindungsleistungen geändert.

Die Änderungen des IAS 1 sind für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2012 beginnen, anzuwenden. Die Erstanzwendung des geänderten IAS 19 ist für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen, vorgesehen. Die Änderungen an IAS 1 und IAS 19 sind bisher nicht durch die EU ratifiziert worden.

Im November 2009 hat das IASB den IFRS 9 „Financial Instruments“ zur Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten herausgegeben. IFRS 9 ist der erste Teil eines dreiphasigen Projekts, welches den IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ durch einen neuen Standard ersetzen wird. Mit IFRS 9 werden neue Vorschriften für die Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten eingeführt. Die Vorschriften des IFRS 9 wurden im Oktober 2010 im Hinblick auf finanzielle Verbindlichkeiten, für die die Fair-Value-Option gewählt wird, ergänzt. Der Standard ist bisher nicht durch die EU ratifiziert worden.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick zu allen weiteren noch nicht in Kraft getretenen bzw. noch nicht anzuwendenden Standards und Interpretationen. Die Hannover Rück prüft derzeit die möglichen Auswirkungen aus der Anwendung in zukünftigen Berichtsperioden.

Standards	Anzuwenden für Geschäftsjahre beginnend ab	Übernahme durch EU-Kommission
Amendments to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures – Transfers of Financial Assets	1. Juli 2011	22. November 2011
Amendments to IFRS 7 Financial Instruments: Disclosures – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities	1. Januar 2013	Steht noch aus
Amendments to IAS 12 – Deferred tax: Recovery of Underlying Assets	1. Januar 2012	Steht noch aus
Amendments to IAS 32 – Offsetting Financial Assets and Financial Liabilities	1. Januar 2014	Steht noch aus

## 3. Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

---

### 3.1 Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

---

Die Hannover Rück hat die Ermittlungslogik für die modellbasierte Marktbewertung und für den Anteil der dauerhaften Wertminderungen an Marktwertänderungen bei Collateralised Debt Obligations, Collateralised Loan Obligations und High Yield Fonds mit dem Ziel einer marktnäheren Bewertung angepasst. Dabei handelt es sich um die Änderung einer rechnungslegungsbezogenen Schätzung, die gemäß IAS 8 „Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors“ prospektiv im Berichtszeitraum ohne Anpassung der Vergleichsangaben für Vorjahre vorzunehmen ist. Unter Beibehaltung der bis zum 31. Dezember 2010 verwendeten Parameter und Verfahren hätten sich im Berichtszeitraum um 0,3 Mio. EUR höhere Abschreibungen und um 4,8 Mio. EUR höhere Zuschreibungen ergeben. Die Marktwerte der genannten Instrumente wären um 1,4 Mio. EUR höher ausgewiesen worden. Die Auswirkung, die diese Anpassung der Ermittlungslogik in zukünftigen Berichtsperioden hat, wäre nur mit unverhältnismäßig hohem Aufwand zu ermitteln.

Die Bilanzierung des unter den Darlehen und nachrangigem Kapital ausgewiesenen Hybridkapitals erfolgt entsprechend der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten. Ergebnisbestandteile, die sich aus der Amortisation von im Rahmen der Emission entstandenen Transaktionskosten und Agien bzw. Disagien ergeben, wurden bisher im übrigen Ergebnis ausgewiesen, während der Ausweis des Nominalzinses als Zinsen auf Hybridkapital erfolgte. Um dem Charakter der Effektivzinsmethode besser zu entsprechen, weisen wir zukünftig alle Aufwendungen einheitlich als Zinsen auf Hybridkapital aus. Die Ausweiskorrektur der Vorperiode gemäß IAS 1 führte somit zu einer Verbesserung des übrigen Ergebnisses zulasten der Zinsen auf Hybridkapital in Höhe von 4,1 Mio. EUR.

### 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 „Insurance Contracts“ 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 Investmentverträge aufzuteilen. Verträge mit signifikantem Versicherungsrisiko sind als Versicherungsverträge zu betrachten. Verträge ohne signifikantes Versicherungsrisiko sind als 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. Festverzinsliche Wertpapiere weisen wir einschließlich der auf sie entfallenden abgegrenzten Zinsen aus.

**Finanzinstrumente des Dauerbestands** bestehen aus nicht-derivativen 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 erfasst. Abschreibungen nehmen wir bei dauerhafter Wertminderung vor. Wir verweisen auf unsere Ausführungen zu den Wertberichtigungen in diesem Kapitel.

**Darlehen und Forderungen** sind nicht-derivative 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 Rückzahlungsbetrags 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 klassifiziert worden sind. Dies betrifft im Wesentlichen nicht besicherte von Unternehmen begebene Schuldtitel sowie derivative Finanzinstrumente. Im Rahmen der nach IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ 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 mit den 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 Wertansätze 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.

**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 erfüllen. 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.

**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, wird deren Geldkurs verwendet. Ansonsten werden die beizulegenden Zeitwerte auf Basis der am Bilanzstichtag bestehenden Marktkonditionen von Finanzinstrumenten gleicher Bonitäts-, Laufzeit- und Renditecharakteristik ermittelt oder mittels anerkannter finanzmathematischer Modelle berechnet. Die Hannover Rück verwendet hierzu mehrere Bewertungsmodelle. Einzelheiten sind in der Tabelle auf Seite 132 aufgeführt. Für weiterführende Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen zur Zeitwerthierarchie in Kapitel 5.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“.

**Wertberichtigungen:** Zu jedem Bilanzstichtag prüfen wir unsere finanziellen Vermögenswerte hinsichtlich vorzunehmender Wertminderungen. Bei allen Wertpapieren werden dauerhafte Wertminderungen erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Grundsätzlich legen wir die gleichen unten dargestellten Indikatoren für festverzinsliche Wertpapiere und diejenigen mit Eigenkapitalcharakter zugrunde. Zusätzlich wird eine qualitative Einzelbetrachtung vorgenommen. IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ 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 den Titeln des Dauerbestands bzw. Darlehen und Forderungen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, ergibt sich die Höhe der Wertminderungen aus der Differenz des Buchwerts des Vermögenswerts und des Barwerts 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. Sind die Gründe für die Abschreibung entfallen, wird bei festverzinslichen Wertpapieren eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.

<b>Bewertungsmodelle</b>			
Finanzinstrument	Preismethode	Parameter	Preismodell
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>			
Nicht notierte Rentenpapiere („Plain Vanilla“), Zinsswaps	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Nicht notierte strukturierte Rentenpapiere	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve, Volatilitätsflächen	Hull-White, Black-Karasinski, Libor-Market-Modell u. a.
Nicht notierte Rentenfonds	Theoretischer Kurs	Geprüfte Nettovermögenswerte (NAV)	Nettovermögenswert-Methode
ABS/MBS ohne Marktquotierungen	Theoretischer Kurs	Vorauszahlungsgeschwindigkeit, eingetretene Verluste, Ausfallwahrscheinlichkeiten, Verwertungsraten	Future-Cashflow-Verfahren, Liquidierungsverfahren
COOs/CLOs Genussscheine	Theoretischer Kurs	Risikoprämien, Ausfallraten, Verwertungsraten, Tilgungen	Barwertmethode
<b>Aktien</b>			
Nicht notierte Aktien	Theoretischer Kurs	Anschaffungskosten, Zahlungsströme, EBIT-Multiples, ggf. Buchwert	Nettovermögenswert-Methode
<b>Übrige Kapitalanlagen</b>			
Private Equity	Theoretischer Kurs	Anschaffungskosten, Zahlungsströme, EBIT-Multiples, Börsenwerte	Nettovermögenswert-Methode
<b>Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet</b>			
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurven, Spot- und Forwardrates	Zinsparitätsmodell
OTC-Aktienoptionen, OTC-Aktienindexoptionen	Theoretischer Kurs	Notierung des zugrunde liegenden Aktientitels, implizite Volatilitäten, Geldmarktzinssatz, Dividendenrendite	Black-Scholes
Derivate im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat-Bonds, Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

Zu den Wertberichtigungen bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter bestimmt IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ 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 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 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. Auch bei Beteiligungen an Fonds, die in privates Beteiligungskapital („Private Equity“) investieren, wenden wir dieses Verfahren an. Um dem spezifischen Charakter dieser Fonds Rechnung zu tragen (hier anfänglich negativer Rendite- und Liquiditätsverlauf aus dem sog. „J-Curve“-Effekt während der Investitionsperiode der Fonds), schreiben wir erstmalig nach einer zweijährigen Karenzphase bei Vorliegen einer signifikanten oder dauerhaften Wertminderung auf den Nettovermögenswert („Net Asset Value“) als Approximation des Marktwertes ab.

**Verrechnung von Finanzinstrumenten:** Finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten werden nur dann verrechnet und mit dem jeweiligen Nettobetrag bilanziert, wenn ein entsprechender Rechtsanspruch (Gegenseitigkeit; Gleichartigkeit und Fälligkeit) besteht oder vertraglich ausdrücklich vereinbart ist, also die Absicht besteht, solche Positionen auf einer Nettobasis auszugleichen oder diesen Ausgleich simultan herbeizuführen.

**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. In diesem Posten enthaltene Darlehen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

**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 „Investments in Associates“ vorgeschriebenen Kapitalanteilmethode muss der auf die assoziierten Unternehmen entfallende Geschäfts- oder Firmenwert 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 Ergebnis werden dem letzten verfügbaren Abschluss des assoziierten Unternehmens entnommen.

**Fremdgenutzten Grund- und Gebäudebesitz** setzen wir mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten an, vermindert um planmäßige Abschreibungen und Wertminderungen. 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 und -verbindlichkeiten:** Die Depotforderungen repräsentieren Forderungen der Rückversicherer an ihre Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots; wir bilanzieren sie zu Anschaffungskosten (Nominalbetrag). Bonitätsrisiken werden entsprechend berücksichtigt.

**Depotforderungen und -verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften:** Unter dieser Position weisen wir Forderungen und Verbindlichkeiten aus Versicherungsverträgen aus, die zwar dem nach IFRS 4 „Insurance Contracts“ geforderten signifikanten Risikotransfer auf den Rückversicherer genügen, jedoch den nach US GAAP geforderten Risikotransfer nicht

erfüllen. Gemäß IFRS 4 i. V. m. FASB ASC 944-20-15 sind Versicherungsverträge, die ein signifikantes versicherungstechnisches Risiko vom Zedenten auf den Rückversicherer übertragen, von Verträgen abzugrenzen, bei denen der Risikotransfer eine untergeordnete Rolle spielt. Da bei den betreffenden Transaktionen der Risikotransfer von untergeordneter Bedeutung ist, werden 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 wird im übrigen Ergebnis saldiert ausgewiesen. Die resultierenden Zahlungsströme werden in der Kapitalflussrechnung unter der operativen Tätigkeit gezeigt.

**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 Brutorückstellungen 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 Geschäfts- oder Firmenwert ist für Zwecke des Werthaltigkeitstests gemäß IAS 36 „Impairment of Assets“ sogenannten zahlungsmittelgenerierenden Einheiten („Cash Generating Units“, CGU) zuzuordnen. Jede CGU, der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wird, soll die niedrigste Stufe, auf der ein Geschäfts- oder Firmenwert für interne Managementzwecke überwacht wird, repräsentieren und darf nicht größer sein als ein Segment. Nach Zuordnung des Geschäfts- oder

Firmenwerts 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 beizulegende Zeitwert wird mittels eines Ertragswertverfahrens auf Basis einer fünfjährigen Detailplanung und unter Berücksichtigung einer ewigen Rente ermittelt. Der erzielbare Betrag ist mit dem Buchwert der CGU einschließlich Geschäfts- oder Firmenwert zu vergleichen. Wenn dieser den erzielbaren Betrag übersteigt, ist ein Wertminderungsaufwand zu erfassen.

Die sonstigen immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen erworbene und selbst erstellte Software. Der Ansatz erfolgt zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger Abschreibungen. Ferner sind in den sonstigen immateriellen Vermögenswerten die im Zugangszeitpunkt bestehenden Barwerte erwarteter künftiger Erträge aus erworbenen 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 „Income Taxes“ dann zu bilden, wenn Aktiva in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher zu bewerten sind als in der Steuerbilanz und diese temporären Differenzen in der Zukunft zu Steuererminderbelastungen führen. Die temporären Differenzen resultieren grundsätzlich aus den Bewertungsunterschieden zwischen den nach nationalen Vorschriften erstellten Steuerbilanzen und den nach konzern einheitlichen Regelungen erstellten IFRS-Bilanzen der in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften sowie aus Konsolidierungsvorgängen. Auf steuerliche Verlustvorträge sowie bei Vorliegen von sogenannten „Tax Credits“ sind ebenfalls aktive latente Steuern anzusetzen. Sofern sich die latenten Steuern auf Posten beziehen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden, werden auch die daraus resultierenden latenten Steuern erfolgsneutral gebildet. Aktive latente Steuern werden wertberichtigt, sobald die Realisierung der Forderung nicht mehr wahrscheinlich ist. Für die Bewertung der latenten Steuern werden jeweils landesspezifisch die zum Abschlussstichtag gültigen bzw. verabschiedeten steuerlichen Vorschriften herangezogen.

Eine Saldierung aktiver latenter Steuern mit passiven latenten Steuern erfolgt, wenn ein einklagbares Recht zur Aufrechnung tatsächlicher Steuererstattungsansprüche gegen tatsächliche Steuerschulden besteht. Voraussetzung hierfür ist, dass die latenten Steueransprüche und die latenten Steuerschulden

sich auf Ertragsteuern beziehen, die von der gleichen Steuerbehörde entweder für (i) dasselbe Steuersubjekt oder für (ii) unterschiedliche Steuersubjekte erhoben werden. Dabei muss die Absicht bestehen, in jeder künftigen Periode, in der die Ablösung oder Realisierung erheblicher Beträge an latenten Steuerschulden bzw. Steueransprüchen zu erwarten ist, entweder den Ausgleich der tatsächlichen Steuerschulden und Erstattungsansprüche auf Nettobasis herbeizuführen oder gleichzeitig mit der Realisierung der Ansprüche die Verpflichtungen abzulösen. Beim Ausweis der aktiven und passiven latenten Steuern in der Konzernbilanz wird nicht zwischen kurz- und langfristig unterschieden.

**Eigengenutzter Grund- und Gebäudebesitz:** Die Bewertung des Bestands an eigengenutztem Grund- und Gebäudebesitz erfolgt mit den Anschaffungskosten vermindert um die planmäßigen linearen Abschreibungen über Nutzungsdauern von 10 bis 50 Jahren. Die Marktwerte werden für Vergleichszwecke auf Basis der Ertragswertmethode ermittelt.

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

**Versicherungstechnische Rückstellungen:** Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; vgl. 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.

**Passive Steuerabgrenzung:** Passive latente Steuern werden nach IAS 12 „Income Taxes“ bilanziert, wenn Aktiva in der Konzernbilanz höher oder Passiva niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz und diese temporären Differenzen in der Zukunft zu Steuer Mehrbelastungen führen; wir verweisen auf die Erläuterungen zur aktiven Steuerabgrenzung.

**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 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ 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 ebenfalls nicht ergebniswirksam unter den Gewinnen und Verlusten aus der Währungsumrechnung bilanziert.

**Anteile nicht beherrschender 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 nicht beherrschender Gesellschafter innerhalb des Konzern-Eigenkapitals gesondert dargestellt. Der Anteil des den nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehenden Ergebnisses wird im Anschluss an das Jahresergebnis gesondert als Gewinnverwendung („davon“-Vermerk) ausgewiesen. Es handelt sich dabei im Wesentlichen um Anteile nicht beherrschender Gesellschafter an der E+S Rück AG.

**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 jedoch an der Zielsetzung der jeweiligen Anhangangaben orientieren. Im Gegensatz dazu wird der Begriff „Kategorie“ im Sinne der in IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ definierten Bewertungskategorien (Dauerbestand, Darlehen und Forderungen, dispositiver Bestand und die ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente mit den Unterkategorien Handelsbestand und designierte Finanzinstrumente) verwendet. Grundsätzlich werden die folgenden Klassen von Finanzinstrumenten gebildet:

- Festverzinsliche Wertpapiere
- Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere
- Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet
- Übrige Kapitalanlagen
- Kurzfristige Kapitalanlagen
- Depotforderungen
- Abrechnungsforderungen
- Sonstige Forderungen

- Depotverbindlichkeiten
- Andere Verbindlichkeiten
- Darlehen
- Nachrangige Anleihen
- Sonstige langfristige Verbindlichkeiten

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

**Währungsumrechnung:** Abschlüsse von Tochterunternehmen des Konzerns wurden in den jeweiligen Währungen entsprechend dem ökonomischen Umfeld, in dem das Tochterunternehmen hauptsächlich operiert, aufgestellt. Diese Währungen werden als funktionale Währungen bezeichnet. Der Euro ist die Berichtswährung, in der der konsolidierte Konzernabschluss aufgestellt wird.

Fremdwährungsgeschäfte in den Einzelabschlüssen von Konzerngesellschaften werden grundsätzlich zum Transaktionskurs in die funktionale Währung umgerechnet. Die Bilanzierung der aus der Umrechnung resultierenden Währungskursgewinne bzw. -verluste gemäß IAS 21 „The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates“ 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 nicht-monetären Aktiva, die zum Marktwert durch die Gewinn- und Verlust-

rechnung bewertet sind, werden mit diesen als Gewinn oder Verlust aus Marktwertänderungen ausgewiesen. Fremdwährungsgewinne oder Verluste aus nicht-monetären 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.

Die in lokaler Währung 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.

**Verdiente Prämien und Prämienüberträge:** Übernommene Rückversicherungsprämien, Provisionen und Schadenregulierungen sowie übernommene Teile der versicherungstechnischen Rückstellungen werden entsprechend den Bedingungen der Rückversicherungsverträge unter Berücksichtigung der zugrunde liegenden Verträge, für die die Rückversicherung abgeschlossen wurde, bilanziert.

Wesentliche Umrechnungskurse				1 EUR entspricht:	
	31.12.2011	31.12.2010	2011	2010	
	Devisenmittelkurs am Bilanzstichtag		Durchschnittskurs		
AUD	1,2723	1,3068	1,3419	1,4510	
BHD	0,4881	0,4997	0,5253	0,5009	
CAD	1,3198	1,3259	1,3765	1,3758	
CNY	8,1489	8,7511	9,0027	8,9895	
GBP	0,8362	0,8585	0,8704	0,8592	
HKD	10,0565	10,3146	10,8451	10,3232	
KRW	1.500,6009	1.501,6346	1.541,9185	1.541,5994	
MYR	4,1038	4,0869	4,2592	4,2915	
SEK	8,9063	9,0119	9,0121	9,5582	
USD	1,2946	1,3254	1,3934	1,3287	
ZAR	10,4800	8,7907	10,0559	9,7204	

Abgegebene Rückversicherungsprämien werden von den gebuchten Bruttoprämien abgezogen. Vermögenswerte und Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit abgegebener Rückversicherung werden auf Bruttobasis ausgewiesen. Die rückversicherten Teile der Rückstellungen werden konsistent mit den auf das rückversicherte Risiko entfallenden Rückstellungen geschätzt. Entsprechend werden Erträge und Aufwendungen im Zusammenhang mit Rückversicherungsverträgen konsistent mit dem zugrunde liegenden Risiko des rückversicherten Geschäfts ausgewiesen.

Prämien für Rückversicherungsverträge werden über die Laufzeit der Verträge im Verhältnis zum bereitgestellten Versicherungsschutz bzw. bei Fälligkeit als verdient und als Ertrag gebucht. Nicht verdiente Prämien werden einzeln für jeden Vertrag berechnet, um den nicht erfolgswirksamen Teil des Prämienaufkommens zu ermitteln. Das betrifft im Wesentlichen die Schadenrückversicherung und Teile der Unfall- und Krankenrückversicherung. Die bereits vereinnahmten, auf künftige Risikoperioden entfallenden Prämien werden zeitanteilig abgegrenzt und in Übereinstimmung mit den maßgeblichen Regelungen unter US GAAP als Prämienüberträge ausgewiesen. Dabei sind Annahmen zu treffen, soweit die Daten nicht vorliegen, die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlich sind. Die Prämienüberträge entsprechen dem in künftigen Perioden gewährten Versicherungsschutz.

### 3.3 Segmentierung

Die Segmentberichterstattung der Hannover Rück basiert neben IFRS 8 „Operating Segments“ auch auf den Grundsätzen des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 3 „Segmentberichterstattung“ (DRS 3) des Deutschen Standardisierungsrats sowie den Anforderungen des DRS 3–20 „Segmentberichterstattung von Versicherungsunternehmen“.

Die Segmentierung in Schaden-Rückversicherung und Personen-Rückversicherung und die dargestellten Segmentinformationen folgen der Systematik des internen Berichtswesens, anhand dessen der Gesamtvorstand regelmäßig die Leistung

**Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche:** Langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen werden gemäß IFRS 5 „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ als zur Veräußerung gehalten eingestuft, wenn der zugehörige Buchwert überwiegend durch ein Veräußerungsgeschäft und nicht durch fortgesetzte Nutzung realisiert wird. Als aufgegebene Geschäftsbereiche werden Unternehmensbestandteile ausgewiesen, die betrieblich und für die Zwecke der Rechnungslegung klar vom restlichen Unternehmen abgegrenzt werden können und veräußert bzw. zur Veräußerung klassifiziert wurden. Die Bewertung erfolgt zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten. Solange langfristige Vermögenswerte als zur Veräußerung gehalten eingestuft sind, werden auf diese keine planmäßigen Abschreibungen vorgenommen. Wertminderungen auf den beizulegenden Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten sind erfolgswirksam zu erfassen, wobei ein späterer Anstieg zu einer Gewinnrealisierung bis zur Höhe des kumulativen Wertminderungsaufwandes führt. Übersteigt der Wertminderungsbedarf für eine Veräußerungsgruppe den Buchwert der zugehörigen langfristigen Vermögenswerte, wird die Notwendigkeit einer Rückstellungsbildung im Sinne des IAS 37 „Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets“ geprüft.

der Segmente beurteilt und über die Allokation von Ressourcen zu den Segmenten entscheidet.

Während des Geschäftsjahres kam es zu keinen wesentlichen Änderungen der Organisationsstruktur, die die Zusammensetzung der Segmente beeinflusst hätten. Da die zur Steuerung der Segmente herangezogenen Ergebnisgrößen der Systematik des Konzernabschlusses entsprechen, geben wir keine separate Überleitungsrechnung der Segmentergebnisse auf das Konzernergebnis an.

### 3.4 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 Endschadenquoten ermittelt, ausgehend von aktuariellen Verfahren, wie z. B. der Chain-Ladder-Methode. Bilanziert wird der bestmöglich geschätzte künftige Erfüllungsbetrag. 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 Endschäden 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 im Risikobericht auf Seite 68 ff. Ferner verweisen wir auf unsere Darstellungen zu den versicherungstechnischen Rückstellungen in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ und Kapitel 5.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“.

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 Be-

standsentwicklung 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 anderen 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 zu den Angemessenheitstests in Kapitel 5.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“.

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 nicht-monetärer 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. Konsolidierung

## 4.1 Konsolidierungsgrundsätze

### 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 sowohl einzeln als auch in ihrer Gesamtheit von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Hannover Rück-Konzerns sind. Ob eine Tochtergesellschaft von untergeordneter Bedeutung ist, beurteilt die Hannover Rück anhand der Bilanzsumme und des Jahresergebnisses der Gesellschaft im Verhältnis zu den entsprechenden Werten des Gesamtkonzerns im Durchschnitt der letzten drei Jahre. Im Berichtsjahr wurden aus diesem Grund 30 (26) Gesellschaften im In- und 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 zu bilanzieren sind, wird der Unterschiedsbetrag zwischen dem neu bewerteten Eigenkapital der Tochtergesell-

schaft und dem Kaufpreis als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Gemäß IFRS 3 werden Geschäfts- oder Firmenwerte nicht planmäßig, sondern im Rahmen jährlicher Werthaltigkeitsprüfungen („Impairment Tests“) gegebenenfalls außerplanmäßig abgeschrieben. Negative sowie geringfügige Geschäfts- oder Firmenwerte werden im Jahr der Entstehung erfolgswirksam berücksichtigt.

Anteile am Eigenkapital, die nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehen, werden nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ gesondert innerhalb des Konzern-Eigenkapitals ausgewiesen. Das nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehende Ergebnis ist Bestandteil des Jahresergebnisses, im Anschluss an dieses gesondert als „davon“-Vermerk auszuweisen und beträgt im Berichtsjahr 70,8 Mio. EUR (82,0 Mio. EUR).

Anteile nicht beherrschender Gesellschafter an Personengesellschaften werden nach IAS 32 „Financial Instruments: Presentation“ 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.

### Konsolidierung konzerninterner Geschäftsvorfälle

Die Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den im Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden gegeneinander aufgerechnet. Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden ebenfalls elimi-

niert. Transaktionen zwischen einer Veräußerungsgruppe und den fortgeführten Geschäftsbereichen des Konzerns werden in Übereinstimmung mit IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“ gleichfalls eliminiert.

## 4.2 Konsolidierungskreis und vollständige Aufstellung des Anteilsbesitzes

Neben der Hannover Rück AG als Konzernobergesellschaft umfasst der Konsolidierungskreis des Hannover Rück-Konzerns die in unten stehender Tabelle aufgeführten Unternehmen.

Konsolidierungskreis (Anzahl der Unternehmen)	2011	2010
<b>Vollkonsolidierte Unternehmen</b>		
Inland	16	15
Ausland <sup>1</sup>	52	54
<b>Summe</b>	<b>68</b>	<b>69</b>
<b>Vollkonsolidierte Zweckgesellschaften und Spezialfonds</b>		
Ausland <sup>1</sup>	3	3
<b>Gesamt</b>	<b>71</b>	<b>72</b>
<b>„At Equity“ einbezogene Unternehmen</b>		
Inland	3	3
Ausland <sup>2</sup>	6	7
<b>Gesamt</b>	<b>9</b>	<b>10</b>

1 Setzt sich zusammen aus: 19 (18) Einzelunternehmen und 36 (39) Unternehmen, die in 3 (3) Teilkonzernen vollkonsolidiert werden.

2 Setzt sich zusammen aus: 1 (1) assoziierten Unternehmen und 5 (6) Unternehmen, die in 1 (1) Teilkonzern „At Equity“ einbezogen werden.

Die nachfolgende Aufstellung des Anteilsbesitzes wird gemäß der Vorschriften des § 313 HGB in der Fassung des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) vollständig in dem vorliegenden Konzernjahresfinanzbericht angegeben.

In Übereinstimmung mit Ziffer 7.1.4 der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 26. Mai 2010 werden auch für die wesentlichen Beteiligungen an nicht konsolidierten Drittunternehmen die Höhe des Anteils am Kapital, die Höhe des Eigenkapitals sowie das Ergebnis des letzten Geschäftsjahres aufgeführt.

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

Zu den wesentlichen Zu- und Abgängen des Berichtsjahres verweisen wir auf unsere Ausführungen in den folgenden Abschnitten dieses Kapitels.

<b>Aufstellung des Anteilsbesitzes</b>			
<b>Name und Sitz des Unternehmens</b> 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</sup>	100,00	EUR 2.621.855	EUR –
Hannover Life Re AG, Hannover/Deutschland <sup>1,2</sup>	100,00	EUR 1.032.596	EUR –
HILSP Komplementär GmbH, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	100,00	EUR 26	EUR 2
Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	100,00	EUR 39.274	EUR 7.068
Funis GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	100,00	EUR 25.040	EUR 44
Hannover America Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	95,28	EUR 171.011	EUR 3.202
HAPEP II Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	95,28	EUR 27.016	EUR 3.487
HAPEP II Komplementär GmbH, Köln/Deutschland <sup>3</sup>	81,84	EUR 27	EUR –
Hannover Re Euro PE Holdings GmbH & Co. KG, Köln/Deutschland <sup>3</sup>	90,92	EUR 46.685	EUR 474
Hannover Re Euro RE Holdings GmbH, Köln/Deutschland <sup>3</sup>	81,84	EUR 142.612	EUR 1.105
Hannover Euro Private Equity Partners III GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	67,08	EUR 47.892	EUR 1.159
HEPEP III Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	67,08	EUR 9.152	EUR –523
E+S Rückversicherung AG, Hannover/Deutschland <sup>4</sup>	63,69	EUR 716.413	EUR 133.000
Hannover Euro Private Equity Partners IV GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	60,17	EUR 82.836	EUR 5.812
Hannover Euro Private Equity Partners II GmbH & Co. KG, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	57,63	EUR 2.056	EUR 232
HEPEP II Holding GmbH, Hannover/Deutschland <sup>3</sup>	57,63	EUR 6.181	EUR 6.136

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 im Ausland</b>					
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., Luxemburg/Luxemburg <sup>4</sup>	100,00	EUR	31.719	EUR	475
Hannover Finance (UK) Limited, Virginia Water/Großbritannien <sup>4</sup>	100,00	GBP	131.122	GBP	27
Hannover Life Reassurance Bermuda Ltd., Hamilton/Bermuda	100,00	EUR	183.262	EUR	23.815
Hannover Life Reassurance Company of America, Orlando/USA <sup>4</sup>	100,00	USD	175.264	USD	4.103
Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd., Dublin/Irland <sup>4</sup>	100,00	EUR	981.765	EUR	31.700
Hannover Life Reassurance (UK) Ltd., Virginia Water/Großbritannien <sup>4</sup>	100,00	GBP	34.654	GBP	-5.856
Hannover Life Re of Australasia Ltd., Sydney/Australien <sup>4</sup>	100,00	AUD	297.281	AUD	45.537
Hannover Re Advanced Solutions Ltd., Dublin/Irland <sup>5</sup>	100,00	EUR	31	EUR	-
Hannover Re (Bermuda) Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>4</sup>	100,00	EUR	888.307	EUR	30.260
Hannover Reinsurance (Ireland) Limited, Dublin/Irland	100,00	EUR	460.232	EUR	36.853
Hannover ReTakaful B.S.C. (c), Manama/Bahrain <sup>4</sup>	100,00	BHD	34.302	BHD	6.103
Hannover Services (UK) Limited, Virginia Water/Großbritannien	100,00	GBP	663	GBP	-60
International Insurance Company of Hannover Limited, Bracknell/Großbritannien <sup>4</sup>	100,00	GBP	116.406	GBP	5.702
Inter Hannover (No.1) Limited, London/Großbritannien <sup>4</sup>	100,00	GBP	-1.314	GBP	1
Secquaero ILS Fund Ltd., George Town, Grand Cayman/Cayman Islands <sup>6</sup>	100,00	USD	53.277	USD	1.805
Hannover Re (Guernsey) PCC Limited, St Peter Port/Guernsey <sup>4</sup>	100,00	EUR	258	EUR	-3
Fracom FCP, Paris/Frankreich <sup>7</sup>	100,00	EUR	842.369	EUR	25.906
Kaith Re Ltd., Hamilton/Bermuda <sup>4</sup>	88,00	USD	386	USD	-254
Integra Insurance Solutions Limited, Bradford/UK <sup>8</sup>	74,99	GBP	115	USD	100
<b>Teilkonzerne mit Sitz im Ausland</b>					
Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA <sup>4</sup>	100,00	USD	494.803	USD	61.969
Die Hannover Finance, Inc. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss. Zu diesem Teilkonzern gehören die folgenden Gesellschaften:					
Vollkonsolidierte Gesellschaften					
Clarendon Insurance Group, Inc., Wilmington/USA	100,00	USD	221.640	USD	66.885
Atlantic Capital Corporation, Wilmington/USA <sup>6,9,10</sup>	100,00	USD	-111.867	USD	1.520
Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika	100,00	ZAR	155.600	ZAR	109.787
Die Hannover Reinsurance Group Africa (Pty) Ltd. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss. Zu diesem Teilkonzern gehören die folgenden Gesellschaften:					
Vollkonsolidierte Gesellschaften					
Hannover Life Reassurance Africa Ltd., Johannesburg/Südafrika	100,00	ZAR	368.337	ZAR	22.482

<b>Name und Sitz des Unternehmens</b> Angaben der Beträge in jeweils 1.000 Währungseinheiten	Höhe des Anteils am Kapital in %	Höhe des Eigenkapitals		Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	
Hannover Reinsurance Africa Ltd., Johannesburg/Südafrika	100,00	ZAR	755.497	ZAR	147.341
Compass Insurance Company Limited, Johannesburg/Südafrika	100,00	ZAR	109.365	ZAR	-21.717
Micawber 185 (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika	100,00	ZAR	20.355	ZAR	2.098
Peachtree (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>9</sup>	100,00	ZAR	-	ZAR	-
Indoc Holdings S.A., Luxemburg/Luxemburg <sup>9</sup>	100,00	CHF	-	CHF	-
Hannover Reinsurance Mauritius Ltd., Port Louis/Mauritius	100,00	MUR	46.393	MUR	-4.220
Lireas Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika	51,00	ZAR	199.836	ZAR	57.019
Transit Underwriting Managers (Pty) Ltd., Kapstadt/Südafrika	51,00	ZAR	806	ZAR	1.474
MUA Insurance Company Ltd., Kapstadt/Südafrika	51,00	ZAR	9.784	ZAR	111
MUA Insurance Acceptances (Pty) Ltd., Kapstadt/Südafrika	40,80	ZAR	4.376	ZAR	4.624
Garagesure Consultants and Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika	40,80	ZAR	541	ZAR	815
Cargo Transit Insurance (Pty) Ltd., Helderkruijn/Südafrika	40,80	ZAR	-2.522	ZAR	-2.252
Landmark Underwriting Agency (Pty) Ltd., Bloemfontein/Südafrika	38,51	ZAR	2.948	ZAR	3.802
Hospitality Industries Underwriting Consultants (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika	36,82	ZAR	1.603	ZAR	2.981
SUM Holdings (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika	36,82	ZAR	20.811	ZAR	5.689
Gem & Jewel Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>4</sup>	35,70	ZAR	157	ZAR	998
Thatch Risk Acceptances (Pty) Ltd., Kapstadt/Südafrika	33,14	ZAR	1.246	ZAR	2.233
Envirosure Underwriting Managers (Pty) Ltd., Durban/Südafrika	30,60	ZAR	-1.690	ZAR	159
Woodworking Risk Acceptances (Pty) Ltd., Pietermaritzburg/Südafrika	30,60	ZAR	1.910	ZAR	2.409
Construction Guarantee (Pty) Ltd., Parktown/Südafrika	30,60	ZAR	-831	ZAR	3.455
Film & Entertainment Underwriters SA (Pty) Ltd., Northcliff/Südafrika	26,01	ZAR	-1.479	ZAR	-620
<b>Assoziierte Unternehmen</b>					
Takafol South Africa (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>4</sup>	24,99	ZAR	601	ZAR	-181
Commercial & Industrial Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>4</sup>	20,40	ZAR	6.218	ZAR	19.901
Flexible Accident and Sickness Acceptances (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>4</sup>	20,40	ZAR	5.053	ZAR	3.322
Clarendon Transport Underwriting Managers (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>4</sup>	19,04	ZAR	3.893	ZAR	47.912
Camargue Underwriting Managers (Pty) Ltd., Parktown/Südafrika <sup>4</sup>	13,26	ZAR	3.504	ZAR	504
<b>Nicht konsolidierte Beteiligung</b>					
Clarenfin (Pty) Ltd., Johannesburg/Südafrika <sup>5</sup>	19,04	ZAR	-	ZAR	-

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>Teilkonzerne mit Sitz im Ausland</b>					
Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., Orlando/USA <sup>6</sup>	95,10	USD	280.345	USD	12.939
Die Hannover Re Real Estate Holdings, Inc. erstellt einen eigenen Teilkonzernabschluss. Zu diesem Teilkonzern gehören die folgenden Gesellschaften:					
Vollkonsolidierte Gesellschaften					
5115 Sedge Corporation, Chicago/USA <sup>6</sup>	95,10	USD	1.899	USD	-585
GLL HRE CORE PROPERTIES LP, Wilmington/USA <sup>6</sup>	95,00	USD	111.771	USD	391
11 Stanwix LLC, Wilmington/USA <sup>6</sup>	95,00	USD	30.292	USD	941
One Winthrop Square LLC, Wilmington/USA <sup>6</sup>	95,00	USD	23.816	USD	693
402 Santa Monica Blvd LLC, Wilmington/USA <sup>6</sup>	95,00	USD	32.352	USD	679
300 South Orange Avenue LLC, Wilmington/USA <sup>6</sup>	95,00	USD	56.694	USD	1.302
465 Broadway LLC, Wilmington/USA <sup>6</sup>	95,00	USD	43.175	USD	788
5115 Sedge Boulevard LP, Chicago/USA <sup>6</sup>	79,88	USD	149	USD	-1.084
GLL Terry Francois Blvd. LLC, Wilmington/USA <sup>6</sup>	48,40	USD	25.542	USD	741
<b>Assoziierte Unternehmen mit Sitz in Deutschland</b>					
Oval Office Grundstücks GmbH, Hannover/Deutschland <sup>4</sup>	50,00	EUR	59.553	EUR	1.765
WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-GmbH, Hannover/Deutschland <sup>11,12</sup>	32,74	EUR	77.311	EUR	3.112
HANNOVER Finanz GmbH, Hannover/Deutschland <sup>11</sup>	25,00	EUR	69.063	EUR	5.629
<b>Assoziiertes Unternehmen mit Sitz im Ausland</b>					
ITAS Vita S.p.A., Trient/Italien <sup>11</sup>	34,88	EUR	76.299	EUR	1.449
<b>Beteiligungen im Inland (nicht konsolidiert)</b>					
International Hannover Holding AG, Hannover/Deutschland	100,00	EUR	41	EUR	-
Capital System GmbH, Hannover/Deutschland <sup>13</sup>	49,00	EUR	25	EUR	-
<b>Beteiligungen im Ausland (nicht konsolidiert)</b>					
International Mining Industry Underwriters Limited, London/Großbritannien <sup>4</sup>	100,00	GBP	419	GBP	60
HR Hannover Re, Correduría de Reaseguros S.A., Madrid/Spanien <sup>4</sup>	100,00	EUR	231	EUR	33
LRA Superannuation Plan Pty Ltd., Sydney/Australien <sup>5</sup>	100,00	AUD	-	AUD	-
Mediterranean Reinsurance Services Ltd., Hongkong/VR China <sup>9,14</sup>	100,00	USD	125	USD	-
Hannover Re Services Japan, Tokio/Japan	100,00	JPY	92.870	JPY	2.573
Hannover Re Consulting Services India Private Limited, Mumbai/Indien <sup>8</sup>	100,00	INR	50.647	INR	5.004
Hannover Life Re Consultants, Inc., Orlando/USA <sup>11</sup>	100,00	USD	199	USD	26

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>Beteiligungen im Ausland (nicht konsolidiert)</b>					
Hannover Services (México) S.A. de C.V., Mexiko-Stadt/Mexiko <sup>11</sup>	100,00	MXN	10.552	MXN	561
Hannover Re Services USA, Inc., Itasca/USA	100,00	USD	845	USD	50
Hannover Rückversicherung AG Escritório de Representação no Brasil Ltda., Rio de Janeiro/Brasilien <sup>11</sup>	100,00	BRL	377	BRL	3
Hannover Re Services Italy Srl, Mailand/Italien	99,64	EUR	485	EUR	80
Glencar Underwriting Managers, Inc., Itasca/USA <sup>13</sup>	95,90	USD	2.502	USD	–
Svedea AB, Stockholm/Schweden <sup>11</sup>	71,20	SEK	255	SEK	–18.515
Hannover Care AB, Stockholm/Schweden <sup>11</sup>	30,00	SEK	522	SEK	–2.656
Energi, Inc., Peabody/USA <sup>11,15</sup>	28,50	USD	7.381	USD	–817
Energi Insurance Services, Inc., Peabody/USA <sup>11</sup>	28,50	USD	1.305	USD	–1.381
Energi of Canada, Ltd., Toronto/Canada <sup>13</sup>	28,50	CAD	–	CAD	–
Energi Re LLC, Dover/USA <sup>13</sup>	28,50	USD	250	USD	–
Hurst Holme Insurance Company Limited – account 2006 – 03 SCC, Hamilton/Bermuda <sup>11</sup>	28,50	USD	780	USD	–113
Hurst Holme Insurance Company Limited – account 2009 – 01 SCC, Hamilton/Bermuda <sup>11</sup>	28,50	USD	1.577	USD	1.440
XS Direct Holdings Limited, Dublin/Irland <sup>11</sup>	25,00	EUR	4.870	EUR	2.962
SimShare Limited, Dublin/Irland <sup>11,16</sup>	25,00	EUR	3.093	EUR	–777
XS Direct Insurance Brokers Limited, Dublin/Irland <sup>11</sup>	25,00	EUR	–172	EUR	–725
Indemnity Guarantee Company Limited, Dublin/Irland <sup>9,11</sup>	25,00	EUR	–6	EUR	–
Sciemus Power MGA Limited, London/Großbritannien <sup>11</sup>	25,00	GBP	1	GBP	–
PlaNet Guarantee (SAS), Saint-Ouen/Frankreich <sup>11</sup>	23,58	EUR	1.447	EUR	–549
Acte Vie S.A. Compagnie d'Assurances sur la Vie et de Capitalisation, Straßburg/Frankreich <sup>11</sup>	9,38	EUR	8.203	EUR	226

1 Jahresergebnis nach Ergebnisabführung

2 Vormalis: Zweite Hannover Rück Beteiligung Verwaltungs-GmbH

3 Zahlen per Geschäftsjahresende 30. September 2011

4 Vorläufige/untestierte Zahlen

5 Die Gesellschaft ist inaktiv und erstellt keinen Geschäftsbericht.

6 Zahlenangaben nach IFRS

7 Zahlen per Geschäftsjahresende 30. Oktober 2010

8 Zahlen per Geschäftsjahresende 31. März 2011

9 Die Gesellschaft befindet sich in Liquidation.

10 Bestimmte Eigenkapitalpositionen werden unter IFRS nicht angerechnet, weshalb die Höhe des Eigenkapitals hier negativ sein kann. Nach den für die Aufsicht relevanten lokalen Rechnungslegung ist die Gesellschaft ausreichend kapitalisiert.

11 Zahlen per 31. Dezember 2010

12 Vormalis: WeHaCo Unternehmensbeteiligungs-AG

13 Die Gesellschaft wurde in 2011 neu gegründet, es liegt noch kein Jahresabschluss vor.

14 Letzter Jahresabschluss erstellt auf den 31. Dezember 1999

15 Vormalis: Energi Holdings, Inc. (bis 5. Dezember 2011)

16 Vormalis: XS Reinsurance Limited (bis 2. Juni 2011)

## Konsolidierung von Zweckgesellschaften

---

Geschäftsbeziehungen mit Zweckgesellschaften sind nach SIC-12 „Consolidation – Special Purpose Entities“ hinsichtlich ihrer Konsequenzen für die Konsolidierung zu untersuchen. In Fällen, in denen die IFRS derzeit keine spezifischen Rege-

lungen enthalten, stützt sich die Hannover Rück unter Anwendung von IAS 8 „Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors“ bei der Analyse auch auf die relevanten US-GAAP-Vorschriften.

### Retrozessionen und Insurance-Linked Securities (ILS)

---

Seit dem Jahr 2010 zeichnet die Hannover Rück im Rahmen ihrer erweiterten Insurance-Linked-Securities (ILS)-Aktivitäten sogenannte besicherte Frontingverträge, bei denen von Zedenten übernommene Risiken unter Nutzung von Zweckgesellschaften an konzernfremde institutionelle Investoren abgegeben werden. Die Zielsetzung dieser Transaktionen ist der direkte Transfer von Kundengeschäft. Bei diesen Strukturen besteht aufgrund des fehlenden kontrollierenden Einflusses über die jeweils involvierten Zweckgesellschaften seitens der Hannover Rück keine Konsolidierungspflicht. Eine der wesentlichen Transaktionen, „FacPool Re“, mit der die Hannover Rück von September 2009 bis Januar 2011 ein Portefeuille fakultativer Rückversicherungsrisiken in den Kapitalmarkt transferiert hat, befindet sich zum Bilanzstichtag in der Abwicklung. An den Rückversicherungsabgaben innerhalb von „FacPool Re“ war eine Reihe von Zweckgesellschaften beteiligt, an denen die Hannover Rück keine Anteile gehalten und aus deren Tätigkeiten sie über keine ihrer Geschäftsbezie-

hungen eine Mehrheit des ökonomischen Nutzens bzw. der Risiken gezogen hat.

Im Zusammenhang mit dem Verkauf der operativen Gesellschaften des Teilkonzerns Clarendon Insurance Group, Inc. (CIGI), Wilmington, an die Enstar Group Ltd., Hamilton/Bermuda, wurde ein Teilportefeuille der CIGI an eine Zweckgesellschaft retrozediert. Der Retrozessionsvertrag wurde gemeinsam mit der gesamten Veräußerungstransaktion zum Zeitpunkt der Zustimmung der US-amerikanischen Aufsichtsbehörden wirksam („closing condition“). Die Zustimmung ist am 8. Juli 2011 erfolgt, die Transaktion begann mit Vollzug der Veräußerung bei gleichzeitiger Entkonsolidierung der operativen Gesellschaften. Da die Hannover Rück nicht der Hauptnutznießer der Zweckgesellschaft ist und weder mittelbare noch unmittelbare Kontrolle über diese ausübt, besteht keine Konsolidierungspflicht für diese Zweckgesellschaft.

### Verbriefung von Rückversicherungsrisiken

---

Die Verbriefung von Rückversicherungsrisiken wird im Wesentlichen unter Verwendung von Zweckgesellschaften strukturiert.

Mit Wirkung zum 30. März 2011 wurde zum Zweck der Finanzierung statutarischer Rückstellungen (sogenannte Triple-X-Reserven) eines US-amerikanischen Zedenten eine strukturierte Transaktion abgeschlossen. Die Struktur erforderte den Einbezug einer Zweckgesellschaft, der Maricopa LLC mit Sitz in Delaware. Die Zweckgesellschaft trägt von dem Zedenten verbrieft, extreme Sterblichkeitsrisiken oberhalb eines vertraglich definierten Selbstbehalts und überträgt diese Risiken mittels eines fixen/variablen Swaps mit zehnjähriger Laufzeit auf eine Konzerngesellschaft der Hannover Rück-Gruppe. Die maximale Kapazität der Transaktion beträgt umgerechnet 386,2 Mio. EUR, zum Vertragsabschluss und mit Stand zum Bilanzstichtag wurden davon umgerechnet 193,1 Mio. EUR gezeichnet. Die von der Hannover Rück AG garantierten variablen Zahlungen an die Zweckgesellschaft decken deren Leistungsverpflichtungen. Über eine Entschädigungsvereinbarung

erhält die Hannover Rück für sämtliche aus dem Swap im Leistungsfall resultierenden Zahlungen eine Rückvergütung von der Muttergesellschaft des Zedenten. Da die Hannover Rück aus ihrer Geschäftsbeziehung mit der Zweckgesellschaft weder die Mehrheit der ökonomischen Risiken oder des Nutzens zieht, noch einen kontrollierenden Einfluss ausübt, besteht für die Hannover Rück keine Konsolidierungspflicht. Nach IAS 39 ist diese Transaktion als Finanzgarantie zum Zeitwert zu bilanzieren. Die Hannover Rück legt hierbei die Nettomethode zugrunde, nach der der Barwert der vereinbarten fixen Swap-Prämien mit dem Barwert der Garantieverbindlichkeit saldiert wird. Infolgedessen betrug der Zeitwert bei Erstansatz null. Der Ansatz des Höchstwerts aus dem fortgeführten Zugangswert bzw. dem nach IAS 37 als Rückstellung zu passivierenden Betrag erfolgt zu dem Zeitpunkt, an dem die Inanspruchnahme als wahrscheinlich einzustufen ist. Dies war zum Bilanzstichtag nicht der Fall. Die Rückvergütungsansprüche aus der Entschädigungsvereinbarung sind in diesem Fall getrennt von und bis zur Höhe der Rückstellung zu aktivieren.

Im Juli 2009 hat die Hannover Rück eine Katastrophenanleihe (Cat-Bond) emittiert, um Spitzenrisiken bei Naturkatastrophen durch europäische Winterstürme in den Kapitalmarkt zu transferieren. Der Cat-Bond in Höhe von nominal 150,0 Mio. EUR hat eine Laufzeit bis 31. März 2012 und wurde von Eurus II Ltd., einer auf den Cayman Islands ansässigen Zweckgesellschaft, bei institutionellen Investoren aus Europa und Nordamerika platziert. Die Hannover Rück übt keinen kontrollierenden Einfluss auf die Zweckgesellschaft aus. Unter IFRS ist diese Transaktion als Finanzinstrument zu bilanzieren.

Im Rahmen ihrer „K“-Transaktionen hat sich die Hannover Rück weitere Zeichnungskapazität für Katastrophenrisiken am Kapitalmarkt beschafft. Bei der „K-Zession“ (vormals „K6“), die bei nordamerikanischen, europäischen und asiatischen Investo-

ren platziert wurde, handelt es sich um eine quotale Abgabe auf das weltweite Naturkatastrophengeschäft sowie Luftfahrt- und Transportrisiken. Das Volumen dieser Verbriefung wurde im Berichtsjahr aufgestockt und beträgt zum Bilanzstichtag umgerechnet 258,8 Mio. EUR (248,5 Mio. EUR). Die Transaktion hat zukünftig eine unbefristete Laufzeit und kann von den Investoren jährlich gekündigt werden. Für die Transaktion wird Kaith Re Ltd., eine auf Bermuda ansässige Zweckgesellschaft, genutzt.

Darüber hinaus nutzt die Hannover Rück die Zweckgesellschaft Kaith Re Ltd. für diverse Retrozessionen ihrer traditionellen Deckungen an institutionelle Investoren. Gemäß SIC-12 wird Kaith Re Ltd. in den Konzernabschluss einbezogen.

## Kapitalanlagen

Im Rahmen des Kapitalanlagemanagements beteiligt sich die Hannover Rück seit dem Jahr 1988 an einer Vielzahl von Zweckgesellschaften, im Wesentlichen Fonds, 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 ihre Gesellschaften Secquaero ILS Fund Ltd. und Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG durch die Investition in Katastrophenanleihen 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 der beteiligten Zweckgesellschaften.

## 4.3 Wesentliche Unternehmenserwerbe und Neugründungen

Im zweiten Quartal wurde die International Hannover Holding AG mit Sitz in Hannover gegründet. Die Gesellschaft, deren gezeichnetes Kapital 50.000 EUR beträgt, ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der International Insurance Company of Hannover Ltd., Bracknell, Großbritannien, die wiederum zu 100 % der Hannover Rück AG gehört. Gegenstand des Unternehmens ist das Halten, Erwerben und Veräußern von Beteiligungen an anderen Unternehmen.

Im Verlauf des zweiten Quartals beteiligte sich die Funis GmbH & Co. KG, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Hannover Rück AG, mit einer Kapitaleinlage von 98.000 USD (das entspricht 49 % des Stammkapitals) an der Glen-car Underwriting Managers, Inc. mit Sitz in Chicago, USA. Der Geschäftszweck der Gesellschaft wird im Wesentlichen darin bestehen, Spezialgeschäft sowie Schaden- und Unfall-Programmgeschäft zu zeichnen. Im Verlauf des dritten Quartals 2011 wurden Vorzugsaktien in Höhe von rund 2,3 Mio. USD erworben.

Die Funis GmbH & Co. KG hat mit Wirkung zum 18. August 2011 rund 75 % der Anteile an der Integra Insurance Solutions Ltd. zu einem Kaufpreis von 7,5 Mio. GBP erworben. Anschaffungsnebenkosten in Höhe von 0,1 Mio. EUR wurden ergebniswirksam als sonstige Aufwendungen erfasst. Die Integra vermittelt als Agentur Versicherungsgeschäft an die International Insurance Company of Hannover Ltd., die ebenfalls eine Gesellschaft des Hannover Rück-Konzerns ist. Darüber hinaus wurde eine bedingte Kaufpreiszahlung in Höhe von maximal 11,3 Mio. GBP vereinbart, die im Wesentlichen vom Volumen und von der Profitabilität des von der Integra bis 2014 akquirierten Geschäfts abhängig ist. Auf Basis des wahrscheinlichen Geschäftsverlaufs beträgt der beizulegende Zeitwert der bedingten Kaufpreiszahlungen zum Erwerbszeitpunkt rund 5,1 Mio. GBP und erhöht somit den im Rahmen der Erstkonsolidierung entstehenden Unterschiedsbetrag.

Das Eigenkapital der Integra zum Erwerbszeitpunkt betrug 0,1 Mio. GBP. Das Vermögen der Gesellschaft setzt sich überwiegend aus Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten zusammen. Im Rahmen der Kaufpreisallokation ergaben sich weder aus der Bewertung des übernommenen Vermögens Effekte, noch konnten bislang nicht bilanzierte immaterielle Vermögenswerte bzw. Verbindlichkeiten identifiziert werden. Daher wurde der im Rahmen der Erstkonsolidierung entstehende Unterschiedsbetrag in Höhe von 12,6 Mio. GBP vollständig als Geschäfts- oder Firmenwert ausgewiesen. Integra erwirtschaftete im Zeitraum der Konzernzugehörigkeit ein positives Ergebnis nach Steuern von 0,3 Mio. GBP.

Darüber hinaus zeichnete die Funis GmbH & Co. KG im vierten Quartal 49 % der Anteile an der neu gegründeten Capital System GmbH in Höhe von 12.250 EUR. Zusätzlich wurde eine Kapitaleinlage in Höhe von 250.000 EUR getätigt. Gegenstand des Unternehmens ist der Vertrieb und die Vermittlung von Versicherungsprodukten.

Im Geschäftsjahr 2011 haben die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG jeweils 50 % der Anteile an der HAPEP II Komplementär GmbH von der Talanx Asset Management GmbH, die zu 100 % der Talanx AG gehört, erworben. Bei dieser Transaktion zwischen Gesellschaften unter gemeinsamer Beherrschung war kein Geschäfts- oder Firmenwert zu aktivieren.

## 4.4 Wesentliche Unternehmensveräußerungen

---

Die Hannover Rück hat am 21. Dezember 2010 Einigung über den Verkauf der operativen Gesellschaften ihres amerikanischen Teilkonzerns Clarendon Insurance Group, Inc. (CIGI), Wilmington, an die Enstar Group Ltd., Hamilton/Bermuda, erzielt, eine auf die Abwicklung von Versicherungsgeschäft spezialisierte Gesellschaft. Die zuständigen Aufsichtsbehörden erteilten ihre Zustimmung zu der Transaktion am 8. Juli 2011. Somit konnten der Vollzug der Transaktion und die Entkonsolidierung zum 12. Juli 2011 erfolgen. Die Anteile an der CIGI in Höhe von 100 % hielt die Hannover Rück mittelbar über die Zwischenholding Hannover Finance, Inc. (HFI), Wilmington, die ebenfalls zu 100 % in den Konzernabschluss einbezogen wird. Der vereinbarte Kaufpreis beträgt 219,1 Mio. USD.

Die Tochtergesellschaften der CIGI stellten gemäß IFRS 5 „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ eine Veräußerungsgruppe dar, die zum niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten zu bewerten war. Die Bewertung der Veräußerungsgruppe führte im laufenden Geschäftsjahr zu einem Ertrag in Höhe von 7,9 Mio. EUR. Der Ertrag wurde im übrigen Ergebnis ausgewiesen.

Die sich aus der Währungsumrechnung der zur Veräußerungsgruppe zugehörigen Vermögenswerte und Schulden ergebenden kumulierten, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteile in Höhe von –23,1 Mio. EUR wurden im Rahmen der Entkonsolidierung realisiert. Zum Zeitpunkt der Entkonsolidierung wurden Ergebnisse aus der Bewertung von finanziellen Vermögenswerten des dispositiven Bestandes in Höhe von 5,2 Mio. EUR realisiert. Der Ausweis erfolgte im übrigen Ergebnis.

Im Einklang mit IFRS 5 „Non-current Assets Held for Sale and Discontinued Operations“ wurden die Vermögenswerte und Schulden der Veräußerungsgruppe jeweils in einer Bilanzposition getrennt von den fortgeführten Geschäftsbereichen ausgewiesen. Geschäftsvorfälle zwischen der Veräußerungsgruppe und den fortgeführten Geschäftsbereichen des Konzerns wurden in Übereinstimmung mit IAS 27 „Consolidated and Separate Financial Statements“ weiterhin vollständig eliminiert.

In der folgenden Tabelle werden die Vermögenswerte und Schulden der Veräußerungsgruppe dargestellt und in deren wesentliche Komponenten untergliedert.

Vermögenswerte und Schulden der Veräußerungsgruppe in TEUR	12.07.2011	31.12.2010
<b>Aktiva</b>		
Kapitalanlagen	577.503	643.060
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	15.679	27.474
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	782.520	831.093
Abrechnungsforderungen	4.515	16.916
Sonstige Vermögenswerte	15.722	10.812
<b>Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte</b>	<b>1.395.939</b>	<b>1.529.355</b>
<b>Passiva</b>		
Versicherungstechnische Rückstellungen	1.205.679	1.309.860
Depotverbindlichkeiten	18.350	26.713
Abrechnungsverbindlichkeiten	10.794	17.612
Andere Verbindlichkeiten	21.281	26.935
<b>Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit zur Veräußerung bestimmten Vermögenswerten</b>	<b>1.256.104</b>	<b>1.381.120</b>

## 5. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz

### 5.1 Selbstverwaltete Kapitalanlagen

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 selbstverwalteten Kapitalanlagen Anteile an assoziierten Unternehmen, Immobilien und Immobilienfonds (beinhaltet auch: Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken; sogenannter „fremdgenutzter Grundbesitz“), sonstige Kapitalanlagen, kurzfristige Anlagen, laufende Guthaben bei Kreditinstituten sowie Schecks und Kassenbestand.

Die folgende Tabelle zeigt die geografische Herkunft der selbstverwalteten Kapitalanlagen.

Kapitalanlagen <sup>1</sup> in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
<b>Geografische Herkunft</b>		
Deutschland	6.144.974	6.402.667
Großbritannien	2.356.400	1.731.362
Frankreich	1.828.923	2.188.048
Übrige	5.486.964	4.856.718
<b>Europa</b>	<b>15.817.261</b>	<b>15.178.795</b>
USA	6.744.589	6.145.130
Übrige	1.472.776	1.057.850
<b>Nordamerika</b>	<b>8.217.365</b>	<b>7.202.980</b>
Asien	1.235.331	673.879
Australien	2.020.017	1.577.157
<b>Australasien</b>	<b>3.255.348</b>	<b>2.251.036</b>
Afrika	413.093	409.767
Übrige	638.132	368.493
<b>Gesamt</b>	<b>28.341.199</b>	<b>25.411.071</b>

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

Restlaufzeiten der fest- und variabel verzinslichen Wertpapiere				in TEUR	
	2011		2010		
	Fortgeführte Anschaffungskosten <sup>1</sup>	Marktwert	Fortgeführte Anschaffungskosten <sup>1</sup>	Marktwert	
<b>Dauerbestand</b>					
innerhalb eines Jahres	486.965	491.332	293.247	296.019	
zwischen einem und zwei Jahren	926.846	942.245	481.951	497.863	
zwischen zwei und drei Jahren	613.913	643.263	530.917	556.296	
zwischen drei und vier Jahren	1.097.347	1.161.746	402.290	435.132	
zwischen vier und fünf Jahren	562.175	597.596	842.291	896.024	
zwischen fünf und zehn Jahren	461.311	462.789	458.201	489.910	
nach mehr als zehn Jahren	7.532	8.091	19.121	18.143	
<b>Gesamt</b>	<b>4.156.089</b>	<b>4.307.062</b>	<b>3.028.018</b>	<b>3.189.387</b>	
<b>Darlehen und Forderungen</b>					
innerhalb eines Jahres	106.731	107.501	61.280	61.845	
zwischen einem und zwei Jahren	205.235	209.847	129.327	129.184	
zwischen zwei und drei Jahren	505.043	523.717	348.915	356.739	
zwischen drei und vier Jahren	306.484	318.696	576.421	592.242	
zwischen vier und fünf Jahren	321.807	348.653	330.110	342.088	
zwischen fünf und zehn Jahren	1.174.558	1.250.207	806.953	840.900	
nach mehr als zehn Jahren	904.877	983.320	61.423	58.741	
<b>Gesamt</b>	<b>3.524.735</b>	<b>3.741.941</b>	<b>2.314.429</b>	<b>2.381.739</b>	
<b>Dispositiver Bestand</b>					
innerhalb eines Jahres <sup>2</sup>	3.063.034	3.070.822	4.127.663	4.146.256	
zwischen einem und zwei Jahren	1.781.899	1.802.286	1.856.401	1.892.437	
zwischen zwei und drei Jahren	2.197.915	2.228.729	1.841.265	1.892.893	
zwischen drei und vier Jahren	2.308.598	2.331.561	2.184.191	2.238.279	
zwischen vier und fünf Jahren	1.807.404	1.844.680	2.277.464	2.294.991	
zwischen fünf und zehn Jahren	5.204.281	5.299.165	3.710.502	3.727.430	
nach mehr als zehn Jahren	2.074.463	2.276.517	1.629.312	1.703.603	
<b>Gesamt</b>	<b>18.437.594</b>	<b>18.853.760</b>	<b>17.626.798</b>	<b>17.895.889</b>	
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>					
innerhalb eines Jahres	35.186	35.186	76.542	76.542	
zwischen einem und zwei Jahren	66.826	66.826	28.498	28.498	
zwischen zwei und drei Jahren	5.399	5.399	60.257	60.257	
zwischen drei und vier Jahren	7.510	7.510	4.876	4.876	
zwischen vier und fünf Jahren	2.595	2.595	–	–	
zwischen fünf und zehn Jahren	5.625	5.625	–	–	
nach mehr als zehn Jahren	37.989	37.989	47.424	47.424	
<b>Gesamt</b>	<b>161.130</b>	<b>161.130</b>	<b>217.597</b>	<b>217.597</b>	

1 Inklusive abgegrenzter Zinsen

2 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 Ablöseschädigungen 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 Wiederanlagerisiko dar.

Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus dem Dauerbestand der Kapitalanlagen sowie dessen Marktwerte						in TEUR
	2011					
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert	
<b>Dauerbestand</b>						
Festverzinsliche Wertpapiere						
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	356.246	24.036	370	7.509	387.421	
Schuldtitle der US-Regierung	920.424	43.554	–	6.769	970.747	
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	56.748	924	–	158	57.830	
Schuldtitle halbstaatlicher Institutionen	820.844	38.595	3.201	13.996	870.234	
Schuldtitle von Unternehmen	545.719	15.265	3.890	11.469	568.563	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1.388.592	45.401	9.341	27.615	1.452.267	
<b>Gesamt</b>	<b>4.088.573</b>	<b>167.775</b>	<b>16.802</b>	<b>67.516</b>	<b>4.307.062</b>	

Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus dem Dauerbestand der Kapitalanlagen sowie dessen Marktwerte						in TEUR
	2010					
	Fortgeführte Anschaffungskosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert	
<b>Dauerbestand</b>						
Festverzinsliche Wertpapiere						
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	324.564	13.960	1.252	6.884	344.156	
Schuldtitle der US-Regierung	382.844	44.791	–	3.038	430.673	
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	11.618	743	–	28	12.389	
Schuldtitle halbstaatlicher Institutionen	709.181	35.252	978	13.305	756.760	
Schuldtitle von Unternehmen	563.779	26.219	1.132	12.453	601.319	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	979.452	48.562	4.796	20.872	1.044.090	
<b>Gesamt</b>	<b>2.971.438</b>	<b>169.527</b>	<b>8.158</b>	<b>56.580</b>	<b>3.189.387</b>	

Der Bilanzwert des Dauerbestands ergibt sich aus den fortgeführten Anschaffungskosten zuzüglich der abgegrenzten Zinsen.

Die Hannover Rück hat festverzinsliche Wertpapiere zu Marktwerten in Höhe von insgesamt 1,3 Mrd. EUR aus dem dispositiven Bestand in den Dauerbestand umgegliedert. Aus den Wertpapieren resultierten kumulierte stille Reserven in Höhe

von 46,5 Mio. EUR, die in Folge der Umgliederung ergebniswirksam über die Restlaufzeiten der Papiere amortisiert werden. Diese Wertpapiere stehen den betreffenden Gesellschaften der Hannover Rück-Gruppe unter Berücksichtigung von Cashflow-Projektionen dauerhaft zur Verfügung. Die Absicht und die Fähigkeit, sie bis zum Laufzeitende zu halten, ermöglichen den Gesellschaften, die bilanzielle Volatilität zu reduzieren.

Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus Darlehen und Forderungen sowie deren Marktwerte						in TEUR
	2011					
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert	
<b>Darlehen und Forderungen</b>						
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	10.375	424	–	203	11.002	
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	2.039.867	144.690	–	28.451	2.213.008	
Schuldtitel von Unternehmen	275.329	14.545	500	4.161	293.535	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1.149.976	61.088	3.041	16.373	1.224.396	
<b>Gesamt</b>	<b>3.475.547</b>	<b>220.747</b>	<b>3.541</b>	<b>49.188</b>	<b>3.741.941</b>	

Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus Darlehen und Forderungen sowie deren Marktwerte						in TEUR
	2010					
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert	
<b>Darlehen und Forderungen</b>						
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	–	–	–	305	305	
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	996.339	29.986	88	14.622	1.040.859	
Schuldtitel von Unternehmen	467.355	15.317	829	6.335	488.178	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	818.053	27.541	4.617	11.420	852.397	
<b>Gesamt</b>	<b>2.281.747</b>	<b>72.844</b>	<b>5.534</b>	<b>32.682</b>	<b>2.381.739</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

	2011				
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Dispositiver Bestand</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	1.514.373	67.635	12.909	19.062	1.588.161
Schuldtitel der US-Regierung	1.181.810	54.293	159	6.457	1.242.401
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	1.206.891	31.295	900	9.519	1.246.805
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	3.302.451	161.466	10.992	46.694	3.499.619
Schuldtitel von Unternehmen	7.402.064	234.916	149.209	124.754	7.612.525
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	1.921.998	71.997	46.179	32.294	1.980.110
Investmentfonds	144.400	17.411	2.521	–	159.290
	<b>16.673.987</b>	<b>639.013</b>	<b>222.869</b>	<b>238.780</b>	<b>17.328.911</b>
Dividententitel					
Aktien	12.231	2.980	1	–	15.210
Investmentfonds	26.688	798	2.309	–	25.177
	38.919	3.778	2.310	–	40.387
Kurzfristige Anlagen	1.009.578	25	3	8.286	1.017.886
<b>Gesamt</b>	<b>17.722.484</b>	<b>642.816</b>	<b>225.182</b>	<b>247.066</b>	<b>18.387.184</b>

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen  
aus dem dispositiven Bestand sowie dessen Marktwerte**

in TEUR

	2010				
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
<b>Dispositiver Bestand</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	2.091.535	29.356	28.204	27.268	2.119.955
Schuldtitel der US-Regierung	2.011.438	68.669	3.530	13.532	2.090.109
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	777.750	13.659	1.466	3.922	793.865
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	3.453.861	90.835	10.100	50.883	3.585.479
Schuldtitel von Unternehmen	4.951.023	105.530	61.778	89.912	5.084.687
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	2.015.755	100.579	42.381	31.513	2.105.466
Investmentfonds	90.815	8.773	1.515	–	98.073
	<b>15.392.177</b>	<b>417.401</b>	<b>148.974</b>	<b>217.030</b>	<b>15.877.634</b>
Dividententitel					
Aktien	374.338	29.020	5.038	–	398.320
Investmentfonds	128.132	10.373	70	–	138.435
	502.470	39.393	5.108	–	536.755
Kurzfristige Anlagen	1.568.528	939	275	1.310	1.570.502
<b>Gesamt</b>	<b>17.463.175</b>	<b>457.733</b>	<b>154.357</b>	<b>218.340</b>	<b>17.984.891</b>

Die Bilanzwerte der festverzinslichen Wertpapiere und Dividendentitel des dispositiven Bestands sowie der dieser Kategorie zugeordneten kurzfristigen Anlagen entsprechen deren

Marktwerten, im Fall verzinslicher Anlagen einschließlich der abgegrenzten Zinsen.

<b>Marktwerte vor und nach abgegrenzten Zinsen sowie abgegrenzte Zinsen aus den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten</b>							in TEUR
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	
	Marktwerte vor abgegrenzten Zinsen		Abgegrenzte Zinsen		Marktwert		
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>							
Festverzinsliche Wertpapiere							
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	9.998	9.995	115	80	10.113	10.075	
Schuldtitel von Unternehmen	81.974	97.770	1.194	542	83.168	98.312	
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	67.849	108.598	–	612	67.849	109.210	
	159.821	216.363	1.309	1.234	161.130	217.597	
Sonstige Finanzinstrumente							
Derivate	21.026	54.756	–	–	21.026	54.756	
	21.026	54.756	–	–	21.026	54.756	
<b>Gesamt</b>	<b>180.847</b>	<b>271.119</b>	<b>1.309</b>	<b>1.234</b>	<b>182.156</b>	<b>272.353</b>	

Die Bilanzwerte der ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente entsprechen deren Marktwerten einschließlich der abgegrenzten Zinsen.

In dieser Kategorie weist die Hannover Rück zum Bilanzstichtag derivative Finanzinstrumente in Höhe von 21,0 Mio. EUR (54,8 Mio. EUR) aus, die originär dieser Position zuzuordnen sind, sowie in diese Kategorie designierte, festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 161,1 Mio. EUR (217,6 Mio. EUR).

Eine Analyse der Marktwertänderungen im Bestand der erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten, festverzinslichen Wertpapiere ergab, dass –4,1 Mio. EUR auf Änderungen der Ratingeinstufungen von kündbaren Anleihen zurückzuführen sind. Diesen stand im Vorjahr ein Marktwertanstieg von 0,6 Mio. EUR entgegen.

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 & Poor's und Moody's und berücksichtigt jeweils die niedrigste der vorliegenden Ratingeinstufungen.

Für weitergehende Informationen verweisen wir auf die Erläuterungen im Kapitel 7.1 „Derivative Finanzinstrumente“.

<b>Bilanzwerte vor Wertberichtigung</b>				in TEUR	
	2011		2010		
	Bilanzwert vor Wertberichtigung	Wertberichtigung	Bilanzwert vor Wertberichtigung	Wertberichtigung	
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	4.156.089	–	3.028.149	131	
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	3.524.756	21	2.315.964	1.535	
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	17.334.335	5.424	15.883.874	6.240	
Kurzfristige Anlagen	1.017.886	–	1.570.502	–	
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	41.263	876	537.324	569	
Beteiligungen und sonstige Kapitalanlagen, Immobilienfonds	1.075.051	15.569	940.538	7.976	
<b>Gesamt</b>	<b>27.149.380</b>	<b>21.890</b>	<b>24.276.351</b>	<b>16.451</b>	

Zu Erläuterungen hinsichtlich der Wertberichtigungskriterien verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

<b>Eigenkapitalwirksame Bewertungen des dispositiven Bestands</b> in TEUR	2011	2010
Änderungen der Neubewertungsrücklage aus Marktbewertung und Transaktionen		Neubewertungsrücklage aus Kapitalanlagen
Zuführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwert-Bewertung des dispositiven Bestands	245.396	208.751
Überführung von Gewinnen/Verlusten aus der Zeitwert-Bewertung des dispositiven Bestands in das Periodenergebnis	–126.617	–55.857
<b>Gesamt</b>	<b>118.779</b>	<b>152.894</b>

Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere									in TEUR
	2011								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	1.775.632	1.783.998	478.168	118.291	–	–	–	–	4.156.089
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	1.598.652	1.676.610	132.617	70.559	5.302	4.242	–	36.753	3.524.735
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	5.472.083	4.063.262	4.826.757	2.347.271	415.233	76.694	3.092	124.519	17.328.911
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	12.728	9.134	57.322	48.404	24.990	52	8.500	161.130
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>8.846.367</b>	<b>7.536.598</b>	<b>5.446.676</b>	<b>2.593.443</b>	<b>468.939</b>	<b>105.926</b>	<b>3.144</b>	<b>169.772</b>	<b>25.170.865</b>
Derivate	–1.582	–6.647	–12.525	–2.078	–127	–65	–253	–25.105	–48.382
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere inkl. Derivate</b>	<b>8.844.785</b>	<b>7.529.951</b>	<b>5.434.151</b>	<b>2.591.365</b>	<b>468.812</b>	<b>105.861</b>	<b>2.891</b>	<b>144.667</b>	<b>25.122.483</b>

Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere									in TEUR
	2010								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	C	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	1.685.201	723.446	496.375	115.027	4.000	3.969	–	–	3.028.018
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	1.118.414	776.712	241.609	94.831	5.303	–	–	77.560	2.314.429
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	8.444.249	2.542.309	3.441.409	1.092.359	133.890	59.984	10.643	152.791	15.877.634
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	3.306	10.075	26.130	73.000	57.963	39.656	51	7.416	217.597
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere</b>	<b>11.251.170</b>	<b>4.052.542</b>	<b>4.205.523</b>	<b>1.375.217</b>	<b>201.156</b>	<b>103.609</b>	<b>10.694</b>	<b>237.767</b>	<b>21.437.678</b>
Derivate	18.121	1.243	–33.080	4.200	–2.387	51	25	–10.622	–22.449
<b>Gesamte festverzinsliche Wertpapiere inkl. Derivate</b>	<b>11.269.291</b>	<b>4.053.785</b>	<b>4.172.443</b>	<b>1.379.417</b>	<b>198.769</b>	<b>103.660</b>	<b>10.719</b>	<b>227.145</b>	<b>21.415.229</b>

Das maximale Kreditrisiko der hier dargestellten Positionen entspricht deren Bilanzwerten.

Kapitalanlagen nach Währungen									in TEUR
	2011								
	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	–	142.211	2.244.930	161.123	–	1.607.825	–	–	4.156.089
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	–	6.948	2.576.691	42.192	–	881.588	–	17.316	3.524.735
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	1.597.327	438.940	5.445.934	1.884.464	163.937	6.658.778	209.623	929.908	17.328.911
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	45.486	–	–	86.553	29.091	–	161.130
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	13.472	–	15.168	57	–	11.690	–	–	40.387
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	20.413	75	–	538	–	–	21.026
Andere Kapitalanlagen	–	–	598.214	15	–	984.178	1.665	–	1.584.072
Kurzfristige Anlagen, flüssige Mittel	199.877	34.775	367.031	79.179	36.639	377.176	158.988	271.184	1.524.849
<b>Gesamt</b>	<b>1.810.676</b>	<b>622.874</b>	<b>11.313.867</b>	<b>2.167.105</b>	<b>200.576</b>	<b>10.608.326</b>	<b>399.367</b>	<b>1.218.408</b>	<b>28.341.199</b>

Kapitalanlagen nach Währungen									in TEUR
	2010								
	AUD	CAD	EUR	GBP	JPY	USD	ZAR	Sonstige	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	15.593	22.766	1.917.315	81.476	–	986.863	4.005	–	3.028.018
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	–	6.916	1.683.975	6.280	–	593.892	–	23.366	2.314.429
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	1.223.302	455.694	5.973.882	1.478.993	100.013	5.772.300	282.866	590.584	15.877.634
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	67.433	–	–	116.699	33.465	–	217.597
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	–	11.515	276.625	41.725	6.528	178.737	–	21.625	536.755
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	–	9.495	–	–	45.261	–	–	54.756
Andere Kapitalanlagen	–	–	510.792	19	–	850.963	1.853	–	1.363.627
Kurzfristige Anlagen, flüssige Mittel	145.714	42.632	883.049	131.932	18.432	442.878	120.004	233.614	2.018.255
<b>Gesamt</b>	<b>1.384.609</b>	<b>539.523</b>	<b>11.322.566</b>	<b>1.740.425</b>	<b>124.973</b>	<b>8.987.593</b>	<b>442.193</b>	<b>869.189</b>	<b>25.411.071</b>

Das maximale Kreditrisiko der hier dargestellten Positionen entspricht deren Bilanzwerten.

## Assoziierte Unternehmen

Anteile an assoziierten Unternehmen in TEUR	2011	2010
<b>Bilanzwert zum 31.12. Vj.</b>	<b>127.644</b>	<b>128.316</b>
Währungsumrechnung zum 1.1.	-297	289
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>127.347</b>	<b>128.605</b>
Zugänge	2.174	590
Abgänge	395	50
Erfolgswirksame Anpassung	1.534	1.127
Erfolgsneutrale Anpassung	-3.101	-2.643
Währungsumrechnung zum 31.12.	-5	15
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>127.554</b>	<b>127.644</b>

Für die „At Equity“ bewerteten Gesellschaften liegen keine öffentlichen Preisnotierungen vor. Im Nettobuchwert der assoziierten Unternehmen ist ein Geschäfts- oder Firmenwert

in Höhe von 18,3 Mio. EUR (18,4 Mio. EUR) enthalten. Für weitere Angaben zu unseren wesentlichen Beteiligungen verweisen wir auf Kapitel 4 „Konsolidierung“.

## Grund- und Gebäudebesitz

Der Grund- und Gebäudebesitz gliedert sich in einen eigengenutzten und einen fremdgenutzten Anteil. Der zur Einnahmenerzielung im Bestand befindliche fremdgenutzte Grund- und Gebäudebesitz wird unter den Kapitalanlagen ausgewiesen. Die Bewertung erfolgt mit den Anschaffungskosten, vermindert um die planmäßigen Abschreibungen mit Nutzungsdauern bis zu maximal 50 Jahren. Eigengenutzter Grund- und Gebäudebesitz wird unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen.

Die Erträge und Aufwendungen aus Mietverträgen sind im Kapitalanlageergebnis enthalten.

Entwicklung des fremdgenutzten Grund- und Gebäudebesitzes in TEUR	2011	2010
Bruttobuchwert zum 31.12. Vj.	338.634	190.212
Währungsumrechnung zum 1.1.	5.346	11.583
<b>Bruttobuchwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>343.980</b>	<b>201.795</b>
Zugänge	98.110	136.662
Abgänge	1.437	–
Umgliederung	–2.633	–
Umgliederung in zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	–5.036	–
Währungsumrechnung zum 31.12.	3.890	177
<b>Bruttobuchwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>436.874</b>	<b>338.634</b>
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Vj.	35.212	27.600
Währungsumrechnung zum 1.1.	266	335
<b>Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung</b>	<b>35.478</b>	<b>27.935</b>
Planmäßige Abschreibungen	8.955	7.120
Außerplanmäßige Abschreibungen	123	192
Zuschreibung	–	–52
Umgliederung	–2.623	–
Umgliederung in zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	–2.645	–
Währungsumrechnung zum 31.12.	549	17
<b>Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>39.837</b>	<b>35.212</b>
<b>Nettobuchwert zum 31.12. Vj.</b>	<b>303.422</b>	<b>162.612</b>
<b>Nettobuchwert zum 1.1. Gj.</b>	<b>308.502</b>	<b>173.860</b>
<b>Nettobuchwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>397.037</b>	<b>303.422</b>

Darüber hinaus haben wir im Berichtsjahr indirekte Immobilieninvestments in Höhe von 128,1 Mio. EUR (90,7 Mio. EUR) gehalten.

Der Marktwert des fremdgenutzten Grundbesitzes beträgt zum Bilanzstichtag 397,2 Mio. EUR (305,4 Mio. EUR).

Der Ermittlung der Verkehrswerte des Grundbesitzes liegt die Ertragswertmethode zugrunde.

Die Zugänge in diesem Posten sind im Wesentlichen auf die deutlich gestiegene Investitionstätigkeit der Immobiliengesellschaften der Hannover Rück-Gruppe zurückzuführen.

Im Berichtsjahr wurde eine Immobilie gemäß IFRS 5 als zur Veräußerung bestimmter Vermögenswert klassifiziert. Zum Zeitpunkt der Umklassifizierung beliefen sich der Bruttobuchwert der Immobilie auf 5,0 Mio. EUR und die kumulierten Abschreibungen auf 2,6 Mio. EUR. Der Bilanzansatz der umklassifizierten Immobilie zu fortgeführten Anschaffungskosten betrug 2,4 Mio. EUR.

## Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten im Wesentlichen zu Marktwerten bewertete Beteiligungen an Personengesellschaften in Höhe von 833,8 Mio. EUR (779,5 Mio. EUR). Die fortgeführten Anschaffungskosten dieser Beteiligungen betra-

gen 612,8 Mio. EUR (536,4 Mio. EUR). Ferner wurden unrealisierte Gewinne in Höhe von 222,9 Mio. EUR (244,5 Mio. EUR) und unrealisierte Verluste in Höhe von 1,9 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR) aus diesen Beteiligungen erfasst.

## Kurzfristige Anlagen

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

## Zeitwerthierarchie

Für die Angaben nach IFRS 7 „Financial Instruments: Disclosures“ sind die in der Bilanz zum beizulegenden Zeitwert angesetzten Finanzinstrumente einer dreistufigen Zeitwerthierarchie zuzuordnen. Diese Hierarchie spiegelt Merkmale der für die Bewertung verwendeten Preisinformationen bzw. Eingangsparameter wider und ist wie folgt gegliedert:

- Stufe 1: Auf aktiven Märkten notierte (nicht angepasste) Preise für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten.
- Stufe 2: Für die Bewertung herangezogene Eingangsparameter, die auf beobachtbaren Marktdaten basieren und

nicht der Stufe 1 zuzuordnen sind. Diese Stufe beinhaltet insbesondere Preise für vergleichbare Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, Preise an Märkten, die nicht als aktiv einzuschätzen sind, sowie von solchen Preisen oder Marktdaten abgeleitete Parameter.

- Stufe 3: Für die Bewertung herangezogene Eingangsparameter, die nicht auf beobachtbaren Marktdaten basieren.

Nachfolgende Tabelle zeigt die Aufteilung der zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente hinsichtlich der dreistufigen Zeitwerthierarchie.

Zeitwerthierarchie zum Zeitwert bewerteter Finanzinstrumente					in TEUR
	2011				
	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Gesamt	
Festverzinsliche Wertpapiere	5.575.988	11.875.863	38.190	17.490.041	
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	40.379	–	8	40.387	
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	21.026	–	21.026	
Übrige Kapitalanlagen	–	110.700	875.401	986.101	
Kurzfristige Kapitalanlagen	1.003.618	14.268	–	1.017.886	
<b>Aktive Finanzinstrumente zum Zeitwert bewertet</b>	<b>6.619.985</b>	<b>12.021.857</b>	<b>913.599</b>	<b>19.555.441</b>	
Andere Verbindlichkeiten	–	98.498	–	98.498	
<b>Passive Finanzinstrumente zum Zeitwert bewertet</b>	<b>–</b>	<b>98.498</b>	<b>–</b>	<b>98.498</b>	

Zeitwerthierarchie zum Zeitwert bewerteter Finanzinstrumente					in TEUR
	2010				
	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Gesamt	
Festverzinsliche Wertpapiere	7.068.695	8.944.072	82.464	16.095.231	
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	536.059	685	11	536.755	
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	–	54.756	–	54.756	
Übrige Kapitalanlagen	–	90.547	779.592	870.139	
Kurzfristige Kapitalanlagen	1.557.049	13.453	–	1.570.502	
<b>Aktive Finanzinstrumente zum Zeitwert bewertet</b>	<b>9.161.803</b>	<b>9.103.513</b>	<b>862.067</b>	<b>19.127.383</b>	
Andere Verbindlichkeiten	1.755	75.451	–	77.206	
<b>Passive Finanzinstrumente zum Zeitwert bewertet</b>	<b>1.755</b>	<b>75.451</b>	<b>–</b>	<b>77.206</b>	

Im Geschäftsjahr waren Finanzinstrumente mit einem Zeitwert von 306,8 Mio. EUR (289,4 Mio. EUR) im Unterschied zum Vorjahr nicht mehr der Stufe 1, sondern der Stufe 2 zuzuordnen. Die Umgliederung war infolge der gesunkenen Liquidität der Instrumente vorzunehmen. Finanzinstrumente mit einem Zeitwert von 103,5 Mio. EUR (21,6 Mio. EUR), die im Vorjahr als Instrumente der Stufe 2 ausgewiesen worden sind, wurden in der aktuellen Berichtsperiode der Stufe 1

zugeordnet. Die Umgliederungen betrafen überwiegend festverzinsliche Wertpapiere des dispositiven Bestandes.

Die nachfolgende Übersicht zeigt eine Überleitung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten der Stufe 3 vom Anfang des Geschäftsjahres zu den Zeitwerten per 31. Dezember des Geschäftsjahres.

Entwicklung der Stufe-3-Finanzinstrumente in TEUR	2011		
	Festverzinsliche Wertpapiere	Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Übrige Kapitalanlagen
<b>Bilanzwert zum 1.1. Gj.</b>	82.464	11	779.592
Währungsumrechnung zum 1.1.	1.419	–	12.051
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>83.883</b>	<b>11</b>	<b>791.643</b>
Erträge und Aufwendungen			
in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst	–1.412	–	5.730
direkt im Eigenkapital erfasst	–3.494	–4	–13.900
Zugänge	6.523	1	185.108
Abgänge	38.048	–	59.313
Transfers nach Stufe 3	–	–	–
Transfers aus Stufe 3	–5.752	–	–41.441
Währungsumrechnung zum 31.12. Gj.	–3.510	–	7.574
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>38.190</b>	<b>8</b>	<b>875.401</b>

Entwicklung der Stufe-3-Finanzinstrumente in TEUR	2010		
	Festverzinsliche Wertpapiere	Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Übrige Kapitalanlagen
<b>Bilanzwert zum 1.1. Gj.</b>	131.453	350	576.807
Währungsumrechnung zum 1.1.	9.453	1	29.348
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>140.906</b>	<b>351</b>	<b>606.155</b>
Erträge und Aufwendungen			
in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst	6.261	–514	–4.676
direkt im Eigenkapital erfasst	–354	399	79.456
Zugänge	18.337	441	152.515
Abgänge	78.790	666	56.458
Transfers nach Stufe 3	–	–	–
Transfers aus Stufe 3	–	–	–
Währungsumrechnung zum 31.12. Gj.	–3.896	–	2.600
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>82.464</b>	<b>11</b>	<b>779.592</b>

Die Erträge und Aufwendungen, die im Geschäftsjahr im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten der Stufe 3 in der

Gewinn- und Verlustrechnung erfasst wurden, setzen sich wie folgt zusammen.

Erträge und Aufwendungen aus Stufe-3-Finanzinstrumenten				in TEUR
	2011			
	Festverzinsliche Wertpapiere	Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Übrige Kapitalanlagen	
<b>Insgesamt im Geschäftsjahr</b>				
Ordentliche Kapitalanlageerträge	431	–	–	
Unrealisierte Gewinne und Verluste	–2.141	–	1.323	
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	298	–	4.407	
<b>Davon entfallen auf zum 31.12. Gj. im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Ordentliche Kapitalanlageerträge	431	–	–	
Unrealisierte Gewinne und Verluste	–1.413	–	1.323	
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	225	–	4.407	

Erträge und Aufwendungen aus Stufe-3-Finanzinstrumenten				in TEUR
	2010			
	Festverzinsliche Wertpapiere	Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Übrige Kapitalanlagen	
<b>Insgesamt im Geschäftsjahr</b>				
Ordentliche Kapitalanlageerträge	61	–	–	
Unrealisierte Gewinne und Verluste	4.950	–	–	
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	1.250	–514	–4.676	
<b>Davon entfallen auf zum 31.12. Gj. im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Ordentliche Kapitalanlageerträge	61	–	–	
Unrealisierte Gewinne und Verluste	4.950	–	–	
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	1.250	–514	–6.614	

Sofern zur Bewertung von Finanzinstrumenten der Stufe 3 Modelle verwendet werden, bei denen die Anwendung vernünftiger alternativer Eingangsparameter zu einer wesentlichen Änderung des Zeitwertes führt, verlangt der Standard IFRS 7 „Financial Instruments: Disclosures“ eine Offenlegung der Auswirkungen dieser alternativen Annahmen. Von den Finanzinstrumenten der Stufe 3 mit Zeitwerten zum Bilanzstichtag von insgesamt 913,6 Mio. EUR (862,1 Mio. EUR) bewertet

die Hannover Rück Finanzinstrumente mit einem Volumen von 863,5 Mio. EUR (839,4 Mio. EUR) unter Verwendung der Nettovermögenswertmethode, bei der alternative Eingangsparameter im Sinne des Standards nicht sinnvoll zu ermitteln sind. Für die verbleibenden Finanzinstrumente der Stufe 3 mit einem Volumen von 50,1 Mio. EUR (22,7 Mio. EUR) sind die Auswirkungen alternativer Eingangsparameter und Annahmen unwesentlich.

## 5.2 Depotforderungen

Die Depotforderungen in Höhe von 13.232,1 Mio. EUR (11.920,7 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 Lebensrückversicherung.

## 5.3 Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften

Im Berichtsjahr sind die Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften von 715,4 Mio. EUR um 605,7 Mio. EUR auf 109,7 Mio. EUR gesunken.

Die Verminderung resultiert im Wesentlichen aus der Ablösung einzelner Verträge im Bereich der Lebensrückversicherung.

## 5.4 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 im Kapitel 5.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“ auf Seite 169 ff. sowie auf die Erläuterungen im Risikobericht auf Seite 76 f.

FASB ASC 944-30-25-1 verlangt die Aktivierung von Abschlusskosten als Vermögenswerte sowie deren Amortisation proportional zu der verdienten Prämie.

Bei Rückversicherungsverträgen für fondsgebundene Lebensversicherungsverträge, die nach FASB ASC 944-20-15-26 bis -30 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	2011	2010
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	1.834.496	1.838.450
Währungsumrechnung zum 1.1.	15.423	114.743
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>1.849.919</b>	<b>1.953.193</b>
Zugänge	430.093	438.858
Umgliederungen	1.269	–
Amortisationen	362.353	567.165
Portefeuilleeintritte/-austritte	–	626
Umgliederung gemäß IFRS 5	–	–3
Währungsumrechnung zum 31.12.	7.642	8.987
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>1.926.570</b>	<b>1.834.496</b>

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.

<b>Altersstruktur der überfälligen Abrechnungsforderungen</b>					in TEUR
	2011		2010		
	drei Monate bis ein Jahr	über ein Jahr	drei Monate bis ein Jahr	über ein Jahr	
Abrechnungsforderungen	109.764	166.543	61.366	87.605	

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 zum Kreditrisiko innerhalb des Risikoberichts auf Seite 74 ff.

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:

<b>Wertberichtigungen auf Abrechnungsforderungen</b> in TEUR	2011	2010
Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. Vj.	35.768	72.258
Währungsumrechnung zum 1.1.	531	2.325
<b>Kumulierte Wertberichtigungen nach Währungsumrechnung</b>	<b>36.299</b>	<b>74.583</b>
Wertberichtigungen	8.995	11.025
Auflösung	9.626	38.375
Abgang	3	–
Umgliederung gemäß IFRS 5	–	–11.465
<b>Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>35.665</b>	<b>35.768</b>
Bruttobuchwert der Abrechnungsforderungen zum 31.12. Gj.	3.174.992	2.877.071
Kumulierte Wertberichtigungen zum 31.12. Gj.	35.665	35.768
<b>Nettobuchwert der Abrechnungsforderungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>3.139.327</b>	<b>2.841.303</b>

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 im Kapitel 5.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“.

Zu den aus versicherungstechnischen Vermögenswerten resultierenden Kreditrisiken verweisen wir zusätzlich auf unsere Ausführungen im Risikobericht auf Seite 74 ff.

## 5.5 Geschäfts- oder Firmenwert

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	2011	2010
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	45.773	44.393
Währungsumrechnung zum 1.1.	-1.563	1.663
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>44.210</b>	<b>46.056</b>
Gesellschaftsrechtliche Veränderungen	-	-283
Zugänge	14.487	-
Währungsumrechnung zum 31.12.	592	-
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>59.289</b>	<b>45.773</b>

Die Position enthält zum Bilanzstichtag im Wesentlichen den Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der E+S Rückversicherung AG sowie aus dem Erwerb von 75 % der Anteile an der Integra Insurance Solutions Ltd. Zu näheren Informa-

tionen zum Verfahren des Werthaltigkeitstests verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## 5.6 Sonstige Vermögenswerte

Sonstige Vermögenswerte in TEUR	2011	2010
Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände	94.985	98.368
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	35.672	39.799
Rückdeckungsversicherung	62.524	57.064
Eigengenutzter Grund- und Gebäudebesitz	44.319	45.699
Steuerforderungen	16.422	35.104
Betriebs- und Geschäftsausstattung	26.521	31.808
Sonstige Forderungen	6.186	8.396
Übrige	50.021	20.205
<b>Gesamt</b>	<b>336.650</b>	<b>336.443</b>

Davon entfallen sonstige Vermögenswerte in Höhe von 6,3 Mio. EUR (5,2 Mio. EUR) auf verbundene Unternehmen.

### Barwert künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände

Entwicklung des Barwerts künftiger Erträge erworbener Lebensrückversicherungsbestände (Present Value of Future Profits/PVFP)	in TEUR	
	2011	2010
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	98.368	102.408
Währungsumrechnung zum 1.1.	30	264
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>98.398</b>	<b>102.672</b>
Abschreibungen	3.374	4.304
Währungsumrechnung zum 31.12.	-39	-
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>94.985</b>	<b>98.368</b>

Die Position beinhaltet im Wesentlichen den im Rahmen der Übernahme des ING-Lebensrückversicherungsportefeuilles im Jahr 2009 angesetzten Barwert zukünftiger Zahlungsmittel-flüsse des erworbenen Geschäfts. Dieser immaterielle Vermö-genswert wird planmäßig über die Laufzeit der zugrunde liegen-den Rückversicherungsverträge proportional zu den zukünftigen

Prämieneinnahmen amortisiert. Die Amortisationsdauer be-trägt insgesamt 30 Jahre. Der PVFP wird unter den sonstigen Vermögenswerten ausgewiesen. Zu weiteren Ausführungen verweisen wir auf unsere Erläuterungen zu den immateri-ellen Vermögenswerten in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## Rückdeckungsversicherung

Die Hannover Rück AG hat mit Wirkung zum 1. Juli 2003 eine Rückdeckungsversicherung für Pensionszusagen abgeschlos-sen. Es handelt sich dabei um aufgeschobene Rentenversiche-rungen mit laufendem Beitrag im Rahmen eines Gruppenver-

sicherungsvertrags, die nach IAS 19 „Employee Benefits“ zum Bilanzstichtag als separater Vermögenswert zum Fair Value in Höhe von 62,5 Mio. EUR (57,1 Mio. EUR) bilanziert worden sind.

## Betriebs- und Geschäftsausstattung

Betriebs- und Geschäftsausstattung in TEUR	2011	2010
Bruttobuchwert zum 31.12. Vj.	107.445	111.425
Währungsumrechnung zum 1.1.	296	4.002
<b>Bruttobuchwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>107.741</b>	<b>115.427</b>
Zugänge	7.630	10.013
Abgänge	3.639	18.238
Umgliederungen	1.754	201
Veränderungen des Konsolidierungskreises	–	–34
Währungsumrechnung zum 31.12.	1	76
<b>Bruttobuchwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>113.487</b>	<b>107.445</b>
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Vj.	75.637	72.581
Währungsumrechnung zum 1.1.	52	2.132
<b>Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung</b>	<b>75.689</b>	<b>74.713</b>
Abgänge	3.573	13.767
Abschreibungen	12.853	14.489
Umgliederungen	1.668	175
Veränderungen des Konsolidierungskreises	–	–19
Währungsumrechnung zum 31.12.	329	46
<b>Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>86.966</b>	<b>75.637</b>
<b>Nettobuchwert zum 31.12. Vj.</b>	<b>31.808</b>	<b>38.844</b>
<b>Nettobuchwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>26.521</b>	<b>31.808</b>

Zur Bewertung der Betriebs- und Geschäftsausstattung ver- weisen wir auf unsere Erläuterungen zu den übrigen Aktiva

in Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“.

## Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte in TEUR	2011	2010
Bruttobuchwert zum 31.12. Vj.	167.593	171.899
Währungsumrechnung zum 1.1.	57	1.373
<b>Bruttobuchwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>167.650</b>	<b>173.272</b>
Veränderungen des Konsolidierungskreises	–	–6
Zugänge	8.317	4.157
Abgänge	177	9.815
Währungsumrechnung zum 31.12.	77	–15
<b>Bruttobuchwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>175.867</b>	<b>167.593</b>
Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Vj.	127.794	115.028
Währungsumrechnung zum 1.1.	–3	247
<b>Kumulierte Abschreibungen nach Währungsumrechnung</b>	<b>127.791</b>	<b>115.275</b>
Veränderungen des Konsolidierungskreises	–	–6
Abgänge	271	84
Zuschreibungen	9	12
Abschreibungen	12.624	12.602
Währungsumrechnung zum 31.12.	60	19
<b>Kumulierte Abschreibungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>140.195</b>	<b>127.794</b>
<b>Nettobuchwert zum 31.12. Vj.</b>	<b>39.799</b>	<b>56.871</b>
<b>Nettobuchwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>35.672</b>	<b>39.799</b>

Die Position enthält zum Bilanzstichtag 5,7 Mio. EUR (6,6 Mio. EUR) für selbst erstellte und 28,5 Mio. EUR (31,6 Mio. EUR) für erworbene Software, die mit Nutzungsdauern von drei bis zehn Jahren planmäßig abgeschrieben werden. Von den Zugängen entfallen 6,4 Mio. EUR (2,9 Mio. EUR) auf erworbene Software sowie 0,9 Mio. EUR (1,0 Mio. EUR) auf aktivierte Entwicklungsaufwendungen für selbst erstellte Software.

Wie im Vorjahr enthalten die sonstigen Forderungen keine Positionen, die zum Bilanzstichtag überfällig, jedoch nicht

wertberichtigt waren. Auf Basis individueller Werthaltigkeitsanalysen wurden im Berichtsjahr sonstige Forderungen in Höhe von 0,6 Mio. EUR (0,5 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 zum Kreditrisiko innerhalb des Risikoberichts auf Seite 74 ff.

## 5.7 Versicherungstechnische Rückstellungen

Zur Darstellung der im Selbstbehalt verbleibenden versicherungstechnischen Nettorückstellungen werden in der nachfolgenden Aufstellung die Bruttorekstellungen und die

entsprechenden Anteile der Retrozessionäre, die in der Bilanz als Aktivposten auszuweisen sind, zusammenfassend gegenübergestellt.

Versicherungstechnische Rückstellungen							in TEUR
	2011			2010			
	brutto	retro	netto	brutto	retro	netto	
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	20.767.317	1.550.587	19.216.730	18.065.395	1.025.332	17.040.063	
Deckungsrückstellung	10.309.066	380.714	9.928.352	8.939.190	347.069	8.592.121	
Rückstellung für Prämienüberträge	2.215.864	91.823	2.124.041	1.910.422	83.224	1.827.198	
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	207.262	7.810	199.452	184.528	1.831	182.697	
<b>Gesamt</b>	<b>33.499.509</b>	<b>2.030.934</b>	<b>31.468.575</b>	<b>29.099.535</b>	<b>1.457.456</b>	<b>27.642.079</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.

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
	2011			2010			
	brutto	retro	netto	brutto	retro	netto	
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	18.065.395	1.025.332	17.040.063	17.425.293	1.747.991	15.677.302	
Währungsumrechnung zum 1.1.	227.344	17.300	210.044	1.084.548	121.769	962.779	
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>18.292.739</b>	<b>1.042.632</b>	<b>17.250.107</b>	<b>18.509.841</b>	<b>1.869.760</b>	<b>16.640.081</b>	
Umgliederungen gemäß IFRS 5	–	–	–	–1.306.483	–827.314	–479.169	
Aufwendungen für Versicherungsfälle (f.e.R.) <sup>1</sup>							
Geschäftsjahr	6.862.640	1.086.852	5.775.788	6.971.047	512.650	6.458.397	
Vorjahre	2.298.146	31.760	2.266.386	765.975	218.902	547.073	
	<b>9.160.786</b>	<b>1.118.612</b>	<b>8.042.174</b>	<b>7.737.022</b>	<b>731.552</b>	<b>7.005.470</b>	
davon ab:							
Schadenzahlungen (f.e.R.)							
Geschäftsjahr	–1.756.897	–276.660	–1.480.237	–2.491.229	–230.553	–2.260.676	
Vorjahre	–5.119.362	–374.176	–4.745.186	–4.481.203	–520.687	–3.960.516	
	<b>–6.876.259</b>	<b>–650.836</b>	<b>–6.225.423</b>	<b>–6.972.432</b>	<b>–751.240</b>	<b>–6.221.192</b>	
Veränderungen des Konsolidierungskreises	65.772	–	65.772	–	–	–	
Einzelwertberichtigung auf Retrozessionen	–	2.247	–2.247	–	2.100	–2.100	
Wertaufholung	–	2.252	–2.252	–	23.107	–23.107	
Portefeuilleeintritte/-austritte	18.806	–239	19.045	133.254	–5.673	138.927	
Währungsumrechnung zum 31.12.	105.473	40.413	65.060	–35.807	–12.760	–23.047	
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>20.767.317</b>	<b>1.550.587</b>	<b>19.216.730</b>	<b>18.065.395</b>	<b>1.025.332</b>	<b>17.040.063</b>	

<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, in Höhe von 2,2 Mio. EUR (2,1 Mio. EUR) gebildet sowie mit 2,2 Mio. EUR (23,1 Mio. EUR) annähernd betragsgleich aufgelöst, sodass in den Anteilen der Rückversicherer an dieser Rückstellung zum Bilanzstichtag per Saldo unverändert kumulierte Einzelwertberichtigungen in Höhe von 3,5 Mio. EUR (3,5 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 19.213,2 Mio. EUR (17.036,6 Mio. EUR).

### Abwicklung der Netto-Schadenrückstellung des Segments Schaden-Rückversicherung

---

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 durch Rückversicherungsverträge, deren Laufzeit nicht dem Kalenderjahr entspricht oder die auf Zeichnungsbasis abgeschlossen werden, regelmäßig dazu, dass Schadenaufwendungen nicht exakt dem Geschäfts- oder dem Vorjahr zugewiesen werden können.

Die in Fremdwährung gelieferten Abwicklungsdreiecke der Berichtseinheiten werden zum aktuellen Stichtagskurs in Euro umgerechnet, um währungsbereinigte Abwicklungsergebnisse darstellen zu können. In den Fällen, in denen der ursprünglich geschätzte Endschaten mit dem tatsächlichen Endschaten in Originalwährung übereinstimmt, wird auch nach Umrechnung in die Konzernberichtswährung (EUR) sichergestellt, dass kein rein währungsindiziertes Abwicklungsergebnis ausgewiesen wird.

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.

In der nachfolgenden Tabelle wird die Netto-Schadenrückstellung der Jahre 2001 bis 2011 für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung sowie deren Abwicklung dargestellt (sogenanntes Schadenabwicklungsdreieck). Die für das Bilanzjahr 2001 berichteten Werte beinhalten außerdem die nicht mehr separat im Schadenabwicklungsdreieck dargestellten Werte der Vorjahre. Die dargestellten Abwicklungsergebnisse reflektieren die im Geschäftsjahr 2011 für die einzelnen Abwicklungsjahre entstandenen Endschatenveränderungen.

Darin können Schadenrückstellungen berücksichtigt sein, die mit Portefeuilleein- und -austritten bzw. Konsolidierungskreisveränderungen in Zusammenhang stehen. Deshalb sind die Abwicklungsergebnisse im aktuellen Geschäftsjahr um die Netto-Schadenrückstellungen der im Juli 2011 veräußerten operativen Gesellschaften der Clarendon Insurance Group, Inc. bereinigt dargestellt.

Netto-Schadenrückstellung und deren Abwicklung im Segment Schaden-Rückversicherung											in Mio. EUR
	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. 2009	31.12. 2010	31.12. 2011
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (laut Bilanz)											
	<b>11.693,2</b>	<b>12.736,5</b>	<b>12.996,9</b>	<b>12.657,2</b>	<b>12.976,5</b>	<b>16.231,7</b>	<b>12.818,2</b>	<b>13.675,0</b>	<b>14.012,6</b>	<b>15.281,2</b>	<b>16.678,8</b>
Kumulierte Zahlungen für das betreffende Jahr und Vorjahre											
ein Jahr später	2.025,8	2.350,8	3.379,2	4.164,1	1.466,0	2.567,0	2.511,5	2.986,3	2.814,5	2.489,8	
zwei Jahre später	3.465,5	5.185,4	6.892,2	5.289,8	3.480,7	4.316,1	4.319,7	4.640,0	4.062,1		
drei Jahre später	5.708,3	7.833,5	7.597,5	6.270,3	4.632,3	5.648,6	5.447,0	5.409,3			
vier Jahre später	8.234,0	8.456,3	8.338,2	7.052,5	5.755,7	6.457,8	6.005,6				
fünf Jahre später	8.715,6	9.018,6	8.933,9	7.848,8	6.387,9	6.860,4					
sechs Jahre später	9.107,2	9.457,6	9.579,2	8.311,0	6.709,7						
sieben Jahre später	9.449,8	10.029,0	9.929,0	8.585,2							
acht Jahre später	9.869,1	10.297,8	10.150,9								
neun Jahre später	10.070,5	10.455,0									
zehn Jahre später	10.192,5										
Nettorückstellung für das betreffende Jahr und Vorjahre zzgl. der bislang geleisteten Zahlungen auf die ursprüngliche Rückstellung											
<b>am Ende des Jahres</b>	<b>11.693,2</b>	<b>12.736,5</b>	<b>12.996,9</b>	<b>12.657,2</b>	<b>12.976,5</b>	<b>16.231,7</b>	<b>12.818,2</b>	<b>13.675,0</b>	<b>14.012,6</b>	<b>15.281,2</b>	<b>16.678,8</b>
ein Jahr später	10.294,7	10.638,8	12.809,5	13.137,8	13.966,1	12.365,2	12.481,2	13.486,4	13.908,5	14.471,5	
zwei Jahre später	9.173,0	10.627,3	13.122,9	14.197,3	10.899,6	11.953,1	12.104,6	12.697,4	13.176,4		
drei Jahre später	9.247,0	10.960,9	14.044,0	11.829,2	10.472,5	11.710,8	11.923,8	11.896,4			
vier Jahre später	9.912,4	11.615,6	12.190,4	11.451,3	10.363,9	11.525,7	11.136,8				
fünf Jahre später	10.485,9	10.201,1	11.990,5	11.425,9	10.193,8	10.815,9					
sechs Jahre später	9.513,1	10.290,0	12.051,5	11.274,4	9.552,0						
sieben Jahre später	9.640,3	10.380,4	11.907,8	10.750,4							
acht Jahre später	9.741,4	10.267,4	11.442,8								
neun Jahre später	9.607,3	9.871,3									
zehn Jahre später	9.252,2										
Veränderung ggü. Vj.											
- der Endscha- denrückstellung	355,1	41,0	68,9	59,1	117,8	67,9	77,3	13,9	-68,9	77,6	
- des Konsolidie- rungskreises	289,5	54,0	39,6	42,3	45,8	12,5	5,8	1,1	0,9	0,3	
Abwicklungs- ergebnis	65,6	-13,0	29,3	16,8	72,0	55,4	71,5	12,8	-69,8	77,3	
in %	0,6	-0,1	0,2	0,1	0,6	0,3	0,6	0,1	-0,5	0,5	

Das positive Abwicklungsergebnis in Höhe von insgesamt 317,9 Mio. EUR ergibt sich im laufenden Geschäftsjahr insbesondere aus positiven Reserveabwicklungen in den Geschäftsbereichen Kredit/Kaution, Transport/Luftfahrt sowie kurzabwickelndem Sachgeschäft.

## Laufzeiten der versicherungstechnischen Rückstellungen

Nach IFRS 4 „Insurance Contracts“ 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
	2011						
	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			Deckungsrückstellung			
	brutto	retro	netto	brutto	retro	netto	
innerhalb eines Jahres	5.912.679	503.588	5.409.091	391.718	58.747	332.971	
zwischen einem und fünf Jahren	8.089.293	537.465	7.551.828	505.571	52.150	453.421	
zwischen fünf und zehn Jahren	3.121.946	212.126	2.909.820	546.495	12.739	533.756	
zwischen zehn und zwanzig Jahren	2.054.096	146.595	1.907.501	855.499	7.709	847.790	
nach mehr als zwanzig Jahren	971.863	72.145	899.718	677.604	4.703	672.901	
	20.149.877	1.471.919	18.677.958	2.976.887	136.048	2.840.839	
Depots	617.440	82.175	535.265	7.332.179	244.666	7.087.513	
<b>Gesamt</b>	<b>20.767.317</b>	<b>1.554.094</b>	<b>19.213.223</b>	<b>10.309.066</b>	<b>380.714</b>	<b>9.928.352</b>	

Laufzeiten der versicherungstechnischen Rückstellungen							in TEUR
	2010						
	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle			Deckungsrückstellung			
	brutto	retro	netto	brutto	retro	netto	
innerhalb eines Jahres	5.253.835	261.749	4.992.086	143.307	8.639	134.668	
zwischen einem und fünf Jahren	6.808.647	378.545	6.430.102	366.402	46.992	319.410	
zwischen fünf und zehn Jahren	2.758.919	153.552	2.605.367	301.596	8.890	292.706	
zwischen zehn und zwanzig Jahren	1.864.722	92.180	1.772.542	757.943	5.216	752.727	
nach mehr als zwanzig Jahren	909.207	41.438	867.769	545.488	2.908	542.580	
	17.595.330	927.464	16.667.866	2.114.736	72.645	2.042.091	
Depots	470.065	101.380	368.685	6.824.454	274.424	6.550.030	
<b>Gesamt</b>	<b>18.065.395</b>	<b>1.028.844</b>	<b>17.036.551</b>	<b>8.939.190</b>	<b>347.069</b>	<b>8.592.121</b>	

Die durchschnittliche Laufzeit der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beträgt 5,1 Jahre (5,2 Jahre), nach Berücksichtigung der entsprechenden Retrozessionsanteile 5,1 Jahre (5,3 Jahre). Die Deckungsrückstellung weist eine durchschnittliche Laufzeit von 12,8 Jahren (14,4 Jahren) – auf Nettobasis 13,2 Jahre (14,7 Jahre) – auf.

Die durchschnittliche Laufzeit der Rückstellungen wird durch die aktuarielle Projektion der erwarteten zukünftigen Zahlungen bestimmt. Für jede homogene Klasse unseres Geschäfts wird unter Berücksichtigung der Branche, geografischer

Aspekte, Vertragsform und Art der Rückversicherung 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 zum Teil über 20 Jahren, 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.

In die Kalkulation der Deckungsrückstellung fließen Zinserträge, Rückkaufsraten sowie Sterbe- und Invaliditätsraten als Parameter ein.

Basierend auf dem jeweiligen Land, dem Produkttyp, dem Anlagejahr etc. ergeben sich für die ersten beiden Komponenten (Zinserträge und Rückkaufsraten) unterschiedliche Werte.

Die Wahl der verwendeten Sterbe- und Erkrankungsraten basiert auf nationalen Tafeln und dem Standard der Versiche-

rungsindustrie. 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 FASB ASC 944-40-30 und -35 festgelegten Grundsätzen gebildet. Die Reserven basieren im Wesentlichen auf dem Erkenntnisstand der Konzerngesellschaften für Sterblichkeiten, Zins und Storno.

Entwicklung der Deckungsrückstellung							in TEUR
	2011			2010			
	brutto	retro	netto	brutto	retro	netto	
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	8.939.190	347.069	8.592.121	7.952.640	104.868	7.847.772	
Währungsumrechnung zum 1.1.	150.726	901	149.825	361.507	-27.793	389.300	
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>9.089.916</b>	<b>347.970</b>	<b>8.741.946</b>	<b>8.314.147</b>	<b>77.075</b>	<b>8.237.072</b>	
Veränderungen	619.849	-1.611	621.460	694.150	41.439	652.711	
Portefeuilleeintritte/-austritte	527.657	29.144	498.513	-71.410	228.346	-299.756	
Währungsumrechnung zum 31.12.	71.644	5.211	66.433	2.303	209	2.094	
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>10.309.066</b>	<b>380.714</b>	<b>9.928.352</b>	<b>8.939.190</b>	<b>347.069</b>	<b>8.592.121</b>	

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 Fäl-

len, 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
	2011			2010		
	brutto	retro	netto	brutto	retro	netto
Bilanzwert zum 31.12. Vj.	1.910.422	83.224	1.827.198	1.512.840	47.651	1.465.189
Währungsumrechnung zum 1.1.	19.890	454	19.436	116.463	3.994	112.469
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>1.930.312</b>	<b>83.678</b>	<b>1.846.634</b>	<b>1.629.303</b>	<b>51.645</b>	<b>1.577.658</b>
Umgliederungen gemäß IFRS 5	–	–	–	–108	–85	–23
Veränderungen	269.222	–5.644	274.866	287.536	33.300	254.236
Portefeuilleeintritte/-austritte	2	35	–33	–3.351	–1.221	–2.130
Währungsumrechnung zum 31.12.	16.328	13.754	2.574	–2.958	–415	–2.543
<b>Bilanzwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>2.215.864</b>	<b>91.823</b>	<b>2.124.041</b>	<b>1.910.422</b>	<b>83.224</b>	<b>1.827.198</b>

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.

## 5.8 Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten in Höhe von 644,6 Mio. EUR (1.187,7 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.

## 5.9 Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften

Im Berichtsjahr sind die Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften von 4.704,3 Mio. EUR um 303,9 Mio. EUR auf 5.008,2 Mio. EUR gestiegen. Die Position Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften umfasst die aus nicht-

traditionellen Lebensversicherungsverträgen stammenden zu passivierenden Salden. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem erhöhten Neugeschäft im Bereich der Lebensrückversicherung.

## 5.10 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) trat die Versorgungsordnung 1993 in Kraft. Nach dieser Versorgungsordnung werden Altersrente, Invalidenrente und Hinterbliebenengeld gewährt. Diese Regelung basiert auf der jährlichen Ermittlung von Versorgungsteilbeträgen, die in Abhängigkeit des rentenfähigen Arbeitsverdienstes sowie des Unternehmensgewinns 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 durch einen Versicherungsvertrag mit der HDI-Gerling Lebensversicherung AG, Köln, 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 eine zusätzliche Altersversorgung aufzubauen.

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“ 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 ermittelt.

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 %	2011		2010	
	Deutschland	Australien	Deutschland	Australien
Abzinsungsfaktor	4,84	4,00	4,57	5,00
Erwartete langfristige Verzinsung des Planvermögens	-	7,00	-	7,00
Erwarteter Gehalts- und Karrieretrend	2,75	5,00	2,75	5,00
Anwartschaftsdynamik	2,00	3,00	2,00	3,00

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	2011	2010
Anwartschaftsbarwert am Anfang des Gj.	109.962	93.462
Laufender Dienstzeitaufwand des Gj.	3.341	2.818
Zinsaufwand	4.921	4.969
Gehaltsumwandlungen Arbeitnehmer	-	20
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-10.643	11.034
Währungsumrechnung	366	2.447
Gezahlte Pensionen	-2.309	-3.466
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	1.062	57
Auswirkungen von Plankürzungen oder -abgeltungen	-82	-1.379
<b>Anwartschaftsbarwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>106.618</b>	<b>109.962</b>

Finanzierung der leistungsorientierten Verpflichtung in TEUR	2011	2010
Anwartschaftsbarwert aus nicht fondsfinanzierten Plänen	91.730	97.420
Anwartschaftsbarwert aus ganz oder teilweise fondsfinanzierten Plänen (vor Abzug des Zeitwerts von Planvermögen)	14.888	12.542
<b>Anwartschaftsbarwert zum 31.12. Gj.</b>	<b>106.618</b>	<b>109.962</b>
Zeitwert des Planvermögens	11.525	10.464
<b>Finanzierungsstatus (Barwert der verdienten Pensionsansprüche abzüglich Fondsvermögen)</b>	<b>95.093</b>	<b>99.498</b>

Der beizulegende Zeitwert des Planvermögens hat sich wie folgt entwickelt:

Veränderung des Planvermögens in TEUR	2011	2010
Zeitwert zum 31.12. Vj.	10.464	9.317
Erwarteter Ertrag auf Planvermögen	777	710
Versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-1.253	-448
Währungsumrechnung	283	1.928
Beiträge der Arbeitgeber	1.257	1.507
Gezahlte Pensionen	-3	-1.126
Auswirkungen von Plankürzungen oder -abgeltungen	-	-1.424
<b>Zeitwert des Planvermögens zum 31.12. Gj.</b>	<b>11.525</b>	<b>10.464</b>

Die erwartete langfristige Verzinsung des Planvermögens wurde aus den erwarteten langfristigen Renditen der einzelnen Vermögensklassen abgeleitet und anteilig gewichtet. Das Planvermögen enthält ausschließlich qualifizierende Versicherungsverträge im Sinne des IAS 19.

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	2011	2010
Anwartschaftsbarwert zum 31.12. Gj.	106.618	109.962
Zeitwert des Planvermögens zum 31.12. Gj.	11.525	10.464
<b>Finanzierungsstatus</b>	<b>95.093</b>	<b>99.498</b>
Noch nicht getilgte versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-6.650	-17.784
Nachzuerrechnender Dienstzeitaufwand	-254	-57
Auswirkungen der Obergrenze in IAS 19.58(b)	110	-
<b>Netto-Pensionsrückstellungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>88.299</b>	<b>81.657</b>

Die bilanzierte Pensionsrückstellung hat sich im Berichtsjahr wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Pensionsrückstellung in TEUR	2011	2010
Netto-Pensionsrückstellung zum 31.12. Vj.	81.657	77.497
Währungsumrechnung	83	-681
Aufwand des Geschäftsjahres	9.217	7.688
Gezahlte Beiträge	-590	-344
Gezahlte Pensionen	-2.306	-2.340
Übrige	238	-163
<b>Netto-Pensionsrückstellungen zum 31.12. Gj.</b>	<b>88.299</b>	<b>81.657</b>

Die Netto-Pensionsaufwendungen für die Leistungszusagen setzen sich wie folgt zusammen:

Zusammensetzung der Netto-Pensionsaufwendungen in TEUR	2011	2010
Laufender Dienstzeitaufwand des Gj.	3.341	2.818
Zinsaufwand	4.893	4.908
Erwarteter Ertrag auf Planvermögen	738	640
Berücksichtigte versicherungsmathematische Gewinne (+)/Verluste (-)	-1.695	-526
Auswirkungen von Plankürzungen oder -abgeltungen	-	-76
Auswirkungen der Obergrenze in IAS 19.58(b)	-26	-
<b>Gesamt</b>	<b>9.217</b>	<b>7.688</b>

Bei der Bestimmung der erfolgswirksam zu erfassenden versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste wird das im IAS 19 „Employee Benefits“ optional vorgesehene Korridorverfahren angewandt.

Die Netto-Pensionsaufwendungen sind in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung in Höhe von 6,9 Mio. EUR (6,0 Mio. EUR) unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und in Höhe von 1,6 Mio. EUR (1,0 Mio. EUR) unter den sonstigen Aufwendungen sowie mit 0,8 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR) in den sonstigen Kapitalanlageaufwendungen erfasst.

Zum Bilanzstichtag wurden keine versicherungstechnischen Erträge (Vj.: keine) in den übrigen, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen erfasst.

Folgende Beträge wurden für das Berichtsjahr und die vorangegangenen Jahre im Rahmen der Bilanzierung der leistungsorientierten Pläne angesetzt:

Angesetzte Beträge in TEUR	2011	2010	2009	2008	2007
Anwartschaftsbarwert	106.618	109.962	93.462	79.908	79.135
Zeitwert des Planvermögens	11.525	10.464	9.317	7.051	9.372
Überschuss (+)/Fehlbetrag (-) des Plans	-95.093	-99.498	-84.145	-72.857	-69.763
Erfahrungsbedingte Anpassungen der Schulden des Plans	-6.650	-17.784	-6.647	-649	-3.410
Erfahrungsbedingte Anpassungen der Vermögenswerte des Plans	-	-	-	-	-374

Im laufenden Geschäftsjahr erwartet die Hannover Rück aus den dargestellten Pensionsplänen keine Beitragszahlungen (Vj.: keine).

## Beitragsorientierte Pensionspläne

Neben den leistungsorientierten Pensionsplänen bestehen bei einigen Konzerngesellschaften beitragsorientierte Zusagen (sogenannte „defined contribution plans“) in Abhängigkeit von der Dauer der Unternehmenszugehörigkeit sowie dem Einkommen oder der Höhe der Beitragsleistungen der Mit-

arbeiter. Der nach IAS 19 „Employee Benefits“ erfasste Geschäftsjahresaufwand für diese Zusagen beträgt 5,7 Mio. EUR (4,2 Mio. EUR), davon entfallen 0,8 Mio. EUR (0,0 Mio. EUR) auf Zusagen an Mitarbeiter in Schlüsselpositionen.

## 5.11 Andere Verbindlichkeiten

Andere Verbindlichkeiten in TEUR	2011	2010
Verbindlichkeiten aus Derivaten	69.407	77.205
Zinsen	69.246	73.575
Rechnungsabgrenzungsposten	12.929	16.545
Direkte Fremdanteile an Personengesellschaften	35.418	38.470
Übrige nicht-technische Rückstellungen	109.960	157.951
Übrige Verbindlichkeiten	146.711	80.186
<b>Gesamt</b>	<b>443.671</b>	<b>443.932</b>

Davon entfallen andere Verbindlichkeiten in Höhe von 4,4 Mio. EUR (6,1 Mio. EUR) auf verbundene Unternehmen.

Die Verbindlichkeiten aus Derivaten in Höhe von 69,4 Mio. EUR (77,2 Mio. EUR) beinhalten Instrumente zur Absicherung von Währungs- und Inflationsrisiken sowie vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennten, gemäß IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ zum Marktwert bilanzierten, eingebetteten Derivate. Wir verweisen

auf unsere Erläuterungen zu derivativen Finanzinstrumenten in Kapitel 7.1 „Derivative Finanzinstrumente“.

In den übrigen Verbindlichkeiten sind insbesondere unterjährige Ausschüttungen in Höhe von 53,4 Mio. EUR (28,4 Mio. EUR) aus Anteilen an Fonds enthalten, die in privates Beteiligungskapital investieren („Private Equity Fonds“) und die zum Bilanzstichtag noch nicht ergebniswirksam zu vereinnahmen waren.

Entwicklung der übrigen nicht-technischen Rückstellungen			
	Bilanzwert 31.12.2010	Währungs- umrechnung zum 1.1.	Bilanzwert 1.1. Gj.
Rückstellungen für			
Prüfungen und Kosten der Veröffentlichung des Jahresabschlusses	5.840	-42	5.798
Beratungskosten	3.156	-245	2.911
Lieferantenrechnungen	8.277	-530	7.747
Altersteilzeit- und Vorruhestandsverpflichtungen	5.483	28	5.511
Urlaubsverpflichtungen und Mehrarbeit	5.810	-34	5.776
Jubiläen	2.080	-	2.080
Tantiemen	16.373	-315	16.058
Bewertungen von Veräußerungsgruppen	55.055	1.312	56.367
Sonstiges	55.877	-461	55.416
<b>Gesamt</b>	<b>157.951</b>	<b>-287</b>	<b>157.664</b>

in TEUR					
Veränderungen des Konsolidierungskreises	Zugänge	Verbrauch	Auflösung	Währungs- umrechnung zum 31.12.	Bilanzwert 31.12.2011
2	4.560	4.282	197	7	5.888
-	1.027	1.851	122	49	2.014
-	4.448	6.080	589	121	5.647
-	546	171	-	-1	5.885
-	3.522	3.280	8	11	6.021
-	98	8	-	-	2.170
-	22.295	13.515	939	299	24.198
-	-	52.368	-	-3.999	-
-	13.412	10.558	415	282	58.137
<b>2</b>	<b>49.908</b>	<b>92.113</b>	<b>2.270</b>	<b>-3.231</b>	<b>109.960</b>

## 5.12 Darlehen und nachrangiges Kapital

---

Um die Kapitalausstattung des Hannover Rück-Konzerns nachhaltig zu sichern, hat die Hannover Rück AG in einer Reihe garantierter, kündbarer Schuldverschreibungen nachrangiges Fremdkapital begeben.

Am 14. September 2010 hat die Hannover Rück AG über ihre Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. eine neue Anleihe am europäischen Kapitalmarkt platziert. Diese nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von nominal 500,0 Mio. EUR hat eine Laufzeit von 30 Jahren und kann nach zehn Jahren erstmals ordentlich gekündigt werden. Die Anleihe ist in den ersten zehn Jahren mit einem festen Kupon in Höhe von 5,75 % ausgestattet, danach wird sie variabel mit 4,235 % über dem Drei-Monats-EURIBOR verzinst.

Zum 1. Juni 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. Der Bond ist unbefristet und wird in den ersten zehn Jahren mit 5,00 % fix verzinst. Er ist frühestens zum 1. Juni 2015 und danach zu jedem Kuponzahlungstermin durch die Hannover Rück AG kündbar. Sollte die Anleihe nach zehn Jahren nicht gekündigt werden, wird sie mit 268 Basispunkten über dem Drei-Monats-EURIBOR verzinst. Der Zinsdienst wird nach denselben wie in der Vergangenheit praktizierten Grundsätzen vorgenommen. Im Zuge dieser 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 zum 14. März 2011 ausgestattet war, ein Umtausch in die neue Anleihe angeboten. Die Beteiligung am Umtausch lag bei nominal 211,9 Mio. EUR. Dies entsprach 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 betrug 138,1 Mio. EUR und war bis März 2011 mit 6,25 % fest verzinst. Das verbliebene Anleihevolumen wurde von der Emittentin zu dem genannten Termin gekündigt und vollständig zurückgezahlt.

Am 26. Februar 2004 wurde über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. eine nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 750,0 Mio. EUR am europäischen Kapitalmarkt emittiert. Der Bond hat eine Laufzeit von 20 Jahren und wird in den ersten zehn Jahren mit 5,75 % fix verzinst. Er ist frühestens zum 26. Februar 2014 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.

Zum Bilanzstichtag werden nunmehr insgesamt drei (Vorjahr: vier) nachrangige Anleihen mit fortgeführten Anschaffungskosten in Höhe von 1.731,6 Mio. EUR (1.869,1 Mio. EUR) ausgewiesen.

Darlehen und nachrangiges Kapital in TEUR				2011			
Nachrangige Anleihen	Zinssatz	Laufzeit	Währung	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktbewertung	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2010	5,75	2040	EUR	497.877	-38.937	8.484	467.424
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2005	5,00	n. a.	EUR	485.736	-98.276	14.589	402.049
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2004	5,75	2024	EUR	747.974	-12.974	36.390	771.390
				<b>1.731.587</b>	<b>-150.187</b>	<b>59.463</b>	<b>1.640.863</b>
Darlehen				202.790	-	828	203.618
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten				33	-	-	33
<b>Gesamt</b>				<b>1.934.410</b>	<b>-150.187</b>	<b>60.291</b>	<b>1.844.514</b>

Darlehen und nachrangiges Kapital in TEUR				2010			
Nachrangige Anleihen	Zinssatz	Laufzeit	Währung	Fortgeführte Anschaffungskosten	Marktbewertung	Abgegrenzte Zinsen	Marktwert
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2010	5,75	2040	EUR	500.000	-34.750	8.507	473.757
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2005	5,00	n. a.	EUR	484.132	-44.527	14.589	454.194
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2004	5,75	2024	EUR	746.912	9.276	36.390	792.578
Hannover Finance (Luxembourg) S.A., 2001	6,25	2031	EUR	138.063	-1.549	6.908	143.422
				<b>1.869.107</b>	<b>-71.550</b>	<b>66.394</b>	<b>1.863.951</b>
Darlehen				187.624	-	841	188.465
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten				66	-	-	66
<b>Gesamt</b>				<b>2.056.797</b>	<b>-71.550</b>	<b>67.235</b>	<b>2.052.482</b>

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 Finanz-

instrumenten gleicher Bonitäts-, Laufzeit- und Rendite-Charakteristika geschätzt. Bei der Effektivzinsmethode werden stets die aktuellen Marktzinsniveaus in den relevanten Zinsbindungslaufzeitbereichen als Basis unterstellt.

Restlaufzeiten finanzieller Verbindlichkeiten							in TEUR	
2011								
	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 finanzielle Verbindlichkeiten <sup>1</sup>	130.110	90.815	1.168	4	–	–	6.790	
Darlehen	60	92.093	110.637	–	–	–	–	
Nachrangige Anleihen	–	–	–	–	747.974	497.877	485.736	
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	–	–	33	–	–	–	–	
<b>Gesamt</b>	<b>130.170</b>	<b>182.908</b>	<b>111.838</b>	<b>4</b>	<b>747.974</b>	<b>497.877</b>	<b>492.526</b>	

1 Ohne Derivate und Anteile konzernfremder Gesellschafter an Personengesellschaften

Restlaufzeiten finanzieller Verbindlichkeiten							in TEUR	
2010								
	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 finanzielle Verbindlichkeiten <sup>1</sup>	59.947	106.647	924	–	–	–	2.787	
Darlehen	–	–	187.624	–	–	–	–	
Nachrangige Anleihen	–	138.063	–	–	746.912	500.000	484.132	
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	–	–	66	–	–	–	–	
<b>Gesamt</b>	<b>59.947</b>	<b>244.710</b>	<b>188.614</b>	<b>–</b>	<b>746.912</b>	<b>500.000</b>	<b>486.919</b>	

1 Ohne Derivate und Anteile konzernfremder Gesellschafter an Personengesellschaften

Nettogewinne und -verluste aus Darlehen und nachrangigem Kapital							in TEUR	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010		
	Ordentliche Erträge/ Aufwendungen		Amortisation		Nettoergebnis			
Darlehen	–10.548	–9.218	–1.520	–1.414	–12.068	–10.632		
Nachrangige Anleihen	–98.539	–85.266	–630	–4.057	–99.169	–89.323		
<b>Gesamt</b>	<b>–109.087</b>	<b>–94.484</b>	<b>–2.150</b>	<b>–5.471</b>	<b>–111.237</b>	<b>–99.955</b>		

Unter den ordentlichen Aufwendungen werden im Wesentlichen die Zinsaufwendungen in Höhe von nominal 98,5 Mio. EUR (85,3 Mio. EUR) ausgewiesen, die aus den über die

Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierten, nachrangigen Schuldverschreibungen resultieren.

## Sonstige finanzielle Rahmenbedingungen

Zur Ablösung der in den Jahren 2005 und 2006 abgeschlossenen syndizierten Fazilitäten für Letters of Credit (LoC) hat sich die Hannover Rück in 2011 einen Kreditrahmen in Höhe von 772,5 Mio. EUR in Form einer unbesicherten, syndizierten Avalfazilität einräumen lassen. Die LoC-Fazilität hat eine grundsätzliche Laufzeit bis Anfang 2017 und verfügt über Verlängerungsoptionen. Darüber hinaus wurden mehrere bilaterale Kreditverträge abgeschlossen.

Die syndizierte Fazilität aus 2005 verfügt zum Bilanzstichtag nach Teilkündigungen über einen Restbetrag von 27,0 Mio. EUR und endet vollständig Anfang Januar 2012. Die syndizierte LoC-Linie aus 2006 wurde im Zuge der Refinanzierung komplett zurückgeführt.

Auf bilateraler Basis bestehen mit Kreditinstituten unbesicherte LoC-Fazilitäten über ein Gesamtvolumen von umgerechnet

2.403,1 Mio. EUR (1.207,2 Mio. EUR) mit jeweils unterschiedlichen Laufzeiten bis maximal zum Jahr 2021 sowie darüber hinaus eine im Dezember 2009 abgeschlossene und auf das US-amerikanische Lebensrückversicherungsgeschäft ausgelegte langfristige und unbesicherte Linie mit einem Gesamtvolumen von umgerechnet 386,2 Mio. EUR (565,9 Mio. EUR).

Wir verweisen zu den gestellten LoC auf unsere Erläuterungen in Kapitel 7.7 „Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten“.

Bei einer Reihe von LoC-Fazilitäten bestehen marktübliche vertragliche Klauseln, die den Kreditinstituten bei wesentlichen Veränderungen unserer Aktionärsstruktur Kündigungsrechte einräumen oder bei Eintritt wesentlicher Ereignisse, beispielsweise bei einer deutlichen Herabstufung unseres Ratings, eine Besicherungsverpflichtung seitens der Hannover Rück auslösen. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen im Abschnitt „Finanzlage“ des Lageberichts, Seite 57 zu den Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB.

## 5.13 Eigenkapitalentwicklung, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und eigene Anteile

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.

Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital der Tochtergesellschaften belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 636,0 Mio. EUR (608,9 Mio. EUR). Sie entfallen mit 611,6 Mio. EUR (587,5 Mio. EUR) im Wesentlichen auf die

Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital der E+S Rück AG.

Es besteht ein genehmigtes Kapital bis zu 60.299 TEUR, das bis zum 3. Mai 2015 befristet ist. Es besteht die Möglichkeit, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen. 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 Genussrechten oder Gewinnschuldverschreibungen mit Wandel- und Optionsrechten und ist befristet bis zum 2. Mai 2016.

Die aus IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ resultierenden Angaben zum Management des Kapitals sind im Abschnitt „Finanzlage“ auf Seite 52 des Lageberichts enthalten, auf den wir verweisen.

### Eigene Anteile

Nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ sind eigene Anteile und Transaktionen mit Eigentümern, die in ihrer Eigenschaft als Eigentümer handeln, offen im Eigenkapital abzusetzen. Durch Beschluss der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG vom 4. Mai 2010 wurde die Gesellschaft ermächtigt, bis zum 3. Mai 2015 eigene Aktien bis zu 10 % des zum Beschlusszeitpunkt vorhandenen Grundkapitals zu erwerben. Im Rahmen des diesjährigen Mitarbei-

terbeteiligungsprogramms hat die Hannover Rück im Verlauf des zweiten Quartals 2011 insgesamt 24.305 eigene Aktien erworben und diese an die berechtigten Mitarbeiter zu vergünstigten Konditionen abgegeben. Für diese Aktien gilt eine Sperrfrist bis zum 31. Mai 2015. Diese Transaktion minderte die Gewinnrücklagen um 0,4 Mio. EUR. Die Gesellschaft war zum Bilanzstichtag nicht mehr im Besitz eigener Aktien.

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

### 6.1 Gebuchte Bruttoprämie

Die folgende Tabelle zeigt die gebuchte Bruttoprämie nach geografischer Herkunft.

Gebuchte Bruttoprämie <sup>1</sup> in TEUR	31.12.2011	31.12.2010
<b>Geografische Herkunft</b>		
Deutschland	1.172.044	1.163.854
Großbritannien	2.415.505	2.434.328
Frankreich	524.153	496.836
Übrige	1.574.466	1.329.042
<b>Europa</b>	<b>5.686.168</b>	<b>5.424.060</b>
USA	2.725.705	2.957.878
Übrige	444.492	415.623
<b>Nordamerika</b>	<b>3.170.197</b>	<b>3.373.501</b>
Asien	1.327.159	965.463
Australien	620.901	488.212
<b>Australasien</b>	<b>1.948.060</b>	<b>1.453.675</b>
Afrika	472.423	465.062
Übrige	819.265	712.419
<b>Gesamt</b>	<b>12.096.113</b>	<b>11.428.717</b>

1 Nach Eliminierung konzerninterner, segmentübergreifender Geschäftsvorfälle

## 6.2 Ergebnis der Kapitalanlagen

Ergebnis der Kapitalanlagen in TEUR	2011	2010
Erträge aus Grundstücken	38.283	31.410
Dividenden	6.965	4.427
Zinserträge	916.220	829.855
Sonstige Kapitalanlageerträge	4.703	14.829
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>966.171</b>	<b>880.521</b>
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	3.088	3.857
Zuschreibungen	36.769	27.213
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	262.853	244.694
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	83.293	82.691
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-38.795	-39.893
Abschreibungen auf Grundstücke	10.532	7.314
Abschreibungen auf Dividentitel	876	569
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	5.445	7.906
Abschreibungen auf Beteiligungen und sonstige Kapitalanlagen	14.115	7.976
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	70.322	67.409
<b>Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>1.045.503</b>	<b>942.527</b>
Depotzinserträge	432.186	436.183
Depotzinsaufwendungen	93.648	119.815
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>1.384.041</b>	<b>1.258.895</b>

Die außerplanmäßigen Abschreibungen in Höhe von 22,0 Mio. EUR (16,6 Mio. EUR) entfallen mit 14,0 Mio. EUR (7,7 Mio. EUR) auf den Bereich alternativer Anlagen. Die Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 5,4 Mio. EUR (7,9 Mio. EUR) wurden größtenteils bei strukturierten Wertpapieren vorgenommen. Aktien, deren Zeitwert signifikant, d. h. um mindestens 20 %, oder dauerhaft, d. h. für mindestens neun Monate, unter die Anschaffungskosten gesunken war, wurden in Höhe von 0,9 Mio. EUR (0,6 Mio. EUR) als

wertgemindert betrachtet. Demgegenüber standen Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene Kapitalanlagen in Höhe von 36,8 Mio. EUR (27,2 Mio. EUR). Davon entfielen 17,3 Mio. EUR (3,0 Mio. EUR) auf alternative Anlagen, 16,9 Mio. EUR (24,1 Mio. EUR) auf festverzinsliche Wertpapiere und 2,5 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR) auf Immobilienfonds. Zum Bilanzstichtag befanden sich keine überfälligen, nicht wertberechtigten Kapitalanlagen im Bestand, da überfällige Wertpapiere sofort abgeschrieben werden.

Zinserträge aus Kapitalanlagen in TEUR	2011	2010
Festverzinsliche Wertpapiere – Dauerbestand	127.697	124.539
Festverzinsliche Wertpapiere – Darlehen und Forderungen	97.708	90.063
Festverzinsliche Wertpapiere – dispositiver Bestand	652.365	583.968
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	6.571	6.812
Sonstige	31.879	24.473
<b>Gesamt</b>	<b>916.220</b>	<b>829.855</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 sowie Abschreibungen und Zuschreibungen 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 Einbezug der sonstigen Kapitalanlageaufwendungen in Höhe von 70,3 Mio. EUR (67,4 Mio. EUR) wurden im Berichtsjahr Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen in Höhe von insgesamt 1.045,5 Mio. EUR (942,5 Mio. EUR) erfasst.

Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen					in TEUR
	2011				
	Ordentliche Kapitalanlageerträge <sup>1</sup>	Realisierte Gewinne und Verluste	Abschreibungen/Zuschreibungen	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Nettoergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen <sup>2</sup>
Dauerbestand					
Festverzinsliche Wertpapiere	136.413	501	–	–	136.914
Darlehen und Forderungen					
Festverzinsliche Wertpapiere	96.929	6.207	21	–	103.115
Dispositiver Bestand					
Festverzinsliche Wertpapiere	607.138	140.994	–11.521	–	759.653
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	4.020	–2.360	876	–	784
Sonstige Kapitalanlagen	43.532	34.532	–4.255	1.323	83.642
Kurzfristige Anlagen	30.152	1.291	–	–	31.443
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet					
Festverzinsliche Wertpapiere	11.130	764	–	–12.358	–464
Sonstige Finanzinstrumente	655	409	–	–45.606	–44.542
Übrige	39.290	–2.778	9.078	17.846	45.280
<b>Gesamt</b>	<b>969.259</b>	<b>179.560</b>	<b>–5.801</b>	<b>–38.795</b>	<b>1.115.825</b>

Nettogewinne und -verluste aus Kapitalanlagen					in TEUR
	2010				
	Ordentliche Kapitalanlageerträge <sup>1</sup>	Realisierte Gewinne und Verluste	Abschreibungen/Zuschreibungen	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Nettoergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen <sup>2</sup>
Dauerbestand					
Festverzinsliche Wertpapiere	135.340	306	131	–	135.515
Darlehen und Forderungen					
Festverzinsliche Wertpapiere	91.255	8.299	434	–	99.120
Dispositiver Bestand					
Festverzinsliche Wertpapiere	579.090	161.238	–16.744	–	757.072
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	1.726	407	569	–	1.564
Sonstige Kapitalanlagen	13.536	3.507	4.951	–	12.092
Kurzfristige Anlagen	19.693	1.399	–50	–	21.142
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet					
Festverzinsliche Wertpapiere	13.597	5.979	–	6.004	25.580
Sonstige Finanzinstrumente	2.842	–	–	10.125	12.967
Übrige	27.299	–19.132	7.261	–56.022	–55.116
<b>Gesamt</b>	<b>884.378</b>	<b>162.003</b>	<b>–3.448</b>	<b>–39.893</b>	<b>1.009.936</b>

1 Inkl. Ergebnis aus assoziierten Unternehmen, zur Überleitung auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

2 Ohne sonstige Kapitalanlagenaufwendungen

## 6.3 Rückversicherungstechnisches Ergebnis

Rückversicherungstechnisches Ergebnis in TEUR	2011	2010
Gebuchte Bruttoprämie	12.096.113	11.428.717
Gebuchte Rückversicherungsprämie	1.069.745	1.127.465
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-269.189	-287.536
Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen	-5.668	33.300
<b>Verdiente Prämie f. e. R.</b>	<b>10.751.511</b>	<b>10.047.016</b>
Sonstige versicherungstechnische Erträge	8.841	16.845
<b>Versicherungstechnische Erträge f. e. R. insgesamt</b>	<b>10.760.352</b>	<b>10.063.861</b>
Schadenzahlungen	6.266.166	6.221.192
Veränderung der Rückstellung für Versicherungsfälle	1.763.729	786.863
<b>Aufwendungen für Versicherungsfälle f. e. R.</b>	<b>8.029.895</b>	<b>7.008.055</b>
Veränderung der Deckungsrückstellung	621.460	652.229
Prämienrückgewähr	-	-482
<b>Veränderung der Deckungsrückstellung f. e. R.</b>	<b>621.460</b>	<b>652.711</b>
Gezahlte Provisionen	2.394.591	2.119.269
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	75.682	-117.566
Veränderung der Rückstellung für Provisionen	17.219	21.113
Sonstige Abschlusskosten	10.675	5.302
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	8.954	44.183
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	289.063	280.720
<b>Versicherungstechnisches Ergebnis f. e. R.</b>	<b>-535.823</b>	<b>-185.058</b>

Zu den Aufwendungen für Versicherungsfälle und zur Veränderung der Deckungsrückstellung verweisen wir zusätzlich auf Kapitel 5.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“. Die Veränderung der Deckungsrückstellung betrifft ausschließlich das Segment Personen-Rückversicherung.

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb betragen insgesamt 2,7 % (2,8 %) der verdienten Prämie für eigene Rechnung.

Sonstige versicherungstechnische Erträge in TEUR	2011	2010
Sonstige versicherungstechnische Erträge (brutto)	8.841	13.168
Anteil der Rückversicherer	-	-3.677
<b>Sonstige versicherungstechnische Erträge f. e. R.</b>	<b>8.841</b>	<b>16.845</b>

Aufwendungen für Provisionen, Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten			in TEUR
	2011	2010	
Gezahlte Provisionen (brutto)	2.491.637	2.266.467	
Anteil der Rückversicherer	97.046	147.198	
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten (brutto)	45.516	-158.192	
Anteil der Rückversicherer	-30.166	-40.626	
Veränderung der Rückstellung für Provisionen (brutto)	22.723	22.373	
Anteil der Rückversicherer	5.504	1.260	
<b>Aufwendungen für Provisionen, Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten f. e. R.</b>	<b>2.336.128</b>	<b>2.257.948</b>	

Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen in TEUR	2011	2010
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen (brutto)	8.980	44.574
Anteil der Rückversicherer	26	391
<b>Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen f. e. R.</b>	<b>8.954</b>	<b>44.183</b>

## 6.4 Übriges Ergebnis

Übriges Ergebnis in TEUR	2011	2010 <sup>1</sup>
<b>Sonstige Erträge</b>		
Währungskursgewinne	77.099	157.691
Wertaufholungen auf abgeschriebene Forderungen	11.878	55.655
Erträge aus Verträgen, die nach der Deposit-Accounting-Methode bilanziert werden	49.374	49.672
Erträge aus Dienstleistungen	2.996	10.546
Sonstige Zinserträge	73.139	5.896
Übrige Erträge	19.883	106.931
	<b>234.369</b>	<b>386.391</b>
<b>Sonstige Aufwendungen</b>		
Sonstige Zinsaufwendungen	43.460	35.246
Währungskursverluste	59.057	20.688
Einzelwertberichtigungen	12.933	13.540
Aufwendungen für das Unternehmen als Ganzes	50.854	39.847
Abschreibungen	14.326	15.489
Aufwendungen für Dienstleistungen	4.339	9.321
Aufwendungen aus der Veräußerung der Clarendon	10.015	54.918
Übrige Aufwendungen	46.186	93.322
	<b>241.170</b>	<b>282.371</b>
<b>Gesamt</b>	<b>-6.801</b>	<b>104.020</b>

1 Angepasst gemäß IAS 1

Der Anstieg der sonstigen Zinserträge resultiert im Wesentlichen aus dem Zinsanteil der Steuerrückerstattung aus dem BFH-Urteil des Vorjahres. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen in Kapitel 6.5 „Ertragsteuern“.

Die Einzelwertberichtigungen entfallen im Wesentlichen in Höhe von 9,2 Mio. EUR (10,9 Mio. EUR) auf Abrechnungsforderungen, mit 2,2 Mio. EUR (2,1 Mio. EUR) auf die Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sowie mit 0,6 Mio. EUR (0,5 Mio. EUR) auf sonstige Forderungen.

## 6.5 Ertragsteuern

In diesem Posten werden die inländischen Ertragsteuern, die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Tochtergesellschaften sowie die latenten Steuern nach IAS 12 „Income Taxes“ und die aktive und passive Steuerabgrenzung ausgewiesen.

Zum grundsätzlichen Vorgehen hinsichtlich Ansatz und Bewertung der latenten Steuern verweisen wir auf die Ausführungen im Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze“.

Für die Berechnung der latenten Steuern der inländischen Gesellschaften wird unverändert zum Vorjahr ein Steuersatz von 31,93 % (gerundet 32 %) zugrunde gelegt. Er ergibt sich aus

dem Körperschaftsteuersatz von 15,0 %, dem Solidaritätszuschlag von 5,5 % und einem einheitlichen Gewerbesteuersatz von 16,1 %. Bei den ausländischen Gesellschaften wurden für die Berechnung der latenten Steuern die jeweils länderspezifischen Steuersätze verwendet.

Steuerrelevante Buchungen auf Konzernebene erfolgen grundsätzlich unter Ansatz des Konzernsteuersatzes von 32 %, sofern sie nicht einzelnen Gesellschaften zuzuordnen sind.

Passive latente Steuern auf Gewinnausschüttungen wesentlicher verbundener Unternehmen werden im Jahr der Vereinbarung gebildet.

### Zusammensetzung der Ertragsteuern

Die tatsächlichen und die latenten Ertragsteuern setzen sich wie folgt zusammen:

Ertragsteuern in TEUR	2011	2010
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	191.911	307.519
Periodenfremde tatsächliche Steuern	-124.812	-52.498
Latente Steuern aufgrund temporärer Unterschiede	42.515	-2.792
Latente Steuern aus Verlustvorträgen	-43.830	6.299
Veränderung latenter Steuern aufgrund von Steuersatzänderungen	-324	-899
<b>Gesamt</b>	<b>65.460</b>	<b>257.629</b>

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags auf In- und Ausland		in TEUR	
	2011	2010	
<b>Laufende Steuern</b>			
Inland	8.045	198.204	
Ausland	59.053	56.817	
<b>Latente Steuern</b>			
Inland	34.072	-22.189	
Ausland	-35.710	24.797	
<b>Gesamt</b>	<b>65.460</b>	<b>257.629</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	
	2011	2010	
<b>Aktive</b>			
Steuerliche Verlustvorträge	81.178	45.433	
Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	271.615	201.132	
Deckungsrückstellung	54.846	36.148	
Sonstige versicherungstechnische/nicht-technische Rückstellungen	216.240	170.844	
Depotverbindlichkeiten	586.554	308.411	
Abrechnungsforderungen/-verbindlichkeiten	7.156	6.243	
Bewertungsunterschiede aus Kapitalanlagen	19.210	14.517	
Depots aus Finanzierungsgeschäften	5.230	84	
Sonstige Bewertungsunterschiede	79.000	278.904	
Wertberichtigungen <sup>1</sup>	-43.203	-44.377	
<b>Gesamt</b>	<b>1.277.826</b>	<b>1.017.339</b>	
<b>Passive</b>			
Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	22.542	13.228	
Deckungsrückstellung	515.207	190.521	
Sonstige versicherungstechnische/nicht-technische Rückstellungen	125.659	95.284	
Schwankungsrückstellung	933.711	802.480	
Depotforderungen	39.951	51.402	
Abgegrenzte Abschlusskosten	372.436	363.468	
Abrechnungsforderungen/-verbindlichkeiten	62.800	53.593	
Bewertungsunterschiede aus Kapitalanlagen	174.914	183.523	
Bestandswert erworbener Versicherungsbestände (PVFP)	11.873	12.155	
Sonstige Bewertungsunterschiede	59.110	262.076	
<b>Gesamt</b>	<b>2.318.203</b>	<b>2.027.730</b>	
Latente Steuerverbindlichkeiten	1.040.377	1.010.391	

1 Davon auf steuerliche Verlustvorträge: -42.760 TEUR (-43.787 TEUR)

In der obigen Tabelle sind die latenten Steuerforderungen und -verbindlichkeiten unsaldiert dargestellt. Nach entsprechen-

der Saldierung werden die aktiven und passiven latenten Steuern in der Bilanz wie folgt ausgewiesen:

Saldierung der latenten Steuerforderungen und -verbindlichkeiten in TEUR	2011	2010
Aktive latente Steuern	682.888	622.136
Passive latente Steuern	1.723.265	1.632.527
<b>Latente Steuerverbindlichkeiten</b>	<b>1.040.377</b>	<b>1.010.391</b>

Die im Geschäftsjahr direkt im Eigenkapital erfassten tatsächlichen und latenten Steuern – resultierend aus Posten, die

direkt dem Eigenkapital belastet oder gutgeschrieben wurden – beliefen sich auf -36,4 Mio. EUR (-37,5 Mio. EUR).

In der nachfolgenden Tabelle wird der erwartete Steueraufwand auf den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen tatsächlichen Steueraufwand übergeleitet. Zur Be-

rechnung des erwarteten Konzernsteraufwands wird das Vorsteuerergebnis mit dem Konzernsteuersatz multipliziert.

Überleitung vom erwarteten zum ausgewiesenen Steueraufwand in TEUR	2011	2010
Ergebnis vor Einkommen- und Ertragsteuern	742.248	1.088.534
Erwarteter Steuersatz	32 %	32 %
Erwarteter Steueraufwand	237.519	348.331
Veränderung der latenten Steuersätze	-324	-899
Besteuerungsunterschiede bei den Auslandstöchtern	-37.199	-54.112
Nicht abzugsfähige Aufwendungen	56.022	9.777
Steuerfreie Erträge	-66.664	-14.174
Aperiodischer Steuerertrag	-127.547	-54.026
Sonstige	3.653	22.732
<b>Ausgewiesener Steueraufwand</b>	<b>65.460</b>	<b>257.629</b>

Auf der Grundlage eines Urteils des Bundesfinanzhofs aus dem Vorjahr zur Hinzurechnungsbesteuerung von Kapitaleinkünften der in Irland ansässigen Rückversicherungstochtergesellschaften des Konzerns gemäß Außensteuergesetz wurden im ersten Quartal des Berichtsjahres für frühere Jahre bereits gezahlte Steuern zu großen Teilen rückerstattet. Bescheide über die Hinzurechnung für die Gesellschaften Hannover Reinsurance (Ireland) Ltd. und Hannover Life Reassurance (Ireland) Ltd. wurden durch Aufhebungsbescheide vom

8. Februar 2011 bzw. 31. März 2011 gegenstandslos. Körperschaftsteuerliche Folgebescheide für die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG sind im Berichtsjahr ergangen. Die gewerbesteuerlichen Auswirkungen wurden durch den Organträger HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. im dritten Quartal 2011 ausgeglichen. Insgesamt resultierte aus der Rückerstattung von Steuern und Zinsen im Berichtsjahr eine Konzernergebniserhöhung in Höhe von 128,0 Mio. EUR.

## Zeitliche Nutzbarkeit nicht aktivierter Verlustvorträge

Zum Bilanzstichtag bestehen nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 286,9 Mio. EUR (161,9 Mio. EUR). Von diesen wurden unter Berücksichtigung lokaler Steuersätze 151,5 Mio. EUR (156,5 Mio. EUR) nicht aktiviert, da ihre Realisierung nicht mit ausreichender Sicherheit gewährleistet ist.

Darüber hinaus bestehen noch Steuergutschriften von 4,4 Mio. EUR (5,9 Mio. EUR), die nicht aktiviert wurden. Weitere nicht aktivierte temporäre Differenzen bestehen nicht (Vj.: keine).

Auf zu versteuernde temporäre Differenzen im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften in Höhe von 73,2 Mio. EUR (50,7 Mio. EUR) wurden keine latenten Steuern gebildet, da der Hannover Rück-Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

Die nutzbaren, aber nicht aktivierten Verlustvorträge und Steuergutschriften verfallen wie folgt:

Ablauf der nicht aktivierten Verlustvorträge					in TEUR	
	ein bis fünf Jahre	sechs bis zehn Jahre	> zehn Jahre	Unbegrenzt	Gesamt	
Verlustvorträge	3.527	-	-	147.937	151.464	
Steuergutschriften	4.425	-	-	-	4.425	
<b>Gesamt</b>	<b>7.952</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>147.937</b>	<b>155.889</b>	

# 7. Sonstige Angaben

## 7.1 Derivative Finanzinstrumente

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Marktwert von einem zugrunde liegenden Handelsgegenstand, wie z. B. Aktien, Rentenpapieren, Indizes oder Devisen, abgeleitet wird. Derivative Finanzinstrumente setzen wir 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 ermittelt. Im Hinblick auf die verwendeten Bewertungsmodelle verweisen wir auf Kapitel 3.2 „Zusammenfassung wesentlicher Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“. 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.

Zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen im Rahmen der Finanzierung von Immobilien hält die Hannover Rück deriva-

tive Finanzinstrumente, die zu einem Ausweis von anderen Verbindlichkeiten von 3,2 Mio. EUR (2,3 Mio. EUR) führen.

Im Bestand der Hannover Rück befanden sich zum Bilanzstichtag derivative Finanzinstrumente in Form von Devisentermingeschäften, die zur Absicherung von Zahlungsströmen aus Rückversicherungsverträgen abgeschlossen wurden. Aus diesen Transaktionen resultiert ein Ausweis von anderen Verbindlichkeiten in Höhe von 20,7 Mio. EUR (34,9 Mio. EUR andere Verbindlichkeiten).

Darüber hinaus hält die Hannover Rück derivative Finanzinstrumente zur Absicherung von Inflationsrisiken innerhalb der Schadenreserven. Aus diesen Transaktionen resultiert ein Ausweis von anderen Verbindlichkeiten in Höhe von 32,5 Mio. EUR (31,4 Mio. EUR) und von sonstigen ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten von 12,2 Mio. EUR (0,2 Mio. EUR).

Zeitwerte und Nominale der oben beschriebenen Sicherungsinstrumente teilen sich den Fälligkeiten der zugrunde liegenden Termingeschäfte nach wie folgt auf:

Laufzeitstruktur derivativer Finanzinstrumente					in TEUR
	2011				
	bis drei Monate	drei Monate bis ein Jahr	ein bis fünf Jahre	fünf bis zehn Jahre	31.12.
<b>Zinssicherung</b>					
Zeitwerte	–	–	–3.158	–	–3.158
Nominalwerte	–	–	84.179	–	84.179
<b>Währungssicherung</b>					
Zeitwerte	–870	–2.735	–12.015	–5.037	–20.657
Nominalwerte	11.348	7.830	39.339	21.574	80.091
<b>Inflationssicherung</b>					
Zeitwerte	–	–	–14.638	–5.705	–20.343
Nominalwerte	–	–	2.868.253	308.564	3.176.817
<b>Summe aller Sicherungsgeschäfte</b>					
Zeitwerte	–870	–2.735	–29.811	–10.742	–44.158
Nominalwerte	11.348	7.830	2.991.771	330.138	3.341.087

Laufzeitstruktur derivativer Finanzinstrumente					in TEUR
	2010				
	bis drei Monate	drei Monate bis ein Jahr	ein bis fünf Jahre	fünf bis zehn Jahre	31.12.
<b>Zinssicherung</b>					
Zeitwerte	–	–	–2.325	–	–2.325
Nominalwerte	–	–	61.011	–	61.011
<b>Währungssicherung</b>					
Zeitwerte	–1.349	–3.912	–18.129	–11.516	–34.906
Nominalwerte	12.844	9.339	47.853	37.264	107.300
<b>Inflationssicherung</b>					
Zeitwerte	–	–	–31.227	–	–31.227
Nominalwerte	–	–	2.535.120	–	2.535.120
<b>Summe aller Sicherungsgeschäfte</b>					
Zeitwerte	–1.349	–3.912	–51.681	–11.516	–68.458
Nominalwerte	12.844	9.339	2.643.984	37.264	2.703.431

Die saldierten Marktwertänderungen dieser Instrumente verbesserten das Ergebnis des Geschäftsjahres um 19,8 Mio. EUR (50,9 Mio. EUR Ergebnisbelastung).

## 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 „Insurance Contracts“ 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 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ 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 Deri-

vat 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 12,9 Mio. EUR und wird unter den anderen Verbindlichkeiten (45,2 Mio. EUR sonstige, ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente) ausgewiesen.

Bedingt durch die Ausweitung der Credit Spreads im Jahresverlauf ergab sich ein negativer Ergebnisbeitrag aus der Marktwertveränderung des Derivates in Höhe von 55,4 Mio. EUR vor Steuern (10,7 Mio. EUR Ergebnisverbesserung).

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 8,2 Mio. EUR (9,3 Mio. EUR). Das Derivat wurde unter den sonstigen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten ausgewiesen. Aus der Bewertung resultierte zum 31. Dezember 2011 eine Ergebnisbelastung in Höhe von 1,1 Mio. EUR (0,6 Mio. EUR).

Die „Eurus-II“-Transaktion begründet gemäß IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ ein Derivat, dessen Zeitwert zum 31. Dezember 2011 –0,1 Mio. EUR

(–6,8 Mio. EUR) beträgt und das wir zum Stichtag unter den anderen Verbindlichkeiten ausgewiesen haben. Aus der Bewertung resultierte im Berichtsjahr eine Ergebnisverbesserung in Höhe von 6,7 Mio. EUR (5,3 Mio. EUR Ergebnisbelastung). Wir verweisen auf die Erläuterungen im Kapitel 4 „Konsolidierung“ zur Verbriefung von Rückversicherungsrisiken.

Insgesamt führte die Anwendung der Regelungen zur Bilanzierung von Derivaten im Zusammenhang mit der Versi-

cherungstechnik zum Bilanzstichtag zu einem Ausweis von Vermögenswerten in Höhe von 8,8 Mio. EUR (54,5 Mio. EUR) sowie zu einem Ausweis von Verbindlichkeiten aus den aus versicherungstechnischen Posten resultierenden Derivaten in Höhe von 13,0 Mio. EUR (8,5 Mio. EUR). Aus allen separat zu bewertenden Derivaten im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik waren im Berichtsjahr Ergebnisverbesserungen in Höhe von 8,8 Mio. EUR (11,0 Mio. EUR) sowie Ergebnisbelastungen in Höhe von 56,4 Mio. EUR (22,2 Mio. EUR) zu verzeichnen.

## 7.2 Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

---

Nach IAS 24 „Related Party Disclosures“ werden Konzerngesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens als nahestehende Unternehmen oder Personen definiert. Geschäftsvorfälle zwischen der Hannover Rück AG und ihren Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden daher im Konzernanhang nicht erläutert. In der Berichtsperiode bestanden die folgenden wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen oder Personen.

Der HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) hält über die Talanx AG eine Mehrheitsbeteiligung in unveränderter Höhe von 50,22 % an der Hannover Rück AG.

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.

Die Talanx Asset Management GmbH (vormals 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. Die Talanx Immobilien Management GmbH (vormals AmpegaGerling Immobilien Management GmbH) erbringt für die Hannover Rück Dienstleistungen im Rahmen eines Verwaltungsvertrages. Alle Geschäfte erfolgen zu marktüblichen Konditionen.

Gesellschaften der Talanx-Gruppe gewährten dem Hannover Rück-Konzern Versicherungsschutz u. a. in den Bereichen Betriebshaftpflicht-, Gebäude-, Gruppenunfall- und Dienstreise-kaskoversicherung. Darüber hinaus erbrachten Abteilungen der Talanx AG für uns Dienstleistungen in den Bereichen Steuern und allgemeine Verwaltung. Alle Geschäfte erfolgen zu marktüblichen Konditionen.

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

Die Talanx Reinsurance Broker AG (vormals Protection Reinsurance Intermediaries AG) räumt der Hannover Rück AG und der E+S Rück AG eine vorrangige Position als Rückversicherer von Zedenten der Talanx-Gruppe ein. 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 Talanx Reinsurance Broker AG nicht platzierte Rückversicherungsanteile der Gruppenzedenten zu übernehmen.

Übernommenes und abgegebenes Geschäft im In- und Ausland					in TEUR
	31.12.2011		31.12.2010		
	Prämie	versicherungs- technisches Ergebnis	Prämie	versicherungs- technisches Ergebnis	
<b>Übernommenes Geschäft</b>					
Schaden-Rückversicherung	408.359	54.912	381.281	107.621	
Personen-Rückversicherung	246.051	23.748	276.418	-6.502	
	654.410	78.660	657.699	101.119	
<b>Abgegebenes Geschäft</b>					
Schaden-Rückversicherung	-23.341	31.749	-19.215	-21.903	
Personen-Rückversicherung	-48.389	-10.015	-8.789	-4.038	
	-71.730	21.734	-28.004	-25.941	
<b>Gesamt</b>	<b>582.680</b>	<b>100.394</b>	<b>629.695</b>	<b>75.178</b>	

Die Rückversicherungsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen in der Berichtsperiode werden in der Tabelle summiert dargestellt.

Die Hannover Re (Bermuda) Ltd. hat im Geschäftsjahr 2007 einen Kredit mit Fälligkeit zum 31. Mai 2012 und einem Kupon in Höhe von 4,98 % an die Talanx AG gewährt, der zum Bilanzstichtag ein unverändertes 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) Limited und Hannover Re (Bermuda) Ltd. investierten in Höhe von nominal 150,0 Mio. EUR in eine Inhaberschuldverschreibung der Talanx AG mit Fälligkeit zum 8. Juli 2013 und einem Kupon in Höhe von 5,43 %. Der Bilanzwert des Papiers, das unter den festverzinslichen Wertpapieren des Dauerbestands ausgewiesen wird, beträgt 153,9 Mio. EUR (153,9 Mio. EUR) und enthält zum Bilanzstichtag abgegrenzte Zinsen in Höhe von 3,9 Mio. EUR (3,9 Mio. EUR).

## Vergütung und Aktienbesitz der Organmitglieder

Insgesamt beliefen sich die Bezüge des Vorstands der Hannover Rück auf 9,4 Mio. EUR (5,8 Mio. EUR). Die Gesamtbezüge (ohne Pensionszahlungen) früherer Mitglieder des Vorstands und ihrer Hinterbliebenen bezifferten sich auf 0,1 Mio. EUR (0,9 Mio. EUR). Die Pensionszahlungen an

Im Geschäftsjahr haben die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG jeweils 50 % der Anteile an der HAPEP II Komplementär GmbH von der Talanx Asset Management GmbH erworben.

Im Rahmen längerfristiger Mietverhältnisse haben Gesellschaften der Hannover Rück-Gruppe im Jahr 2011 der HDI Direkt Versicherung AG, Hannover, Geschäftsräume vermietet. Darüber hinaus bestehen Mietverträge für die Nutzung eines Flächenanteils unseres EDV-Rechenzentrums mit der Talanx Service AG, Hannover, der Talanx Asset Management GmbH, Köln, und der HDI-Gerling Leben Betriebsservice GmbH, Brühl.

Für die Talanx Reinsurance Broker AG, Hannover, sind darüber hinaus im Rahmen von Dienstleistungsverträgen EDV- und Verwaltungsleistungen erbracht worden.

Für die Hannover Rück AG und die E+S Rück AG werden im Rahmen eines Aktuardienstleistungsvertrags durch die HDI-Gerling Pensionsmanagement AG versicherungsmathematische Gutachten bezüglich der Versorgungsversprechen an die Mitarbeiter erstellt.

frühere Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene, für die 13 (13) Pensionsverpflichtungen bestanden, beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,2 Mio. EUR (1,3 Mio. EUR), insgesamt sind für sie 15,8 Mio. EUR (16,6 Mio. EUR) zurückgestellt.

Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Hannover Rück betragen 0,9 Mio. EUR (0,8 Mio. EUR). Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und ihre Hinterbliebenen bestehen nicht.

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite.

Den Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden über die oben erwähnten Vergütungen als Aufsichtsratsmitglieder bei Konzernunternehmen hinaus auch keine Vergütungen oder Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen im Sinne von Ziffer 5.4.6 Abs. 3 Deutscher Corporate Governance Kodex gewährt.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen, Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands sind im Vergütungsbericht ab Seite 87 enthalten. Dieser Vergütungsbericht richtet sich nach den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet Angaben, die nach den Erfordernissen des IAS 24 „Related Party Disclosures“ ebenfalls Bestandteil des Anhangs zum Konzernjahresabschluss 2011 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 wird daher verzichtet.

## 7.3 Aktienorientierte Vergütung

---

### Aktienwert-Beteiligungsrechtsplan

---

Der Vorstand der Hannover Rück AG hat mit Zustimmung des Aufsichtsrats 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 Barbetrags. Die Bilanzierung aktienbasierter Vergütungstransaktionen mit Barausgleich ist in IFRS 2 „Share-based Payment“ geregelt.

Für das Berichtsjahr sind mit Beschluss des Aufsichtsrats vom 8. November 2010 die Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten gekündigt worden, soweit den Vorstandsmitgliedern der Gesellschaft auf Basis dieser Bedingungen Aktienwert-Beteiligungsrechte eingeräumt werden konnten (Teilbeendigung). Zugeteilte Aktienwert-Beteiligungsrechte bleiben bis zum Ende ihrer Laufzeit ausübbar. Für alle sonstigen Zuteilungsberechtigten gelten im Berichtsjahr die Bedingungen weiterhin.

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 relative Entwicklung des Aktienkurses im Zuteilungsjahr. Hierfür gilt der RBS 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.

Am 4. November 2009 hat der Aufsichtsrat der Hannover Rück AG für die Mitglieder des Vorstands und am 23. November 2009 der Vorstand der Hannover Rück AG für die weiteren Mitglieder des Konzern-Führungskreises die Verlängerung der Wartezeit von zwei auf vier Jahre für die ab dem Zuteilungsjahr 2010 zu gewährenden Aktienwert-Beteiligungsrechte beschlossen. Nach Ablauf dieser Wartezeit sind maximal 60 % der für ein Zuteilungsjahr zugeteilten ABR ausübbar. Die Wartezeit für jeweils weitere 20 % der für dieses Zuteilungsjahr einer Führungskraft zugeteilten ABR beträgt jeweils ein weiteres Jahr.

Bei Ausübung eines Aktienwert-Beteiligungsrechts ist die Höhe des Differenzbetrags 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 Börsenhandelstagen vor dem ersten Tag des jeweiligen Ausübungszeitraumes.

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

Im Falle der Kündigung des Anstellungsverhältnisses oder der Beendigung des Anstellungsverhältnisses infolge eines Aufhebungsvertrages oder einer Befristung besteht das Recht, alle Aktienwert-Beteiligungsrechte im ersten darauffolgenden 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 2002 bis 2004 sowie 2006, 2007, 2009 und 2010 bestehen im Geschäftsjahr 2011 die in der folgenden Tabelle dargestellten Verpflichtungen. Für die Jahre 2001, 2005 und 2008 erfolgte keine Zuteilung.

Aktienwert-Beteiligungsrechte der Hannover Rück AG	Zuteilungsjahr						
	2010	2009	2007	2006	2004	2003	2002
Ausgabedatum	08.03.2011	15.03.2010	28.03.2008	13.03.2007	24.03.2005	25.03.2004	11.04.2003
Laufzeit	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre	10 Jahre
Sperrfrist	4 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre	2 Jahre
Basispreis (in EUR)	33,05	22,70	34,97	30,89	27,49	24,00	23,74
Teilnehmer im Jahr der Ausgabe	129	137	110	106	109	110	113
Anzahl ausgegebener Optionen	1.681.205	1.569.855	926.565	817.788	211.171	904.234	710.429
Fair Value zum 31.12.2011 (in EUR)	5,09	7,65	6,93	7,57	12,49	8,99	8,79
Maximalwert (in EUR)	8,92	8,76	10,79	10,32	24,62	8,99	8,79
Gewichteter Ausübungspreis	–	–	5,85	9,93	12,40	8,99	n/a
Bestand an Optionen zum 31.12.2011	1.665.960	1.495.890	844.231	252.443	119.439	2.714	–
Rückstellung zum 31.12.2011 (in Mio. EUR)	1,72	8,35	5,59	1,91	1,49	0,02	–
Auszahlungsbeträge im Gj. 2011 (in Mio. EUR)	–	–	0,24	4,34	0,09	0,01	0,02
Aufwand im Gj. 2011 (in Mio. EUR)	1,72	4,45	–0,27	–0,23	–0,47	–	–

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

Den Berechnungen sind der Kurs der Hannover Rück-Aktie zum Stichtag 14. Dezember 2011 von 35,985 EUR, eine erwartete Volatilität von 41,33 % (historische Volatilität auf Fünf-Jahres-Basis), eine Dividendenrendite von 5,56 % und ein risikofreier Zinssatz von 0,27 % für das Zuteilungsjahr 2003, 0,51 % für das Zuteilungsjahr 2004, 1,05 % für das Zuteilungsjahr 2006, 1,31 % für das Zuteilungsjahr 2007, 1,79 % für das

Zuteilungsjahr 2009 und 1,99 % für das Zuteilungsjahr 2010 zugrunde gelegt worden.

Im Geschäftsjahr 2011 ist für 100 % der für die Jahre 2002 bis 2004, für 80 % der für das Jahr 2006 und für 60 % der für das Jahr 2007 zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte die Wartezeit abgelaufen.

Der Bestand der Aktienwert-Beteiligungsrechte der Hannover Rück AG hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung des Aktienwert-Beteiligungsrechtsplans der Hannover Rück AG							Zuteilungsjahr	
Anzahl Optionen	2010	2009	2007	2006	2004	2003	2002	
Ausgegeben 2003	-	-	-	-	-	-	710.429	
Ausgeübt 2003	-	-	-	-	-	-	-	
Verfallen 2003	-	-	-	-	-	-	23.765	
<b>Bestand 31.12.2003</b>	-	-	-	-	-	-	<b>686.664</b>	
Ausgegeben 2004	-	-	-	-	-	904.234	-	
Ausgeübt 2004	-	-	-	-	-	-	-	
Verfallen 2004	-	-	-	-	-	59.961	59.836	
<b>Bestand 31.12.2004</b>	-	-	-	-	-	<b>844.273</b>	<b>626.828</b>	
Ausgegeben 2005	-	-	-	-	211.171	-	-	
Ausgeübt 2005	-	-	-	-	-	-	193.572	
Verfallen 2005	-	-	-	-	6.397	59.834	23.421	
<b>Bestand 31.12.2005</b>	-	-	-	-	<b>204.774</b>	<b>784.439</b>	<b>409.835</b>	
Ausgegeben 2006	-	-	-	-	-	-	-	
Ausgeübt 2006	-	-	-	-	-	278.257	160.824	
Verfallen 2006	-	-	-	-	14.511	53.578	22.896	
<b>Bestand 31.12.2006</b>	-	-	-	-	<b>190.263</b>	<b>452.604</b>	<b>226.115</b>	
Ausgegeben 2007	-	-	-	817.788	-	-	-	
Ausgeübt 2007	-	-	-	-	12.956	155.840	110.426	
Verfallen 2007	-	-	-	8.754	13.019	38.326	10.391	
<b>Bestand 31.12.2007</b>	-	-	-	<b>809.034</b>	<b>164.288</b>	<b>258.438</b>	<b>105.298</b>	
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>	-	-	<b>926.565</b>	<b>805.931</b>	<b>161.146</b>	<b>135.159</b>	<b>10.607</b>	
Ausgegeben 2009	-	-	-	-	-	-	-	
Ausgeübt 2009	-	-	-	-	1.500	79.262	560	
Verfallen 2009	-	-	17.928	16.158	3.192	-	-	
<b>Bestand 31.12.2009</b>	-	-	<b>908.637</b>	<b>789.773</b>	<b>156.454</b>	<b>55.897</b>	<b>10.047</b>	
Ausgegeben 2010	-	1.569.855	-	-	-	-	-	
Ausgeübt 2010	-	-	10.399	95.380	29.832	52.581	7.682	
Verfallen 2010	-	34.255	8.380	2.642	-	-	-	
<b>Bestand 31.12.2010</b>	-	<b>1.535.600</b>	<b>889.858</b>	<b>691.751</b>	<b>126.622</b>	<b>3.316</b>	<b>2.365</b>	
Ausgegeben 2011	1.681.205	-	-	-	-	-	-	
Ausgeübt 2011	-	-	41.583	437.491	7.183	602	2.365	
Verfallen 2011	15.245	39.710	4.044	1.817	-	-	-	
<b>Bestand 31.12.2011</b>	<b>1.665.960</b>	<b>1.495.890</b>	<b>844.231</b>	<b>252.443</b>	<b>119.439</b>	<b>2.714</b>	<b>-</b>	

Ausgeübt wurden 2.365 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2002, 602 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2003, 7.183 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2004, 437.491 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2006 und 41.583 Aktienwert-Beteiligungsrechte des Zuteilungsjahres 2007. Die Summe der Auszahlungsbeträge betrug 4,7 Mio. EUR.

## Share-Award-Plan

Der Aufsichtsrat der Hannover Rück AG hat beschlossen, mit Wirkung ab dem Geschäftsjahr 2011 für die Mitglieder des Vorstands der Hannover Rück ein „Share-Award-Programm“ einzuführen, das die Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten in Form von virtuellen Aktien (sogenannte „Share Awards“) vorsieht und 20 % der jeweils festgesetzten variablen Vergütung umfasst. Der Share-Award-Plan ersetzt den mit Wirkung zum Berichtsjahr gekündigten Aktienwert-Beteiligungsrechtsplan. Wir verweisen auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Aktienwert-Beteiligungsrechtsplan“ dieses Kapitels. Der Vorstand der Hannover Rück hat beschlossen, diesen Plan mit Wirkung zum Geschäftsjahr 2012 ebenfalls für bestimmte Führungskräfte der Hannover Rück einzuführen.

Die Share Awards begründen keinen Anspruch gegen die Hannover Rück auf Lieferung von Aktien, sondern lediglich auf Zahlung eines Barbetrags nach Maßgabe der nachfolgenden Bedingungen.

Im Rahmen des Share-Award-Programms sind diejenigen Mitglieder des Vorstands der Hannover Rück zuteilungsberechtigt, denen nach ihrem Dienstvertrag ein Anspruch auf Gewährung von Share Awards eingeräumt ist und deren Dienstverhältnis im jeweiligen Zeitpunkt der Zuteilung der Share Awards besteht und nicht durch Kündigung oder Aufhebungsvereinbarung mit Wirkung vor Ablauf der Sperrfrist endet.

Share Awards werden erstmals für das Geschäftsjahr 2011 und dann jeweils für jedes nachfolgende Geschäftsjahr (Zuteilungsjahr) für die Vorstandsmitglieder gesondert zuteilt.

Die Gesamtzahl der zugeteilten Share Awards bestimmt sich nach dem Wert je Aktie der Hannover Rück. Der Wert je Aktie richtet sich nach dem ungewichteten arithmetischen Mittelwert der Xetra-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstage nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der der Konzernabschluss für das abgelaufene Geschäftsjahr gebilligt wird (Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung). Die Gesamtzahl der zugeteilten Share Awards ergibt sich aus der Division des Betrags, der für die

Auf dieser Basis beträgt die Summe der Rückstellung, die unter den übrigen nicht-technischen Rückstellungen ausgewiesen wird, für das Geschäftsjahr 2011 19,1 Mio. EUR (18,6 Mio. EUR). Der Aufwand beträgt insgesamt 5,2 Mio. EUR (9,4 Mio. EUR).

Zuteilung von Share Awards für das jeweilige Vorstandsmitglied zur Verfügung steht (20 % der jeweils festgesetzten variablen Vergütung), durch den Wert je Aktie, aufgerundet auf die nächste volle Aktie.

Die Zuteilung von Share Awards erfolgt automatisch, ohne dass es einer Erklärung der Hannover Rück oder des Vorstandsmitglieds bedarf. Für je ein Share Award wird nach Ablauf einer Sperrfrist von vier Jahren der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert einer Hannover Rück-Aktie gezahlt. Für die Wertberechnung gelten die Vorschriften des vorangegangenen Absatzes entsprechend.

Dem Vorstandsmitglied ist ein Betrag zu zahlen, welcher der Summe der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelten Werte der zugeteilten Share Awards, für welche die Sperrfrist von vier Jahren abgelaufen ist, entspricht. Der Betrag wird im Monat nach Ablauf des für die Ermittlung des Wertes je Aktie nach den vorstehenden Absätzen maßgeblichen Zeitraums überwiesen. Gegebenenfalls abzuführende Steuern und Sozialversicherungsabgaben werden dabei in Abzug gebracht.

Mit Zahlung des Wertes der Share Awards wird zusätzlich ein Betrag in Höhe der Dividende gezahlt, sofern Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet wurden. Die Höhe der Dividende ist die Summe aller während der Laufzeit der Share Awards ausgeschütteten Dividenden je Aktie multipliziert mit der Anzahl der Share Awards, die zum Auszahlungszeitpunkt für den jeweiligen Berechtigten zur Auszahlung kommen. Im Falle einer vorzeitigen Auszahlung der Share Awards erfolgt die Auszahlung des Wertes der Dividenden nur für den Zeitraum bis zum Eintritt des die vorzeitige Auszahlung auslösenden Ereignisses. Eine anteilige Berücksichtigung noch nicht ausgeschütteter Dividenden erfolgt nicht.

Endet das Vorstandsmandat oder das Dienstverhältnis mit dem Vorstandsmitglied, so behält das Vorstandsmitglied seine Ansprüche auf Zahlung des Wertes für bereits zugeteilte Share Awards nach dem Ablauf der jeweiligen Sperrfrist, es sei denn, die Beendigung des Vorstandsmandats oder des Dienstvertrags

beruht auf (i) einer Amtsniederlegung/Eigenkündigung des Vorstandsmitglieds mit Ausnahme einer Niederlegung/Kündigung durch das Vorstandsmitglied aus wichtigem Grund, (ii) einer Nichtannahme eines Verlängerungsangebots zu zumindest gleichen Vertragsbedingungen durch das Vorstandsmitglied (Ausnahme: das Vorstandsmitglied hat das 60. Lebensjahr vollendet und dem Vorstand zwei Mandatsperioden als Mitglied angehört), (iii) einer außerordentlichen fristlosen Kündigung des Dienstvertrags des Vorstandsmitglieds durch die Hannover Rück aus wichtigem Grund oder (iv) einer Abberufung des Vorstandsmitglieds aus wichtigem Grund i. S. v. § 84 Abs. 3 AktG (Ausnahme: Vertrauensentzug).

Im Todesfall gehen die Ansprüche aus den bereits zugeteilten bzw. noch zuzuteilenden Share Awards auf die Erben über. Sämtliche Share Awards werden einschließlich Dividende in dem zu bestimmenden Auszahlungszeitpunkt, der auf den Nachweis der Erbenstellung bei der Hannover Rück folgt, an die Berechtigten ungeachtet einer ggf. noch bestehenden Sperrfrist ausgezahlt. Maßgeblich für die Wertberechnung sämtlicher Share Awards ist der auf diesen Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert je Aktie der Hannover Rück.

Ein Anspruch auf Zuteilung von Share Awards nach dem Ausscheiden aus dem Unternehmen ist ausgeschlossen. Dies gilt nicht im Falle des Ausscheidens aus dem Unternehmen wegen Nichtwiederbestellung, Eintritt des Pensionsfalles oder Todesfall hinsichtlich der im letzten Jahr der Tätigkeit des Vorstandsmitglieds erworbenen oder anteilig erworbenen Ansprüche auf variable Vergütung.

Kommt es während der Laufzeit des Share-Award-Programms zu einer Veränderung des Grundkapitals der Hannover Rück oder zu Umstrukturierungsmaßnahmen, die sich unmittelbar auf das Grundkapital der Hannover Rück oder (wie Aktiensplit oder Aktienzusammenlegung) die Gesamtzahl der von Hannover Rück ausgegebenen Aktien auswirken (jeweils „Strukturmaßnahme“) und hat dies eine (positive oder negative) Wertveränderung der Share Awards von kumulativ 10 % oder mehr zur Folge, so wird die Hannover Rück die Methode der Wertermittlung der einzelnen Share Awards oder die Anzahl der Share Awards entsprechend angemessen anpassen, um eine durch die Strukturmaßnahme entstehende Wertveränderung der Share Awards auszugleichen.

Die Anpassung erfolgt durch den Aufsichtsrat der Hannover Rück so, dass der Gesamtwert der einem Vorstandsmitglied zugeordneten Share Awards unmittelbar nach der Durchführung der Strukturmaßnahme soweit wie möglich dem Gesamtwert der Share Awards unmittelbar vor Durchführung der Strukturmaßnahme entspricht.

Der Share-Award-Plan wird als anteilsbasierte Vergütung mit Barausgleich bilanziert.

Der vorläufige, beizulegende Zeitwert beträgt 38,325 EUR pro Stück bei einer voraussichtlichen Zuteilung von insgesamt 24.390 Stück zuzüglich der Barwertsumme der bis zum Laufzeitende erworbenen Dividendenansprüche. Erwartete Dividendenzahlungen werden nicht berücksichtigt. Ansprüche aus Dividenden im Berichtsjahr sind zum Bilanzstichtag nicht entstanden. Der beizulegende Zeitwert bemisst sich nach dem Börsenkurs der Aktie zum Bewertungsstichtag (30. Dezember 2011). Dabei wird der Aktienkurs mit der voraussichtlich zuzuführenden Stückzahl multipliziert. Durch die plangemäße Bestimmung des Werts je Aktie nach dem ungewichteten arithmetischen Mittelwert der Xetra-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstage nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der der Konzernabschluss für das abgelaufene Geschäftsjahr gebilligt wird, ergibt sich eine Anpassung des im vorliegenden Konzernabschluss bilanzierten beizulegenden Zeitwerts und der Stückzahl der zuzuteilenden Share Awards, die in dem auf den Bilanzstichtag folgenden Jahr berücksichtigt wird.

Der Personalaufwand aus Share Awards wird periodengerecht über die Laufzeit der Dienstverträge der Vorstände verteilt. Im Rahmen der ratierlichen Zuschreibung der Zeitwerte wurden der Rückstellung für Share Awards im Berichtsjahr erstmals Personalaufwendungen in Höhe von 0,2 Mio. EUR zugeführt. Der Betrag wird unter den sonstigen Rückstellungen ausgewiesen.

## 7.4 Mitarbeiter und Personalaufwendungen

### Mitarbeiter

Die in den Abschluss des Hannover Rück-Konzerns einbezogenen Unternehmen beschäftigten in der Berichtsperiode durchschnittlich 2.210 (2.130) Mitarbeiter.

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 2.217 (2.192) Mitarbeiter für den Hannover Rück-Konzern tätig, davon 1.110 (1.089) Personen im Inland und 1.107 (1.103) Personen für die konsolidierten Konzerngesellschaften im Ausland.

Angaben zum Personal	2011					2010	
	31.03.	30.06.	30.09.	31.12.	Durchschnitt	31.12.	Durchschnitt
Anzahl der Mitarbeiter (ohne Vorstandsmitglieder)	2.211	2.230	2.200	2.217	2.210	2.192	2.130

Nationalitäten der Mitarbeiter									
	2011								
	Deutschland	USA	Südafrika	UK	Schweden	Australien	Irland	Sonstige	Gesamt
Anzahl der Mitarbeiter	1.040	283	169	184	88	65	35	353	2.217

### Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Schadenaufwendungen (Schadenregulierung) und die Aufwen-

dungen für die Verwaltung der Kapitalanlagen beinhalten die folgenden Personalaufwendungen:

Personalaufwendungen in TEUR	2011	2010
a) Löhne und Gehälter	171.362	155.124
	<b>171.362</b>	<b>155.124</b>
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung		
ba) Soziale Abgaben	20.750	18.787
bb) Aufwendungen für Altersversorgung	17.585	16.404
bc) Aufwendungen für Unterstützung	3.254	2.530
	<b>41.589</b>	<b>37.721</b>
<b>Gesamt</b>	<b>212.951</b>	<b>192.845</b>

## 7.5 Ergebnis je Aktie und Dividendenvorschlag

Berechnung des Ergebnisses je Aktie	2011	2010
Konzernergebnis in TEUR	605.973	748.890
Gewogener Durchschnitt der ausgegebenen Aktien	120.596.999	120.596.877
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	5,02	6,21
Verwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	5,02	6,21

Weder im Berichtsjahr noch in der vorangegangenen Berichtsperiode lagen verwässernde Effekte vor. Der gewogene Durchschnitt der ausgegebenen Aktien liegt wie im Vorjahr leicht unter dem Wert der am Bilanzstichtag im Umlauf befindlichen Aktien. Die Hannover Rück erwirbt im Rahmen des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms eigene Aktien und veräußert diese zu einem späteren Zeitpunkt an die berechtigten Mitarbeiter weiter. Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 5.13 „Eigenkapitalentwicklung, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und 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 wurde für das Geschäftsjahr 2010 eine Dividende in Höhe von 277,4 Mio. EUR gezahlt (Vj.: 253,3 Mio. EUR).

Der Hauptversammlung am 3. Mai 2012 wird vorgeschlagen, für das Geschäftsjahr 2011 eine Dividende in Höhe von 2,10 EUR je Aktie zu zahlen. Dies entspricht insgesamt 253,3 Mio. EUR. Der Ausschüttungsvorschlag ist nicht Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

## 7.6 Rechtsstreitigkeiten

Aus dem Erwerb der Lion Insurance Company, Trenton/USA, durch die Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA, einer Tochtergesellschaft der Hannover Rück, bestand mit den früheren Eigentümern der Lion Insurance Company ein Rechtsstreit über die Freigabe eines Treuhandkontos in Höhe von ca. 14 Mio. USD, das als Sicherheit für Verbindlichkeiten der früheren Eigentümer im Zusammenhang mit einem bestimmten Geschäftssegment diente. Das Verfahren wurde

durch Teilvergleich und Gerichtsurteil im August 2011 unter Aufteilung des Treuhandkontos auf die beteiligten Parteien beendet.

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

## 7.7 Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten

Die Hannover Rück hat über ihre Tochtergesellschaft Hannover Finance (Luxembourg) S.A. drei nachrangige Schuldverschreibungen am europäischen Kapitalmarkt platziert. Sowohl die im Jahr 2004 begebene Anleihe, deren Anleihevolumen

750,0 Mio. EUR beträgt, als auch die Anleihen aus den Geschäftsjahren 2005 und 2010 über jeweils 500,0 Mio. EUR hat die Hannover Rück AG durch eine nachrangige Garantie abgesichert.

Die im Jahr 2001 durch die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierte nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 350,0 Mio. EUR war zum 14. März 2011 erstmalig kündbar und stand nach dem Umtauschangebot aus dem Jahr 2005 noch in Höhe von 138,1 Mio. EUR aus. Dieses zuletzt ausstehende Anleihevolumen wurde von der Emittentin zum genannten Termin gekündigt und vollständig zurückgezahlt. Zu näheren Erläuterungen verweisen wir auf Kapitel 5.12 „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 Emittentin geleistet werden. Die Garantien decken die jeweiligen Bondvolumina sowie die bis zu den Rückzahlungszeitpunkten fälligen Zinsen ab. Da die Zinsen aus den Anleihen teilweise von den jeweils zu den Zinszahlungszeitpunkten geltenden Zinshöhen am Kapitalmarkt abhängig sind (Floating Rate), sind die maximalen, undiskontierten Beträge einer möglichen Inanspruchnahme nicht hinreichend genau schätzbar. Im Hinblick auf die Garantieleistungen hat die Hannover Rück AG keine Rückgriffsrechte außerhalb des Konzerns.

Zur Besicherung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber unseren US-amerikanischen Zedenten haben wir in den USA zwei Treuhandkonten (Master Trust bzw. Supplemental Trust) gestellt. Zum Bilanzstichtag beliefen sie sich auf 2.756,1 Mio. EUR (2.576,3 Mio. EUR) bzw. 12,1 Mio. EUR (9,5 Mio. EUR). Die in den Treuhandkonten 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 367,4 Mio. EUR (298,6 Mio. EUR) eingeräumt.

Im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit halten wir außerhalb der USA in verschiedenen Sperrdepots und Treuhand-

konten Sicherheiten vor, die sich, bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Konzerns, zum Bilanzstichtag auf 2.017,4 Mio. EUR (1.851,4 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 3.097,8 Mio. EUR (2.766,6 Mio. EUR). Die in einigen der zugrunde liegenden Avalrahmenkreditverträgen enthaltenen, marktüblichen vertraglichen Klauseln zur Einhaltung vereinbarter Auflagen erläutern wir näher im Abschnitt „Finanzlage“ des Lageberichts, Seite 57 zu den Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB sowie in Kapitel 5.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“ zu den sonstigen finanziellen Rahmenbedingungen.

Außerdem halten wir zur Sicherheitenstellung unter bestehenden Derivatgeschäften eigene Kapitalanlagen mit einem Buchwert in Höhe von 37,4 Mio. EUR in Sperrdepots vor (107,6 Mio. EUR). Wir haben für bestehende Derivatgeschäfte Sicherheiten mit einem beizulegenden Zeitwert in Höhe von 5,2 Mio. EUR (0,0 Mio. EUR) erhalten.

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 309,3 Mio. EUR (257,5 Mio. EUR) beträgt.

Bei den alternativen Investments bestehen Resteinzahlungsverpflichtungen seitens des Konzerns in Höhe von 451,9 Mio. EUR (272,6 Mio. EUR). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um noch nicht erfüllte Einzahlungsverpflichtungen aus Beteiligungszusagen an Private-Equity-Fonds und Venture-Capital-Gesellschaften in Form von Personengesellschaften.

## 7.8 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.

## 7.9 Mieten und Leasing

### Angemietete Objekte

Zukünftige Leasingverpflichtungen in TEUR	Ausgaben
2012	6.598
2013	5.809
2014	4.717
2015	4.150
2016	3.401
Nachfolgend	7.572

Operating-Leasingverträge führten im Berichtsjahr zu Ausgaben von 6,6 Mio. EUR (8,2 Mio. EUR).

### Vermietete Objekte

Insgesamt resultieren aus den unkündbaren Verträgen in den folgenden Jahren die nachfolgend aufgeführten Einnahmen:

Zukünftige Mieteinnahmen in TEUR	Einnahmen
2012	38.866
2013	38.283
2014	36.455
2015	33.797
2016	31.486
Nachfolgend	74.176

Die Mieteinnahmen beliefen sich im Berichtsjahr auf 28,6 Mio. EUR (29,3 Mio. EUR). Die Mieteinnahmen resultie-

ren im Wesentlichen aus der Vermietung von Objekten durch die Immobiliengesellschaften des Konzerns.

## 7.10 Honorar des Abschlussprüfers

Das Honorar des bestellten Konzernabschlussprüfers im Sinne von § 318 HGB beträgt 2,0 Mio. EUR (2,5 Mio. EUR). Davon entfallen 1,3 Mio. EUR (1,9 Mio. EUR) auf das Honorar für die Abschlussprüfung und ein geringfügiger Betrag auf Steu-

erberatungsleistungen (0,1 Mio. EUR). Für sonstige Bestätigungsleistungen und Leistungen für Mutter- oder Tochtergesellschaften entstand im Berichtsjahr ein Aufwand in Höhe von 0,6 Mio. EUR (0,5 Mio. EUR).

## 7.11 Ereignisse nach Ablauf des Berichtsjahres

Der Brand der Bohrplattform KS Endeavor vor der Küste von Nigeria am 16. Januar 2012 wird für die Hannover Rück zu einem geschätzten Schaden in einem sehr niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich führen.

Am 16. sowie am 23. Januar 2012 berichteten wir über die Auswirkungen der Havarie des Kreuzfahrtschiffs Costa Concordia auf die Hannover Rück, die für uns zu einem Großschaden führt. Die Nettobelastung aus der Schiffskaskoversicherung beläuft sich auf ca. 30 Mio. EUR, Haftpflichtansprüche sind zum jetzigen Zeitpunkt schwer abzuschätzen. Der Gesamtschaden für die Hannover Rück als einer der führenden Transportrückversicherer könnte sich auf einen mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Betrag belaufen.

Hannover, den 8. März 2012

Der Vorstand



Wallin



Arrago



Chèvre



Gräber



Dr. Miller



Dr. Pickel



Vogel

# Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

---

Wir haben den von der Hannover Rückversicherung AG, Hannover, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamterfolgsrechnung, Konzern-Eigenkapitalentwicklung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2011 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 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 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 8. März 2012

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Husch  
Wirtschaftsprüfer

Busch  
Wirtschaftsprüfer

# 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 8. März 2012

Der Vorstand



Wallin



Arrago



Chèvre



Gräber



Dr. Miller



Dr. Pickel



Vogel

# Bericht des Aufsichtsrats

## der Hannover Rück für den Hannover Rück-Konzern

---

Im Geschäftsjahr 2011 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 drei kurzfristig zu behandelnde Themen wurde im schriftlichen Verfahren entschieden. Wir ließen uns vom Vorstand quartalsweise schriftlich über den Gang der Geschäfte und die Lage des Unternehmens und des Konzerns informieren. In diesen Berichten werden unter anderem die aktuellen Plan- und Erwartungszahlen für den Konzern insgesamt wie auch 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 2010 in der Schaden- und Personen-Rückversicherung entgegen und ließen uns die Ergebniserwartung für das Geschäftsjahr 2011 sowie die operative Planung für das Geschäftsjahr 2012 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. Im Geschäftsjahr 2011 waren keine Prüfungsmaßnahmen nach § 111 Abs. 2 Satz 1 AktG erforderlich.

### Schwerpunkte der Beratung

---

Wie in jedem Jahr ließen wir uns die wesentlichen rechtshängigen Verfahren darstellen. Wir ließen uns regelmäßig über die Arbeit der Aufsichtsratsausschüsse informieren und nahmen Berichte über die aktuelle Struktur der Schutzdeckungen, insbesondere vor dem Hintergrund der hohen Großschadenbelastung in 2011, über Kapitalmarktrisiken in der Versicherungstechnik der Hannover Life Re, die Versicherung von Energiespargarantien in den USA sowie über den Stand des Aufbaus eines strategischen Aktienportefeuilles entgegen. Wir befassten uns auch wieder mit den bestehenden Besicherungsstrukturen für rückversicherungstechnische Verpflichtungen und fassten die erforderlichen Beschlüsse, um sich bietende Opportunitäten im Lebensrückversicherungsgeschäft schnell und flexibel nutzen zu können. Ausführlich behandelt wurden ferner die operative Planung für 2012, der mittelfristige Ausblick bis in das Jahr 2016 sowie die Entwicklung, der

Stand des Market Consistent Embedded Value der Personen-Rückversicherung sowie der Strategie im Hinblick auf Übernahme von Langlebighkeitsrisiko. Einen Beratungsschwerpunkt stellte die Beschlussfassung über die aktualisierten strategischen Grundsätze und Zielsetzungen dar. Die Strategie 2011 enthält erstmals eine klare Definition des Zielgeschäfts und legt fest, dass zur Ausweitung des Geschäftsvolumens Zukäufe nicht länger auf die Personen-Rückversicherung begrenzt sind, sondern auch in der Schaden-Rückversicherung in Betracht gezogen werden, wenn durch deren Integration in die Hannover Rück-Gruppe ein Mehrwert erzielt und die strategischen Ziele schneller erreicht werden können. Zudem wurde das aktive Risikomanagement wesentlich prominenter und ausführlicher dargestellt als in der Vergangenheit. Bei der jährlichen Revision der Kapitalanlagerichtlinien standen die Spezifizierung der Immobilienlimite, die Neustrukturierung

der Liquiditätsvorgaben sowie organisatorische Anpassungen im Mittelpunkt der Überprüfung. Mit Blick auf § 87 Abs. 1 Satz 1 AktG befasste sich das Aufsichtsratsplenium erneut mit der Festlegung der Performancetantiemen der Mitglieder des Vor-

stands. Es wurde ein neues Vorstandsmitglied bestellt, zwei Vorstandsmitglieder wiederbestellt und der Geschäftsverteilungsplan des Vorstands aktualisiert.

## Aufsichtsratsausschüsse

Von den vom Aufsichtsrat gemäß § 107 Abs. 3 AktG gebildeten Ausschüssen tagten der Finanz- und Prüfungsausschuss (FPA) viermal und der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten dreimal. Entscheidungen im schriftlichen Verfahren wurden nicht gefasst. Der Aufsichtsratsvorsitzende informierte das Aufsichtsratsplenium jeweils in der folgenden Sitzung über wichtige Beratungspunkte der Ausschusssitzungen und gab Gelegenheit zu weiteren Fragen.

Der FPA befasste sich unter anderem mit den Konzern- und Quartalsabschlüssen nach IFRS und den entsprechenden Einzelabschlüssen der Hannover Rückversicherung AG nach HGB und erörterte mit den Wirtschaftsprüfern deren Berichte zu diesen Abschlüssen. Wie im Vorjahr wurde auch wieder eine gutachterliche Stellungnahme zur Angemessenheit der Schadenrückstellungen in der Nichtlebenrückversicherung, das aufgelaufene Vorfinanzierungsvolumen in der Lebensrückversicherung einschließlich eines Vergleichs der erwarteten Rückflüsse und der tatsächlich erfolgten Tilgungen, 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 Kapitalanlagestruktur und den Kapitalerträgen inklusive der Stresstests zu den Kapitalanlagen und deren Auswirkungen auf das Ergebnis und die Eigenkapitalausstattung befasst und die Prüfungsschwerpunkte für das Geschäftsjahr 2011 festgelegt. Der Ausschuss ließ sich eine detaillierte Ergebnisdarstellung des britischen Rentengeschäfts

vorlegen und über das Risikomanagement/Controlling und die Bewertung von Langlebigkeitsrisiken im Personen-Rückversicherungsportefeuille informieren. Mit Blick auf IFRS 4 Phase II und Solvency II wurde der aktuelle Status und das geplante weitere Vorgehen erörtert. Ferner nahm der Ausschuss einen detaillierten Bericht über die Prüfungen der Revision sowie eine zusammengefasste Darstellung wesentlicher Prüfungsfeststellungen inklusive Umsetzung der Maßnahmen aus Revisionsberichten und die Darstellung der Prüfungsplanung für 2011 entgegen.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten befasste sich mit der Festlegung der Performancetantiemen der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2010, den dem Vorstand insgesamt zuzuteilenden Aktienwert-Beteiligungsrechten (ABR) und der Basisanzahl von ABR für das Geschäftsjahr 2011 und formulierte die entsprechenden Empfehlungen an das Aufsichtsratsplenium. Großen Raum nahm die Erörterung und Beschlussfassung über die persönlichen Ziele 2012 der Mitglieder des Vorstands gemäß Dienstvertrag ein. Eingehend hat sich der Ausschuss auch mit den personellen Veränderungen im Vorstand befasst sowie die mittel- und langfristige Nachfolgeregelung im Vorstand diskutiert und dem Aufsichtsratsplenium die Bestellung von Herrn Claude Chèvre empfohlen.

Da keine Wahlen in den Aufsichtsrat anstanden, fand keine Sitzung des Nominierungsausschusses statt.

## Corporate Governance

Erneut widmete der Aufsichtsrat dem Thema Corporate Governance große Aufmerksamkeit. So wurde die vom Vorstand formulierte Corporate-Social-Responsibility-Strategie und die strategische Ausrichtung der Hannover Rück auf Nachhaltigkeit nach ausgiebiger Diskussion zustimmend zur Kenntnis genommen. Ferner wurde eine neue Vergütungsordnung für den Aufsichtsrat beraten und der Hauptversammlung empfohlen, die Satzung entsprechend zu ändern. Die Neuregelung beinhaltet eine stärkere Gewichtung der Festvergütung im

Verhältnis zur variablen Vergütung, die sich künftig an dem durchschnittlichen Nettoergebnis der Gesellschaft nach Steuern und Minderheiten der letzten drei Jahre, die der Hauptversammlung vorausgehen, in der die Entlastung des Aufsichtsrats für das letzte dieser drei Jahre beschlossen wird, bemisst. Durch eine stärkere Gewichtung der Festvergütung und durch Bezugnahme der variablen Vergütung auf einen Drei-Jahres-Durchschnitt wird dem Gedanken der Nachhaltigkeit Rechnung getragen und die Volatilität der Aufsichtsratsvergütung

reduziert. Die neue Vergütungsordnung entspricht den gesetzlichen sowie den Bestimmungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) und trägt den gestiegenen Anforderungen an die Aufsichtsratsstätigkeit sowie den höheren Haftungsrisiken Rechnung. Laut einem externen Gutachten ist das neue Vergütungskonzept in jeder Hinsicht angemessen. Ungeachtet der hohen Bedeutung, die der Aufsichtsrat den im DCGK formulierten Standards einer guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung zumisst, hat der Aufsichts-

rat beschlossen, der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 des DCGK zum Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen weiterhin nicht zu entsprechen. Die Begründung hierfür findet sich in der Entsprechenserklärung nach § 161 AktG zur Beachtung des DCGK, die in diesem Geschäftsbericht im Rahmen der Erklärung zur Unternehmensführung abgedruckt ist. Weitere Informationen zu dem Thema Corporate Governance sind auf der Website der Hannover Rück zugänglich.

## Jahres- und Konzernabschlussprüfung

Die Buchführung, der Jahresabschluss, der Konzernabschluss sowie die entsprechenden Lageberichte sind von der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft geprüft worden. Die Auswahl des Abschlussprüfers erfolgte durch den Aufsichtsrat; der Aufsichtsratsvorsitzende erteilte den Prüfungsauftrag. Die Unabhängigkeitserklärung des Abschlussprüfers lag vor. Neben den üblichen Tätigkeiten der Wirtschaftsprüfer bildeten die von der "Deutsche Prüfungsstelle für Rechnungslegung" formulierten Prüfungsschwerpunkte sowie zusätzlich die Prüfung des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems (IKF) im Hinblick auf Vollständigkeit und Dokumentation Prüfungsschwerpunkte für den Einzel- bzw. Konzernabschluss der Hannover Rück AG für 2011. Erneut wurde auch die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts zum 30. Juni 2011 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 FPA 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 Bilanzaufsichtsratssitzung 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 gleichfalls 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 2011 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. Dem Vorschlag des Vorstands über die Verwendung des Bilanzgewinns 2011 stimmen wir zu.

## Veränderungen im Aufsichtsrat und im Vorstand

---

Nachdem Herr Karl Heinz Midunsky sein Aufsichtsratsmandat mit Wirkung zum 3. Mai 2011 niedergelegt hatte, wurde Frau Dr. Andrea Pollak in der ordentlichen Hauptversammlung am 3. Mai 2011 für die verbleibende Amtsperiode des Aufsichtsrats, d. h. bis zum Ablauf der Hauptversammlung, die über die Entlastung des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2011 entscheidet, in den Aufsichtsrat gewählt. Nachdem Herr Midunsky mit Wirkung zum 2. Mai 2011 auch seine Mitgliedschaft im Nominierungsausschuss niedergelegt hatte, wurde Herr Dr. Klaus Sturany für die verbleibende Amtszeit zum Mitglied des Nominierungsausschusses gewählt. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Midunsky für seine langjährige Arbeit in den Aufsichtsgremien der Gesellschaft.

Mit Wirkung ab dem 1. November 2011 wurde Herr Claude Chèvre für die Dauer von drei Jahren zum Mitglied des Vorstands bestellt. Die Herren Roland Vogel und Jürgen Gräber wurden mit Wirkung zum Ablauf ihrer Bestellungsfrist jeweils für die Dauer von fünf Jahren bis zum 31. März bzw. 31. August 2017 erneut zu Mitgliedern des Vorstands bestellt. Herr Dr. Wolf Becke schied am Jahresende 2011 aus dem Vorstand aus. Der Aufsichtsrat dankte Herrn Dr. Becke für dessen konstruktive Arbeit und würdigte die in seiner langjährigen Tätigkeit im Vorstand der Gesellschaft erworbenen großen Verdienste. Besonders die Entwicklung der Hannover Life Re und der Personen-Rückversicherung sind eng mit seinem Namen verbunden.

## Dank an Vorstand und Mitarbeiter

---

Das trotz der hohen Großschadenbelastung erzielte Ergebnis der Hannover Rück für 2011 ist der außerordentlichen Leistung des Vorstands und der Mitarbeiter der Gesellschaft geschuldet. Der Aufsichtsrat spricht hierfür dem Vorstand und den Mitarbeitern seinen besonderen Dank aus.

Hannover, den 13. März 2012

Für den Aufsichtsrat  
Herbert K. Haas  
Vorsitzender

# Aufsichtsrat der Hannover Rück

---

## **HERBERT K. HAAS**<sup>1,2,4</sup>

Burgwedel

**Vorsitzender**

**Vorsitzender des Vorstands Talanx AG**

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

---

## **DR. KLAUS STURANY**<sup>1,4</sup>

Dortmund

**Stellv. Vorsitzender**

**Mitglied verschiedener Aufsichtsräte**

---

## **WOLF-DIETER BAUMGARTL**<sup>1,2,4</sup>

Berg

**Vorsitzender des Aufsichtsrats Talanx AG**

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

---

## **UWE KRAMP**<sup>5</sup>

Hannover

---

## **KARL HEINZ MIDUNSKY**<sup>4</sup>

Gauting

(bis 3. Mai 2011)

**Ehemaliger Corporate Vice President and Treasurer Siemens AG**

---

## **ASS. JUR. OTTO MÜLLER**<sup>5</sup>

Hannover

---

## **DR. ANDREA POLLAK**

Wien, Österreich

(seit 3. Mai 2011)

**Selbstständige Unternehmensberaterin**

---

## **DR. IMMO QUERNER**

Hannover

**Mitglied des Vorstands Talanx AG**

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

---

## **DR. ERHARD SCHIPPOREIT**<sup>2,3</sup>

Hannover

**Mitglied verschiedener Aufsichtsräte**

---

## **GERT WÄCHTLER**<sup>5</sup>

Burgwedel

---

- 1 Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten
- 2 Mitglied des Finanz- und Prüfungsausschusses
- 3 Unabhängiger Finanzexperte des Finanz- und Prüfungsausschusses
- 4 Mitglied des Nominierungsausschusses
- 5 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.

# 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

### Hannover Rückversicherung AG

#### Australian Branch – Facultative Office

The Re Centre, Level 21  
Australia Square  
264 George Street  
Sydney NSW 2000  
G. P. O. Box 3973  
Sydney NSW 2001  
Tel. +61 2 9274-3000  
Fax +61 2 9274-3033

#### Manager Facultative Office:

Andrew Parker

## 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 Reassurance

#### Bermuda Ltd.

Victoria Place, 2nd Floor,  
31 Victoria Street  
Hamilton, HM 10  
Tel. +1 441 295-2827  
Fax +1 441 295-2844

#### Managing Director:

Colin Rainier

### Hannover Re (Bermuda) Ltd.

Victoria Place, 2nd Floor,  
31 Victoria Street  
Hamilton, HM 10  
Tel. +1 441 294-3110  
Fax +1 441 296-7568

#### President & CEO:

Dr. Konrad Rentrup

## Brasilien

### Hannover Rückversicherung AG

#### Escritório de Representação no Brasil Ltda.

Praça Floriano, 19/1701  
CEP 20 031 050  
Rio de Janeiro  
Tel. +55 21 2217-9500  
Fax +55 21 2217-9515

#### Representative:

Martin Heinz

## China

### Hannover Rückversicherung AG

#### Shanghai Branch

Suite 3307, China Fortune Tower  
1568 Century Boulevard  
Pudong  
200122 Shanghai  
Tel. +86 21 5081-9585  
Fax +86 21 5820-9396

#### General Manager:

August Chow

### Hannover Rückversicherung AG

#### Hong Kong Branch

2008 Sun Hung Kai Centre  
30 Harbour Road  
Wanchai, Hongkong  
Tel. +852 2519-3208  
Fax +852 2588-1136

#### General Manager:

Wilbur Lo

## Frankreich

### Hannover Rückversicherung AG

#### Succursale Française

109 rue de la Boetie  
(Eingang: 52 avenue des  
Champs Elysées)  
75008 Paris  
Life +33 1 4561-7300  
Non-life +33 1 4561-7340  
Fax +33 1 4561-7350

#### 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) Limited**

Hannover House  
Virginia Water  
Surrey GU25 4AA  
Tel. +44 1344 845282  
Fax +44 1344 845383  
**Managing Director:**  
Sally Gilliver

### **International Insurance Company of Hannover Limited**

1 Arlington Square  
Bracknell RG12 1WA  
Tel. +44 1344 397600  
Fax +44 1344 397601  
**Managing Director:**  
Nick Parr

### **Büro London**

10 Fenchurch Street  
London EC3M 3BE  
Tel. +44 20 70154000  
Fax +44 20 70154001  
**Managing Director:**  
Nick Parr

### **Indien**

#### **Hannover Re Consulting Services India Private Limited**

215 Atrium  
'C' Wing, Unit 616, 6th Floor  
Andheri-Kurla Rd,  
Andheri (East)  
Mumbai 400069  
Tel. +91 22 61380808  
Fax +91 22 61380810  
**General Manager:**  
GLN Sarma

### **Irland**

#### **Hannover Life Reassurance (Ireland) Limited**

No. 4 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +353 1 612-5718  
Fax +353 1 673-6917  
**Managing Director:**  
Debbie O'Hare

### **Hannover Reinsurance (Ireland) Limited**

No. 2 Custom House Plaza, IFSC  
Dublin 1  
Tel. +353 1 6125700  
Fax +353 1 8291400  
**Managing Director:**  
Kathrin Scherff

### **Italien**

#### **Hannover Re Services Italy Srl**

Via Dogana, 1  
20123 Mailand  
Tel. +39 02 8068-1311  
Fax +39 02 8068-1349  
**General Manager:**  
Dr. Georg Pickel

### **Japan**

#### **Hannover Re Services Japan K.K.**

Hakuyo Building, 7th Floor  
3-10 Nibancho  
Chiyoda-ku  
Tokio 102-0084  
Tel. +81 3 5214-1101  
Fax +81 3 5214-1105  
**General Manager:**  
Mitsuharu Matsumoto

### **Kanada**

**Hannover Rückversicherung AG  
Canadian Branch – Chief Agency**  
3650 Victoria Park Avenue, Suite 201  
Toronto, Ontario M2H 3P7  
Tel. +1 416 496-1148  
Fax +1 416 496-1089  
**Chief Agent:**  
Laurel E. Grant

#### **Hannover Rückversicherung AG Canadian Branch – Facultative Office**

130 King Street West  
Suite 2125  
Toronto, Ontario M5X 1A4  
Tel. +1 416 867-9712  
Fax +1 416 867-9728  
**Office Manager:**  
Klaus Navarrete

### **Kolumbien**

#### **Hannover Rückversicherung AG Bogotá Representative Office**

Carrera 9 No. 77-67  
Floor 5  
Bogotá  
Tel. +57 1 6420066  
Fax +57 1 6420273  
**General Manager:**  
Santiago Zorrilla Tordera

### **Korea**

#### **Hannover Rückversicherung AG Korea Branch**

Room 414, 4th fl. Gwanghwamoon Officia B/D  
163, Shinmunro-1ga, Jongro-gu  
Seoul, 110-999  
Tel. +82 2 3700-0600  
Fax +82 2 3700-0699  
**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 26873600  
Fax +60 3 26873760  
**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 9140-0800  
Fax +52 55 9140-0815  
**General Manager:**  
Guadalupe Covarrubias

## Schweden

**Hannover Rückversicherung AG**  
**Tyskland filial**  
Hantverkargatan 25  
P. O. Box 22085  
10422 Stockholm  
Tel. +46 8 617-5400  
Fax (Life) +46 8 617-5597  
Fax (Non-life) +46 8 617-5593  
**Managing Director:**  
Thomas Barenthein

## Spanien

**HR Hannover Re,**  
**Correduría de Reaseguros, S.A.**  
Paseo del General Martínez  
Campos 46  
28010 Madrid  
Tel. +34 91 319-0049  
Fax +34 91 319-9378  
**General Manager:**  
Eduardo Molinari

## Südafrika

**Compass Insurance Company Limited**  
P. O. Box 37226  
Birnam Park 2015  
Johannesburg  
Tel. +27 11 7458333  
Fax +27 11 7458444  
www.compass.co.za  
**Managing Director:**  
Paul Carragher

**Hannover Life Reassurance**  
**Africa Limited**  
P. O. Box 85321  
Emmarentia 2029  
Johannesburg  
Tel. +27 11 481-6500  
Fax +27 11 484-3330/32  
**Managing Director:**  
Stuart Hill

**Hannover Reinsurance**  
**Africa Limited**  
P. O. Box 85321  
Emmarentia 2029  
Johannesburg  
Tel. +27 11 481-6500  
Fax +27 11 484-3330/32  
**Managing Director:**  
Randolph Moses

**Hannover Reinsurance**  
**Group Africa (Pty) Ltd.**  
P. O. Box 85321  
Emmarentia 2029  
Johannesburg  
Tel. +27 11 481-6500  
Fax +27 11 484-3330/32  
**Managing Director:**  
Achim Klennert

## Taiwan

**Hannover Rückversicherung AG**  
**Taipei Representative Office**  
Rm 902, 9F, No. 129, Sec. 3  
Minsheng E. Road  
Taipeh  
Tel. +886 2 8770-7792  
Fax +886 2 8770-7735  
**Representative:**  
Tzu-Chao Chen

## USA

**Hannover Life Reassurance**  
**Company of America**  
800 N. Magnolia Avenue  
Suite 1400  
Orlando, Florida 32803-3268  
Tel. +1 407 649-8411  
Fax +1 407 649-8322  
**President & CEO:**  
Peter R. Schaefer

**Büro Charlotte**  
13840 Ballantyne Corporate Place,  
Suite 400  
Charlotte, North Carolina 28277  
Tel. +1 704 731-6300  
Fax +1 704 542-2757  
**President & CEO:**  
Peter R. Schaefer

**Büro Denver**  
1290 Broadway, Suite 1600  
Denver, Colorado 80203  
Tel. +1 303 860-6011  
Fax +1 303 860-6032  
**President & CEO:**  
Peter R. Schaefer

**Büro New York**  
112 Main Street  
East Rockaway, New York 11518  
Tel. +1 516 593-9733  
Fax +1 516 596-0303  
**President & CEO:**  
Peter R. Schaefer

**Hannover Re Services USA, Inc.**  
500 Park Blvd., Suite 1360  
Itasca, Illinois 60143  
Tel. +1 630 250-5517  
Fax +1 630 250-5527  
**General Manager:**  
Eric Arnst

**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 Spar- te 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 aus- gestellte handelbare Aktienzertifikate über dort hinterlegte ausländische Aktien. Anstelle der Aktien werden an den ame- rikanischen Börsen die ADRs gehandelt.

**Anschaffungskosten, fortgeführte:** Kaufpreis eines Wirt- schaftsgutes 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 Scha- denereignisse 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 ge- prägt durch eine Kapitalbeteiligung oder eine langfristig wir- kende strategische Kooperation beider Parteien.

**Block-Assumption-Transaktion (BAT):** Proportionaler Rück- versicherungsvertrag auf das Lebens- oder Krankenver- sicherungsportefeuille eines Zedenten, mit dem dieser zu- künftige Gewinne bereits vorzeitig realisieren kann, um damit auf effiziente Weise finanz- oder solvenzpolitische Zielvorstel- lungen sicherzustellen.

**Bonität (auch: Kreditwürdigkeit):** Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen nachzukommen.

**Brutto/Retro/Netto:** Bruttositionen stellen die jeweilige Summe aus der Übernahme von Erst- oder Rückversiche- rungsverträgen dar, Retropositionen die jeweilige Summe der eigenen Rückversicherungsabgaben. Die Differenz bildet die jeweilige Nettosition (Brutto – Retro = Netto, auch: für ei- gene Rechnung).

**Capital Asset Pricing Model (CAPM):** Mithilfe des CAPM wird das Zustandekommen der Preise bzw. Renditen am Kapital- markt auf Basis der Erwartungen von Investoren über die zu- künftige Wahrscheinlichkeitsverteilung der Renditen erklärt. Der Opportunitätskostensatz für das Eigenkapital setzt sich nach dieser Methode aus drei Komponenten zusammen – ei- nem risikoarmen Zinssatz, einem marktspezifischen Risikozu- schlag sowie einer unternehmensspezifischen Risikoeinschät- zung, dem Beta. Demnach gilt für die Eigenkapitalkosten: risikoarmer Zinssatz + Beta \* unternehmensspezifische Risi- koeinschätzung.

**Coinsurance-Funds-Withheld-(CFW)Vertrag:** Mitversiche- rungsvertrag, bei dem der Zedent einen Teil der ursprüng- lichen Prämie mindestens in Höhe der zedierten Reserven zurückbehält. Ähnlich wie bei einem → ModCo-Vertrag reprä- sentiert die Zinszahlung an den Rückversicherer den Anlage- ertrag des zugrunde liegenden Wertpapierportefeuilles.

**Corporate Governance:** Sie dient der Realisierung einer ver- antwortlichen Führung und Überwachung von Unternehmen und zielt darauf ab, das Vertrauen von Anlegern, Kunden, Mit- arbeitern 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 Er- wirtschaften des diskontierten Schadenaufwands zuzüglich aller externen und internen Kosten einschließlich der Kapital- kosten dar.

**Deckungsrückstellung:** Nach mathematischen Methoden ent- wickelter Wert für zukünftige Verpflichtungen (Barwertsumme künftiger Verpflichtungen abzüglich der Barwertsumme künf- tig eingehender Prämie), vor allem in der Lebens- und Kran- kenversicherung.

**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 zugrunde liegenden Wertpapiers oder sonstigen Referenzwerts festgestellt wird. Zu den Derivaten zählen insbesondere Swaps, Optionen und Futures.

**Direktgeschäft:** Geschäft, das auf eng definierte Portefeuilles im Nischen- oder sonstigen Nichtstandardgeschäft spezialisiert ist.

**Diskontierung der Schadenrückstellungen:** Bestimmung des Barwerts zukünftiger Zahlungen durch Multiplikation mit dem zugehörigen Abzinsungsfaktor. Bei Schadenrückstellungen ist dies aufgrund 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.

**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 öffentlichrechtliche 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 zugrunde 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.

**FASB Accounting Standards Codification, FASB ASC:** Seit dem 15. September 2009 einzige maßgebliche Quelle für die → US GAAP, die alle bisherigen Vorschriften integriert.

**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 US-amerikanischen 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 aufgrund ihrer Nachrangigkeit eigenkapitalähnlichen Charakter hat.

**IBNR (Incurred but not reported):** vgl. → Spätschadenrückstellung

**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 in-

ternationalen 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, sodass 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:** (Brutto- oder Netto-)Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb im Verhältnis zu der verdienten (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

**Market Consistent Embedded Value (MCEV):** Eine Weiterentwicklung und Konkretisierung der bisherigen Prinzipien des → European Embedded Value (EEV). Insbesondere soll durch die marktkonsistente Berechnungsmethodik eine bessere Vergleichbarkeit erreicht werden. Die marktkonsistente Bewertung wird durch risikoneutrale Annahmen in Bezug auf erwartete Kapitalerträge und die Diskontierungsmethodik erreicht. Außerdem wird die Swap-Kurve als risikoneutrale Zinsstruktur eingeführt.

**Modified-Coinsurance-(ModCo-)Vertrag:** Rückversicherungsvertrag, bei dem der Zedent im Rahmen eines Depots Wertpapiere, die die zedierten Reserven besichern, zurückbehält und dadurch eine Verpflichtung begründet, zu einem späteren Zeitpunkt Zahlungen an den Rückversicherer zu leisten. Die Zahlungen beinhalten einen proportionalen Anteil an der Bruttoprämie sowie den Ertrag aus Wertpapieren.

**Netto:** vgl. → Brutto/Retro/Netto

**Nettoportefeuillewert:** Barwert der erwarteten zukünftigen Erträge aus bereits abgeschlossenem Geschäft im Selbstbehalt, diskontiert mit einem währungsabhängigen Risikozinssatz. Er wird auf Basis jeweiliger lokaler Rechnungslegung berechnet.

**Nichtlebensbereich:** In Abgrenzung zu der Geschäftstätigkeit unseres Segments Personen-Rückversicherung fassen wir mit diesem Begriff die Gesamtheit unserer Sparten der Schaden-Rückversicherung zusammen.

**Nicht-proportionale 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 → nicht-proportionalen Rückversicherungsverträgen festgelegter Schadenbetrag eines Erstversicherers, bei dessen Überschreitung der Rückversicherer leistungspflichtig wird. Die Priorität kann sich auf einen Einzelschaden, einen → Kumulschaden oder die Summe der gesamten Jahresschäden beziehen.

**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 → nicht-proportionalen 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 % bis 50 % der Originalprämie betragen.

**Rate:** Prozentsatz (in der Regel vom Prämienvolumen) des rückversicherten Portefeuilles, der bei einer → nicht-proportionalen 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.

**Retrozession (auch: Retro):** 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 (vgl. → Brutto/Retro/Netto).

**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. Portefeuille-Segmente von einem → Erstversicherer oder einem anderen Rückversicherer übernimmt.

**Schadenexzedentenvertrag:** vgl. → Nicht-proportionale Rückversicherung

**Schaden-/Kostenquote, kombinierte:** Summe der Schaden- und Kostenquote

**Schadenquote:** (Brutto- oder Netto-)Schadenaufwendungen im Verhältnis 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 aufgrund eines Schadenereignisses für die betroffene Volkswirtschaft eingetretener Wertverlust. Der volkswirtschaftliche Schaden ist vom versicherten Schaden zu unterscheiden.

**Schutzdeckung:** Abdeckung von Portefeuille-Segmenten eines Versicherungsunternehmens gegen Großschäden (pro Risiko/ pro Ereignis) hauptsächlich auf nicht-proportionaler 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.

**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, seit dem 15. September 2009 ersetzt durch → FASB ASC.

**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 rückversicherter 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 den verbindlichen Regelungen der → FASB ASC 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

---

Aktienoptionsplan 93, 102, 196

Aktienwert-Beteiligungsrechte (ABR) 93 ff., 101 ff., 196 ff., 209

Asbest, asbestbedingte Schäden und Umweltschäden, -risiken 69, 138

Bancassurance 39 f., 42, 44, 46, 109

Buchwert (je Aktie) 3, 11, 13, 18, 53, 83, 112

Corporate Governance 16, 60, 84 f., 87, 93, 127, 141, 196, 209 f.

Dividende, -rendite, -vorschlag, -zahlung, 3, 6, 11, 13, 15, 18, 54 f., 84, 90, 92, 103, 111, 118, 121, 185, 198 ff., 202

E+S Rückversicherung AG (E+S Rück) 15, 26, 43, 53, 55, 62, 127, 135, 141, 148, 166, 183, 191, 194 f.

Eigenkapital, -anforderungen, -entwicklung 3, 6, 13, 15, 16, 18, 21 f., 33, 35, 38, 41, 50 ff., 60, 63, 65, 68, 73, 76, 80, 83, 90 f., 115, 118, 135 f., 139, 141 ff., 148, 183, 190, 202, 206, 209

Eigenkapitalrendite 5, 13, 15, 22, 27, 83 f., 90 f., 102 f., 112

Emerging Risks 67 f., 79

Enhanced Annuities 38 ff., 43

Ergebnis je Aktie (EPS) 13, 22, 25, 41, 93, 99, 102, 116, 196, 202

Financial Solutions 38 ff., 44, 46 f., 109

Gewinn je Aktie 42, 102, 112

Globale Rückversicherung 8, 26, 32, 66, 108

Großschaden, -belastung, -ereignis(se), -erwartungswert, -schäden 2 ff., 6, 18, 21 f., 24 f., 27 ff., 32 ff., 65, 70 f., 76 f., 80, 83, 111 f., 172, 205, 208, 211

Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V.a.G. (HDI) 127, 191, 194, 212

Hannover Life Re 39, 43 f., 46 ff., 55, 141 f., 144, 191, 208, 211

Hannover Rück-Aktie 6, 10 ff., 92, 94, 103, 183, 196 f., 198 ff., 200

Hybridkapital 52, 63, 65 f., 76, 82 f., 130

Intrinsic Value Creation (IVC) 52, 82 ff., 90 f., 102 f.

Jahresergebnis 19, 116, 119, 124, 133, 135, 139, 183

Kapitalanlageergebnis 5, 22, 25, 41 f., 50, 54, 110 f., 116, 124, 159, 185

Katastrophenrisiko/-en, -geschäft 6, 8, 32, 34 ff., 62, 66, 68 f., 71, 107, 109, 147, 205

Konventionelle Rückversicherung 39 f., 109

Konzernergebnis 11, 25, 41 f., 53, 63, 82, 103, 111, 116, 124, 137, 191, 202

Landwirtschaftliche Risiken (Versicherungen, Deckungen) 24, 32, 36 f., 108 f.

Langlebigkeit(srisiko), -geschäft, -markt 5 f., 21, 38 ff., 68, 109 ff., 208 f.

Leben(sversicherung, -rückversicherung, -sgeschäft) 5 f., 20 f., 31, 39, 42 f., 46 f., 54, 66, 71, 109, 134, 164, 166 f., 174, 183, 208 f.

Luftfahrt 28 f., 31, 66, 70, 106 f., 147, 171, 205

Morbidität(srisiko) 39 ff., 110

Mortalität(srisiko) 38, 40 f., 44, 48, 135

Multinationale Versicherer 39 f., 42, 109

Naturkatastrophe(n) 2 f., 6, 11, 18, 20 ff., 24, 33 f., 36 f., 64, 69 ff., 106, 108, 110, 138, 147, 205

Neue Märkte 39 f., 109

Operatives Ergebnis (EBIT) 22, 25 f., 28, 32, 40 ff., 102, 112, 116, 124

Performance Excellence 16 f., 80 f., 101

Personen-Rückversicherung 4, 6, 8, 11, 21 f., 38 ff., 57, 65, 68, 71, 76, 82 f., 102, 109 ff., 123, 125, 127, 135, 137 f., 164, 187, 193, 195, 208 f., 211

Rating(s) 22, 24, 26, 33, 36, 41, 50, 52, 55, 63 f., 76 ff., 107, 131, 155, 157, 183, 208

Ratingagentur(en) 41, 52, 55, 63 f., 76, 82

RBS Global Reinsurance Index, gewichteter 10 f., 15, 102, 196

Retrozession(äre, -smarkt) 8, 22, 34, 46, 63, 65, 70, 74, 76 f., 133, 146 f., 164, 169 f., 174, 194, 205

Risikomanagement 6, 8, 15, 33, 49, 55, 63 ff., 70, 78 ff., 86, 106, 110 f., 208 f.

Sach(versicherung, -geschäft) 27, 32 ff., 107, 171, 173

Schaden-/Kostenquote, kombinierte 4, 25 ff., 31 f., 36, 71, 76, 83, 102, 112

Schaden-Rückversicherung 4, 6, 8, 15, 21, 24 ff., 64 ff., 68, 70 f., 76, 82 f., 102, 106, 110 ff., 122, 124, 137 f., 164, 170 f., 195, 208

Spezialgeschäft 8, 26, 28, 32, 107, 147

Strukturierte Rückversicherung 8, 28, 31, 34, 66, 106

Survival Ratio 69

Talanx (AG, Gruppe) 12, 57, 127, 148, 175, 194 f., 212

Verbriefung(en) 31, 146 f., 194

Zielmärkte 8, 26, 32, 35, 64, 107

# Finanzkalender 2012/2013

---

14. März 2012

---

**Bilanzpressekonferenz**

Beginn 10.30 Uhr

Verwaltungsgebäude der  
Hannover Rückversicherung AG  
Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover

15. März 2012

---

**DVFA-Analystenkonferenz**, Frankfurt/Main  
**Analystenkonferenz**, London

3. Mai 2012

---

**Hauptversammlung**

Beginn 11.00 Uhr

Hannover Congress Centrum  
Theodor-Heuss-Platz 1-3  
30175 Hannover

3. Mai 2012

---

**Zwischenbericht 1/2012**

10. August 2012

---

**Zwischenbericht 2/2012**

6. November 2012

---

**Zwischenbericht 3/2012**

6. Februar 2013

---

**Telefonkonferenz:** Vertragserneuerung  
in der Schaden-Rückversicherung

7. Mai 2013

---

**Hauptversammlung**

Hannover Congress Centrum  
Theodor-Heuss-Platz 1-3  
30175 Hannover

7. Mai 2013

---

**Zwischenbericht 1/2013**

# Strategische Geschäftsfelder des Hannover Rück-Konzerns

*hannover* **rück**

Schaden-Rückversicherung

*hannover* **re**<sup>®</sup>

**E+S Rück**  
Hannover

**Hannover Rück**  
Hannover

**Hannover Re Africa**  
Johannesburg

**Hannover Re Bermuda**  
Hamilton

**Hannover Re Ireland**  
Dublin

**Hannover ReTakaful**  
Manama

**Inter Hannover**  
London

**Compass Ins. Co**  
Johannesburg

Personen-Rückversicherung

*hannover* **life re**<sup>®</sup>

**Hannover Life Re Africa**  
Johannesburg

**Hannover Life Re America**  
Orlando/Florida

**Hannover Life Re Australasia**  
Sydney

**Hannover Life Re Bermuda**  
Hamilton

**Hannover Life Re Germany**  
(E+S Rück), Hannover

**Hannover Life Re International**  
Hannover

**Hannover Life Re Ireland**  
Dublin

**Hannover Life Re UK**  
Virginia Water/London

# Kontakte

---

## Corporate Communications

### Karl Steinle

Tel. +49 511 5604-1500

Fax +49 511 5604-1648

karl.steinle@hannover-re.com

## Media Relations

### Gabriele Handrick

Tel. +49 511 5604-1502

Fax +49 511 5604-1648

gabriele.handrick@hannover-re.com

## Investor Relations

### Klaus Paesler

Tel. +49 511 5604-1736

Fax +49 511 5604-1648

klaus.paesler@hannover-re.com

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.**

Wir senden Ihnen gern auch Exemplare des Geschäftsberichts der Hannover Rückversicherung AG auf Deutsch oder Englisch zu. Bitte fordern Sie die gewünschte Geschäftsberichtsversion beim Bereich Corporate Communications an:

Tel. +49 511 5604-1889

Fax +49 511 5604-1648 oder unter

**www.hannover-rueck.de** im Bereich „Medienzentrum/Geschäftsberichte“.

## Herausgeber

Hannover Rückversicherung AG  
Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover

Tel. +49 511 5604-0

Fax +49 511 5604-1188

info@hannover-re.com

www.hannover-rueck.de

## Konzept und Gestaltung

ANZINGER|WÜSCHNER|RASP  
Agentur für Kommunikation, München

## Realisation

herbstwerbung

Agentur für Kommunikation, Hannover

## Illustrationen

Jon Krause

## Bildnachweis

Manfred Zimmermann:

Porträt Seite 2;

Gruppenfoto Seite 9

## Druck

Druckerei Biewald, Hannover

Gedruckt auf Papier aus umweltverantwortlicher, sozialverträglicher und ökonomisch tragfähiger Waldbewirtschaftung



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



