

Lagebericht des Hannover Rück-Konzerns

Das Geschäftsjahr 2009 ist für die Hannover Rück sehr erfreulich verlaufen: Erstmals konnten wir ein operatives Ergebnis von mehr als einer Milliarde Euro erzielen. Rückversicherung als Instrument des Kapitalmanagements hat für unsere Kunden im Berichtsjahr an Attraktivität gewonnen, und so konnten wir deutliche Ratensteigerungen durchsetzen. Nach Jahren rückläufiger Prämieinnahmen sind wir 2009 in der Schaden-Rückversicherung wieder deutlich gewachsen. Sehr zufrieden sind wir auch mit der Entwicklung in der Personen-Rückversicherung. Hier stieg der Bedarf an Rückversicherungslösungen angesichts geschwächter Solvenzpositionen bei den Lebensversicherern an. Mit dem Erwerb eines großen US-amerikanischen Lebensrückversicherungsportefeuilles haben wir die Weichen für weiteres profitables Wachstum in der Personen-Rückversicherung gestellt. Ebenfalls zufrieden sind wir mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Eines der zentralen Themen des Berichtsjahrs war die Weltwirtschaftskrise. Das Winterhalbjahr 2008/2009 war gekennzeichnet durch den schwersten Einbruch der Weltwirtschaft seit dem Zweiten Weltkrieg. Insbesondere der scharfe Rückgang des Welthandels zu Beginn des Jahres führte zu einer tiefen Rezession. Sie traf vor allem die großen Industriestaaten, die einen Rekordeinbruch ihrer Wirtschaftsleistung hinnehmen mussten. Seit dem Frühjahr befand sich die Wirtschaft auf einem Erholungskurs. Hierfür maßgeblich war die Stabilisierung an den Finanzmärkten, die vor allem ein Erfolg massiver Interventionen der Notenbanken sowie der Ankündigung staatlicher Stützungen und Garantien für den Finanzsektor war. Auch staatliche Konjunkturprogramme machten sich positiv auf die Realwirtschaft bemerkbar.

Zum Jahresende entspannte sich die Lage an den Weltfinanzmärkten erheblich, und das Wirtschaftsklima verbesserte sich nahezu überall. Auftragseingänge, Produktion und Welthandel haben wieder zugenommen. Erfahrungen früherer wirtschaftlicher Phasen zeigen, dass Rezessionen, die mit Banken- und Immobilienkrisen einhergingen, meist nur langsam überwunden werden.

USA

Die USA erlebten im Jahr 2009 einen Rückgang des BIP um 2,4 %. Infolge der Wirtschaftskrise wurden die Bruttoanlageinvestitionen dramatisch reduziert und Lagerbestände abgebaut. Ferner führten steigende Arbeitslosigkeit, Vermögensverluste und deutlich eingeschränkter Zugang zu Krediten – trotz steuerlicher Entlastungen und des „Cash-for-Clunkers“-Programm, dem amerikanischen Pendant zur Abwrackprämie – zu einem Rückgang des privaten Verbrauchs. Jedoch fassten auch die USA im Jahresverlauf wieder Tritt. Im dritten Quartal wuchs das BIP erstmals seit einem Jahr wieder, und ein Ende der Rezession zeichnete sich ab.

Deutschland

Im Zuge der globalen Rezession und der Finanzmarktkrise verringerte sich in Deutschland das BIP im Berichtsjahr um 5,0 %. Aufgrund ihrer starken Exportorientierung litt die deutsche Wirtschaft unter dem Einbruch der internationalen Nachfrage. Ab dem zweiten Quartal besserte sich die Lage wieder ein wenig aufgrund sich stabilisierender

Exporte und der Abwrackprämie, die einen positiven Effekt auf den Konsum hatte. Fiskalische Impulse und eine nach wie vor expansive Geldpolitik stützten die Konjunktur. Anders als in den meisten Ländern konnte ein massiver Anstieg der Arbeitslosigkeit vermieden werden, und zwar im Wesentlichen dank der Kurzarbeitsregelung. Zum Jahreswechsel 2010 befand sich die deutsche Wirtschaft in einer Erholungsphase. Dennoch bleibt die Konjunktur recht fragil.

Europa

Auch im übrigen Euroraum setzte zur Jahresmitte eine Erholung der konjunkturellen Situation ein. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wurde im dritten Quartal das erste Mal seit dem ersten Quartal 2008 wieder ausgeweitet. Jedoch fiel die Entwicklung der Produktion in den einzelnen Mitgliedsländern des Euroraums sehr unterschiedlich aus. Während u. a. Deutschland und Italien nennenswerte Zuwachsraten verzeichnen konnten, ging in Spanien und Griechenland die Produktion erneut zurück.

Asien

Im Gegensatz zu den USA oder dem Euroraum verlief die wirtschaftliche Entwicklung in China äußerst positiv. Die Konjunktur fand bereits im Sommerhalbjahr beinahe zu alten Wachstumsraten zurück. Nicht zuletzt aufgrund eines großen Konjunkturprogramms der Regierung wurde die wirtschaftliche Aktivität deutlich gestärkt.

Aufgrund ihrer Exportabhängigkeit wurde auch die japanische Wirtschaft im Winterhalbjahr 2008/2009 getroffen. Die Exporte konnten allerdings bereits im zweiten Quartal wieder moderat zulegen. Zum Jahresende befand sich auch Japan in einer durchaus ausgeprägten Erholungsphase, die allerdings sehr stark exportgetrieben war.

Kapitalmärkte

Nach den historischen Kurseinbrüchen an den internationalen Aktienmärkten im Jahr 2008 sank die Risikobereitschaft vieler Investoren deutlich – sichere Staatsanleihen und Gold waren präferierte Anlagemedien. Bis zum Ende des ersten Quartals erreichten die Risikoaufschläge am Rentenmarkt einen Rekordstand, allerdings wandelten sich die Rahmenbedingungen für die Märkte im Jahresverlauf stark. Zusammen mit der Beruhigung der Lage im Bankensektor kehrte die Risikobereitschaft der Investoren zurück. In vielen Marktsegmenten setzte im März eine bis

heute anhaltende starke Erholung ein. Gleichzeitig haben sich die Renditen langfristiger Staatsanleihen erhöht, liegen aber immer noch auf einem relativ niedrigen Niveau.

Auch an den Börsen setzte sich der Negativtrend bis März des Jahres noch fort. Zu verdanken war der Stimmungswandel den deutlichen Leitzinssenkungen der wichtigsten Notenbanken der Welt, den verschiedenen nationalen Konjunkturprogrammen und Bankenrettungsfonds sowie der Erkenntnis, dass die Regierungen nach dem Fall von Lehman Brothers keine weitere systemrelevante Bank mehr kollabieren lassen würden.

Aufgrund einer expansiven Geldpolitik im Berichtsjahr fielen die Leitzinsen im Währungsraum des Euro und Britischen Pfunds auf einen neuen Tiefstand. In den USA, Japan und Großbritannien lagen die Zinssätze nahe der Null-Linie, in Europa senkte die EZB den Leitzins auf 1,0 %. Gleichzeitig weiteten alle wichtigen Notenbanken 2009 ihre Maßnahmen zur Sicherung der Liquiditätsversorgung im Bankensektor massiv aus.

Gegenüber anderen Währungen, so auch gegenüber dem Euro, hat der Dollar im Berichtsjahr an Boden verloren. Die schwache US-Währung stützte die Nachfrage nach Gold, das sich 2009 in einem so stabilen Aufwärtstrend wie keine andere bedeutende Anlageform befand und im Dezember einen neuen Rekordpreis erlangte. Zum Jahresende konnte der Dollar gegenüber dem Euro wieder leicht zulegen.

Branchenspezifische Rahmenbedingungen

Die meisten Versicherungsunternehmen haben die Krise bislang vergleichsweise gut überstanden. Dabei standen risikoadäquate Preise im Mittelpunkt des Berichtsjahres. Durch die Krise hat die Bonität der Marktteilnehmer eine noch höhere Bedeutung gewonnen, dies gilt vor allem auch für Rückversicherer.

Die deutschen Versicherer waren 2009 trotz der Finanz- und Wirtschaftskrise gut aufgestellt und blieben auch im Berichtsjahr auf Wachstumskurs. Bei einer robusten Versicherungsnachfrage konnten sie in diesen wirtschaftlich schwierigen Zeiten ihre Prämieinnahmen steigern. Hierzu trugen vor allem auch die privaten Krankenversicherer bei. Auf diese Weise erwies sich die deutsche Versicherungswirtschaft 2009 als stabilisierendes Element für die Wirtschaft. Die Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf die Versicherungswirtschaft sollten auch im laufenden Jahr moderat sein.

Regulatorische Änderungen

Um eine Wiederholung der Finanzmarktkrise abzuwehren, hat die Bundesregierung im Berichtsjahr das „Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und Versicherungsaufsicht“ auf den Weg gebracht. Mit dem Gesetz erhält die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mehr Befugnisse, den Finanzmarkt zu regulieren. So soll das Vertrauen in das Finanzsystem wiederhergestellt und für die Zukunft eine solide Grundlage für den Geschäftsverkehr zwischen den Finanzinstitutionen aufgebaut werden.

Ferner ergänzte die Bundesregierung mit dem „Gesetz zur Fortentwicklung der Finanzmarktstabilisierung“ ihre bisherigen Maßnahmen, um den Finanzmarkt weiter zu festigen. Angeschlagene Kreditinstitute haben nun die Möglichkeit, Abwicklungsbanken – sogenannte „Bad Banks“ – einzurichten. Damit können Banken ihre Bilanzen von toxischen Wertpapieren bereinigen und dadurch wieder mehr Kredite an die Unternehmen vergeben.

Von großer Bedeutung für die Versicherungswirtschaft ist die Solvency-II-Richtlinie der Europäischen Kommission. Mit Solvency II soll in Europa ein risikobasiertes Solvenzsystem eingeführt werden. Die Einzelheiten hierzu werden zurzeit von verschiedenen staatlichen Gremien unter Konsultation der Versicherungsindustrie beraten. Viele Versicherungsunternehmen bereiten sich bereits auf eine Umsetzung der zukünftig geltenden Regeln vor. Im April 2009 einigten sich die EU-Institutionen – Parlament, Rat und Kommission – auf einen Kompromiss für die Solvency-II-Rahmenrichtlinie. Auch die Interessenvertretungen der Versicherungswirtschaft sehen in dieser politischen Einigung einen wichtigen Schritt auf dem Weg zu einer modernen Versicherungsaufsicht. Die Vorgaben der EU-Richtlinie Solvency II sollen bis 2012 von den Mitgliedsstaaten in nationales Recht umgesetzt werden.

Geschäftsverlauf

Wie erwartet haben sich die Finanzmarktkrise und die damit einhergehende Kapitalverknappung seitens der Erstversicherer im Berichtsjahr stimulierend auf unser operatives Geschäft ausgewirkt.

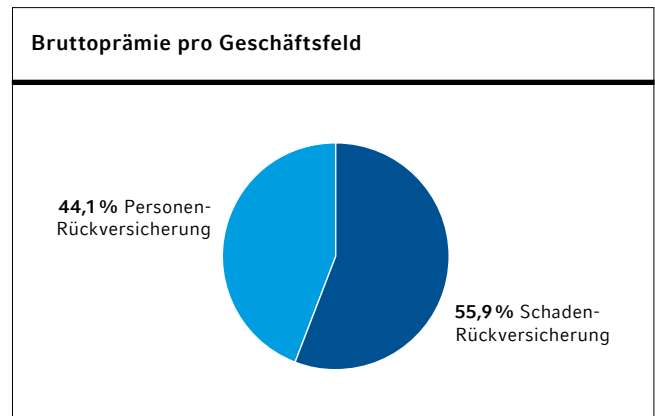
Rückversicherung als Instrument des Kapitalmanagements für unsere Kunden hat im Berichtsjahr an Attraktivität gewonnen, vor allem in kapitalintensiven Segmenten der Schaden-Rückversicherung. Angesichts dessen konnten wir 2009 deutliche Ratensteigerungen durchsetzen; in einigen Sparten wie der Kredit- und Kautionsrückversicherung sogar im zweistelligen Prozentbereich. Auch wenn unsere Erwartungen in einzelnen Bereichen über den realisierten Preiserhöhungen lagen, so sind wir mit der Entwicklung des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung insgesamt doch sehr zufrieden. Im Zuge dieser Marktchancen sind wir nach Jahren rückläufiger Prämieinnahmen im Berichtsjahr wieder gewachsen, und zwar deutlich.

Die Vertragserneuerungsrunden haben abermals gezeigt, dass Zedenten dem Rating der Rückversicherer eine große Bedeutung beimessen, vor allem, wenn es um die Zeichnung von lang abwickelndem Haftpflichtgeschäft geht. Hier ist ein sehr gutes Rating die Voraussetzung, um das gesamte Geschäftsspektrum zur Zeichnung angeboten und zugeteilt zu bekommen. Mit unseren sehr guten Ratings („AA“ von Standard & Poor's und „A“ von A.M. Best) sind wir einer der Rückversicherer, die diese Bedingung erfüllen.

Außerordentlich zufriedenstellend entwickelte sich unser zweites Geschäftsfeld: die Personen-Rückversicherung. Angesichts einer deutlich schwächeren Solvenzposition bei den Lebensversicherern stieg der Bedarf an Rückversicherungslösungen weiter an; und so wurden im Berichtsjahr vermehrt risiko- und finanzorientierte Produkte nachgefragt. Positiv wirkte sich auch die Wertaufholung bei den Wertpapierdepots aus, die auf Rechnung der Hannover Rück bei den Zedenten gehalten werden.

Zentrales Ereignis für die Personen-Rückversicherung war im Berichtsjahr der Erwerb eines großen US-amerikanischen Lebensrückversicherungsportefeuilles. Damit haben wir die Weichen für weiteres profitables Wachstum gestellt. Die Transaktion stärkt unser Geschäftssegment der Risikorückversicherung in den USA, wo wir bislang unterrepräsentiert waren. Dank dieser Akquisition hat sich die Diversifikation unserer Ertragsquellen verbessert, da das

stabilere Lebensrückversicherungsgeschäft nun einen noch größeren Anteil am Gesamtgeschäft ausmacht.



Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir zufrieden. Aufgrund der positiven versicherungstechnischen Mittelzuflüsse stiegen die selbstverwalteten Kapitalanlagen weiter auf 22,5 Mrd. EUR an. Die ordentlichen Kapitalanlageerträge blieben aufgrund des insgesamt gesunkenen Zinsniveaus mit 810,5 Mio. EUR leicht hinter dem Wert der Vergleichsperiode zurück (829,8 Mio. EUR). Die Depotzinserträge stiegen auf 276,8 Mio. EUR (199,6 Mio. EUR). Abschreibungen auf Wertpapiere (ohne Immobilien) haben wir in Höhe von 141,3 Mio. EUR vorgenommen (479,9 Mio. EUR). Davon entfielen 92,6 Mio. EUR (26,9 Mio. EUR) auf alternative Anlagen – im Wesentlichen Private-Equity- und Immobilienfonds. Angesichts des geringen Bestands an Aktien waren Abschreibungen von nur 3,2 Mio. EUR (356,1 Mio. EUR) vorzunehmen. Bei festverzinslichen Anlagen halbierten sie sich auf 45,4 Mio. EUR (96,9 Mio. EUR).

Den Abschreibungen standen angesichts gestiegener Marktwerte Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene festverzinsliche Wertpapiere in Höhe von 20,1 Mio. EUR gegenüber. Weitere positive Effekte ergaben sich aus der Bilanzierung der in Versicherungsverträgen eingebetteten Finanzderivate sowie aus zerlegungspflichtigen strukturierten Produkten, sodass deren Marktwerte um insgesamt 100,6 Mio. EUR (+119,7 Mio. EUR) ergebniswirksam stiegen.

Somit konnten wir trotz des insbesondere in der ersten Jahreshälfte schwierigen Marktumfelds das Netto-Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen gegenüber der Vergleichsperiode wieder auf das erwartete Maß in Höhe von 843,6 Mio. EUR (78,9 Mio. EUR) steigern. Unter Berücksichtigung der Depotzinserträge beläuft sich unser Kapitalanlageergebnis auf 1,1 Mrd. EUR (276,8 Mio. EUR).

Die Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft stieg um 26,5 % auf 10,3 Mrd. EUR (8,1 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen wäre das Prämienvolumen um 26,1 % gestiegen. Infolge der Finanzmarktkrise wurde unsere Kapitalmarkttransaktion „K6“ mit einem geringeren Volumen platziert, sodass sich der Selbstbehalt von 89,1 % auf 92,6 % erhöhte. Angesichts dessen wuchs die verdiente Nettoprämie mit 31,8 % noch stärker, und zwar auf 9,3 Mrd. EUR (7,1 Mrd. EUR).

Mit der Entwicklung unserer Geschäftsergebnisse sind wir sehr zufrieden. Das operative Ergebnis (EBIT) erhöhte sich außerordentlich stark auf 1,1 Mrd. EUR. Das Ergebnis des Vergleichsjahres 2008 von lediglich 148,1 Mio. EUR war geprägt durch die Auswirkungen der Finanzmarktkrise. Das Konzernergebnis für 2009 stieg – auch durch die Sondereffekte aus dem ING-Lebensrückversicherungsportefeuille und unseren Depotforderungen – um 858,2 Mio. EUR auf 731,2 Mio. EUR. Das Ergebnis je Aktie betrug 6,06 EUR (–1,05 EUR).

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 – reduzierten sich im Jahresverlauf auf 1,7 Mrd. EUR (2,1 Mrd. EUR). Nach wie vor legen wir großen Wert auf die Qualität unserer Retrozessionäre: 96,0 % der Gesellschaften, zu denen wir derartige Geschäftsbeziehungen unterhalten, sind von Standard & Poor's mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating von „BBB“ oder besser eingestuft.

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

Unsere Geschäftsfelder

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

Schaden-Rückversicherung

Die Schaden-Rückversicherung ist unser größtes und bedeutendstes Geschäftsfeld. Wir haben hier keine Wachstumsziele, sondern betreiben ein aktives Zyklusmanagement, nach dem wir unser Geschäft ausweiten, wenn sich die Ratensituation positiv darstellt und reduzieren, wenn sich die Preissituation nicht adäquat zeigt. Angesichts der positiven Marktverhältnisse haben wir im Berichtsjahr unser Engagement in verschiedenen Märkten ausgeweitet. Nachdem die Ratensituation im Vorjahr noch durch Aufweichtungstendenzen gekennzeichnet war, konnten wir in den Vertragserneuerungen zum 1. Januar 2009 – zu diesem Zeitpunkt werden rund zwei Drittel unserer Verträge erneuert – stabile Preise, aber auch Steigerungen erzielen. In einigen Märkten bzw. Sparten beliefen sich diese sogar auf zweistellige Prozentgrößen. Dies galt vor allem für das Katastrophengeschäft, das 2008 von Schäden betroffen war, wie auch für die weltweite Kredit- und Kautionsrückversicherung. Attraktiv stellte sich weiterhin das Deutschlandgeschäft dar.

Auch wenn sich nicht alle unsere Vorstellungen nach Preiserhöhungen realisieren ließen, wurde durch die von der Finanzmarktkrise ausgelöste Kapitalverknappung in der weltweiten Assekuranz die Nachfrage nach Rückversicherung angekurbelt. Auch die Vertragserneuerungen zum 1. Juni und 1. Juli zeigten für uns insgesamt einen guten Verlauf: Das Preisniveau war überwiegend risiko-adäquat, wenngleich in einigen Segmenten die Ratensteigerungen noch nicht ausreichend waren, wie beispielsweise im US-Haftpflichtgeschäft. Gemäß unserer ertragsorientierten Zeichnungspolitik haben wir daher hier unsere Exponierungen weiter reduziert.

In der Luftfahrtrückversicherung konnten wir in der Vertragserneuerungsrunde im Herbst 2009 angesichts einer überdurchschnittlichen Schadenentwicklung steigende Preise sowohl für schadenbelastete als auch schadenfreie Programme durchsetzen. Wir haben daher unser Engagement ausgeweitet. In der Kredit- und Kautionsversicherung zeigten sich im Berichtsjahr die Kapazitäten im Zuge der durch die Finanzmarktkrise gestiegenen Schadenquoten deutlich verknüpft. Die damit einhergehenden deutlichen Preiserhöhungen haben wir genutzt, um unser Geschäft selektiv auszubauen. Prämienzuwächse gab es ferner bei den strukturierten Produkten und auch in der fakultativen Rückversicherung.

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung				in Mio. EUR		
	2009	+/- Vorjahr	2008	2007	2006	2005 ¹
Gebuchte Bruttoprämie	5.746,6	+15,2 %	4.987,8	5.189,5	6.495,7	4.639,3
Verdiente Nettoprämie	5.229,5	+22,3 %	4.276,7	4.497,6	4.718,7	3.922,9
Versicherungstechnisches Ergebnis	143,5	-22,3 %	184,7	-26,7	-71,0	-500,5
Kapitalanlageergebnis	563,2		11,1	783,3	831,7	544,8
Operatives Ergebnis (EBIT)	731,4		2,3	656,7	670,1	-28,3
Konzernergebnis	472,6		-160,9	549,5	478,5	4,3
Ergebnis je Aktie in EUR	3,92		-1,33	4,56	3,97	0,04
Selbstbehalt	94,1 %		88,9 %	82,5 %	72,4 %	85,9 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ²	96,6 %		95,4 %	99,7 %	100,8 %	112,8 %

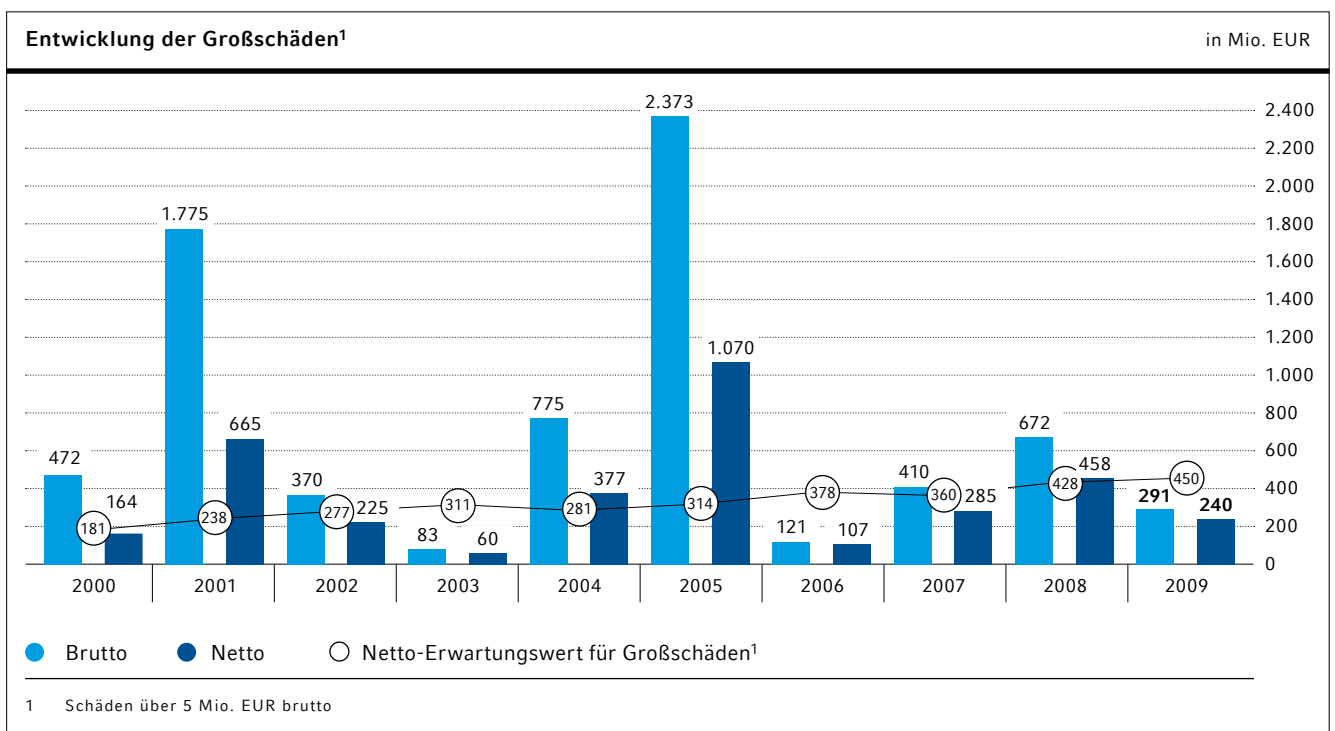
- 1 Inkl. Finanz-Rückversicherung und Specialty Insurance
2 Einschließlich Depozinsen

Die bereits bestehende Lizenz für den Geschäftsbetrieb von Personen-Rückversicherung in China wurde 2009 auf den Bereich Schaden-Rückversicherung ausgeweitet. Von nun an werden wir beide Geschäftsfelder direkt von Shanghai aus betreiben. Die verstärkte Präsenz ermöglicht unseren Kunden, alle Dienstleistungen gebündelt abzurufen. Gleichzeitig verschafft sie uns eine optimale Ausgangslage, um unsere Position in China weiter auszubauen.

Im Berichtsjahr formierten sich elf führende Rückversicherer zum „Global Reinsurance Forum“ (GRF). Auch die Hannover Rück ist Mitglied dieser weltweiten Interessenvertretung, die sich mit Themen wie Aufsicht, Recht, Steuern und Bilanzierung beschäftigen wird.

Im Hinblick auf neue Geschäftsentwicklungen engagieren wir uns nun auch im Bereich der Mikroversicherungen. In Pakistan wurde in Zusammenarbeit mit einem ansässigen Versicherer ein erstes Projekt auf den Weg gebracht: Dort können nun auch Menschen mit geringem Einkommen Versicherungsschutz erwerben. Die Hannover Rück ist hier als Rückversicherungspartner tätig und unterstützt vor allem auch mit ihrem Know-how. Wir gehen davon aus, dass Mikroversicherungen zukünftig noch an Bedeutung gewinnen, sodass weitere Kooperationen folgen werden.

Im Rahmen unserer erweiterten Aktivitäten im Bereich Insurance-Linked Securities haben wir im Berichtsjahr erstmalig ein Portefeuille fakultativer Rückversicherungs-



risiken – also weltweite Einzelrisiken – in den Kapitalmarkt transferiert. Wie bei unserer letzten Transaktion dieser Art geht es uns nicht um den Schutz unseres eigenen Geschäfts, sondern um den unmittelbaren Transfer von Kundengeschäft. Die Transaktion „Fac Pool Re“ setzt sich aus einer Quotenrückversicherung und zwei nicht-proportionalen Rückversicherungsabgaben zusammen. Die Höhe des bereitgestellten Kapitals beträgt insgesamt 60 Mio. USD, wovon die Hannover Rück etwa 5 Mio. USD trägt und darüber hinaus Schäden übernimmt, die die Kapazität von „Fac Pool Re“ überschreiten. Die Laufzeit der Transaktion beträgt zweieinhalb Jahre.

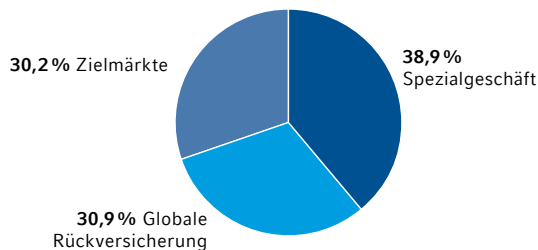
Nach Jahren der Prämienrückgänge ist das Bruttoprämienvolumen für unser Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung im Berichtsjahr um 15,2 % auf 5,7 Mrd. EUR (5,0 Mrd. EUR) gestiegen. Bei konstanten Währungskursen, insbesondere gegenüber dem US-Dollar, hätte das Wachstum 13,4 % betragen. Der Selbstbehalt erhöhte sich infolge geringerer Retrozessionen von 88,9 % auf 94,1 %. Die verdiente Nettoprämie stieg um 22,3 % auf 5,2 Mrd. EUR (4,3 Mrd. EUR).

Die Belastungen aus Großschäden blieben im Berichtsjahr auch dank einer unauffälligen Hurrikansaison unterdurchschnittlich. Es gab zwar eine Reihe verheerender Naturkatastrophen, die Auswirkungen auf die Rückversicherungswirtschaft blieben jedoch überwiegend gering. Das größte Einzelereignis im Jahr 2009 waren für uns die schweren Buschbrände in Australien mit 34,7 Mio. EUR, gefolgt von Wintersturm „Klaus“ mit einer Belastung von 33,8 Mio. EUR. Der Absturz des Air-France-Airbus brachte für die Hannover Rück eine Schadenbelastung von 33,8 Mio. EUR.

Insgesamt belief sich die Netto-Großschadenbelastung im Jahr 2009 auf 239,7 Mio. EUR (457,8 Mio. EUR) und liegt unter dem Erwartungswert. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug im Berichtsjahr 96,6 % (95,4 %).

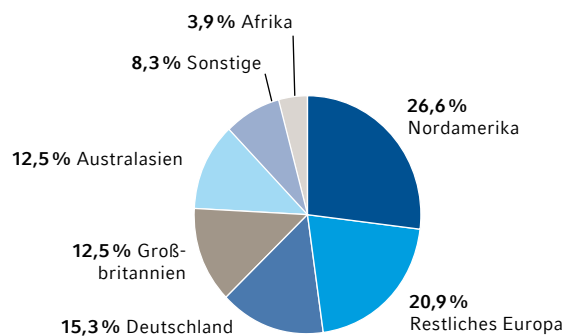
Das versicherungstechnische Ergebnis reduzierte sich auf 143,5 Mio. EUR (184,7 Mio. EUR). Das Kapitalanlageergebnis stieg deutlich auf 563,2 Mio. EUR (11,1 Mio. EUR). Im vorigen Jahr war dieses von einem hohen Abschreibungsbedarf auf Aktien geprägt. Das operative Ergebnis (EBIT) der Schaden-Rückversicherung erhöhte sich außerordentlich auf 731,4 Mio. EUR (2,3 Mio. EUR). Das Konzernergebnis stieg auf 472,6 Mio. EUR (-160,9 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 3,92 EUR (-1,33 EUR).

Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung



Die mit dem Wechsel im Vorstand verbundenen Änderungen in den Ressortzuständigkeiten haben wir dazu genutzt, unser Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung neu zu strukturieren. Wir gliedern unser Portefeuille nunmehr in drei Teilbereiche: die Zielmärkte, das Spezialgeschäft und die globale Rückversicherung. Die folgende Kommentierung folgt dieser Aufteilung.

Bruttoprämie nach Region in der Schaden-Rückversicherung



Zielmärkte

Zu unseren Zielmärkten zählen Deutschland und Nordamerika. Die Geschäftsentwicklung verlief hier zufriedenstellend. Das Prämienvolumen stieg auf 1.737,9 Mio. EUR (1.586,3 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug im Berichtsjahr 104,7 %, nach 99,0 % im Vorjahr. Das EBIT für die Zielmärkte betrug 118,8 Mio. EUR (-90,4 Mio. EUR).

Deutschland

Der deutsche Markt wird 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 nimmt in Deutschland – dem weltweit zweit-

größten Nichtlebensrückversicherungsmarkt – nach wie vor eine der führenden Positionen ein.

Die ökonomischen Rahmenbedingungen in Deutschland waren angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise schwierig. Insbesondere der anhaltende Wirtschaftsabschwung, der zur Mitte des Berichtsjahres seine Talsohle erreichte, führte zu einem historisch niedrigen Zinsniveau. Die Ergebnisse in den Sparten, wie beispielsweise der Kraftfahrtversicherung – die neben einem hinreichenden versicherungstechnischen Ergebnis auch gute Kapitalanlageerträge benötigt – gerieten daher unter Druck. Auch die Industrieversicherungssparten, wie Betriebsunterbrechung, Betriebshaftpflicht oder Transport, mussten Prämieeinbußen hinnehmen, da sich die Beitragsbemessung überwiegend an den Firmenumsätzen orientiert. Positiv wirkte sich im Industriegebiet eine unauffällige Schadenssituation aus.

Im deutschen Erstversicherungsmarkt herrschte im Berichtsjahr ein anhaltend intensiver Wettbewerb – sowohl in der Industrie- als auch in der Privatversicherung, hier insbesondere in der für uns wichtigen Kraftfahrzeugsparte. Hingegen war der Rückversicherungsmarkt im Vergleich zum Originalmarkt von günstigeren Marktbedingungen, also überwiegend auskömmlichen Raten und Konditionen, gekennzeichnet.

In der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung setzte sich der in den vergangenen Jahren zu beobachtende positive Trend einer rückläufigen Schadenfrequenz nicht weiter fort. Im Berichtsjahr nahm sie – bei weiter rückläufigen Originalprämien – wieder leicht zu, sodass wir in unserer proportionalen Kraftfahrt-Haftpflichtsparte nur ein knapp auskömmliches Ergebnis erzielen konnten.

Verbessert zeigte sich die Marktsituation in der industriellen Feuer- und Feuer-Betriebsunterbrechungsversicherung: Aufgrund der im Vergleich zum Vorjahr geringeren Schadenquoten sank die kombinierte Schaden-/Kostenquote auf knapp unter 90 %. Damit konnten seit Langem wieder einmal die Kapitalkosten verdient werden. Verbessert zeigte sich auch die Situation bei der verbundenen Gebäudeversicherung; allerdings konnte hier kein auskömmliches Ergebnis erzielt werden.

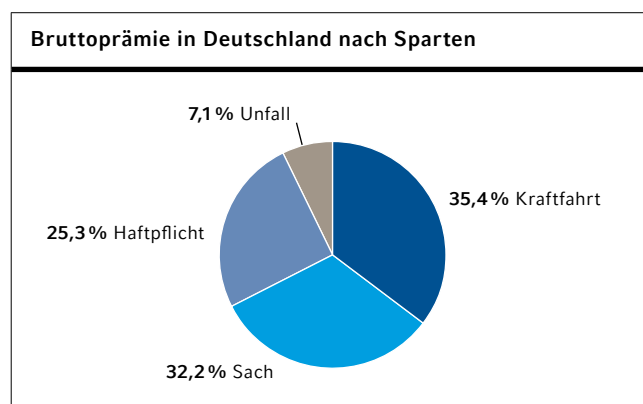
Für die technischen Versicherungen präsentierte sich im Berichtsjahr ein insgesamt zufriedenstellendes Schadensbild, wobei allerdings die Versicherung von Windkraftanlagen durch verschiedene Serienschäden noch nicht profitabel ist.

Positiv war die Geschäftsentwicklung in der Haftpflichtversicherung, die mit einer kombinierten Schaden-/Kostenquote von unter 100 % und einem guten Cashflow-Ertrag positiv zum Ergebnis beitrug.

Erneut günstig entwickelte sich die Unfallversicherung, die wir unverändert zu unseren Zielsparten zählen. Hier profitierten die Kunden auch im Berichtsjahr von unseren Produktinnovationen, wie beispielsweise der Unfall-Kombirente, eine Existenzschutz-Absicherung, die eine kostengünstige Ergänzung zur Berufsunfähigkeitsversicherung darstellt. Im Jahr 2009 ist zudem ein innovatives Produkt für Kinder im Markt eingeführt worden; zwei weitere Produkteinführungen stehen an. Aber nicht nur auf dem Gebiet der Unfallversicherung, sondern auch durch unsere selbst entwickelten Tools „ES HagelT“ – zur Bemessung der Gefährdung eines Kraftfahrzeugbestandes durch Hagelereignisse – sowie „ES FluteT“ – zur Kalkulation des Überschwemmungsrisikos bei Wohngebäudebeständen – können wir unsere Kunden unterstützen.

Die Großschadenbelastung war im Berichtsjahr in Deutschland moderat: Wir hatten 2009 den Einsturz des Kölner Stadtarchivs mit einer Belastung im unteren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich zu verzeichnen. Hinzu kamen im Juli Hagelereignisse, die in der Kraftfahrt-Kaskoversicherung, vor allem aber in der landwirtschaftlichen Versicherung, zu schweren Schäden führten. Allerdings hatten diese Hagelschläge keine besondere Bedeutung für die Rückversicherung. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug für unser Deutschlandgeschäft 103,1 %.

Unsere Position als einer der führenden Rückversicherer im profitablen deutschen Markt konnten wir im Berichtsjahr festigen.



„Weißt Du, was unsere
Kunden eigentlich
wirklich wollen?“

„Individuelle
Lösungen.“



Nordamerika

Der nordamerikanische (Rück-)Versicherungsmarkt ist der weltweit größte Einzelmarkt und nimmt im Portefeuille der Hannover Rück zurzeit die zweite Position ein. Auf ihn entfallen 14,8 % unseres Prämienvolumens in der Schaden-Rückversicherung.

Das ökonomische Umfeld in den USA erholte sich in der zweiten Jahreshälfte leicht von den negativen Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise. Auch der Konsum belebte sich langsam, begünstigt durch die anhaltend niedrigen Zinsen. Angesichts normalisierter Abschreibungen und wieder ansteigender Kapitalanlageerträge verbesserte sich die Eigenkapitalsituation der Erstversicherer gegenüber 2008 überraschend deutlich. Laut der Auswertung eines auf Versicherungsaktien spezialisierten Instituts ist die Finanzsituation der Erstversicherer in den USA nach einer kräftigen Erholung im zweiten Quartal wieder auf dem Niveau des Vorjahres angelangt. Aus diesem Grund wuchs die Nachfrage nach Rückversicherung in den USA nur unwesentlich. Allerdings hat sich der Trend, die Selbstbehalte zu erhöhen, im Berichtsjahr nicht fortgesetzt.

Wir begrüßen die Bestrebungen in den USA, die Aufsicht der Versicherungsindustrie zu optimieren und einen Ansprechpartner auf Bundesebene für ausländische Behörden und Verbände zu schaffen. Angesichts der globalen Finanzkrise und stetig wachsender internationaler Verflechtungen ist dies von besonderer Wichtigkeit – nicht nur für die Kooperation mit der International Association of Insurance Supervisors (IAIS), sondern auch für Verhandlungen über eine einseitige oder gegenseitige Anerkennung von Aufsichtsbehörden. Auch die Bemühungen des National Association of Insurance Commissioners (NAIC) sowie einzelner US-Staaten, die Bedingungen für ausländische Rückversicherer zu verbessern, sehen wir als sehr sinnvoll an.

Die Hannover Rück ist in Nordamerika durch ihre langjährigen Geschäftsbeziehungen und ihre Expertise, vor allem aber aufgrund ihrer exzellenten Bonität, ein geschätzter Partner. Angesichts der Zyklizität des nordamerikanischen Marktes ist es notwendig, auch in weichen Phasen eine aktive Rolle zu spielen, um sich für kommende Jahre des „harten“ Marktes die Möglichkeit zum erneuten Geschäftsausbau zu sichern. Marktumfragen bestätigen, dass wir im Maklermarkt nach wie vor qualitativ sehr gut aufgestellt sind.

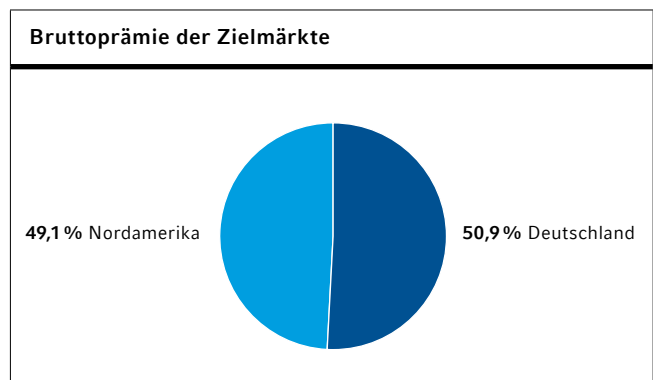
Um unser Portefeuille weiter zu diversifizieren, haben wir auch im Berichtsjahr den Anteil großer Zedenten reduziert und im Gegenzug unsere Geschäftsbeziehungen zu mittelgroßen Regionalgesellschaften und Gegenseitigkeitsvereinen ausgebaut. Dieses Segment wurde in den vergangenen fünf Jahren kontinuierlich erweitert. Die Konzentration auf diese Kunden steht weiterhin im Vordergrund unserer Aktivitäten, wobei wir den strategisch angelegten Kundenbeziehungen ein höheres Gewicht beimessen.

Ganz bewusst wurde 2009 auf den Ausbau unseres Marktanteils verzichtet, da wir das Geschäft in einigen Segmenten für noch nicht ausreichend attraktiv halten. Gleichwohl zählen wir unverändert zum engen Kreis der Rückversicherer, die – aufgrund ihres Ratings und Standings im Markt – bevorzugt bei der Platzierung und Preisfestsetzung angesprochen werden.

Im Sachgeschäft waren im ersten Halbjahr noch deutliche Ratenerhöhungen zu erzielen, deren Niveau aber im weiteren Verlauf des Berichtsjahres stagnierte. Da Katastrophenschäden ausgeblieben sind, kam es zu keinen weiteren Preiserhöhungen.

Die Ratensituation im Haftpflichtgeschäft sehen wir überwiegend als ungenügend an. Zwar waren Preiserhöhungen im Bereich der Arbeitsunfallrückversicherung möglich, jedoch waren diese nicht ausreichend. In den Haftpflichtsparten und auch in der Berufshaftpflicht blieben die Raten lediglich stabil. Daher haben wir die Ausweitung des Geschäfts zurückgestellt, im Bereich Haftpflicht haben wir das Volumen weitgehend gehalten.

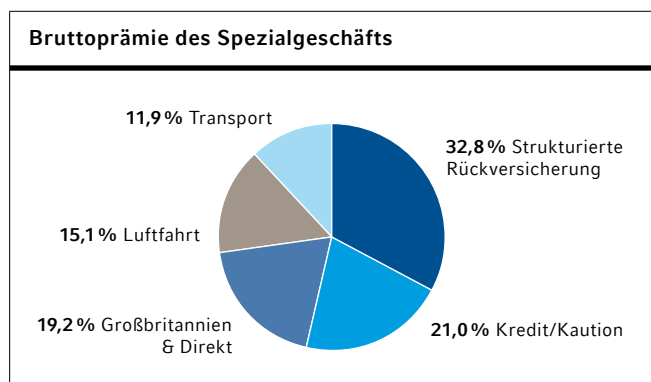
Nachdem wir unsere Zeichnungen im Segment der Berufshaftpflichtversicherung in den letzten Jahren drastisch zurückgefahren hatten, haben wir unser Engagement im Berichtsjahr nicht weiter reduziert. Im Gegenteil, wir haben Chancen zur Portefeuilleumschichtung genutzt, die sich angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise ergeben haben.



In den USA gab es keine für uns relevanten Großschadenereignisse. In Kanada allerdings war ein Hagelsturm in der Provinz Alberta zu verzeichnen, der für uns zu einer Nettobelastung von rund 5 Mio. EUR führte. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 106,4 %.

Spezialgeschäft

Mit der Entwicklung unseres Spezialgeschäfts sind wir zufrieden. Hierzu zählen das Transport- und Luftfahrtgeschäft, Kredit/Kaution, die strukturierten Produkte, ILS (Insurance-Linked Securities), der Londoner Markt und das Direktgeschäft. Das Prämienvolumen stieg von 1.893,5 Mio. EUR auf 2.233,9 Mio. EUR. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote beträgt 96,5 %, nach 97,2 % im Vergleichsjahr. Das EBIT für das Spezialgeschäft beträgt 256,4 Mio. EUR (2,7 Mio. EUR).



Transport

Im internationalen Transportrückversicherungsgeschäft zählt die Hannover Rück zu den Marktführern.

Die durch die Finanzmarktkrise ausgelöste Rezession zeigte deutliche Auswirkungen auf den Welthandel. So wurden weniger Güter zu niedrigeren Preisen transportiert, was zu einem rückläufigen Prämienvolumen in der Warenversicherung führte. Da die Werte von Schiffen gesunken sind, gingen auch in der Kaskoversicherung die Prämien zurück. Zusammen mit gesunkenen Rohstoffpreisen führte diese Entwicklung jedoch zu positiven Effekten im Hinblick auf die Schadeninflation.

Auf der Rückversicherungsseite blieb die Nachfrage stabil: Dank adäquater Konditionen zeigte sich der Markt in guter Verfassung, und wir konnten höhere Preise erzielen. Im Bereich Meerestechnik sind diese besonders deutlich

nach oben geschneilt. Grund hierfür war die hohe Schadenbelastung im Vorjahr. Unsere Zeichnungspolitik konzentriert sich vor allem auf das profitablere nichtproportionale Geschäft. Wir haben im Golf von Mexiko unsere Exponierungen konsolidiert und Haftungsmitel weiter reduziert. Ziel war es hier, den Ausbau unseres Portefeuilles außerhalb der USA sowie Westeuropas voranzutreiben. Dies ist uns gelungen.

Ein durch die Wirtschaftskrise sinkendes Transportvolumen führte in Deutschland sowohl in der Waren-, der Verkehrshaftungs-, als auch in der Kaskoversicherung zu deutlichen Prämienverlusten. Hinzu kam ein Anstieg der Versicherungsaufwendungen, der hier schließlich zu einer verschlechterten Ertragslage nach entspannteren Vorjahren führte.

Im Hinblick auf Großschäden war das Jahr 2009 weltweit ein verhältnismäßig ruhiges Jahr. Größtes Einzelereignis war der Totalschaden einer Bohrinsel vor Australien mit einer Netto-Schadenbelastung von 16,9 Mio. EUR.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung unseres Transportgeschäfts zufrieden. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 78,1 %.

Luftfahrt

Auch in der internationalen Luftfahrtrückversicherung gehören wir zu den Marktführern. Gezeichnet werden diese Risiken im Wesentlichen über den Londoner Markt.

Nach Verlusten in den Vorjahren haben die Erstversicherer 2009 ihre Prämien erhöhen können, sodass sich der Fluglinienmarkt deutlich verhärtet hat. Im Bereich der allgemeinen Luftfahrt und im Bereich Produkthaftpflicht stabilisierten sich die Preise auf einem niedrigen, aber noch auskömmlichen Niveau. Auch in der Rückversicherung zogen die Raten im nichtproportionalen Geschäft an, und zwar um 10 % bis 15 %. Angesichts limitierter Kapazitäten bei unteren Haftungstrecken stiegen hier die Preise stärker als bei höheren.

Wir haben unser Engagement in der nichtproportionalen Rückversicherung ausgeweitet und unser Portefeuille durch Neuzeichnungen im Bereich der allgemeinen Luftfahrtrückversicherung weiter diversifiziert.

Unser Prämienvolumen stieg bei einer gleichzeitig geringeren Exponierung aufgrund eines geringeren Passagieraufkommens.

Das Berichtsjahr litt unter einer überdurchschnittlichen Schadenbelastung. Größter Einzelschaden war für uns der Flugzeugabsturz der Air-France-Maschine mit einer Netto-Belastung von 33,8 Mio. EUR. An Großschäden hatten wir darüber hinaus einen Flugzeugabsturz in den USA sowie zwei Satellitenausfälle zu verzeichnen.

Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 86,3 %.

Kredit und Kautio

Angesichts der Rezession war die Situation in der Kredit- und Kautionsversicherung schwierig. Die Auswirkungen zeigten sich besonders deutlich in Ländern, die entweder von der Immobilienkrise stark betroffen waren, wie die USA, Spanien, Irland und Großbritannien, oder stark exportabhängig sind, wie beispielsweise Deutschland und Japan. Gleichwohl war im vierten Quartal eine gewisse Bodenbildung zu beobachten.

Da die Insolvenzzahlen gestiegen sind, hatten die Erstversicherer im Berichtsjahr deutlich erhöhte Schadensätze zu verzeichnen; insbesondere galt dies für die Kreditsparte. Infolgedessen setzte eine drastische Sanierung des Geschäfts ein. So stiegen – bei reduzierten Haftungen – die Prämien im niedrigen zweistelligen Bereich. In einigen Fällen waren sogar Steigerungen von 50 % bis 100 % möglich. Auch im Kautionsgeschäft zogen die Raten an, allerdings waren die durchschnittlichen Steigerungen aufgrund niedrigerer Schadensätze schwächer.

Parallel zu den Sanierungsmaßnahmen im Kreditversicherungsbereich wurden in den meisten europäischen Ländern staatliche Hilfsprogramme aufgelegt, die den Risiken mit geringerer Risikoqualität den Zugang zu

Kreditversicherungsdeckungen erleichtern sollen. Auch in Deutschland wurde ein solches Programm umgesetzt. Die bisherigen Erfahrungen haben gezeigt, dass mit diesen Maßnahmen das Geschäftsmodell der Kreditversicherer aber nicht infrage gestellt wird.

Für die Rückversicherung stellte sich die Schadensituation ähnlich dar wie in der Erstversicherung, wenngleich das nichtproportionale Geschäft kaum schadenbelastet war.

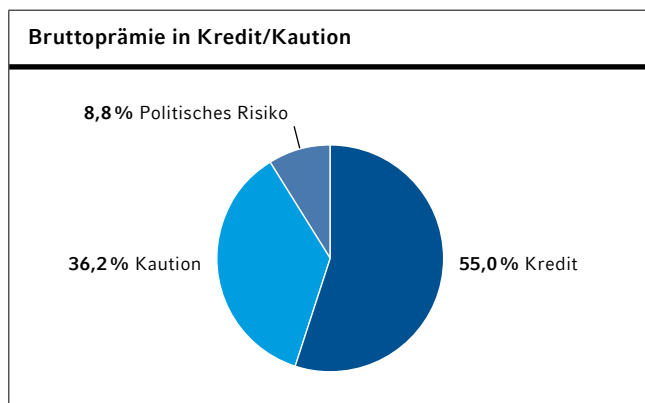
In der weltweiten Kredit- und Kautionsrückversicherung gehört die Hannover Rück zu den Marktführern. Wir konzentrieren uns, wie in den Vorjahren auch, ausschließlich auf das Kerngeschäft der Kredit- und Kautionsparten. Finanzgarantien und Credit Default Swaps zeichnen wir nicht; Randgeschäfte wie z. B. Schiffbaugarantien haben wir vermieden. Auch konnten wir unsere Haftungsumfänge in einigen Bereichen reduzieren. Insgesamt haben wir unser Geschäft noch restriktiver als bisher gezeichnet und unser Portefeuille weiter diversifiziert – sowohl nach Produkten (Kredit und Kautio sowie politisches Risiko) als auch nach Regionen. Im Berichtsjahr konnten wir sowohl von gestiegenen Prämien als auch von verbesserten Konditionen profitieren.

Ungeachtet dessen war die Kreditsparte von besonders stark gestiegenen Schadenquoten in der ersten Jahreshälfte geprägt. Sanierungsmaßnahmen haben in der zweiten Jahreshälfte zu einer geringeren Schadenfrequenz geführt. Gleichwohl war das Berichtsjahr – im Gegensatz zu den Vorjahren – von einer deutlich erhöhten Schadenlast geprägt. Positiv war jedoch, dass trotz des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds kein Einzelschaden höher als 5 Mio. EUR lag. Im Kreditrückversicherungsgeschäft konnten wir im Berichtsjahr durchschnittliche Ratenerhöhungen von 10 % bis 25 % erzielen, in Einzelfällen sogar bis 50 % und 100 %.

Günstiger stellte sich die Situation im Kautionsbereich dar. Hier waren die Schadensätze überwiegend akzeptabel. Die Prämieinnahmen vieler Zedenten sanken angesichts geringerer Transaktionszahlen, aber auch aufgrund einer deutlich restriktiveren Zeichnungspolitik. In der Kautionsparte konnten wir durchschnittlich 5 % bis 10 % Prämien erhöhungen generieren.

Einen zufriedenstellenden Verlauf zeigte das Geschäft mit politischen Risiken. Auch in diesem Segment waren deutliche Ratenerhöhungen zu erzielen.

Wir haben im Berichtsjahr die deutlichen Preiserhöhungen genutzt und unser Geschäft sehr selektiv ausgebaut.



Die Bruttoprämie in der Kredit- und Kautionsrückversicherung konnte deutlich erhöht werden. Auch wenn das Ergebnis angesichts gestiegener Ausfallquoten und unserer vorsichtigen Reservierung lediglich ausgeglichen war, erwarten wir, wenn sich die Schadenquoten erholen, eine Rückkehr in die Gewinnzone für 2010. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug im Berichtsjahr 104,2 % und reflektiert die hohe Schadenfrequenz in der Warenkreditversicherung.

Strukturierte Rückversicherung

Mit der Entwicklung der strukturierten Rückversicherungsprodukte sind wir sehr zufrieden. Die Umsetzung des Versicherungsaufsichtsgesetzes zur Regulierung von strukturierter Rückversicherung in Deutschland sowie eine Verordnung des Bundesministeriums der Finanzen haben zu größerer Rechtssicherheit im Umgang mit Finanzrückversicherungsverträgen geführt und damit auch für neues Geschäftspotenzial gesorgt.

Weitere Triebfedern für eine Nachfragesteigerung waren die Kapitalverluste seitens der Erstversicherer – bedingt durch die Finanzmarktkrise. Dies galt insbesondere für Surplus-Relief-Verträge. Aber auch die Anforderungen an die Versicherer aus Phase II des IASB-Projekts Versicherungsverträge bzw. aus Solvency II generierten weiteres Wachstum in Europa. Zudem war weltweit eine verstärkte Nachfrage nach sogenannten Loss-Portfolio-Transfers und mehrjährigen Schadenexzedentenverträgen zum kombinierten Schutz der Selbstbehalte zu spüren. Letzteres reduziert die Ergebnisvolatilität und optimiert somit auch die Eigenkapitalanforderungen nach Solvency II.

Angesichts eines sich verbessernden Kapitalmarktumfeldes im Verlauf des Geschäftsjahres normalisierte sich die Nachfrage nach Surplus-Relief-Verträgen in den USA wieder. Bei kleineren Gesellschaften jedoch, wie zum Beispiel Versicherungsvereinigen auf Gegenseitigkeit, stieg sie weiter an.

Entsprechend unserer Strategie einer regionalen Diversifizierung haben wir unser Geschäft in Europa weiter ausgebaut. Aber auch in Asien und Australien konnten wir unseren Bekanntheitsgrad steigern und neue Abschlüsse tätigen.

Weltweit gehören wir zu den zwei größten Anbietern für strukturierte Deckungen; wir verfügen über eine langjährige Erfahrung im Hinblick auf aktuarische, Bilanz-, Rechnungslegungs- und versicherungstechnische Kenntnisse. Unser Produktangebot ist darauf ausgerichtet, die Kapitalkosten unserer Kunden zu optimieren.

Im Berichtsjahr wurde die Zusammenarbeit mit unseren Marktberatern für die traditionelle Rückversicherung weiter intensiviert, sodass wir nun unseren Kunden den vollen Umfang unserer Produkte, aber auch eine umfangreiche Servicepalette anbieten können.

Unser Prämienvolumen konnten wir im Berichtsjahr ausbauen.

Insurance-Linked Securities

Angesichts der Auswirkungen der Finanzmarktkrise spielten Katastrophenanleihen und ähnliche Verbriefungsinstrumente im Berichtsjahr eine untergeordnete Rolle. Umso erfreulicher war es, dass wir unsere 2006 begebene Katastrophenanleihe „Eurus“ im Berichtsjahr erneuern konnten. Anstelle der ursprünglich geplanten 75 Mio. EUR war es möglich, mit 150 Mio. EUR das doppelte Volumen zu platzieren. Eurus II Ltd. deckt vom 30. Juli 2009 bis zum 31. März 2012 schwere Sturmereignisse in Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Irland und den Niederlanden. Sie schützt unser Kapital gegen Ereignisse mit einer Wiederkehrperiode von 50 bis 80 Jahren. Wir sind somit unverändert in der Lage, unseren europäischen Kunden Schutz vor Sturmrisiken zu gewähren.

Mit „Fac Pool Re“ haben wir erstmals ein fakultatives Risikoportefeuille in den Kapitalmarkt transferiert. Dabei ging es uns nicht um den Schutz unseres eigenen Geschäfts, sondern um den unmittelbaren Transfer von Kundengeschäft. Mit dieser Art von Risikostrukturierung und -bündelung ermöglichen wir Zedenten, Einzelrisiken in den Kapitalmarkt zu geben. Gleichzeitig erhalten Investoren Zugang zu Risiken, zu denen sie sonst keinen Zugang hätten. Die Höhe des bei „Fac Pool Re“ bereitgestellten Kapitals betrug 60 Mio. USD; hiervon haben wir rund 5 Mio. USD übernommen. Weitere Transaktionen sind in Planung. Darüber hinaus wurde der von der Tochtergesellschaft Hannover Insurance-Linked Securities GmbH & Co. KG betriebene ILS-Fonds, der derzeit ausschließlich Hannover Rück-eigene Mittel verwaltet, aufgrund des erfolgreichen Verlaufs von 100 Mio. USD auf 150 Mio. USD aufgestockt.

Großbritannien und Londoner Markt

Die Finanzmarktkrise hat in Großbritannien, aber insbesondere auch in Irland ihre Spuren hinterlassen. Die Bauindustrie verzeichnete dort einen Rückgang von etwa 30 %. Somit wurde auch weniger Versicherungsschutz gekauft. In Großbritannien erstreckten sich die negativen

Auswirkungen vorrangig auf die Banken. Daher stiegen auch die Preise für das Berufshaftpflichtgeschäft, und hier vor allem für Finanzinstitute, stark an. Erneut hat die Hannover Rück im Haftpflichtbereich von ihrem sehr guten Rating profitiert.

Im Kraftfahrtgeschäft konnten wir moderate Ratensteigerungen erzielen. Obgleich wir einige wenige langfristig ausgerichtete Beteiligungen pflegen, betreiben wir im Londoner Markt generell eine opportunistische Zeichnungspolitik. Im Berichtsjahr haben wir unser Prämienvolumen leicht ausgebaut. Mit unserer Geschäftsentwicklung sind wir insgesamt zufrieden.

Direktgeschäft

Über zwei unserer 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 u. a. um Geschäft, das auf eng definierte Portefolles im Nischen- oder sonstigen Nichtstandardgeschäft spezialisiert ist.

Die Ratensituation in diesem Bereich hat sich im Berichtsjahr verbessert. In Großbritannien stiegen die Preise infolge der Auswirkungen der Finanzmarktkrise und der Überschwemmungen des vergangenen Jahres an. Vor allem in der Berufshaftpflichtversicherung von Finanzinstituten konnten wir kräftige Ratenerhöhungen verzeichnen.

Im strategischen Fokus unserer Geschäftsbeziehungen in Großbritannien stehen kleinere und mittelgroße Unternehmen. Im Berichtsjahr haben wir unser Engagement in den Berufshaftpflichtsparten für diese Kunden erhöht und ein deutliches Prämienwachstum erzielt. Hierzu trugen insbesondere Deckungen für Anwälte bei, die wir 2009 ausbauen konnten. Neu in unserem Portefeuille in Großbritannien ist nun auch das Segment der Rechtsschutzversicherungen, von dem wir uns gute Geschäftsmöglichkeiten erwarten. Das Prämienvolumen haben wir im Berichtsjahr insgesamt deutlich erhöht.

Unsere zweite Operation für das Spezialgeschäft, Compass Insurance Ltd., ist in Südafrika eine der führenden Gesellschaften in diesem Segment. Strategisches Ziel der Gesellschaft ist es, das profitable Geschäft mit Zeichnungsagenturen auszuweiten, was im Berichtsjahr gelungen

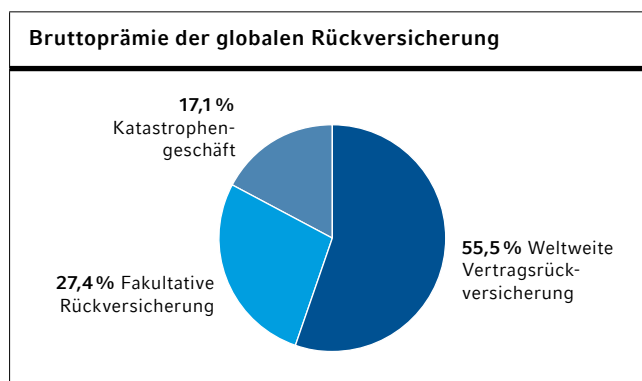
ist. Die Rückversicherung des Geschäfts übernimmt zu großen Teilen die Hannover Re Africa. Durch Kapitalbeteiligungen an den meisten der Zeichnungsagenturen haben wir die Möglichkeit, unsere Expertise in die Geschäftsprozesse einzubringen. Die Kunden profitieren über die eigentliche Risikodeckung hinaus auch von unserem umfangreichen – beispielsweise aktuarischen – Service.

Die im Vorjahr erworbene südafrikanische MUA Insurance Company Ltd. haben wir im Berichtsjahr erfolgreich in eine Zeichnungsagentur umgegründet. Ihr Schwerpunkt liegt auf der Versicherung hochwertiger Automobile. Dank erweiterter Aktivitäten sowohl in diesem Bereich als auch bei der Versicherung von Minibus-Taxis konnten wir unser Kraftfahrt-Portefeuille substanziell ausbauen. Einen Prämienanstieg verzeichneten wir außerdem in der Sparte Feuer.

Mit der Entwicklung unseres Direktgeschäfts sind wir im Berichtsjahr zufrieden.

Globale Rückversicherung

Unter der globalen Rückversicherung fassen wir weltweit alle Märkte mit Ausnahme unserer Zielmärkte Deutschland und Nordamerika und des Spezialgeschäfts zusammen. Sie umfasst zudem weitere Spezialbereiche, wie das weltweite Katastrophengeschäft, die fakultative Rückversicherung, landwirtschaftliche Risiken und das scharia-konforme Retakaful-Geschäft.



Mit der Entwicklung unserer Märkte innerhalb der globalen Rückversicherung sind wir zufrieden. Das Prämienvolumen konnten wir hier um 18 % auf 1.774,7 Mio. EUR erhöhen. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verbesserte sich auf 87,9 % nach 88,5 % im Vorjahr. Das operative Ergebnis (EBIT) stieg um 295,8 % auf 356,2 Mio. EUR (90,0 Mio. EUR).

West- und Südeuropa

Italien

Die Hannover Rück gehört in Italien zu den führenden Rückversicherern. Trotz eines ausgeprägten Verdrängungswettbewerbs ist es gelungen, unseren Kernbestand an qualitativ hochwertigem Geschäft zu verteidigen und unser Engagement moderat auszubauen. Begünstigt durch ein überdurchschnittliches Rating erschließt sich uns dadurch ein größeres Geschäftspotenzial.

Dennoch streben wir nicht nach Zugewinn von Marktanteilen. Es ist vielmehr unser oberstes Ziel, die Profitabilität unseres Portefeuilles nicht zu beeinträchtigen. Wir sind bestrebt, von margenschwachem proportionalem Geschäft auf profitableres nichtproportionales Geschäft umzuschichten.

Im Ergebnis konnte das Berichtsjahr nicht an die sehr guten Abschlüsse der letzten sechs Jahre anknüpfen. Grund hierfür ist der Großschadenverlauf. Das schwere Erdbeben in den Abruzzen führte für uns zu einer Schadenbelastung von 11,2 Mio. EUR. Das Zugunglück in Viareggio brachte eine Belastung von rund 5 Mio. EUR mit sich.

Frankreich

In Frankreich bewegten sich die Raten im Wesentlichen auf stabilem Niveau. Unser Ziel war es, die Profitabilität unseres Portefeuilles angesichts eines teilweise ungenügenden Prämienniveaus zu erhalten. Dies ist uns weitgehend gelungen. Problematisch zeigte sich immer noch die Kraftfahrtsparte, wo die Preise ungenügend sind. Die Hannover Rück nimmt im Markt die zweitgrößte Position ein, führend sind wir in den Sparten Bauhaftpflicht- und Unfallversicherung.

Im Bereich der Bauhaftpflichtversicherung verfolgen wir eine langfristige Strategie des stetigen Ausbaus. Daher haben wir auch 2009 unser Portefeuille weiterentwickelt. Hier gehören wir mittlerweile zu den Marktführern.

Unser Prämienvolumen haben wir insgesamt ausgebaut. Frankreich war im Berichtsjahr durch einige Naturkatastrophen betroffen, so beispielsweise auch vom Wintersturm „Klaus“. Angesichts eines geringen Anteils am katastrophensexponierten Geschäft blieb die Schadenbelastung hieraus jedoch gering.

Niederlande

Angesichts höherer Kapitalanforderungen zur Erfüllung der Solvency-II-Vorgaben sind in den Niederlanden kleinere Erstversicherer gezwungen zu fusionieren. Diese Entwicklung war auch im Berichtsjahr zu beobachten. Die erhöhten Anforderungen beim Risikomanagement führten schließlich zum Einkauf von mehr Naturkatastrophendeckungen.

In den Niederlanden gilt unser besonderes Interesse dem nichtproportionalen Geschäft. Strategisches Ziel der Hannover Rück ist es, den Anteil der Haftpflichtsparten in den Niederlanden zu erhöhen. So haben wir angesichts einer günstigen Ratensituation im lang abwickelnden Haftpflichtgeschäft unser Portefeuille moderat ausgebaut. Unvermindert harter Wettbewerb herrschte jedoch im Sachgeschäft.

Im Berichtsjahr hatten wir eine hohe Frequenz an Sachschäden zu verzeichnen, sodass sich die Schadenquote gegenüber dem Vorjahr erhöhte.

Unser Prämienvolumen blieb für den niederländischen Markt nahezu konstant.

Nordeuropa

In den Märkten Nordeuropas streben wir nach wie vor eine führende Position an, insbesondere im Bereich der Versicherungsvereine auf Gegenseitigkeit. Wir präferieren Kundenbeziehungen, die auf Langfristigkeit ausgerichtet sind. Dort, wo wir Loyalitätsaspekte nicht gegeben sehen, zeichnen wir unser Geschäft opportunistisch. Der Wettbewerb sowohl in der Erst- als auch in der Rückversicherungswirtschaft ist unverändert intensiv. Die Ratensituation zeigte sich in den nordischen Märkten weitgehend stabil. Im Berichtsjahr haben wir unser Portefeuille aus den nordischen Ländern auf unsere Operation in Stockholm übertragen.

Zentral- und Osteuropa

Im Zuge der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise verlangsamte sich das Wachstumstempo auf den Erstversicherungsmärkten Zentral- und Osteuropas. Obwohl die Raten im Originalmarkt durch einen erhöhten Wettbewerb größtenteils sanken, verblieben sie im Rückversicherungsbereich überwiegend auf ihrem risikoadäquaten Niveau. Im Durchschnitt

konnten wir Preissteigerungen von rund 10 % durchsetzen und so im Berichtsjahr gute Gewinnmargen erzielen.

Die Länder Zentral- und Osteuropas hat die Hannover Rück als Wachstumsmärkte definiert. Hier wollen wir auch in den nächsten Jahren überdurchschnittlich wachsen – immer vorausgesetzt, dass wir profitables Geschäft zeichnen können. Daher bevorzugen wir vor allem nicht-proportionale Deckungen.

Die Hannover Rück gehört in Zentral- und Osteuropa zu den Top 3 der Rückversicherungsbranche. In Umfragen bei Kunden konnten wir wieder Pluspunkte für unsere Kompetenz und Security sammeln, aber auch für unsere undogmatischen und schnellen Entscheidungen. Wir sind gut positioniert und quotieren unser Geschäft in allen Sparten und Märkten. Im Berichtsjahr war zu beobachten, dass zusätzliche Kapazitäten bei Naturkatastrophendeckungen sowie höhere Limite im Haftpflichtbereich nachgefragt wurden. Wir haben auch hier unser Engagement auf der Basis von profitablen Excess-of-Loss-Deckungen erfolgreich ausgebaut.

Insgesamt sind wir mit der Entwicklung unseres Geschäfts in Zentral- und Osteuropa sehr zufrieden. Unser Prämienvolumen haben wir im Berichtsjahr erneut gesteigert – bei unverändert hohen Gewinnmargen.

Lateinamerika

Die wichtigsten lateinamerikanischen Märkte sind für uns Mexiko, Argentinien, Brasilien, Kolumbien, Venezuela und Ecuador. Interessant ist hier – neben der Zeichnung von landwirtschaftlichen Risiken – auch der Bereich der Katastrophendeckungen. Im letztgenannten Segment konnten wir überwiegend Preiserhöhungen von rund 10 % erzielen, außer in Mexiko und Mittelamerika, wo die Raten überwiegend auf stabilem Niveau verblieben. Im übrigen Sachgeschäft sowie im Haftpflichtbereich waren die Raten stabil, allerdings auf einem risikoadäquaten Niveau.

In Brasilien unterhalten wir seit 2008 eine Repräsentanz und agieren als zugelassener Rückversicherer. Wir konnten so im Berichtsjahr weitere Marktanteile gewinnen, vor allem im Bereich der Haftpflichtsparten.

Unser Prämienvolumen für die lateinamerikanischen Märkte haben wir 2009 erhöht, insbesondere im Haftpflichtbereich, der – mit Ausnahme von Argentinien – in unserem Portefeuille bislang noch unterrepräsentiert war. Großschadenereignisse hatten wir nicht zu verzeichnen. Insgesamt sind wir mit der Geschäftsentwicklung sehr zufrieden.

Japan

Unser größter asiatischer Markt ist mit deutlichem Abstand Japan. Über unsere Servicegesellschaft in Tokio haben wir einen guten Einblick in den japanischen Markt. Langfristige Geschäftsbeziehungen spielen in Japan traditionell eine wichtige Rolle. Dank unseres sehr guten Ratings waren wir auch im Berichtsjahr ein besonders gefragter Partner für unsere Zedenten. Wir betreiben unser Geschäft über alle Segmente hinweg und nehmen bei den meisten Erstversicherern den Status eines sogenannten „Core Reinsurers“ ein.

Im Sachgeschäft – das hauptsächlich auf proportionaler Basis gezeichnet wird – zeigten sich die Bedingungen unverändert risikoadäquat. Bei den Haftpflichtdeckungen erzielten wir überwiegend stabile Preise. Hier zeichneten wir schwerpunktmäßig die Sparte Haftpflicht; unser Engagement im Bereich Berufshaftpflicht war dagegen gering. Wichtigste Einzelsparte in Japan ist für uns die Naturkatastrophendeckung, die wir vorrangig auf nichtproportionaler Basis übernehmen. Wir haben im Berichtsjahr im Rahmen unseres Risikomanagements unsere Spitzenrisiken reduziert. Deshalb, aber auch wegen der Aufwertung des japanischen Yen, ging unser Prämienvolumen zurück.

Schadenseitig verlief das Berichtsjahr moderat. Aus dem Taifun „Melor“ ergaben sich für uns nur geringe Schadenbelastungen. Insgesamt sind wir mit den Ergebnissen unseres Japan-Geschäfts sehr zufrieden.

Südostasien

Hauptmärkte der Hannover Rück in Südostasien sind Malaysia, Indien, die Philippinen und Indonesien. Unser Portefeuille, das wir weiter diversifizieren konnten, besteht dort mehrheitlich aus Sachgeschäft. Sparten wie Unfall-, Ernte- und Viehbestandsversicherungen oder auch Terrordeckungen und strukturierte Rückversicherungsprodukte wurden zielgerichtet ausgeweitet.

Bestehende katastrophensexponierte proportionale Verträge wurden im Berichtsjahr deutlich reduziert; in Indien haben wir uns angesichts eines drastischen Ratenverfalls im Originalmarkt vollständig aus dem proportionalen Geschäft zurückgezogen. Zunehmend interessant ist der Bereich der Mikroversicherungen in bislang wenig entwickelten Märkten. In Pakistan haben wir in Zusammenarbeit mit einem ansässigen Versicherer ein erstes Projekt auf den Weg gebracht. So können dort nun auch Menschen mit geringem Einkommen Versicherungsschutz erwerben.

Unser Prämienvolumen haben wir im Berichtsjahr leicht ausgebaut.

Sowohl die Philippinen als auch Indonesien waren von Naturkatastrophen betroffen, wenngleich sie sich in unserem versicherungstechnischen Ergebnis nur gering niederschlugen. Die Belastungen blieben insgesamt im niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich.

China

Wichtigster Wachstumsmarkt Asiens ist nach wie vor China. Staatliche Hilfsprogramme haben den Absatz der dort gebauten Autos kräftig nach oben getrieben. Angesichts dessen war im Berichtsjahr ein deutliches Wachstum bei Kraftfahrtversicherungen – der dominierenden Sparte in China – zu verzeichnen.

Angesichts eines starken Wettbewerbs auf Seiten der lokalen Versicherer zeigten sich die Marktbedingungen insgesamt unverändert weich. Die Anzahl der Erstversicherer stieg noch immer kontinuierlich, zugleich herrscht ein Überangebot an Rückversicherungskapazität.

Die Raten und Bedingungen im Originalmarkt haben sich – abgesehen vom Engineering-Geschäft – auch im Berichtsjahr nicht verbessert. Teilweise günstiger entwickelte sich dagegen die Rückversicherung. Wir verfolgen in China eine opportunistische Zeichnungspolitik, konnten die Verträge im Berichtsjahr aber dank guter Konditionen ausweiten. Insgesamt ist unser Prämienvolumen 2009 deutlich gestiegen.

Im Berichtsjahr haben wir von der chinesischen Aufsichtsbehörde CIRC die Genehmigung erhalten, in unserer Niederlassung in Shanghai auch Schaden-Rückversicherungsgeschäft zu zeichnen. Bislang verfügte die Hannover Rück in China nur über eine Lizenz für die Personen-Rückversicherung. Mit dieser Erweiterung haben wir eine optimale Ausgangslage erlangt, um unsere Position in China – einem der größten Versicherungsmärkte Asiens – weiter auszubauen.

Australien

Die Hannover Rück nimmt im australischen Nichtlebens-Rückversicherungsmarkt unverändert die dritte Position ein. Seit fast 25 Jahren sind wir in Sydney mit einer Niederlassung vertreten. Dank dieser lokalen Präsenz sowie unseres sehr guten Ratings schätzen uns unsere Kunden als attraktiven und verlässlichen Partner.

Sowohl die Auswirkungen der Finanzmarktkrise als auch eine Serie von Naturkatastrophen belasteten im Berichtsjahr die Versicherungsindustrie. Insbesondere die Verluste auf der Kapitalanlage-Seite und niedrige Zinsen erhöhten den Druck, die versicherungstechnischen Ergebnisse zu stabilisieren. So waren Ratenerhöhungen über alle Segmente sichtbar. Bei schadenbelasteten Programmen konnten teilweise deutliche Preissteigerungen erzielt werden.

Es war unser strategisches Ziel – unter Berücksichtigung hoher Profitabilität – selektiv zu wachsen und unsere Marktposition zu stärken. Dies ist uns gelungen. Nach wie vor sind wir führender Anbieter für Katastrophengeschäft sowie bei der Ärzthaftpflicht.

Unser Prämienvolumen hat sich im Berichtsjahr etwas stärker erhöht als erwartet. Die Schadensituation war sehr angespannt. Größtes Einzelereignis waren die verheerenden Buschbrände im Südosten Australiens.

Globales Katastrophengeschäft


Das Katastrophengeschäft der Hannover Rück wird vornehmlich von Bermuda gezeichnet, das hierfür weltweit als Kompetenzzentrum gilt. Neben der Expertise unserer Mitarbeiter vor Ort machen uns unsere Finanzstärke und das exzellente Rating zu einem seit Jahren besonders gefragten Partner für unsere Zedenten und Makler.

Strategie für unser weltweites Katastrophengeschäft war im Berichtsjahr, die Spitzenrisiken zu reduzieren und uns in kleineren Märkten sowie in Regionen mit weniger hohen Risiken zu exponieren. Dies ist uns gelungen.

Mit der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2009 waren wir insgesamt zufrieden. So konnten in vielen Märkten Preiserhöhungen erzielt werden. In Europa stiegen die Raten im Schnitt um 5 % bis 7,5 %. Geschäft, das 2008 von Schäden betroffen war, wie beispielsweise in den USA, erzielte teilweise Ratenerhöhungen im zweistelligen Prozentbereich.

Für die Situation auf dem japanischen Markt spielte unter anderem die Entwicklung des Yen eine wichtige Rolle. Angesichts seiner Erstarkung haben viele Rückversicherer ihr Engagement dort reduziert, sodass dann schließlich verringerte Kapazitäten die Raten ansteigen ließen. Auch wir haben im Sinne unseres Risikomanagements unsere Spitzenrisiken in Japan deutlich reduziert.





„An meinem
Schreibtisch bin ich
am liebsten vor Ort.“

„Ich bin da zu
Hause, wo sich ein
Markt entwickelt.“

In den USA waren die Rückversicherungskapazitäten für Katastrophendeckungen zwar knapp, aber durchaus ausreichend. Die in Florida – einem der größten Märkte für Katastrophengeschäft – erzielten Ratensteigerungen blieben allerdings hinter den Erwartungen zurück. Daher haben wir auch hier unsere Spitzenrisiken zurückgefahren. Deutliche Ratensteigerungen waren im übrigen Gebiet der USA möglich, wenn die Programme von Schäden durch Hurrikan „Ike“ oder anderen Naturkatastrophen betroffen waren.

Die Großschadensituation im weltweiten Katastrophengeschäft blieb im Berichtsjahr zwar moderat im Hinblick auf die Schadenbelastung, allerdings gab es wieder eine Vielzahl von menschlichen Tragödien. Im Januar führte der europäische Wintersturm „Klaus“ für uns zu einer Netto-Schadenbelastung von 33,8 Mio. EUR. Bei den verheerenden Buschbränden in Australien kamen fast 200 Menschen ums Leben. Für die Hannover Rück belief sich die Schadenbelastung auf 34,7 Mio. EUR. Im April ereignete sich ein schweres Erdbeben in den italienischen Abruzzen. Die mittelalterliche Stadt L’Aquila wurde dabei fast gänzlich zerstört, und viele Menschen mussten ihr Leben lassen. Dieses Ereignis führte für uns zu einem Schaden von 11,2 Mio. EUR. Hurrikanereignisse blieben im Berichtsjahr die Ausnahme und waren versicherungstechnisch für uns nicht relevant.

Unser Prämienvolumen für das weltweite Katastrophengeschäft haben wir leicht reduziert.

Landwirtschaftliche Versicherungen

Landwirtschaftliche Versicherungsrisiken haben in unserem Portefeuille in den letzten Jahren an Gewicht gewonnen. Während in den westlichen Industriestaaten die Versicherungsdichte relativ hoch ist – so sind beispielsweise 80 % der landwirtschaftlichen Fläche der USA versichert –, ist sie in den Entwicklungs- und Schwellenländern noch vergleichsweise gering. Allerdings wird auch hier das Instrument der Agrarversicherung zunehmend genutzt. Unter anderem führte die Liberalisierung des brasilianischen Marktes zu deutlich steigenden Prämieinnahmen. Alles in allem ist weltweit bei den landwirtschaftlichen Deckungen eine steigende Nachfrage nach Rückversicherungskapazitäten festzustellen. Wir selbst haben neue Produkte eingeführt und unsere Anteile in den traditionellen Märkten gesichert. Auch in den sich entwickelnden Märkten wie Brasilien, Peru, China, Südostasien oder Ost-

europa – wo wir einer der Marktführer sind – haben wir Anteile hinzugewonnen.

Unser Prämienvolumen haben wir deutlich gesteigert.

Schadenbelastungen resultierten aus Buschfeuern in Australien, Waldbränden in Chile, aber auch aus den durch extreme Trockenheit verursachten Schäden in Südamerika.

Retakaful-Geschäft

Unser Retakaful-Geschäft, also die Versicherung nach islamischem Recht, zeichnen wir sowohl in Südostasien als auch auf der arabischen Halbinsel. Mit der Hannover ReTakaful in Bahrain unterhalten wir eine Tochtergesellschaft, die diesen Geschäftszweig exklusiv betreibt. Darüber hinaus verfügen wir vor Ort auch über eine Niederlassung für die traditionelle Rückversicherung in der arabischen Welt.

Angesichts einiger Neugründungen von regionalen Rückversicherern war das Berichtsjahr von einem zunehmenden Wettbewerb gekennzeichnet. Obwohl die ökonomische Lage nicht an das prosperierende Vorjahr anknüpfen konnte, haben wir unsere Prämieinnahmen 2009 erhöht. Volumenstärkste Region war dabei Saudi-Arabien.

Mit der Entwicklung unseres Retakaful-Geschäfts – für das wir weiterhin viel Potenzial sehen – sind wir insgesamt sehr zufrieden.

Fakultative Rückversicherung

Anders als bei der obligatorischen Rückversicherung, die komplette Portefeuilles eines Erstversicherers abdeckt, zeichnet der Rückversicherer mit dem fakultativen Geschäft vornehmlich Einzelrisiken. Die Rahmenbedingungen in den Märkten waren im Berichtsjahr jedoch überwiegend vergleichbar.

Auch in der fakultativen (Rück-)Versicherung konnten wir als Auswirkung der Finanzmarktkrise teilweise eine stärkere Nachfrage registrieren. Der Wettbewerb war in fast allen Segmenten unverändert hoch. Auf Rückversicherungsseite bot sich ein gemischtes Bild: Im Allgemeinen blieben die Raten und Konditionen stabil; in einigen Märkten wie Asien und dem Mittleren Osten zeigte die Tendenz nach unten. In manchen Ländern Lateinamerikas hingegen stiegen die Prämien an.

Im Berichtsjahr konnten wir von den Kapazitätsengpässen einiger Rückversicherer profitieren. Allerdings führten die knappen Kapazitäten in der Industrieversicherung weder in Asien noch in Europa zu höheren Preisen. Die für 2009 erwarteten Ratensteigerungen traten daher nur teilweise ein. Sich bietende Chancen, wie beispielsweise im US-Berufshaftpflichtgeschäft für kleine und mittlere Unternehmen oder im Kraftfahrtgeschäft, haben wir genutzt. Generell konnten wir unsere Marktdurchdringung in den USA in diesen Sparten erhöhen.

Wir wachsen nur dort, wo wir eine ausreichende Profitabilität sehen. Insgesamt stieg unser Prämienvolumen im Berichtsjahr an. Unsere Marktposition haben wir in den letzten Jahren kontinuierlich ausgebaut und sehen in der fakultativen Rückversicherung auch weiterhin viel Potenzial für profitables Wachstum.

Die Explosion in einem Wasserkraftwerk in Russland schlug mit einer Nettobelastung von 11,9 Mio. EUR zu Buche. Mit unserer Geschäftsentwicklung in der fakultativen Rückversicherung waren wir im Berichtsjahr zufrieden; die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 94,9 %.

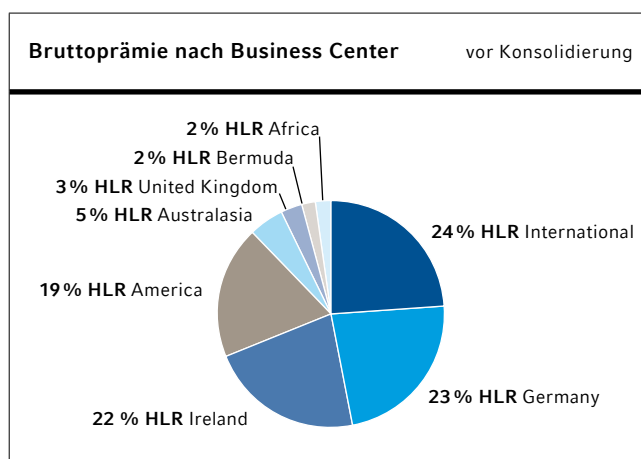
Personen-Rückversicherung

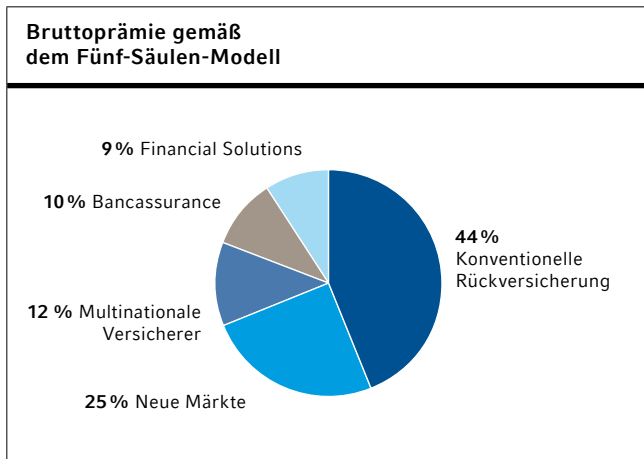
Unter dem weltweiten Markennamen Hannover Life Re sind unsere Aktivitäten in der Rückversicherung der Sparten Lebens-, Renten- und Krankenversicherung zusammengefasst. Zusätzlich zeichnen wir in diesem Geschäftsfeld auch die Sparte Unfallversicherung, soweit sie von Lebensversicherern betrieben wird.

Die Auswirkungen der internationalen Finanzmarktkrise, die im Jahr 2008 spürbar geworden sind, haben unsere operativen Geschäftsergebnisse im Berichtsjahr in verschiedenen Aspekten stark geprägt.

Auf der Marktseite hat die Schwächung der Kapital- und Solvenzposition vieler Lebensversicherer international eine hohe Nachfrage nach maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen ausgelöst, wobei vor allem finanziell orientierte Rückversicherungsmodelle im Mittelpunkt standen. Einen besonderen Schwerpunkt haben wir hierbei im Bereich der Block-Transaktionen erlebt, bei denen wir über eine quotale Rückversicherung Policenbestände übernehmen, die für Neugeschäft geschlossen sind (sog. auslaufende Portefeuilles). In mehreren Fällen haben uns Kunden signalisiert, dass sie auch im Jahr 2010 an Rückversicherungslösungen dieses Typs interessiert sind.

International haben wir unsere Marktposition in unseren Schwerpunktmärkten USA, Großbritannien, Deutschland, Australien und Frankreich zum Teil deutlich verstärkt; aber auch in den wichtigen Schwellenmärkten China und Indien konnten wir erkennbare Fortschritte erzielen.





Einen Meilenstein für unsere strategische Ausrichtung im US-Markt stellte die Übernahme eines großen Bestandes an US-Lebensversicherungsrisiken dar, der mehr als vier Millionen rückversicherte Policen enthält und jährliche Prämieinnahmen von über 1,0 Mrd. USD generiert. Neben diesem diversifizierten Bestand haben wir eine Reihe von weiteren Aktivposten, vor allem auf der Systemseite, sowie 130 Mitarbeiter an den Standorten Charlotte/North Carolina und Denver/Colorado übernommen.

Die im Jahr 2008 in Asien gegründeten Lebensniederlassungen in Shanghai und in Seoul haben ihre Markteintrittsstrategien erfolgreich umgesetzt und sind inzwischen anerkannte Anbieter im lokalen Lebensmarkt geworden – so haben wir in China inzwischen über 40 Kundenverbindungen aufgebaut.

Auch in Indien entspricht unsere Zusammenarbeit mit dem marktführenden Rückversicherer GIC Re den Erwartungen, und wir konnten die ersten größeren Verträge akquirieren. In Brasilien setzten wir – unterstützt von unserer Repräsentanz in Rio de Janeiro – zielgerichtet die Kooperation mit der Malucelli Re um und konnten die ersten vier Zedenten gewinnen.

Auch bei den schariakonformen Produkten, die über unsere Tochtergesellschaft Hannover ReTakaful in Bahrain vertrieben werden, machen wir gute Fortschritte. Hier rückversichern wir vor allem auf Gruppenbasis in den Ländern der Golf-Region die sogenannten Family-Takaful-Produkte, bei denen familiäre Sicherungsziele, wie die Absicherung der Ausbildungsaufwendungen für Kinder, erreicht werden sollen.

Insgesamt haben wir unsere internationale Marktposition nachhaltig verstärkt und gehören in einer Reihe wichtiger Versicherungsmärkte inzwischen zu den führenden An-

biotern. Damit ist unser Ziel, die Nr. 3 des Weltmarktes zu werden, in greifbare Nähe gerückt.

Geschäftsmodell

Unsere Akquisitions- und Zeichnungspolitik basiert nach wie vor auf dem Geschäftsmodell der „Fünf Säulen“, in dem unter einem einheitlichen strategischen Dach fünf unterschiedliche kundenbezogene Produkt- und Serviceangebote zusammengefasst werden. Jede Säule zeichnet sich durch einen spezifischen Marketingansatz aus, der durch das weltweite Netzwerk der Hannover Life Re unterstützt wird.

Traditionell machte bisher das klassische Rückversicherungsgeschäft von Mortalitäts- und Morbiditätsrisiken mit knapp 40 % den größten Anteil am gesamten Prämienvolumen der Hannover Life Re aus. Durch die US-Akquisition im Frühjahr 2009 stieg dieser Anteil im Berichtsjahr erstmalig auf mehr als 44 %, das sind etwa 2,0 Mrd. EUR, an. Die vier Spezialsegmente Financial Solutions, Multinationale Versicherer, Neue Märkte und Bancassurance sind in absoluten Zahlen ebenfalls weiter gewachsen, aber – bis auf die Neuen Märkte – relativ zurückgegangen.

Innerhalb der vier Spezialsegmente haben wir eine besondere Dynamik beobachtet, und zwar im europäischen Bancassurance-Bereich und im Bereich der Neuen Märkte – hier insbesondere bei britischen Vorzugsrenten.

Ein starkes Wachstumsfeld stellt auch der britische Pensionsmarkt dar, in dem wir mit einigen Spezialanbietern zusammenarbeiten und über sogenannte Longevity Swaps das biometrische Risiko der Langlebigkeit rückdecken.

Sehr zufrieden sind wir auch mit dem Segment Financial Solutions, in dem wir in den USA, Großbritannien, Deutschland, Südafrika und Hongkong eine Reihe kleinerer bis mittelgroßer Transaktionen zu attraktiven Konditionen realisieren konnten. Die Nachfrage nach solchen Rückversicherungslösungen hat im Berichtsjahr ein Niveau erreicht, das wir in den letzten 20 Jahren niemals erlebt haben.

Im klassischen Marktsegment zeigten die asiatischen Märkte – hier vor allem die Region Greater China – und der süd-afrikanische Markt ein deutliches Wachstum, während die zentraleuropäischen Märkte weniger Dynamik ausstrahlten.

Unverändert legen wir großen Wert auf die Pflege langfristiger Beziehungen zu unseren wichtigen Zedenten und weisen

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung						in Mio. EUR
	2009	+/- Vorjahr	2008	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttoprämie	4.529,3	+44,5 %	3.134,4	3.082,9	2.793,6	2.425,1
Prämiendepots	2.331,8	+6,9 %	2.181,2	854,5	1.166,2	308,1
Bruttoprämie inkl. Prämiendepots	6.861,0	+29,1 %	5.315,6	3.937,4	3.959,8	2.733,2
Verdiente Nettoprämie	4.078,7	+46,5 %	2.784,9	2.795,3	2.373,4	2.257,6
Prämiendepots	2.125,9	±0 %	2.126,9	783,6	1.084,4	274,5
Nettoprämie inkl. Prämiendepots	6.204,5	+26,3 %	4.911,8	3.579,0	3.457,8	2.532,1
Kapitalanlageergebnis	520,1	+111,8 %	245,5	293,9	313,2	275,3
Schadenaufwendungen	2.743,0	+63,8 %	1.674,7	1.672,2	1.495,3	1.415,2
Veränderung der Deckungsrückstellung	563,7	+33,8 %	421,3	397,9	192,8	258,0
Aufwendungen für Provisionen	926,2	+24,6 %	743,4	780,5	831,7	684,1
Eigene Verwaltungskosten	98,3	+40,3 %	70,1	61,2	50,0	59,3
Sonstige Erträge und Aufwendungen	104,6		-0,2	52,7	22,7	-23,1
Operatives Ergebnis (EBIT)	372,2		120,7	229,8	139,5	93,1
Konzernergebnis	295,5		78,3	187,7	102,6	59,6
Ergebnis je Aktie in EUR	2,45		0,65	1,57	0,85	0,49
Selbstbehalt	90,7 %		89,3 %	90,8 %	85,4 %	92,8 %
EBIT-Rendite ¹	9,1 %		4,3 %	8,2 %	5,9 %	4,1 %

1 Operatives Ergebnis/verdiente Nettoprämie

dem Grundsatz einer Interessenidentität zwischen Erst- und Rückversicherern eine überragende Bedeutung zu.

In diesem Kontext nimmt ein systematisches Customer Relationship Management eine zentrale Rolle ein, die wir durch regelmäßigen Erfahrungsaustausch zwischen unseren regionalen Vertriebsverantwortlichen untermauern.

Prämienentwicklung

Im Berichtsjahr betragen die übernommenen Prämieinnahmen 4,5 Mrd. EUR; dies entspricht einem Wachstum von 44,5 % gegenüber dem Vorjahreswert (3,1 Mrd. EUR). Dabei entfiel auf die Übernahme des US-Portefeuilles ein Volumen von 0,8 Mrd. EUR, aber auch das organische Wachstum lag im Berichtsjahr auf einem erfreulichen zweistelligen prozentualen Niveau. Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum der Bruttoprämie 46,2 % betragen. Die verdiente Nettoprämie lag bei 4,1 Mrd. EUR, der Selbstbehalt betrug 90,7 %.

Der US-amerikanische Markt tritt, dank der US-Mortalitätsakquisition, erstmalig als der wichtigste Einzelmarkt auf: Auf ihn entfallen im Berichtsjahr 37,3 % der gesamten Prämieinnahmen. An zweiter Stelle liegt jetzt Großbritannien, der mit 24,0 % bei weitem größte europäische Lebensrückversicherungsmarkt, während der deutsche Markt mit 9,6 % nun die dritte Position einnimmt.

Weitere bedeutende Märkte für die Hannover Life Re sind Australien, Frankreich, Südafrika, Italien und Luxemburg, wohingegen die asiatischen Märkte und die Märkte Lateinamerikas in absolutem Volumen noch weniger Gewicht haben.

Der Schwerpunkt unserer Zeichnungen liegt weiterhin im Bereich der Lebens- und Rentenversicherungen, also bei der Übernahme von Mortalitäts- und Langlebkeitsrisiken, die insgesamt 86,6 % der weltweiten Prämieinnahmen ausmachten.

Das Risikospektrum Morbidität, das vor allem Senioren-Zusatzkrankensicherungen in den USA, Pflegeversicherungen in den deutschsprachigen Ländern und einigen asiatischen Märkten sowie Invaliditätsrenten in Australien umfasst, machte 11,5 % aus, während 1,9 % auf Einzelunfallgeschäft aus verschiedenen Ländern entfiel. Im Bereich der Rückversicherung von langfristigen Finanzgarantien im Zusammenhang mit aufgeschobenen fondsgebundenen Rentenversicherungen sind wir nicht engagiert.

Ergebnisentwicklung

Die wesentlichen Einflussfaktoren für die Ergebnissituation der Hannover Life Re definieren sich aus unserem Geschäftsmodell und umfassen die drei Komponenten

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

Dabei spielten im Berichtsjahr die Entwicklungen auf den internationalen Finanzmärkten, insbesondere bei der Bewertung von festverzinslichen Wertpapieren in den USA und in Großbritannien, eine signifikante Rolle.

Diese Entwicklungen bezogen sich schwerpunktmäßig auf unsere bei Zedenten hinterlegten Deckungsrückstellungen. Ebenfalls hatten sie einen großen Einfluss auf die im Februar 2009 übernommenen zusätzlichen Kapitalanlagen von 1,3 Mrd. USD im Zusammenhang mit der US-Bestandsakquisition.

Die Risikosituation bei den drei biometrischen Risikokategorien Mortalität, Morbidität und Langlebigkeit stellt sich insgesamt als zufriedenstellend dar, auch wenn wir in einigen Teilbeständen in Großbritannien erhöhte Sterblichkeiten und in Australien eine erhöhte Schadenfrequenz im Invaliditätsrentengeschäft festgestellt haben.

Die Sterblichkeit im übernommenen Bestand aus unserer Akquisition von US-Mortalitätsgeschäft entsprach brutto unseren Erwartungen, während sie im Selbstbehalt leicht über unseren Planrechnungen lag.

Die strukturellen Risiken der Bestandsfestigkeit und des Kreditrisikos waren im Zuge der weltweiten Finanzmarktkrise einem Stresstest ausgesetzt. Speziell im deutschsprachigen Bereich, in dem wir als ein führender Rückversicherer von fondsgebundenen Lebens- und Rentenprodukten agieren, haben wir im ersten Halbjahr 2009 deutlich erhöhte Stornoraten festgestellt, die sich allerdings gegen Jahresende stabilisiert haben. Unsere aktuariellen Bewertungen haben hier gezeigt, dass bei einzelnen Verträgen moderate zusätzliche Reduzierungen der aktivierten Abschlusskosten sinnvoll geworden sind.

Das für die Säule Financial Solutions relevante Kreditrisiko, das sich in einer Unfähigkeit eines Zedenten realisieren würde, die erhaltenen Vorfinanzierungen zu amortisieren, hatte bisher keine Auswirkung auf unser weltweites Zedenten-Portefeuille.

Allerdings ist zu berücksichtigen, dass viele Lebensversicherer durch die Ratingagenturen herabgestuft oder mit einem schwächeren Ausblick versehen worden sind – insgesamt hat sich also die Kreditqualität des Lebensversicherungsmarktes verschlechtert. Unsere Kunden haben typischerweise ein sehr respektables Rating von „AA-“ oder „A+“ nach Standard & Poor's.

Sehr gravierend haben sich im Berichtsjahr die Auswirkungen von Finanzmarktentwicklungen bemerkbar gemacht, insbesondere in Bezug auf Marktwertanpassungen für die im Rahmen von Depots bei US-Zedenten hinterlegten Wertpapiere (sog. ModCo-Derivate). Allerdings waren, anders als im Vorjahr, diesmal die Auswirkungen auf die Ertragsrechnung im operativen Ergebnis mit 121,8 Mio. EUR sehr positiv.

Insgesamt ergab sich ein Kapitalanlageergebnis von 520,1 Mio. EUR; dies entspricht einer Steigerung um 111,8 %. Davon stammen 280,2 Mio. EUR aus den selbstverwalteten Kapitalanlagen und 239,9 Mio. EUR aus den Gutschriften der bei Zedenten hinterlegten Rückstellungsdepots.

Besondere Aufmerksamkeit legen wir traditionell auf schlanke Prozesse, eine effiziente Personalstruktur und kurze Entscheidungswege. Die eigenen Verwaltungskosten beliefen sich im Berichtsjahr auf 98,3 Mio. EUR, also 2,2 % der Bruttoprämie. Damit liegt unsere Verwaltungskostenquote deutlich unter der unserer wichtigsten Wettbewerber.

Das operative Ergebnis (EBIT) belief sich auf einen Rekordwert von 372,2 Mio. EUR. Dies entspricht einer EBIT-Rendite von 9,1 %.

Eliminiert man sämtliche einmaligen Sondereinflüsse, unter anderem die aus der Übernahme des ING-Lebensrückversicherungsportefeuilles und aus den Marktwertanpassungen bei Rückversicherungsdepots in den USA und Großbritannien, so stellt sich ein reguläres operatives Ergebnis von 230,0 Mio. EUR ein. Dies liegt im Rahmen unserer Erwartungen.

Mit einer Steuerquote von 19,7 % und unter Abzug von Minderheitsanteilen ergibt sich dann ein Konzernergebnis von 295,5 Mio. EUR (78,3 Mio. EUR), das einen historischen Rekordwert für die Hannover Life Re darstellt. Dies entspricht einem Gewinn je Aktie von 2,45 EUR.

Deutschland

Die Entwicklungen im deutschen Lebens- und Rentenversicherungsmarkt waren im Berichtsjahr gekennzeichnet durch die weitere Umsetzung des zum 1. Januar 2008 in Kraft getretenen neuen Versicherungsvertragsgesetzes, das wesentliche Änderungen der Marktusancen bei der Transparenz von Policen, bei frühzeitigen Stornierungen und bei der Beteiligung an Bewertungsreserven mit sich brachte.

Während sich die deutschen Lebensversicherer von den direkten bilanziellen Auswirkungen der globalen Finanzmarktkrise weitgehend fernhalten konnten, hatte diese Krise spürbare Auswirkungen auf das Verhalten der Kunden. Damit wurde eine wesentliche Verschiebung auf der Nachfrage-Angebots-Ebene eingeleitet.

Fondsgebundene Produkte im Euro-Aktienbereich fanden im Neugeschäft weniger Anklang. Speziell bei den von einigen Anbietern in den Jahren 2006 bis 2007 eingeführten, aufgeschobenen fondsgebundenen Rentenversicherungen mussten erhebliche Produktpassungen und -vereinfachungen vorgenommen werden.

Zugleich fand eine Rückbesinnung auf die klassischen Produkte der Lebens- und Rentenversicherung statt, bei denen den Kunden ein gewisses Niveau des Zinsertrages – zurzeit 2,25 % per annum – garantiert wird. Zu diesen Garantien kommen noch jährliche Gutschriften, die bei den meisten Gesellschaften im Bereich von 1,75 % bis 2,50 % liegen, sodass sich eine attraktive Gesamttrendite von 4,00 % bis 4,75 % ergibt.

Ebenfalls bemerkenswert war der ausgeprägte Anstieg der Stornierungen, die für den deutschen Gesamtmarkt innerhalb von zwölf Monaten von 5,5 % auf über 6 % des Bestandes gewachsen sind, also relativ gesehen um etwa 15 % bis 20 %.

Profitieren konnte das Neugeschäft im Berichtsjahr von Einmalprämien, die bei einem Wachstum von fast 60 % gegenüber dem Vorjahr ein historisches Rekordniveau erreicht haben. Insgesamt betragen die Prämieinnahmen für deutsche Lebens- und Rentenversicherungsunternehmen nach den vorläufigen Zahlen des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft 81,2 Mrd. EUR; dies entspricht einem Wachstum von 6,7 %.

Federführend bei unseren Lebensrückversicherungsaktivitäten im deutschen Markt ist die E+S Rück, deren Prä-

mieneinnahmen bei rund 390 Mio. EUR lagen. Dass trotz des schwachen Marktumfeldes die Prämieinnahmen gegenüber dem Vorjahr leicht gewachsen sind, ist der Akquisition von zwei neuen Kunden zu verdanken, durch die die Anzahl der deutschen Kunden auf 41 Gesellschaften gestiegen ist. Auch im deutschen Markt haben wir eine erhöhte Nachfrage nach kapitalmarktorientierten Rückversicherungslösungen festgestellt.

Als weiteren wichtigen Punkt haben wir ein stark wachsendes Interesse der Erstversicherer an einer Neugestaltung der Antragsprozesse beobachtet; hier ist die E+S Rück mit ihrer langjährigen Erfahrung in systemgestützten Antragsprozessen bestens aufgestellt. Durch diese Positionierung konnten im Berichtsjahr mehrere Rückversicherungsverträge mit bestehenden und neuen Kunden abgeschlossen werden.

Bei einer Nettoprämie von 344,5 Mio. EUR ergab sich ein günstiger Risikoverlauf der biometrischen Risiken Sterblichkeit und Invalidität, sodass insgesamt wieder ein erfreuliches operatives Ergebnis (EBIT) erzielt werden konnte.

Großbritannien

Im britischen Lebens- und Rentenversicherungsmarkt, dem größten europäischen Rückversicherungsmarkt, agieren wir unverändert über unsere Tochtergesellschaft HLR United Kingdom als Full-Service-Provider im konventionellen Marktsegment mit Schwerpunkt bei den risikoorientierten Deckungen, dem sogenannten Protection Business.

Der britische Lebensmarkt zeichnet sich seit einigen Jahren durch eine ungewöhnlich hohe Wettbewerbsintensität aus, die sich auch auf den Rückversicherungsmarkt übertragen hat. Vor diesem Hintergrund betreibt die HLR UK eine konservative Zeichnungspolitik, die sich auf die Fortführung von bestehenden Kundenverbindungen konzentriert und neue Deckungsformen – wie die neue Generation der Critical-Illness-Policen mit abgestufter Leistung, je nach Schweregrad der Erkrankung – propagiert. Darüber hinaus haben wir im Berichtsjahr unsere Aktivitäten im Bereich der individuellen UK-Invaliditätsdeckungen verstärkt und unser Marketing in Irland intensiviert.

Bei der Umrechnung der Zahlen in unsere Bilanzwährung Euro ist der starke Abschwung des Britischen Pfund zu berücksichtigen, das auf Zwölf-Monats-Sicht um 12,3 % gegenüber dem Euro abgewertet wurde.

Angesichts dieser Abwertung sind die Bruttoprämieeinnahmen der HLR UK von 182,5 Mio. EUR (186,1 Mio. EUR) und der operative Gewinn der Gesellschaft von 19,7 Mio. EUR (22,8 Mio. EUR) sehr zufriedenstellend. Die EBIT-Rendite liegt bei 17,1 %.

Aus der Zentrale in Hannover decken wir die spezialisierten UK-Bereiche der sofort beginnenden Leibrenten mit verkürzter Auszahlungsdauer sowie in zunehmendem Umfang die Rückversicherung des Langlebigerisikos aus den Übernahmen von Pensionsfonds ab. Beide Segmente haben sich im Berichtsjahr, teilweise durch neue, teilweise durch den Ausbau von existierenden Kundenverbindungen, sehr dynamisch entwickelt. So stiegen unsere Prämieeinnahmen um 78,3 % auf 656,9 Mio. EUR.

Die Hannover Life Re ist nach wie vor Marktführer in der Rückversicherung von britischen Vorzugsrenten mit verkürzter Auszahlungsdauer. Ihre Ergebnissituation wurde im Berichtsjahr durch eine Ausweitung der Zinsspreads bei Kapitalanlagen belastet, die im Zusammenhang mit Depots bei einem unserer Zedenten hinterlegt worden sind. Wir gehen davon aus, dass diese Verluste bis Mitte 2010 weitgehend ausgeglichen sein werden.

In einer holistischen Betrachtung, die auch das bei der HLR Ireland und der HLR Bermuda platzierte UK-Geschäft betrachtet, macht unser Rückversicherungsgeschäft aus Großbritannien eine Prämie von 1,1 Mrd. EUR aus. Davon entfallen 60,3 % auf die Übernahmen der Hannover Rück AG, 19,9 % auf die HLR Ireland, 16,4 % auf die HLR UK und 3,4 % auf die HLR Bermuda.

Irland

Unsere vor zehn Jahren in Dublin gegründete Tochtergesellschaft HLR Ireland zeichnet weltweites Geschäft, das im Rahmen von maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen von renommierten Erstversicherern vor allem aus den USA, Großbritannien und Kontinentaleuropa zediert wird.

Die zentrale Position der HLR Ireland innerhalb des weltweiten HLR-Netzwerks wurde im Februar 2009 durch die weitgehende Übernahme der Mortalitätsrisiken aus unserer Akquisition in den USA bestätigt. Zur Unterstützung der notwendigen Solvenz- und Kapitalmittel wurden der Gesellschaft 410 Mio. EUR an Eigenkapital zugeführt. Das Prämienvolumen verdoppelte sich gegenüber dem Vorjahr und überschritt mit 1,2 Mrd. EUR erstmalig die Ein-Milliarden-Euro-Marke.

Das operative Ergebnis betrug 188,7 Mio. EUR (0,8 Mio. EUR), die EBIT-Rendite dieser Tochtergesellschaft lag bei 16,9 %. Es ergibt sich damit ein Nachsteuerergebnis in Höhe von 176,6 Mio. EUR. Dies basiert darauf, dass das Risikoergebnis zufriedenstellend und das Kapitalanlageergebnis, nicht zuletzt auch aus den bereits erwähnten Einmaleffekten, die sich hier maßgeblich niederschlugen, ausgezeichnet war.

Frankreich, Maghreb und arabische Länder

Diese Marktregion schließt auch das frankophone Kanada ein und wird von unserer Niederlassung in Paris betreut. Die Geschäftsentwicklung stellte sich sehr erfreulich dar.

Das Prämienvolumen stieg bei anhaltend guten Margen um 32,8 % auf 494,1 Mio. EUR. Wachstumstreiber waren wie in den Vorjahren das Bancassurance-Segment – im Besonderen die erfolgreiche Begleitung französischer Banken in das europäische Ausland – sowie der Nahe Osten. Dort ist es uns gelungen, die führende Position als Lebensrückversicherer weiter auszubauen.

Eine besondere Rolle spielt für uns strategisch der islamkonforme Versicherungsbereich in den arabischen Ländern, den wir über unsere Tochtergesellschaft Hannover ReTakaful in Bahrain betreuen. Das islamische Lebensgeschäft, das sog. Family-Takaful der Hannover ReTakaful, konnte dank mehrerer Neukunden dynamisch wachsen und im ersten Geschäftsjahr bei einem Prämienvolumen von 7,9 Mio. EUR schon kostendeckend arbeiten.

Italien, Spanien und Südosteuropa

Die Rückversicherungsübernahmen aus diesem Länderbereich wurden wie in den Vorjahren in Hannover gezeichnet, wobei unsere Büros in Mailand und Madrid in die wesentlichen Aspekte der Kundenbetreuung und der Serviceleistungen vor Ort einbezogen sind.

Die Prämieeinnahmen zeigten insbesondere durch den Ausbau unseres italienischen Geschäfts eine Steigerung um 8,7 % auf 76,5 Mio. EUR, wobei auch die Ergebnissituation auf einem sehr zufriedenstellenden Niveau verblieb.

Skandinavien, Osteuropa, Türkei und Israel

Die skandinavischen Märkte unter Einschluss der drei baltischen Länder sowie der Türkei und Israel werden von unserer Niederlassung in Stockholm betreut.

Der Schwerpunkt unserer nordischen Aktivitäten liegt in Schweden und Norwegen, wo wir seit Jahren eine führende Marktstellung einnehmen. Im Vordergrund steht neben der Finanzierung von Abschlusskosten bei fondsgebundenen Produkten in Schweden die Rückversicherung der biometrischen Risiken Leben und Invalidität. Der wachsenden Nachfrage nach systemgestützten Lösungen für den Antragsprozess in der Lebensversicherung haben wir durch eine Version unseres Point-of-Sale-Systems Rechnung getragen, die spezifisch für den skandinavischen Markt entwickelt wurde.

Das Prämienvolumen der Stockholm-Lebensniederlassung fiel wegen der schwachen Wechselkurse der schwedischen und norwegischen Krone und durch Anteilskürzung an einem bedeutenden schwedischen Vertrag von 81,3 Mio. EUR auf 66,7 Mio. EUR. Die Ergebnissituation zeigte sich wiederum überdurchschnittlich positiv.

In den osteuropäischen Märkten, Russland und den GUS-Staaten haben wir unsere Akquisitionstätigkeit durch die Bildung einer eigenständigen Markteinheit in Hannover verstärkt, in der ein kompetentes Team von muttersprachlichen Underwritern und Aktuaren zusammenarbeitet. Wir konzentrieren uns hier auf den Bereich der Bancassurance mit Schwerpunkten in Polen, Ungarn und Russland.

Nordamerika inkl. Bermuda

Für den US-amerikanischen Lebensmarkt zeichnet unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re America mit Hauptsitz in Orlando und einem Zeichnungsbüro für Gruppenlebensgeschäft auf Long Island/New York verantwortlich.

Die Schwerpunkte der Aktivitäten lagen im Berichtsjahr bei finanzorientierten Deckungen für US-Zedenten und den privatwirtschaftlich organisierten Teilen des Senioren-Krankenversicherungsmarktes, den sog. Medicare Supplement und Medicare Advantage.

Die Übernahme eines bedeutenden Portefeuilles von US-Mortalitätsrisiken im ersten Quartal 2009 über eine maßgeschneiderte Rückversicherungstransaktion stellt einen Wendepunkt für unsere Positionierung im traditionellen US-Mortalitätsmarkt dar.

In Verbindung mit dem Bestand haben wir eine Reihe von Underwriting- und Administrationssystemen und die zugehörigen Datenbanken übernommen sowie einer Gruppe von 130 qualifizierten Rückversicherungsfachleuten in Charlotte und Denver eine neue berufliche Heimat geboten.

Mit einem Bestand von mehr als vier Millionen Einzel-Versicherungspolicen und jährlichen Prämieinnahmen von über 1,0 Mrd. USD können wir sofort deutliche Skaleneffekte für die zukünftige Abwicklung realisieren.

Das übernommene Portefeuille an Zedentenverbindungen stellte sich als komplementär heraus: Von den vierzig wichtigsten Zedenten aus dem übernommenen Bestand hatte die HLR America bisher nur fünf Verbindungen selbst aufgebaut. Damit ergeben sich perspektivisch aus diesem Zedentenkreis hervorragende Möglichkeiten zum Ausbau des Neugeschäfts im konventionellen US-Mortalitätsmarkt.

Die Prämieinnahmen der HLR America beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,0 Mrd. EUR (613,6 Mio. EUR); die verdiente Nettoprämie stieg um 8,6 % auf 262,5 Mio. EUR.

Der Risikoverlauf für das Sterblichkeitsrisiko – auch für das mit Wirkung vom 1. Januar 2009 übernommene Portefeuille – war zufriedenstellend, und die Ertragssituation im Bereich der finanzorientierten Deckungen war nach der weitgehenden Normalisierung des US-Kapitalmarktes exzellent. Auch hier haben sich die erwähnten Einmaleffekte positiv ausgewirkt. So ergab sich ein stark verbesserter operativer Gewinn von 40,7 Mio. EUR nach einem Verlust von 17,7 Mio. EUR im Vorjahr. Dies entspricht einer EBIT-Rendite von 15,5 %. Der Nachsteuer-Gewinn stieg auf 25,3 Mio. EUR an.

Unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re Bermuda berichtet über einen sehr erfreulichen Geschäftsverlauf im Berichtsjahr. Sie bietet weltweit ein breites Spektrum an Rückversicherungslösungen an, das die günstigen Bedingungen des Versicherungsplatzes Bermuda zum Nutzen unserer Zedenten einsetzt.

Einen besonderen Schwerpunkt stellt das Bancassurance-Geschäft aus Nordamerika und Japan dar. In ihrem zweiten vollen Geschäftsjahr zeichnete die Gesellschaft sechs neue Rückversicherungsverträge.

Die Bruttoprämie der HLR Bermuda betrug 113,2 Mio. EUR, davon verblieben 112,8 Mio. EUR im Selbstbehalt der Gesellschaft. Das operative Ergebnis (EBIT) wuchs auf 15,9 Mio. EUR (9,2 Mio. EUR) an, was einer EBIT-Rendite von 14,1 % entspricht. Der Vorsteuerwert ist identisch mit dem Nachsteuer-Ergebnis.

Sonstige internationale Märkte

Afrika

Unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re Africa mit Sitz in Johannesburg zeichnet verantwortlich für das Lebensgeschäft in Südafrika und in den meisten Märkten des anglophonen Afrikas. Sie konzentriert sich auf das klassische Risikogeschäft im Einzel- und Gruppenlebensbereich, unterhält jedoch seit einigen Jahren auch einige größere Finanzierungstransaktionen im südafrikanischen Markt mit schnell wachsenden Lebensversicherern.

Als vielversprechendes Geschäftssegment erwies sich auch die Zusammenarbeit mit einigen neuen Versicherern, die sich auf alternative Vertriebskanäle wie Direct Marketing oder Internet Marketing spezialisiert haben. Ebenfalls haben wir einen neuen Lebensversicherer in Südafrika unterstützt, der das britische Modell der Vorzugsrenten im Markt eingeführt hat.

Auch unser übriges afrikanisches Geschäft, das etwa 7,5 % des Prämienvolumens der HLR Africa ausmacht, zeigt eine erfreuliche Tendenz. Durch eine strategische Allianz mit einem in Lagos beheimateten professionellen Rückversicherer haben wir Zugang zu den wichtigen Lebensversicherungsmärkten in Nigeria und Kenia gewonnen und planen, diese Zusammenarbeit konsequent auszubauen.

Das Bruttoprämienvolumen der HLR Africa betrug im Berichtsjahr 110,5 Mio. EUR, davon wurden 78,0 Mio. EUR für eigene Rechnung gehalten. Das operative Ergebnis belief sich dank positiver Sondereinflüsse auf 10,0 Mio. EUR, daraus ergibt sich eine EBIT-Rendite von 12,8 %.

Mittel- und Südamerika

Die Rückversicherungsübernahmen aus diesem Länderbereich werden von Hannover aus gezeichnet, unterstützt von unseren Büros in Mexiko-Stadt (für die Märkte Mittelamerikas) und in Rio de Janeiro (für den brasilianischen Markt).

Das Prämienvolumen aus dieser Region, in der wir einen Schwerpunkt in der Bancassurance gesetzt haben, blieb zum Vorjahr mit 101,5 Mio. EUR annähernd unverändert. Das Konditionsniveau ist bei selektiver Zeichnungspolitik zufriedenstellend, und die Ergebnissituation des Berichtsjahres hat unsere Erwartungen wiederum erfüllt.

Die strategische Kooperation mit dem professionellen Rückversicherer Malucelli Re, der als erster brasiliani-

scher Rückversicherer nach dem IRB eine Lizenz auf der Basis des neuen Versicherungsgesetzes erhalten hatte, zeigt die ersten Markterfolge.

Asien

Nach wie vor teilen sich im Bereich der Hannover Life Re die beiden Regionalzentren in Kuala Lumpur und in Hongkong den Großraum Asien. Während unsere Niederlassung in Malaysia für die ASEAN-Märkte und Südasiens verantwortlich zeichnet, betreut Hongkong die Region Greater China sowie die wichtigen Lebensmärkte Korea und Japan.

In allen asiatischen Märkten haben wir im Berichtsjahr eine verstärkte Nachfrage nach Finanzierungslösungen beobachtet, die zum Abschluss von vier Verträgen in Hongkong, China und Japan führte. Daneben zeigte sich in vielen Märkten eine Rückbesinnung auf Risikoprodukte zur Absicherung der Einkommens- und Vermögenssituation der Versicherungsnehmer.

In Korea und in China gehören wir inzwischen im Neugeschäft zu den führenden Rückversicherern, wobei wir in China mit über 80 % eine hohe Marktdurchdringung erreicht haben. In Japan haben wir uns mit einem neuen Team, das über eine besondere aktuarielle Kompetenz verfügt, neu aufgestellt.

In Südostasien haben wir unsere Stellung in Malaysia und Singapur verteidigen können und uns in Vietnam deutlich verstärkt. In Indien haben wir die lokale Infrastruktur in Mumbai aufgebaut und, unterstützt durch die strategische Zusammenarbeit mit der GIC Re, die ersten größeren Rückversicherungs-Beteiligungen akquirieren können.

Die Prämieinnahmen aus Asien stiegen um 41,7 % auf 147,2 Mio. EUR. Trotz eines harten Wettbewerbs unter den internationalen Rückversicherern, der durch einige lokale Rückversicherer aus Japan, Korea, China und Malaysia noch angeheizt wird, ist die Ergebnissituation der Hannover Life Re unverändert erfreulich.

Australien und Neuseeland

Unsere Tochtergesellschaft Hannover Life Re Australasia ist verantwortlich für unsere Zeichnungen in Australien und Neuseeland. Die Gesellschaft fokussiert sich auf das risikoorientierte Geschäft in Leben, Critical Illness und den verschiedenen Invaliditätsdeckungen.

Seit vielen Jahren engagiert sich die HLR Australasia auch im Bereich der betrieblichen Altersversorgung, den soge-

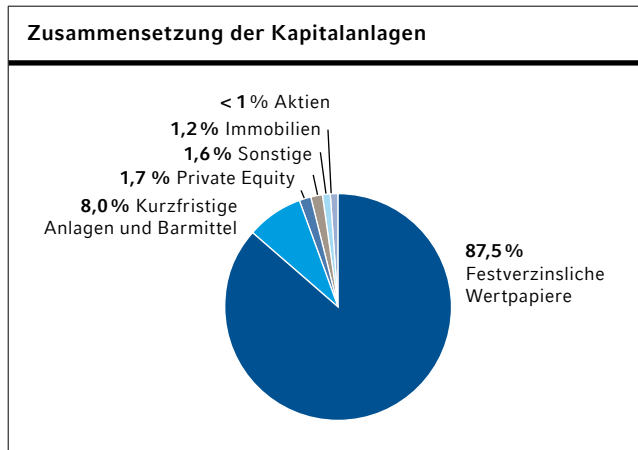
nannten Superannuation Funds. Sie widmet sich der Übernahme der biometrischen Risiken Mortalität und Invalidität, übernimmt aber keinen Anteil an der Kapitalakkumulation der Vorsorgesysteme.

Die Gesellschaft unterstützt auch neue Vertriebsmodelle in Australien und Neuseeland, die auf eine direkte Ansprache der Versicherungsnehmer ausgerichtet sind und den Kauf einer Police zügig und effizient über Call-Center abwickeln.

Durch den Rückzug einer früheren Block-Assumption-Transaktion mit einem australischen Zedenten ermäßigten sich die Prämieinnahmen um 13,5 % auf 251,3 Mio. EUR. Der Risikoverlauf fiel im Bereich der Invaliditätsrenten nicht zufriedenstellend aus, dennoch konnte die Gesellschaft dank hoher Erträge aus Retrozessionen ein verbessertes Ergebnis ausweisen: Der operative Gewinn (EBIT) stieg auf 28,4 Mio. EUR, was einer EBIT-Rendite von 25,0 % entspricht. Das Nachsteuerresultat zeigte mit 24,6 Mio. EUR ebenfalls einen sehr ansprechenden Wert.

Kapitalanlagen

Die Turbulenzen an den internationalen Kapitalmärkten im ersten Halbjahr und die Erholung während der zweiten Hälfte haben unser Kapitalanlageergebnis im Berichtsjahr insgesamt positiv beeinflusst.



Marktentwicklung

Während bei europäischen Staatsanleihen insbesondere im kurz- bis mittelfristigen Laufzeitenbereich die Renditen fielen, waren bei längerfristigen Anlagen Renditeanstiege zu verzeichnen. Bei US-Staatsanleihen kam es in nahezu allen Laufzeitensegmenten zu teilweise deutlichen Renditesteigerungen. Die daraus resultierenden negativen Marktwerteffekte wurden allerdings durch die Reduktion der Risikoaufschläge der Unternehmensanleihen überkompensiert. Dies hat sich insgesamt positiv auf die Entwicklung der Marktwerte des festverzinslichen Portfolios ausgewirkt, sodass auch die unrealisierten negativen Gewinne im Jahresverlauf deutlich stiegen. Während die US-amerikanische Notenbank ihre Leitzinsen nach den drastischen Senkungen im Vorjahr während der Berichtsperiode unverändert bei 0,00 % bis 0,25 % beließ, senkte die Europäische Zentralbank ihren Leitzins im Jahresverlauf in mehreren Schritten von 2,50 % auf 1,00 %.

Die Verzinsung zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg im Jahresverlauf deutlich von 2,1 % auf 3,8 %. Eine vergleichbare Entwicklung war auch bei europäischen Staatsanleihen zu beobachten. Bei diesen fiel der Anstieg von 2,9 % auf 3,4 % allerdings moderater aus. Unterschiede in den Renditeentwicklungen beider Währungsräume waren

im kurz- bis mittelfristigen Laufzeitsegment zu beobachten. Während die Zinsen der europäischen Titel in diesem Laufzeitenbereich tendenziell sanken, stiegen ihre US-Pendants. Bei Unternehmensanleihen waren im Berichtsjahr über nahezu alle Bonitätsklassen und Branchen deutliche Rückgänge der Risikoaufschläge zu verzeichnen.

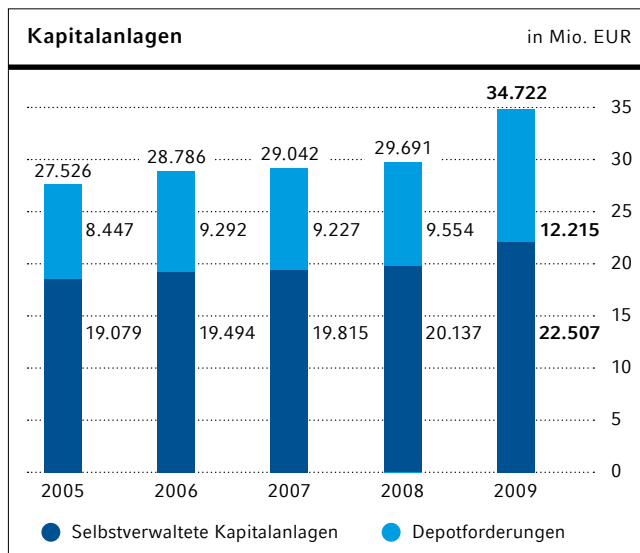
Nachdem wir unser Engagement in börsennotierte Aktien während des Vorjahres auf einen marginalen Bestand reduzierten und auch im Berichtsjahr keinerlei Investitionen in dieser Anlageklasse vornahmen, hatten die Volatilitäten der Aktienmärkte naturgemäß nur noch eine sehr begrenzte Auswirkung auf unser Kapitalanlageergebnis.

Der Euro legte bei deutlichen unterjährigen Schwankungen leicht im Wert gegenüber dem US-Dollar und dem Britischen Pfund zu, verlor allerdings im Vergleich zum Kanadischen und Australischen Dollar deutlich.

Anlagepolitik

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

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



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 sicherstellen, dass ein angemessenes Ertragsniveau bei Einhaltung unseres klar definierten Risikoappetits erreicht wird. Dabei wird gewährleistet, dass – unter Berücksichtigung unserer positiven versicherungstechnischen Mittelzuflüsse – unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist.

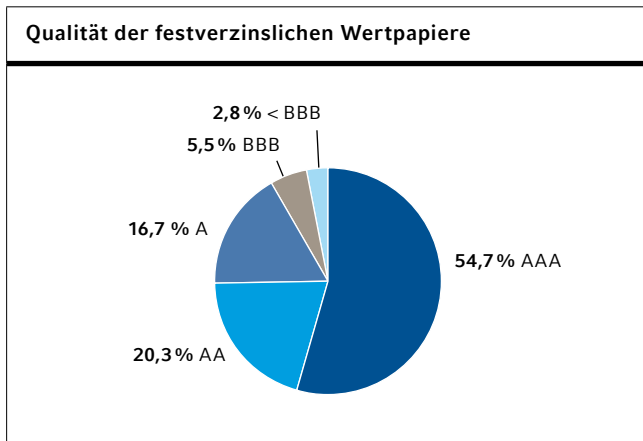
Positive Mittelzuflüsse aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen sowie die Entwicklung unserer festverzinslichen Kapitalanlagen führten zu einem Anstieg unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 22,5 Mrd. EUR (20,1 Mrd. EUR).

Kapitalanlageergebnis		in Mio. EUR				
	2009	+/- Vorjahr	2008	2007	2006	2005
Ordentliche Kapitalanlageerträge ¹	810,5	-2,3 %	829,8	859,0	792,6	654,6
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	-5,0	-218,4 %	4,2	11,0	6,3	3,9
Zuschreibungen	20,1		-	-	-	-
Realisierte Gewinne/Verluste	113,0	-199,5 %	-113,6	174,3	217,4	162,2
Abschreibungen auf Wertpapiere ²	142,5	-70,3 %	480,4	72,0	19,0	21,5
Unrealisierte Gewinne/Verluste ³	100,6	-184,0 %	-119,7	-18,8	19,2	14,5
Kapitalanlageaufwendungen	53,1	+28,2 %	41,4	52,0	49,5	55,4
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	843,6		78,9	901,6	967,0	764,3
Depotzinsen	276,8	+38,7 %	199,6	220,1	221,9	351,6
Kapitalanlageergebnis	1.120,4		278,5	1.121,7	1.188,9	1.115,9

1 Ohne Depotzinsen

2 Inkl. planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

3 Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand



Kapitalanlageergebnis

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge blieben mit 810,5 Mio. EUR (829,8 Mio. EUR) leicht hinter dem Vorjahresniveau zurück. Grund hierfür waren geringere Wiederanlagerenditen als sie noch im Vorjahresverlauf zu erzielen waren.

Unsere Depotzinserträge und -aufwendungen in Höhe von saldiert 276,8 Mio. EUR (199,6 Mio. EUR) stiegen deutlich an.

Abschreibungen auf Wertpapiere haben wir in Höhe von 141,3 Mio. EUR vorgenommen (479,9 Mio. EUR). Davon entfielen 92,6 Mio. EUR (26,9 Mio. EUR) auf alternative Anlagen – im Wesentlichen Private-Equity- und Immobilienfonds. Angesichts des geringen Bestands an Aktien waren Abschreibungen von nur 3,2 Mio. EUR (356,1 Mio. EUR) vorzunehmen. Bei festverzinslichen Anlagen halbierten sie sich auf 45,4 Mio. EUR (96,9 Mio. EUR).

Den Abschreibungen standen angesichts gestiegener Marktwerte Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene festverzinsliche Wertpapiere und Fonds in Höhe von 20,1 Mio. EUR gegenüber (Vj.: –). Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen realisierten wir in saldierter Höhe von 113,0 Mio. EUR. Im Vorjahr war noch ein Verlust von –113,6 Mio. EUR zu verbuchen. Die unrealisierten Gewinne unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände beliefen sich auf 100,6 Mio. EUR. Diesen standen in der Vorjahresperiode noch unrealisierte Verluste in Höhe von –119,7 Mio. EUR gegenüber. Die positive Entwicklung ist hauptsächlich auf die in US-Lebensrückversicherungsverträgen eingebetteten Derivate zurückzuführen.

In erster Linie bedingt durch die Entwicklung der unrealisierten Gewinne und den deutlich geringeren Abschreibungsbedarf konnten wir unser Kapitalanlageergebnis wieder signifikant auf über 1,1 Mrd. EUR (278,5 Mio. EUR) steigern.

Der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren stieg erneut auf nun 19,7 Mrd. EUR (17,9 Mrd. EUR), was vor allem auf versicherungstechnische Mittelzuflüsse zurückzuführen ist. Investiert wurden die Mittel vorwiegend in Staats- und Unternehmensanleihen. Aber wir nutzten auch sich bietende Chancen im Bereich forderungsbesicherter Wertpapiere. Die im Eigenkapital enthaltenen stillen Reserven der festverzinslichen Wertpapiere des dispositiven Bestands belaufen sich auf 252,3 Mio. EUR (101,7 Mio. EUR). Dieser Anstieg macht sich entsprechend auch als Anstieg des bilanziellen Eigenkapitals bemerkbar. Die Verteilung der Anlageklassen verschob sich naturgemäß aufgrund der zahlreichen in Anspruch genommenen Staatsgarantien im öffentlichen Finanzsektor zu Lasten der quasi-staatlichen Anleihen in Staatsrisiken. Die Qualität der Anleihen, gemessen an Ratingklassen, verblieb auf konstant hohem Niveau. Der Anteil von „A“ oder besser eingestuftem Wertpapieren unterschritt mit 91,7 % das Vorjahresniveau von 92,9 % leicht.

Zum Ende des Berichtsjahres hielten wir 1,8 Mrd. EUR (1,2 Mrd. EUR) in kurzfristigen Kapitalanlagen und laufenden Guthaben. Depotforderungen beliefen sich auf 12,2 Mrd. EUR (9,6 Mrd. EUR).

Der Bestand an sogenannten alternativen Anlagen blieb weitgehend konstant. Zum 31. Dezember 2009 waren 375,3 Mio. EUR in Private-Equity-Fonds investiert, weitere 353,2 Mio. EUR entfielen auf hochverzinsliche Anleihen und Kredite sowie CDOs, und insgesamt 108,6 Mio. EUR waren in strukturierte Immobilienanlagen investiert. Bei den vorgenannten alternativen Anlagen beliefen sich die offenen Resteinzahlungsverpflichtungen auf 328,8 Mio. EUR.

Im Berichtsjahr haben wir unsere Strategie, wieder stärker in Immobilien zu investieren, fortgesetzt. Verschiedene Objekte in Deutschland und den USA wurden erworben, und weitere Objekte sind in Prüfung, sodass die Immobilienquote wie geplant weiter sukzessive steigen wird. Derzeit liegt sie bei 1,2 %.

„Inwiefern
unterscheiden sich
Kunden in den
verschiedenen
Märkten?“





„Gar nicht, alle
Kunden sind
individuell.“

Unsere Mitarbeiter

Hoch qualifizierte und motivierte Mitarbeiter haben der Hannover Rück zu ihrem heutigen Erfolg verholfen. Qualifikation und Motivation der Mitarbeiter kontinuierlich zu fördern, zählt daher auch weiterhin zu den wichtigsten Aspekten der Zukunftssicherung unseres Unternehmens und bildet die Basis unserer Personalpolitik. Schwerpunkte unserer Personalarbeit bildeten im Berichtsjahr die Themen Employer Branding, Kompetenzmanagement, Nachfolgeplanung und Weiterbildung.

Personalwirtschaftliche Kennzahlen

Im Hannover Rück-Konzern waren zum 31. Dezember 2009 2.069 (1.812) Mitarbeiter beschäftigt. Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 2,3 % (3,3 %) unter dem Vorjahresniveau. Mit 3,2 % sind die Fehlzeiten gegenüber dem Vorjahr (2,7 %) auf leicht erhöhtem Niveau. Damit liegen Fluktuation und Fehlzeiten weiterhin unter dem Branchendurchschnitt.

Employer Branding

Die Wettbewerbssituation auf dem Rückversicherungsarbeitsmarkt der letzten Jahre war durch eine hohe Nachfrage nach qualifizierten Mitarbeitern gekennzeichnet. Dem tat auch die Wirtschaftskrise im Berichtsjahr keinen Abbruch. In Einzelfällen erhöhten sich sowohl der Zeitaufwand, um offene Stellen zu besetzen, als auch die Rekrutierungskosten. Der demografisch bedingte Rückgang der Hochschulabsolventenzahlen wird die Situation zukünftig noch verschärfen. Die Hannover Rück nimmt diese Herausforderung an und entwickelt Maßnahmen, um sich auch weiterhin erfolgreich auf dem Bewerbermarkt zu platzieren.

Um eine gezielte Strategie im „War for Talents“ zu entwickeln, war es zunächst notwendig, valide Informationen über die maßgeblichen Zielgruppen der Hannover Rück (Hochschulabsolventen der Fachrichtungen Wirtschaft und Mathematik mit internationaler Ausrichtung) zu gewinnen. Wir haben ein hierauf spezialisiertes Unternehmen beauftragt, eine bundesweite Studie durchzuführen. Erhoben wurden die Erwartungen an einen zukünftigen Arbeitgeber, das Medienwahlverhalten bei der Stellensuche sowie das aktuelle Image der Hannover Rück. Die Ergebnisse hieraus beinhalteten auch eine Wettbewerbsanalyse

Angestellte Mitarbeiter nach Ländern	2009	2008
Deutschland	1.032	963
USA	336	217
Südafrika	164	150
Großbritannien	126	111
Schweden	84	81
Australien	58	57
Frankreich	43	41
Irland	36	30
China	35	26
Bermuda	33	30
Malaysia	33	28
Bahrain	22	15
Kolumbien	14	14
Italien	11	12
Korea	8	7
Japan	7	7
Spanien	6	6
Kanada	5	4
Taiwan	5	5
Indien	4	2
Mexiko	4	4
Brasilien	3	2
Gesamt	2.069	1.812

nach Branchen und Wettbewerbern, mit denen die Hannover Rück auf dem Arbeitsmarkt in Konkurrenz steht.

Die externe Untersuchung wurde durch einen internen Workshop mit Mitarbeitern unseres Hauses ergänzt, um herauszuarbeiten, was die Hannover Rück – betrachtet aus der Innensicht – auszeichnet.

Durch die Verbindung der Ergebnisse aus der internen mit der externen Untersuchung ergab sich eine sogenannte Employer-Value-Proposition, d. h. eine zielgruppen-gerechte Antwort auf die Frage, weshalb ein qualifizierter Bewerber bei der Hannover Rück arbeiten sollte und nicht bei einem Mitbewerber. Als maßgebliche Stärken der Hannover Rück, die aber auch gleichzeitig wichtige Anforderungen der Bewerber sind, stellten sich u. a. folgende Kriterien heraus:

- Die Hannover Rück bietet attraktive Aufgaben und Weiterbildungsangebote.
- Die Mitarbeiter sind kollegial und hilfsbereit.
- Das Arbeitsumfeld ist modern, flexibel und bietet individuelle Gestaltungsmöglichkeiten.
- Die Hannover Rück wächst stark und ist international aufgestellt.

Diese Aspekte werden wir bei der zukünftigen Darstellung der Hannover Rück als attraktiven Arbeitgeber in den Mittelpunkt stellen.

Der neue Auftritt kombiniert Naturbilder mit griffigen Adjektiven und Interesse weckenden Positionsbezeichnungen, die die Dynamik, Vielschichtigkeit und Modernität des Unternehmens herausstellen. Darüber hinaus wird durch vertiefende Stellenbeschreibungen die Attraktivität der Aufgaben bei der Hannover Rück noch deutlicher dargestellt. Image- und Stellenanzeigen, Messestand, Karriere-Website und Broschüren wurden dem neuen Erscheinungsbild angepasst.

Um das Projekt tiefer in das Unternehmen hineinzutragen und die hohe Identifikation der Mitarbeiter mit der Hannover Rück zu nutzen, haben wir entschieden, im Internet und in Broschüren nur Fotos und Zitate unserer eigenen Mitarbeiter zu verwenden. Mit ihrem neuen Erscheinungsbild trat die Hannover Rück erstmals im November 2009 auf Deutschlands renommiertester Recruiting-Messe, dem Absolventenkongress in Köln, auf.

Kompetenzmanagement

Ziel des Kompetenzmanagements ist es, die Potenziale, die unser Unternehmen dank der Talente seiner Mitarbeiter hat, effektiv zu nutzen, zukunftsprospektiv zu sehen und darauf basierend die für eine nachhaltige Wettbewerbsfähigkeit notwendigen Kompetenzprofile zu entwickeln. Das Kompetenzmanagement ist ein wichtiger Teil der strategischen Personalplanung und -entwicklung eines jeden Unternehmens. Es wird uns ermöglichen, die immer komplexer und unwägbarer werdenden externen und internen Rahmenbedingungen besser steuer- und kontrollierbar zu machen. Dies setzt voraus, dass das Kompetenzmanagement eng mit der Unternehmensstrategie verknüpft ist.

Basis unseres Kompetenzmanagements ist das Hannover Rück-spezifische Kompetenzmodell, das die fachlichen Qualifikationen der verschiedenen Funktionsgruppen umfasst und diese regelmäßig auf die jeweiligen Anforderungen des Marktes hin überprüft.

Nachfolgeplanung

2009 hat die Hannover Rück erneut eine systematisierte Nachfolgeplanung durchgeführt. Diese Untersuchung wird in der Regel im Zweijahres-Rhythmus vorgenommen. Sie bildet einen wichtigen Baustein sowohl im Rahmen

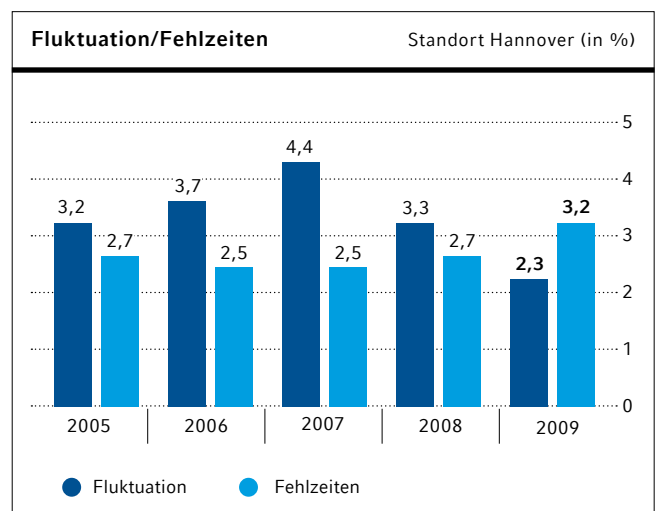
des Risikomanagements als auch in der Kompetenzentwicklung.

Grundlage für die Nachfolgeplanung bildeten ausführliche Gespräche mit den höchsten Leitungsebenen unseres Unternehmens. Allgemein lässt sich für unser Unternehmen festhalten, dass es keine ernsthaften Nachfolgeprobleme gibt. Für die überwiegende Zahl der aktuellen Führungspositionen stehen potenzielle Nachfolger im Unternehmen bereit – im Inland wie auch im Ausland.

Interne Weiterbildung

Seit vielen Jahren bietet die Personalentwicklung der Hannover Rück ein breites Spektrum an internen Schulungsmaßnahmen, die dem Anspruch Rechnung tragen, die Mitarbeiter für ihre Aufgaben bestmöglich zu qualifizieren und lebenslanges Lernen zu fördern. Neben den Fachseminaren bieten wir ebenso fest etablierte persönlichkeitsentwickelnde Seminare an, die die Methoden-, Führungs- und Sozialkompetenz unserer Mitarbeiter stärken.

Ein zusätzliches Thema, das unsere Personalarbeit prägt, ist der demografische Wandel. Eine interne Studie ergab, dass wir die bereits hohe Arbeitszufriedenheit und Leistungsfähigkeit unserer Mitarbeiter erhalten und steigern können, indem wir die Verbesserung der Work-Life-Balance unterstützen. In diesem Zusammenhang bieten wir verschiedene Maßnahmen an. Außerdem haben wir 2009 Veranstaltungen zum Stressmanagement in unser Programm aufgenommen.



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.

Corporate Social Responsibility

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

Externe Anforderungen prägen unsere Unternehmensleitlinien und damit unser tägliches Handeln. So minimiert die Hannover Rück Geschäfts-, Haftungs- und Reputationsrisiken, die sich schädlich auf ihre Geschäftstätigkeit auswirken könnten. Mit klaren Vorgaben unterstützen wir eine effiziente und effektive Erreichung unserer Unternehmensziele. Unternehmensweite Richtlinien, wie zum Beispiel die Geschäftsgrundsätze (Code of Conduct), helfen unseren Mitarbeitern dabei, die oft komplexen ethischen und rechtlichen Herausforderungen bei der täglichen Arbeit erfolgreich zu meistern.

Erfolgreiches, verantwortungsvolles und vor allem auch nachhaltiges Wirtschaften ist die Grundlage für eine positive Rolle in der Gesellschaft und bildet die Voraussetzung dafür, Mitarbeiter kontinuierlich fördern sowie gemeinnützige Projekte unterstützen zu können.

Ökologische Verantwortung

Seit 2007 beteiligt sich die Hannover Rück gemeinsam mit anderen Unternehmen und Organisationen der Landeshauptstadt und der Region Hannover am „Ökologischen Projekt für integrierte Umwelt-Technik“ (Ökoprofit). Der Grundgedanke des Projektes ist die Verbindung von ökonomischem Gewinn und ökologischem Nutzen durch vorsorgenden Umweltschutz. Unsere bereits erzielten Energieeinspar-Erfolge werden regelmäßig in einschlägigen Projektpublikationen veröffentlicht. Auch im Berichtsjahr sind wir ein anerkannter Ökoprofit-Betrieb.

Außerdem beteiligen wir uns im Rahmen der Klima-Allianz Hannover 2020 daran, das Ziel der Landeshauptstadt zu erreichen, bis 2020 40 % weniger klimagefährdende Treibhausgase auszustoßen als im Jahr 1990. Unsere spezifischen Beiträge dazu werden ab 2011 regelmäßig alle zwei Jahre überprüft.

Im Berichtsjahr haben wir den Stromverbrauch in unserem Rechenzentrum reduziert sowie ein Videokonferenzkonzept verabschiedet, das nach dessen Umsetzung im Jahr 2010 die im Rahmen der Dienstreisen unserer Mitarbeiter verursachten CO₂-Belastungen verringern soll.

Die durch Geschäftsreisen mit dem Flugzeug entstehende CO₂-Belastung kompensieren wir seit 2008 durch freiwillige Ausgleichszahlungen an die internationale Organisation „atmosfair“ und unterstützen damit ausgewählte Klimaschutzprojekte in Entwicklungs- und Schwellenländern. Ähnliche freiwillige Kompensationszahlungen leisten wir auch für Bahnfahrten.

Bei unserem Stromversorger haben wir zur Förderung des Einsatzes regenerativer Energieformen RECS-Zertifikate (Renewable Energy Certificate System) erworben.

Innerhalb des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) erarbeiten wir in einer entsprechenden Arbeitsgruppe ein Verfahren zur CO₂-Bilanzierung für Versicherungsunternehmen.

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

Im Jahr 2009 betrug die CO₂-Belastung 9.000 Tonnen (gerechnet für den Standort Hannover), welche wir zu 98 % kompensieren konnten. Insgesamt haben wir im Vergleich

zum Vorjahr 833 Tonnen CO₂-Belastung reduzieren und kompensieren können.

Die Hannover Rück nimmt bereits seit mehreren Jahren an der Befragung des „Carbon Disclosure Project“ (CDP) teil. 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 CO₂, im internationalen Vergleich befinden. Die regelmäßige Teilnahme an der Befragung unterstützt unseren kontinuierlichen Prozess der internen Überprüfung unserer Einsparungsmaßnahmen.

Das Engagement der Hannover Rück für den Klimaschutz wird durch die Teilnahme an unterschiedlichen Konferenzen, wie zum Beispiel die Konferenz der Organisation „Climate and Insurance“, ergänzt.

Forschung und Entwicklung

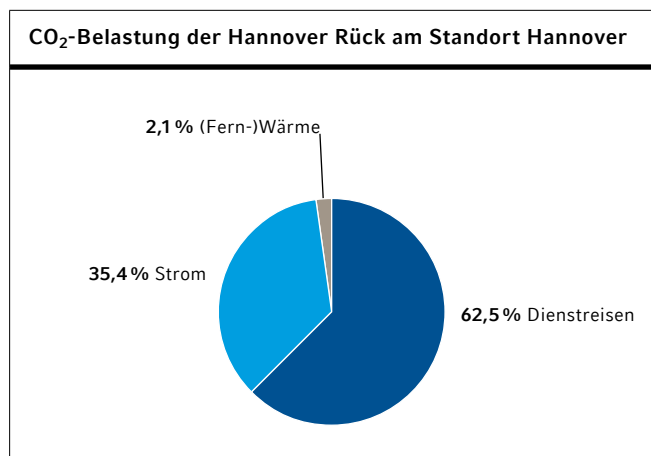
Ein wichtiger Teil unseres Kerngeschäftes ist auf den Wissensaustausch zwischen Wirtschaft und Forschung angewiesen. Unter anderem bei der Einschätzung und Bewertung von Katastrophenrisiken ist dieser Austausch unverzichtbar. Aus diesem Grund fördern wir bereits seit Jahren das GeoForschungsZentrum in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

Auch der Dialog mit Universitäten ist uns wichtig. So unterstützen wir auf unterschiedlichen Wegen Hochschulen in Deutschland – beispielsweise die Universität Hannover mit einer Stiftungsprofessur für Versicherungsmathematik.

Gesellschaftliches und soziales Engagement

Als großes Unternehmen in der Region Hannover sind wir uns unserer Verantwortung bewusst und versuchen, Aufträge vorrangig regional zu vergeben, um ortsansässige Firmen zu fördern.

Auch gesellschaftliches Engagement wird bei der Hannover Rück groß geschrieben, ist doch die Übernahme sozialer Verantwortung ein Kernelement unserer Unternehmenskultur. Bereits zum zweiten Mal haben wir eine Weihnachtsbaum-Aktion durchgeführt, bei der Mitarbeiter



der Hannover Rück dabei geholfen haben, Kinderwünsche aus einem hannoverschen Kinderheim zu erfüllen.

Aber unsere Unterstützung erstreckt sich nicht allein auf Deutschland, sondern ist geografisch breit gefächert. Weltweit engagieren sich unsere Tochtergesellschaften und Niederlassungen, die mit verschiedensten Mitarbeiteraktivitäten Spendengelder für soziale Zwecke einnehmen. In Florida beispielsweise fördert die Belegschaft unserer Tochtergesellschaft die Aktion „New Hope for Kids“ (Neue Hoffnung für Kinder): Hier erfahren Kinder und deren Familien in schwierigen Lebenssituationen Hilfe durch Geldspenden oder auch durch den persönlichen Einsatz unserer Mitarbeiter.

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

Dies sind nur zwei Beispiele für die verschiedenen internationalen Projekte der Hannover Rück.

Wir sehen zudem unsere gesellschaftliche Verantwortung darin, Praktika zur beruflichen Orientierung anzubieten, die angemessen vergütet werden, jedoch keinesfalls Vollzeitstellen ersetzen sollen. Den fairen Umgang mit Praktikanten bescheinigt das Gütesiegel „Fair Company“, welches uns von der Zeitschrift „Karriere“ verliehen wurde.

Kunstförderung

In Zusammenarbeit mit der Hochschule für Musik und Theater Hannover veranstaltet die E+S Rück, die für den deutschen Markt zuständige Tochtergesellschaft der Hannover Rück, sogenannte Examenskonzerte. Seit dem ersten Konzert vor zwölf Jahren ermöglicht die E+S Rück so jährlich drei bis vier Meisterschülern der Hochschule den Start in eine solistische Laufbahn; zugleich bietet die Gesellschaft ihren Kunden im Rahmen der Veranstaltung „Hannover-Forum“ einen musikalischen Höhepunkt. Dank des Engagements der E+S Rück haben die Meisterschüler die seltene Gelegenheit, mit einem großen Orchester zu musizieren.

Ebenfalls seit vielen Jahren fördert die Hannover Rück die Bildende Kunst. So haben wir bereits 1991 eine Kunststiftung zugunsten des Sprengel Museums Hannover gegründet und stellen der Einrichtung regelmäßig Kunstwerke als Dauerleihgaben zur Verfügung. Für den Ankauf dieser

Werke verwenden wir die Zinserträge aus dem Stiftungskapital. Öffentliche Kunstführungen machen diese Sammlung einem größeren Interessentenkreis zugänglich.

Auch die Kestnergesellschaft in Hannover wird von der Hannover Rück durch ihr Engagement im dortigen Partnerprogramm unterstützt: In unserer Rolle als „kestnerpartner“ fördern wir die Gesellschaft kontinuierlich und nachhaltig in ihrer Arbeit.

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

Risikostrategie

Die aus der Unternehmensstrategie abgeleitete Risikostrategie ist die Basis unseres Umgangs mit Risiken und Chancen. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit der Hannover Rück. Die Risikostrategie bildet als eigenständiges Regelwerk das Fundament für das konzernweite Risikomanagement. Sie ist damit integraler Bestandteil des unternehmerischen Handelns und spiegelt sich in den Detailstrategien der jeweiligen Geschäftsbereiche wider.

Als international agierender Rückversicherungskonzern sind wir mit einer Vielzahl von Risiken konfrontiert, die untrennbar mit unserer unternehmerischen Tätigkeit verbunden sind und deren Ausprägung in den einzelnen Geschäftsfeldern und geografischen Regionen unterschiedlich ist. Sowohl die Unternehmens- als auch die Risikostrategie werden daher regelmäßig überprüft. Durch diese Überprüfung unserer Annahmen und einer gegebenenfalls daraus abgeleiteten Adjustierung stellen wir die Aktualität unserer strategischen Leitlinien und damit unseres Handelns sicher.

Übergeordnete Ziele und Organisation des Risikomanagements

Oberstes Ziel unseres Risikomanagements ist es, unsere strategisch definierten Risikopositionen einzuhalten und darauf zu achten, dass die Kapitalausstattung jederzeit ausreichend ist. Die folgenden Elemente unseres Risikomanagementsystems sind für uns von zentraler Bedeutung:

- Steuerung und Überwachung der Einzelrisiken, damit das Gesamtrisiko im zulässigen Toleranzbereich liegt
- Funktionstrennung zwischen risikoeingehenden und risikosteuernden Geschäftsbereichen einerseits und

risikoüberwachenden Bereichen (Group Risk Management) andererseits

- Prozessunabhängige Überwachung durch die interne Revision
- Regelmäßige Überprüfung der Wirksamkeit der Systeme und gegebenenfalls Anpassung an das geschäftliche Umfeld und/oder die geänderte Risikolage im Rahmen unseres internen Risikosteuerungs- und Kontrollsystems
- Systematische und vollständige Überwachung aller aus heutiger Sicht denkbaren ergebnis- und bestandsgefährdenden Risiken mittels effizienter und praxisorientierter Steuerungs- und Kontrollsysteme
- Adressatengerechte und risikoübergreifende Berichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand
- Ad-hoc-Berichte im Bedarfsfall
- Dokumentation der wesentlichen Elemente des Systems in verbindlichen Anweisungen
- Gute Finanzkraft- und Risikomanagementbewertungen durch die für uns wichtigen Ratingagenturen

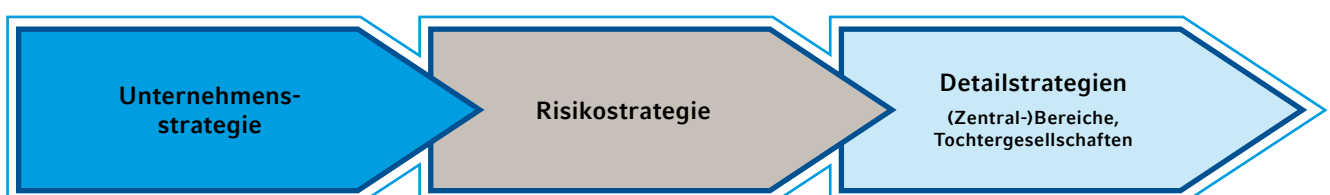
Im Berichtsjahr wurde unser Risikomanagement von Standard & Poor's mit „Strong“, der zweitbesten S&P-Bewertung, beurteilt. Diese Einschätzung zeigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes. Die aktuelle Finanzkraftbewertung durch Standard & Poor's lautet: „AA-“ („Very strong“, negativer Ausblick), die Bewertung von A.M. Best lautet „A“ („Excellent“, stabiler Ausblick).

Funktionen innerhalb des Risikomanagementsystems

Wesentlich für ein effizientes Risikomanagementsystem ist das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen und Gremien innerhalb des Gesamtsystems. Die Hannover Rück hat die Rollen und Aufgaben klar definiert, um ein reibungsloses Zusammenspiel zu gewährleisten.

Quantitative Methoden des Risikomanagements

Die Hannover Rück hat als zentrales Instrument des Risikomanagements ein internes Kapitalmodell zur Risikoquan-



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

tifizierung entwickelt. Ziel der Risikoquantifizierung ist unter anderem die Bewertung der Kapitalausstattung der Hannover Rück-Gruppe und der Einzelgesellschaften. Ferner dient das Modell der Ermittlung des Risikobeitrages einzelner Geschäftssegmente zum Gesamtunternehmensrisiko und der risikogerechten Verteilung von Kapitalkosten.

Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück ist ein stochastisches Unternehmensmodell. Es ermittelt unter Berücksichtigung aller wesentlichen internen und externen Einflussfaktoren, wie z. B. Versicherungs- und Kapitalanlageportfolio, Steuerquote und Kapitalmarktentwicklungen, Wahrscheinlichkeitsverteilungen für wichtige Erfolgs- und Bilanzkennzahlen, wie z. B. Unternehmens-

gewinn und Eigenkapital. Das Modell bedient sich dabei statistischer, stochastischer und finanzmathematischer Methoden und Verfahren, um eine möglichst realistische Darstellung des Unternehmens und seines Umfeldes zu gewährleisten. Das Risikokapital wird auf Basis eines Value at Risk (VaR) mit einem Sicherheitsniveau von 99,97 % (Ausfallwahrscheinlichkeit 0,03 %) bei einem Betrachtungszeitraum von einem Jahr berechnet. Durch dieses Sicherheitsniveau werden auch künftige aufsichtsrechtliche Kapitalerfordernisse (z. B. das geforderte Sicherheitsniveau von 99,5 %) als wesentliche Teilbedingung übertriffen.

Das verfügbare Kapital ist im Laufe des Berichtsjahres deutlich gestiegen. Unter anderem aufgrund des höheren

Benötigtes und verfügbares Risikokapital zum 99,97 %-VaR	in Mio. EUR	
	2009	2008 ¹
Schaden-Rückversicherung	2.970,8	2.613,2
Personen-Rückversicherung	1.988,1	785,5
Kapitalanlagen	1.507,3	1.202,5
Diversifikationseffekt	-2.167,4	-1.389,7
Benötigtes Risikokapital der Hannover Rück-Gruppe	4.298,8	3.211,5
Verfügbares ökonomisches Kapital	7.323,6	5.451,3
Kapitalisierungsquote	170,4 %	169,7 %

¹ Anpassung der Werte 2008 an den Ausweis der Risikoposition nach ökonomischen Bewertungsgrundsätzen

Übergangsrechnung (ökonomisches Kapital/IFRS-Kapital) in Mio. EUR	2009	2008
IFRS-Eigenkapital	4.254,0	3.331,5
Bewertungsanpassungen Schaden-Rückversicherung	1.600,4	772,7
Bewertungsanpassungen Personen-Rückversicherung	843,9	490,8
Bewertungsanpassungen Kapitalanlagen	186,4	113,6
Sonstige Bewertungsanpassungen	-926,2	-634,2
Ökonomische Eigenmittel	5.958,5	4.074,4
Hybridkapital	1.365,1	1.376,9
Verfügbares ökonomisches Kapital	7.323,6	5.451,3

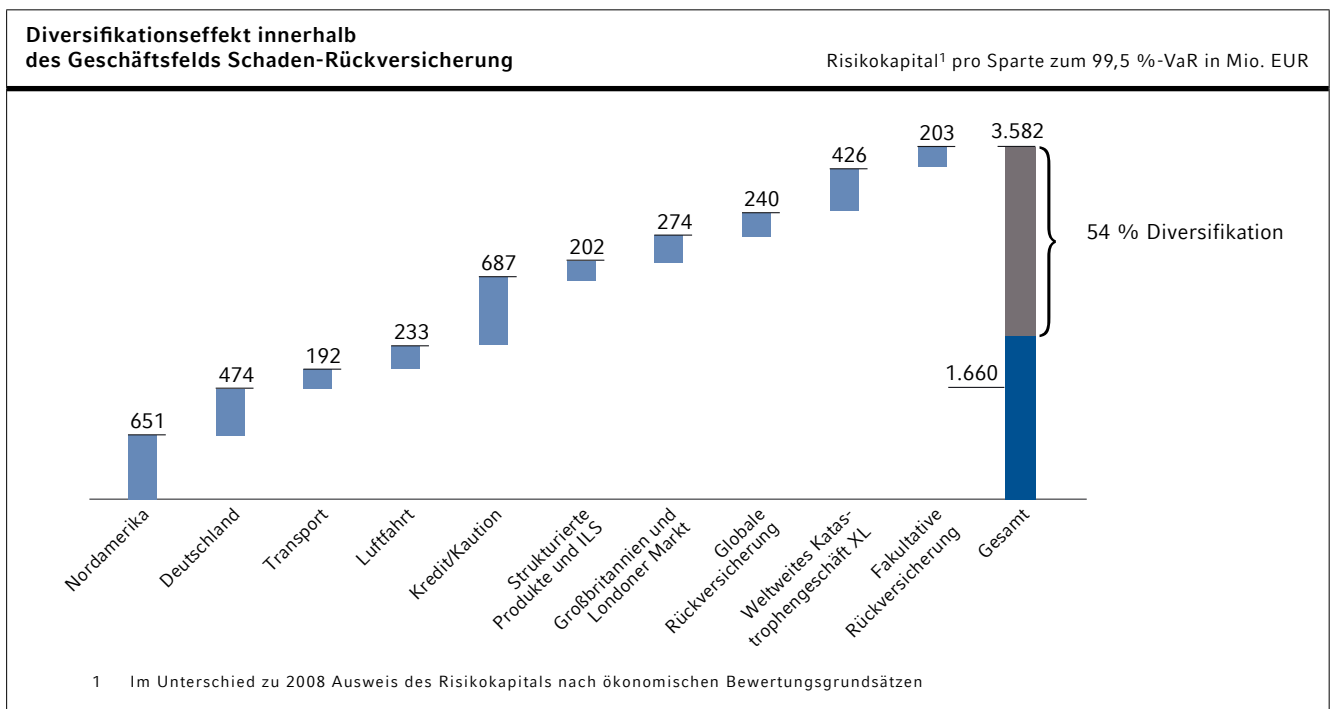
Geschäftsvolumens steigt das benötigte Risikokapital. Der Diversifikationseffekt als Maß der Risikostreuung erhöht sich, wozu besonders die Akquisition des ING-Lebensrückversicherungsportefolles beiträgt.

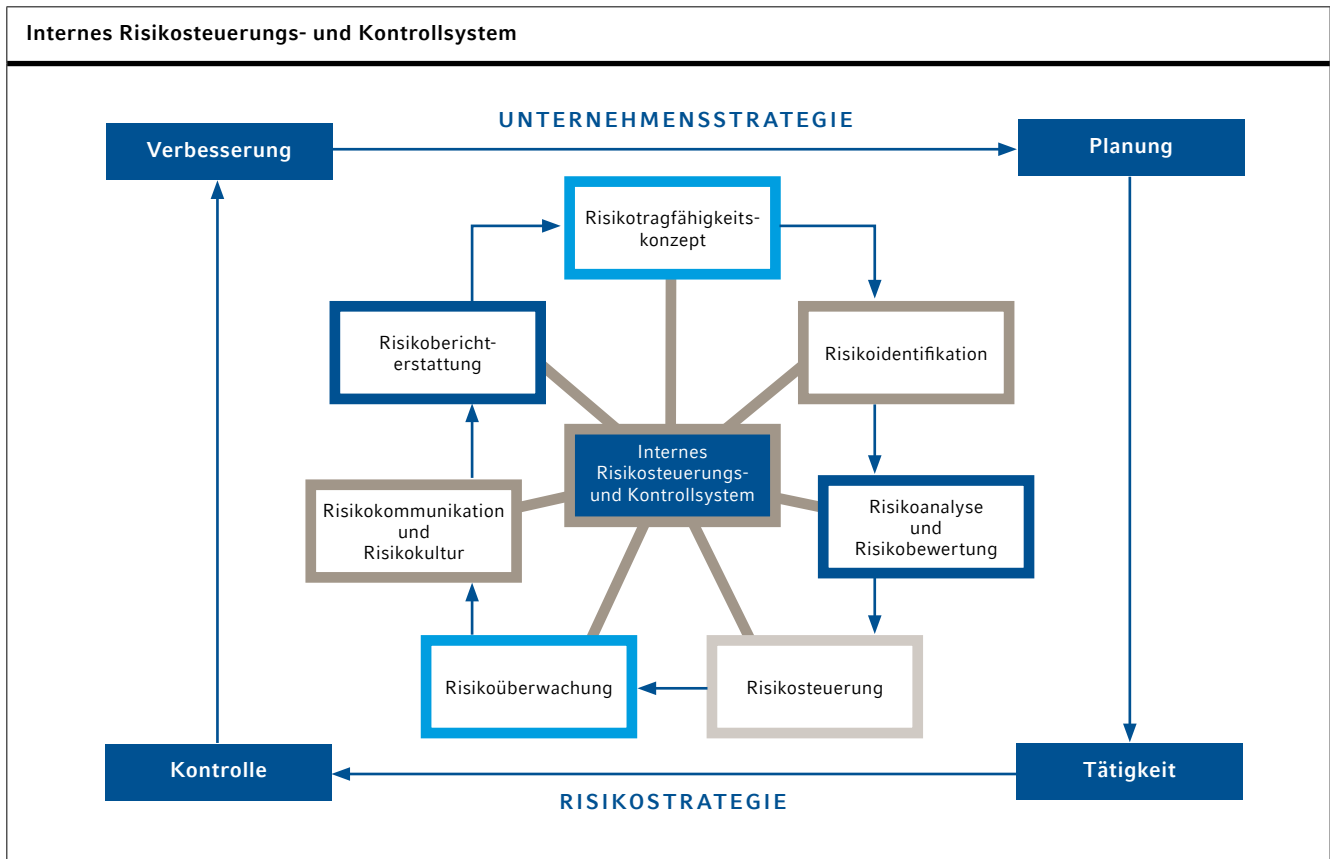
Das verfügbare ökonomische Kapital setzt sich aus den drei Komponenten IFRS-Eigenkapital (inkl. Minderheitsanteilen), Bewertungsreserven und Hybridkapital zusammen. Bei den Bewertungsreserven für das Schaden-Rückversicherungsgeschäft handelt es sich vor allem um die Differenz zwischen den nominellen Schadenreserven nach IFRS und deren diskontierten Wert, erhöht um die Kapitalkosten zur Abdeckung des Schwankungspotenzials der Verbindlichkeiten. In der Personen-Rückversicherung stellen wir den Unterschied zwischen einer IFRS-Bewertung und einer marktkonsistenten Bewertung nach den Prinzipien des Market Consistent Embedded Value dar. Die Bewertungsanpassungen der Kapitalanlagen ergeben sich aus der Markt-Buchwert-Differenz.

Von besonderer Bedeutung ist für uns die übergreifende Diversifikation zwischen unseren Geschäftssegmenten und Sparten. Im Ergebnis ist es uns somit möglich, die Effizienz des eingesetzten Kapitals zu erhöhen und gleichzeitig die notwendige Eigenkapitalunterlegung zu reduzieren. In Abhängigkeit vom Kapitalbedarf unserer Geschäftssegmente und Sparten und von deren Beitrag zur Diversifizierung legen wir die zu erwirtschaftenden Kapitalkosten pro Geschäftseinheit fest.

Qualitative Methoden des Risikomanagements

Unsere qualitativen Methoden und Verfahren unterstützen unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. Das System unterliegt einem ständigen Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung. Die grundlegenden Elemente des Systems, wie zum Beispiel die Risiko-identifikation oder die Risikoberichterstattung, sind wirksam miteinander verzahnt.





Unsere verbindlichen Verfahren, wie zum Beispiel die Rahmenrichtlinie Risikomanagement, regeln unter anderem den Umgang mit neuen Produkten, die Überwachung der Risikotragfähigkeit oder die Risikoberichterstattung sowie die Verantwortlichkeiten im Gesamtsystem. Unsere Risikoberichterstattung verfolgt das Ziel, systematisch und zeitnah über Risiken und deren potenzielle Auswirkungen zu informieren sowie eine ausreichende unternehmensinterne Kommunikation über alle wesentlichen Risiken als Entscheidungsgrundlage sicherzustellen. Ergänzend zur vierteljährlichen Regelberichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und kurzfristig auftretende Risiken.

Innerhalb unseres zentralen Limit- und Schwellenwertsystems für die wesentlichen Risiken des Hannover Rück-Konzerns sind Spitzenkennzahlen für die Steuerung und Überwachung – im Sinne des in der Risikostrategie definierten Wesentlichkeitsbegriffs – vorgegeben. Mit der 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 primär durch angemessene Prozesse und Verfahren

gesteuert und überwacht (z. B. Notfall- oder Krisenkommunikationspläne).

Unser internes Kontrollsystem

Ein weiteres wichtiges Element des Gesamtsystems ist die Rahmenrichtlinie zum Internen Kontrollsystem (IKS). Das Ziel dieses Regelwerks ist die konsequente Umsetzung unserer Unternehmensstrategie mit besonderem Augenmerk auf den Schutz des Kapitals. Zusätzlich unterstützen wir damit unsere strategischen Handlungsfelder „Corporate Governance“ und „Compliance“. 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 leistet sie einen Beitrag zur Umsetzung der internen Zielsetzungen 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 Richtlinien einzuhalten und Risiken zur sicheren

Umsetzung der Unternehmensstrategie zu reduzieren. Hierzu zählen beispielsweise:

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

Im Bereich der Konzernrechnungslegung sichern Prozesse mit integrierten Kontrollen die Vollständigkeit und Richtigkeit des Konzernabschlusses. 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 von unabhängigen Wirtschaftsprüfern testierte IFRS-Berichterstattung der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen erfolgt über eine intranetbasierte IT-Anwendung. In einer Datenbank werden die einzelnen Posten der Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Gesamterfolgsrechnung, Eigenkapitalentwicklung, Kapitalflussrechnung und die für Segmentberichterstattung,

Anhang und Konsolidierung relevanten Daten abgelegt. Diese werden über maschinelle Schnittstellen in ein Konsolidierungssystem eingelesen und dort verarbeitet. In Abhängigkeit von den Ergebnissen aus vorangehenden Abstimmprozeduren konzerninterner Transaktionen werden diese Werte überprüft und, sofern erforderlich, korrigiert. Für außerordentliche oder seltene Geschäftsvorfälle sind manuelle Buchungen vorgesehen. Zur Vermeidung von Falschaussagen werden u. a. die oben beschriebenen Kontrollmaßnahmen durchgeführt.

Wesentliche Risiken

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Risiken aus dem Bereich der Schaden-Rückversicherung sind von entscheidender Bedeutung für unseren Geschäftsbetrieb. Wir unterscheiden hier grundsätzlich zwischen Risiken, die aus dem Geschäftsbetrieb der Vorjahre (Reserverisiko) resultieren, und solchen, die sich aus dem Geschäftsbetrieb des aktuellen Jahres bzw. zukünftiger Jahre (Preis-/Prämienrisiko) ergeben. Bei Letzterem spielt das Katastrophenrisiko eine besondere Rolle.

Ein wichtiges versicherungstechnisches Risiko ist das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Um diesen

Großschäden 2009		in Mio. EUR	
	brutto	netto	
Buschbrände in Victoria/Australien, 5.–17. Februar	38,2	34,7	
Wintersturm „Klaus“ in Frankreich und Spanien, 23.–25. Januar	34,9	33,8	
Airbus-Absturz, Atlantik, 1. Juni	56,8	33,8	
Schaden an einer Ölbohrplattform in Australien, 20. August	19,4	16,9	
Überschwemmung in Manila/Philippinen, 21.–28. September	16,9	16,9	
Flut in Mittel- und Osteuropa, 22.–25. Juni	15,3	14,8	
Explosion in Wasserkraftwerk in Russland, 17. August	11,9	11,9	
Erdbeben in L'Aquila/Italien, 6. April	11,3	11,2	
Einsturz Stadtarchiv in Köln, 3. März	23,7	10,8	
Hagelsturm in Mittel- und Osteuropa, 23./24. Juli	10,2	9,1	
Satellitenausfall, 11. April	8,9	8,6	
Luftfahrtschaden in Clarence/USA, 12. Februar	12,4	8,4	
Satellitenausfall, 22. Januar	7,6	7,5	
Luftfahrtschaden im Jemen, 30. Juni	7,0	6,4	
Überschwemmung in Großbritannien und Irland, 18.–20. November	5,9	5,4	
Transportschaden in Viareggio/Italien, 29. Juni	5,0	5,0	
Hagelsturm in Alberta/Kanada, 1.–3. August	5,1	4,5	
Gesamt	290,5	239,8	

Limit für 100- und 250-Jahresgesamtschaden und dessen Auslastung		
Naturkatastrophen und Jahresgesamtschäden in Mio. EUR	Limit 2009	Ist-Wert (Juli 2009)
Alle Naturkatastrophenrisiken, Netto-Exponierung		
100-Jahres-Gesamtschaden	958,0	91 %
250-Jahres-Gesamtschaden	1.245,4	88 %

Risiken entgegenzuwirken, ermitteln wir auf aktuarieller Basis unsere Schadenreserven, die wir ggf. um Zusatzreserven auf Basis eigener, aktuarieller Schadeneinschätzungen und um die sogenannte Spätschadenreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind, ergänzen.

Wesentlicher Einflussfaktor auf die Spätschadenreserve sind Haftpflichtschäden. Die Spätschadenreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Die Spätschadenreserve des Hannover Rück-Konzerns betrug im Berichtsjahr 3.537,8 Mio. EUR. Speziell im Bereich der astbestbedingten 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, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der letzten drei Jahre fortauern würde. Am Ende des Berichtsjahres lag unsere Survival Ratio bei 24,3.

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 Bilanzstich-

tag verändert hat. Deren Angemessenheit wird aktuariell überwacht (vgl. hierzu Kapitel 6.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“). Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt jährlich redundant durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (Erdbeben, Stürme) kommen lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle zum Einsatz, die wir durch die Expertise unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien (z. B. USA/Hurrikan, Europa/Sturm, USA/Erdbeben) in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Naturgefahrenexponierung des Hannover Rück-Portefeuilles (Kumulkontrolle) wird durch die sukzessive Einführung von realistischen Extremschadensszenarien vervollständigt. Im Rahmen der Kumulkontrolle dieser Risiken bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Sie ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. Zur Risikolimitierung werden maximale Zeichnungslimite für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden unter Berücksichtigung von Profitabilitätskriterien fest-

Rückstellungen für asbestbedingte Schäden und Umweltschäden						
in Mio. EUR	2009			2008		
	Einzelschaden-rückstellungen	Spätschaden-rückstellungen	Survival Ratio in Jahren	Einzelschaden-rückstellungen	Spätschaden-rückstellungen	Survival Ratio in Jahren
Asbestbedingte Schäden/ Umweltschäden	26,2	171,4	24,3	23,0	127,2	25,0

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote										
in %	2009	2008	2007	2006	2005 ¹	2004 ¹	2003 ^{1,2}	2002 ^{1,2}	2001 ^{1,2}	2000 ^{1,2}
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	96,6	95,4	99,7	100,8	112,8	97,2	96,0	96,3	116,5	107,8
davon Großschäden ³	4,6	10,7	6,3	2,3	26,3	8,3	1,5	5,2	23,0	3,7

1 Inkl. Finanz-Rückversicherung und Specialty Insurance

2 Auf US GAAP-Basis

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

Stresstests für Naturkatastrophen nach Retrozessionen		in Mio. EUR
	2009	2008
	Auswirkung auf den prognostizierten Gewinn	
100-Jahres-Schaden Sturm Europa	-114,7	-203,3
100-Jahres-Schaden Sturm USA	-281,8	-279,4
100-Jahres-Schaden Sturm Japan	-204,3	-97,7
100-Jahres-Schaden Erdbeben Tokio	-201,4	-217,6
100-Jahres-Schaden Erdbeben Kalifornien	-244,9	-260,2
100-Jahres-Schaden Erdbeben Sydney	-150,6	-107,3

gelegt. Deren Einhaltung wird permanent durch die zentrale Risikoüberwachungsfunktion sichergestellt. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl relevanter 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 Gefahr einer eingeschränkten oder fehlerhaften Abschätzung künftiger Schadenfälle insbesondere in Bezug auf den Zeitablauf. Regelmäßige und unabhängige Überprüfungen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie implementierte Verfahren, z. B. verbindliche zentrale und dezentrale Zeichnungsrichtlinien, sind wichtige Steuerungselemente. Ferner werden regelmäßig Berichte über den Verlauf der jeweiligen Vertragserneuerungen durch die Marktbereiche der Hannover Rück erstellt. Dabei wird unter anderem über wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z. B. unauskömmliche Prämien) und auch über sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie berichtet.

Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

Alle Risiken, die direkt mit dem Leben einer zu versichernden Person verbunden sind, werden als biometrische Risiken (insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit) bezeichnet und sind für uns wesentliche Risiken im Bereich der Personen-Rückversicherung. Da wir auch

Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren, sind für uns außerdem Kredit-, Storno- und Katastrophenrisiken wesentlich, z. B. im Hinblick auf Pandemien. Wie auch im Bereich der Schaden-Rückversicherung bemisst sich die Rückstellung grundlegend 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. Das Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen unter Beachtung der weltweit gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren und jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet werden. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet.

Indem wir die Einhaltung der entsprechenden Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das potenzielle Kreditrisiko 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. Aufgrund der vertraglichen Ausgestaltung ist das in der Lebensersterversicherung bedeutsame Zinsgarantierisiko nur von geringer Risikorelevanz für uns. Durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen erfolgt eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften.

Sensitivitätsanalyse des Market Consistent Embedded Value (MCEV) und des European Embedded Value (EEV) ¹		
Basiswert in Mio. EUR	MCEV 2008 ²	EEV 2007 ²
Basiswert	2.421,6	2.483,9
Zinskurve +100 Basispunkte	0,5 %	0,1 %
Zinskurve -100 Basispunkte	-0,3 %	-0,8 %
Marktwert der Aktien und Immobilien -10 %	0,0 %	0,0 %
Kosten -10 %	1,1 %	0,8 %
Storno -10 %	-1,4 %	0,4 %
Sterblichkeit -5 %	13,2 %	7,8 %

- 1 Weitergehende Informationen können den auf unserer Homepage veröffentlichten EEV/MCEV-Berichten entnommen werden. Die Darstellung folgt den Prinzipien zur Veröffentlichung des EEV/MCEV, die das CFO Forum festlegt. Das CFO Forum ist eine internationale Organisation der Chief Financial Officer großer Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen.
- 2 Vor Konsolidierung, ohne Anteile anderer Gesellschafter.

Der Market Consistent Embedded Value (MCEV) ist eine Kenngröße zur Bewertung von Lebenserst- und Lebensrückversicherungsgeschäft, die als Barwert der zukünftigen Aktionärserträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts zuzüglich des zugeordneten Kapitals berechnet wird. Alle Risiken, die diesem Geschäft zugrunde liegen, werden in der Berechnung angemessen berücksichtigt. Die Ermittlung des sich hieraus ergebenden Market Consistent Embedded Value erfolgt auf Basis der im Juni 2008 veröffentlichten Prinzipien des CFO Forums. Für die Geschäftsjahre 2006 und 2007 wurde der European Embedded Value (EEV) auf marktkonsistenter Basis berechnet. Die Tabelle zeigt den MCEV 2008 und dessen Sensitivitäten aus der derzeit aktuellen Veröffentlichung vom 5. Mai 2009 (Stand 31. Dezember 2008) bei Anwendung ausgewählter Szenarien im Vergleich zu den entsprechenden Sensitivitäten des EEV 2007.

Die moderate Veränderung des MCEV unter den dargestellten Szenarien entspricht unserer Risikotragfähigkeit in diesem Bereich und spiegelt den hohen Diversifikationsgrad unseres Portefeuilles wider. Der konsolidierte MCEV vor Anteilen konzernfremder Gesellschafter betrug zum 31. Dezember 2008 1.652,0 Mio. EUR (EEV 2007: 1.715,1 Mio. EUR). Unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Berechnungsmethoden ergibt sich ein Zuwachs in Höhe von 4,3 % (12,3 %), da der mit dem MCEV 2008 vergleichbare Embedded Value des Jahres 2007 1.583,7 Mio. EUR betrug. Das operative MCEV-Ergebnis betrug 172,4 Mio. EUR (280,0 Mio. EUR), der Wert des Neugeschäfts belief sich auf 150,5 Mio. EUR (106,4 Mio. EUR). Die Entwicklung im Vergleich zu den Vorjahreswerten entspricht unseren Erwartungen. Zur Änderung des Vorjahreswerts verweisen wir auf den „European Embedded Value-Report

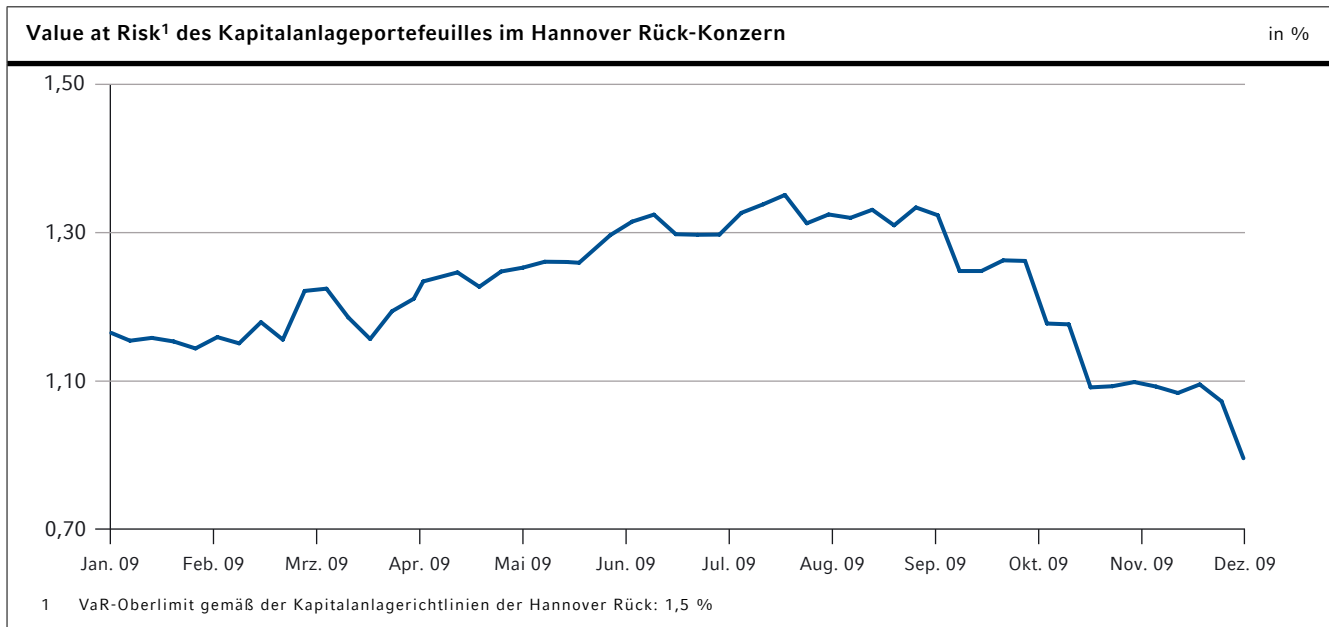
2007“. Wir veröffentlichen den MCEV für das Geschäftsjahr 2009 zeitgleich mit dem Bericht für das erste Quartal 2010 auf unserer Internetseite.

Marktrisiken

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

Aktienkursrisiken resultieren aus ungünstigen Wertveränderungen von im Bestand gehaltenen Aktien und Aktien- bzw. Aktienindexderivaten. Durch gezielte Diversifikation in verschiedene Branchen und Regionen streuen wir diese Risiken. Nachdem wir unser Engagement in börsennotierte Aktien während des Vorjahres auf einen marginalen Bestand reduzierten und auch im Berichtsjahr keinerlei Investitionen in dieser Anlageklasse vornahmen, haben naturgemäß die Szenarien der Aktienkursänderungen nur marginale Auswirkungen auf unser Portefeuille.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist allgemein dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Marktrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Marktrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportefeuilles. Ergänzend ist das Credit-Spread-Risiko zu nennen. 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 Marktveränderungen der korrespondierenden Wertpapiere.

Währungsrisiken resultieren aus Wechselkursschwankungen – insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Kapitalanlagen besteht. Durch die konsequente Anwendung der bilanziellen kongruenten Währungsbedeckung, also einer weitgehenden Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite, reduzieren wir dieses Risiko.

Immobilienrisiken können sich aus negativen Wertveränderungen von direkt oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien ergeben. Diese können durch eine Verschlechterung der speziellen Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall (z. B. die US-Immobilienkrise) hervorgerufen werden. Immobilienrisiken sind für uns aufgrund unseres relativ geringen Bestandes von untergeordneter Bedeutung.

Durch eine Vielzahl risikosteuernder Maßnahmen reduzieren wir die potenziellen Marktpreisrisiken. Ein wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist der Value at Risk (VaR). Seine Berechnung erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der Marktwerte und der Korrelation der Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer gegebenen Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte

VaR der Hannover Rück-Gruppe gibt den Marktwertverlust unseres Gesamtportefeuilles 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. Das Multifaktor-Modell basiert auf Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven, Währungskurse, Rohstoffkurse und makroökonomische Variablen). Sämtliche Korrelationen dieser Zeitreihen werden durch eine Analyse auf eine sinnvolle Anzahl von Hauptkomponenten zurückgeführt. Alle Anlagepositionen werden auf Einzelpositionsebene durch das APT-Modell abgebildet, d.h. die Marktpreisrisiken aller Einzelpositionen werden durch mathematische Operationen auf die Marktpreisrisikofaktoren des Modells zurückgeführt. Verbleibende Residualrisiken (z. B. Marktpreisrisiken, die nicht direkt durch das Multifaktor-Modell erklärt werden) lassen sich durch Rückwärtsrechnung ermitteln und werden unter der Unkorreliertheitsannahme in die Gesamtrechnung einbezogen.

Das Modell berücksichtigt folgende Marktrisikofaktoren:

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

Szenarien der Zeitwertentwicklung unserer Wertpapiere				
in Mio. EUR		Szenario	Bestandsänderung auf Zeitwertbasis	Eigenkapitalveränderung vor Steuern
Aktien		Aktienkurse +10 %	+1,9	+1,9
		Aktienkurse +20 %	+3,8	+3,8
		Aktienkurse –10 %	–1,9	–1,9
		Aktienkurse –20 %	–3,8	–3,8
Festverzinsliche Wertpapiere		Renditeanstieg +50 Basispunkte	–379,6	–266,8
		Renditeanstieg +100 Basispunkte	–747,3	–525,1
		Renditerückgang –50 Basispunkte	+385,3	+273,7
		Renditerückgang –100 Basispunkte	+782,4	+556,0

Zur Mitte des Berichtszeitraums haben wir unsere VaR-Berechnung rekali­briert, wodurch wir nun verstärkt spe­ziellen Szenarien Rechnung tragen, wie wir sie im Zuge der zurückliegenden Turbulenzen an den Kapitalmärkten beobachten konnten. Die Werte für den Zeitraum vor der Umstellung wurden in der Grafik entsprechend adjustiert. Trotz des daraus resultierenden leichten Anstiegs liegt unser VaR noch immer auf einem sehr komfortablen Niveau von rund 1,0 %.

Um neben den Normal­szenarien 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 der Durchführung diverser 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 verschiedenste VaR-Kalkulationen. Zusätzlich sind enge taktische Durationsbänder installiert, innerhalb derer das Portefeuille opportunistisch entsprechend den Markterwartungen positioniert werden kann. 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 6.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“.

Wir setzen derivative Finanzinstrumente ein, um unser Portefeuille im Hinblick auf Risiko-Ertrags-Gesichtspunkte zu optimieren. Hauptzweck derivativer Finanzinstrumente ist dabei die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktsituationen. Im Berichtsjahr haben wir zur Absicherung von Zahlungsströmen aus dem Versicherungsgeschäft in geringem Maße Devisentermingeschäfte genutzt.

Um insbesondere 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 aus der Gefahr des vollständigen oder teilweisen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Dabei ist auch das sogenannte Migrationsrisiko von Bedeutung, das aus 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 auch dieses Risiko, insbesondere in der Schaden-Rückversicherung, für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig ausgewählt. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, in denen z. B. durch den Verlust der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie bzw. Doppelzahlungen von Schäden Risiken auftreten können. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir alle Maklerbeziehungen einmal pro Jahr auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten

Selbstbehalt der gebuchten Bruttoprämie					
in %	2009	2008	2007	2006	2005 ¹
Hannover Rück-Konzern	92,6	89,1	87,4	76,3	79,2
Schaden-Rückversicherung	94,1	88,9	85,3	72,4	85,9
Personen-Rückversicherung	90,7	89,3	90,8	85,4	92,8

1 Inkl. Finanz-Rückversicherung und Specialty Insurance

Instrumente zur Überwachung und Steuerung unserer Kreditrisiken					
Steuerungskennzahlen	2009	2008	2007	2006	2005
Solvabilitätsspanne ¹	60,4 %	66,7 %	72,6 %	68,8 %	61,1 %
Eigenkapitalüberdeckung ²	32,1 %	41,3 %	35,0 %	39,1 %	45,8 %
Zinsbedienungsfähigkeit ³	14,9x	1,9x	12,0x	10,5x	1,2x
Rückstellungen/Prämie ⁴	270,1 %	312,4 %	291,3 %	305,2 %	304,8 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	96,6 %	95,4 %	99,7 %	100,8 %	112,8 %

1 (Eigenkapital + Minderheitskapital + Hybridkapital)/verdiente Nettoprämie

2 Hybridkapital/(Eigenkapital + Minderheitskapital) („debt leverage“)

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

4 Netto-Rückstellungen/verdiente Nettoprämie

und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Ein Security-Komitee überwacht dabei fortlaufend die Bonität der Retrozessionäre und beschließt gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn diese ausfallgefährdet scheinen.

Der Bereich Group Protections ist für die laufende Abgabensteuerung der Hannover Rück-Gruppe verantwortlich. Unsere webbasierte Risiko-Management-Applikation „Cession Limits“ unterstützt den 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). Abhängig von der Art und erwarteten Dauer der Abwicklung des rückversicherten Geschäfts fließen bei der Auswahl der Rückversicherer neben Mindestratings der Ratingagenturen Standard & Poor's und A. M. Best auch noch interne und externe Experteneinschätzungen ein (z. B. Marktinformationen von Maklern). Insgesamt schützen Retrozessionen unser Kapital, sie stabilisieren und optimieren unsere Ergebnisse und erlauben uns, vom „harten“ Markt voll zu profitieren (z. B. nach einem Großschadenereignis). Neben der klassischen Retrozession 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 Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen unseres Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert.

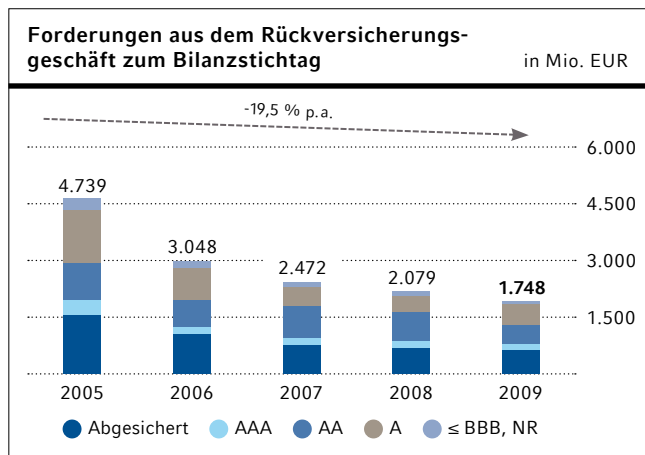
Die wesentlichen Steuerungskennzahlen des Kreditrisikos stellen sich wie folgt dar:

- 96,0 % unserer Retrozessionäre sind mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating klassifiziert („AAA“ bis „BBB“).
- 93,9 % verfügen über ein Rating in der Kategorie „A“ oder besser.
- Seit dem Jahr 2005 konnten wir die Höhe der Forderungen um insgesamt 63 % senken.
- Unsere Forderungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Geschäft sind zu 30,5 % 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 279,8 Mio. EUR (9,75 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 2.869,9 Mio. EUR älter als 90 Tage.
- Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre betrug 0,2 %.

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen ¹								
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	84,5	4.756,4	56,7	3.267,1	4,4	216,0	75,4	2.534,7
AA	5,7	321,6	38,9	2.239,8	18,4	912,0	15,5	520,6
A	5,4	303,2	3,8	218,8	55,0	2.719,4	1,4	48,2
BBB	4,1	231,2	0,3	17,0	14,8	730,2	2,7	90,1
< BBB	0,3	15,8	0,3	19,1	7,4	364,8	5,0	169,5
Gesamt	100,0	5.628,2	100,0	5.761,8	100,0	4.942,4	100,0	3.363,1

1 Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt

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 1.748,0 Mio. EUR (2.079,2 Mio. EUR).



In der Grafik werden unsere Rückversicherungsforderungen – unterteilt nach Ratingqualität – gegenüber unseren Retrozessionären dargestellt.

Zu weiteren Erläuterungen zu den am Bilanzstichtag nicht wertberichteten, jedoch als fällig eingestuften versicherungstechnischen und sonstigen Vermögenswerten und den wesentlichen, außerplanmäßigen Abschreibungen des Berichtsjahres verweisen wir auf Kapitel 6.4 „Versicherungstechnische Aktiva“, Kapitel 6.6 „Sonstige Vermögenswerte“ sowie Kapitel 7.2 „Ergebnis der Kapitalanlagen“.

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. Der Bonitätsbeurteilung – anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien – kommt bei uns eine zentrale Bedeutung zu.

Auf Marktwertbasis wurden 2.569,9 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 1.846,2 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (nahezu 90 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich keine direkt gezeichneten Kreditderivate in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Operationale Risiken

Hierunter verstehen wir die Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlgeschlagener interner Prozesse sowie mitarbeiter- und systembedingter oder aber externer Vorfälle. Das operationale Risiko umfasst auch Rechtsrisiken. Operationale Risiken bestehen zum Beispiel in der Gefahr von Betriebsunterbrechungen, dem Versagen technischer Systeme oder resultieren aus gesetzwidrigen oder unautorisierten Handlungen. Aufgrund des breiten Spektrums der operationalen Risiken existiert eine Vielzahl unterschiedlicher, dem Risiko angepasster Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen.

Wesentliche Elemente der Risikosteuerung, zum Beispiel im Hinblick auf Betriebsunterbrechungen und auf das Versagen technischer Systeme, sind unsere Notfallpläne. Diese stellen die Kontinuität der wichtigsten Unternehmensprozesse und -systeme sicher (Wiederanlaufpläne, Ausweichrechenzentrum). Das bei der Hannover Rück genutzte flexible Arbeitsmodell der alternierenden Telearbeit ist unter anderem auch eine risikoreduzierende Maßnahme, da alternative Arbeitsplätze und eine entsprechende

Infrastruktur dezentral vorgehalten werden. Zugleich schaffen wir hiermit auch die Möglichkeit einer Balance zwischen Familie und Beruf. Telearbeit – als wichtiger Bestandteil unserer Personalpolitik – reduziert damit durch attraktive Arbeitsbedingungen zugleich das Risiko eines potenziellen Verlusts von Kompetenzträgern.

Im Hinblick auf potenzielle gesetzwidrige oder unautorisierte Handlungen geben wir unseren Mitarbeitern und Partnern die Möglichkeit, gravierende Gesetzesverstöße, die die Hannover Rück betreffen, anonym über unser elektronisches Hinweisgebersystem anzuzeigen. Die Compliance-Stelle der Hannover Rück erhält über abgegebene Anzeigen Kenntnis, um Verdachtsmomenten nachgehen zu können. Sämtliche Hinweise werden mit höchster Vertraulichkeit behandelt.

Im Zusammenhang mit der Erkrankungswelle durch den A/H1N1-Virus hat die Hannover Rück verschiedene präventive Maßnahmen zum Schutz ihrer Mitarbeiter getroffen. Diese wurden unter anderem regelmäßig über die aktuelle Situation informiert. Zusätzlich fanden regelmäßige Treffen des Krisenstabes statt, der sich eingehend mit dem Thema Grippepandemie beschäftigt hat.

Instrumente wie externe und interne Kunden- und Mitarbeiterbefragungen, die linienunabhängige Überwachung des Risikomanagements durch die interne Revision sowie das interne Kontrollsystem runden das Spektrum ab.

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 (z. B. in der Nanotechnologie oder im Zuge des Klimawandels) sind dadurch gekennzeichnet, dass ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren Vertragsbestand, noch nicht verlässlich beurteilt werden kann. Die Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Daher sind Risikofrüherkennung und anschließende Relevanzbestimmung von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. laufende Überwachung und Bewertung, vertragliche

Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte).

Strategische Risiken ergeben sich aus der Gefahr eines Missverhältnisses zwischen der Unternehmensstrategie und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Unternehmensumfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzzentscheidungen oder eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien sein. Wir überprüfen deshalb jährlich unsere Unternehmens- und Risikostrategie und passen unsere Prozesse im Bedarfsfall an.

Eine gute Unternehmensreputation ist eine wesentliche Voraussetzung 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. Risikosteuernd wirken hier unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege, eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, Anlagen und andere Vermögenswerte in Geld umzuwandeln, um unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht dabei aus dem Refinanzierungsrisiko – d. h. benötigte Zahlungsmittel sind nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen – und dem Marktliquiditätsrisiko – d. h. Finanzmarktgeschäfte können aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden. Unsere regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die liquide Anlagestruktur der Kapitalanlagen sind wesentliche Elemente der Risikosteuerung. Durch diese Maßnahmen ist die Hannover Rück jederzeit in der Lage, alle erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Beispielsweise ordnen wir jedem Wertpapier eine Liquiditätskennziffer zu, um dadurch das Liquiditätsrisiko zu steuern. Die Einhaltung der in unseren Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Grenzen pro Liquiditätsklasse unterliegt einer täglichen Kontrolle. Durch monatliche Kapitalanlageberichte werden die Kapitalanlagen über die verschiedenen Liquiditätsklassen erfasst und durch entsprechende Limite gesteuert und überwacht.

Rund die Hälfte unserer Kapitalanlagebestände ist börsentäglich ohne Abschlag liquidierbar, was die hohe Liquidität unseres Portefeuilles zeigt.

Einschätzung der Risikolage

Die vorstehenden Ausführungen beschreiben die vielfältigen Risiken und Risikokomplexe, denen wir als international agierende Rückversicherungsgruppe ausgesetzt sind, sowie deren Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen. Die aufgeführten Risiken haben potenziell einen erheblichen Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage. Die alleinige Betrachtung des Risikoaspekts entspricht jedoch nicht unserem ganzheitlichen Risikoverständnis, weil Risiken immer auch Chancen gegenüberstehen. Unsere wirksamen Steuerungs- und Überwachungsinstrumente sowie unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir unsere Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen.

Die Finanzverwaltung vertritt entgegen sehr deutlicher fachanwaltlicher Einschätzung die Auffassung, dass nicht unerhebliche Kapitaleinkünfte, die die in Irland ansässigen Rückversicherungstochtergesellschaften des Konzerns erzielt haben, aufgrund der Regelungen des Außensteuergesetzes bei den Muttergesellschaften in Deutschland der Hinzurechnungsbesteuerung unterliegen. Soweit bereits entsprechende Steuerbescheide vorliegen, wurden hiergegen auch hinsichtlich der bereits als Steueraufwand berücksichtigten Beträge Rechtsmittel eingelegt. Nachdem unsere Auffassung in einem erstinstanzlichen Verfahren vollumfänglich bestätigt wurde, betrachten wir das Risiko, dass Steuerbescheide, die die Hinzurechnung von Kapitaleinkünften irischer Gesellschaften beinhalten, Bestand haben, weiter als gering.

Auf Basis unserer derzeitigen Erkenntnisse, 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.

Wertorientierte Steuerung

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

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

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

In der Personen-Rückversicherung wenden wir den Market Consistent Embedded Value (MCEV) an. Der MCEV ist definiert als Substanzwert eines Unternehmens, der als diskontierter Ertragsstrom bis zur vollständigen Abwicklung des Bestandsportefeuilles – aus Sicht des Aktionärs und nach Steuern – gemessen wird.

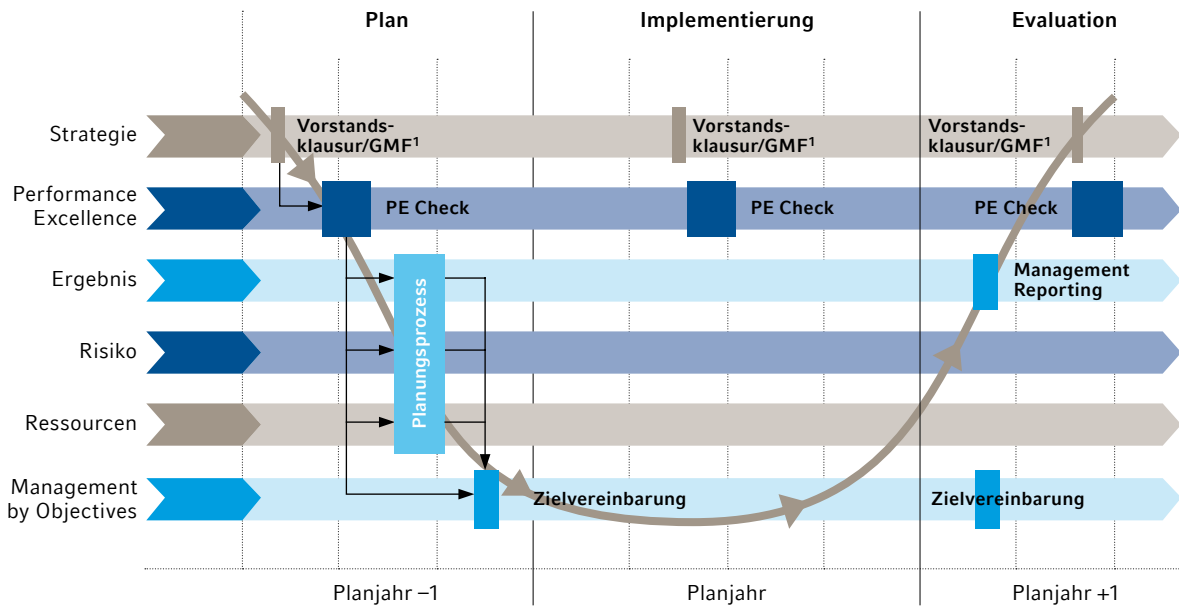
Beide Konzepte berücksichtigen die jeweils individuellen Charakteristika der Segmente. Sie bilden die Grundlage für unser zentrales Steuerungsinstrument der Intrinsic Value Creation (IVC).

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

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

Mit Performance Excellence (PE) steht uns konzernweit ein einheitliches Verfahren zur Verfügung, das uns erlaubt zu messen, wie sich das Unternehmen entwickelt und inwieweit wir unsere strategischen Ziele erreicht haben, und das zugleich Raum lässt für die spezifischen Bedingungen der Markt- und Servicebereiche. Von besonderer Bedeutung ist dabei der dezentrale Ansatz von PE: Jede einzelne Organisationseinheit ist angehalten, ihren Wertbeitrag für die Hannover Rück-Gruppe stetig zu hinterfragen und zu verbessern. Gleichzeitig wird der Blick auf das Ganze jedoch nicht vernachlässigt.

**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.

Performance Excellence-Check

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

Planungsprozess

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

Zielvereinbarung

Die Vorgaben, die sich aus dem Planungsprozess ergeben, gehen in die individuellen Zielvereinbarungen der

Führungskräfte ein. Bei der Zielfindung berücksichtigen die Beteiligten neben ergebnisorientierten auch nicht-finanzielle Ziele, wie z. B. die Maßnahmenplanung.

Management Reporting

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

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

IVC – unsere Spitzenkennzahl

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

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

Das bereinigte operative Ergebnis setzt sich zusammen aus dem ausgewiesenen Konzernergebnis nach Steuern und der Veränderung der Unterschiedsbeträge zwischen

Ziele bis 2009							
Geschäftsfeld	Eckdaten	Strategische Ziele	2009	2008	2007	2006	2005 ¹
Schaden-Rückversicherung	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	≤ 100 %	96,6 %	95,4 %	99,7 %	100,8 %	112,8 %
	Großschadenquote (netto)	bis zu 10 %	4,6 %	10,7 %	6,3 %	2,3 %	26,3 %
	EBIT-Rendite ²	≥ 12,5 %	14,0 %	0,1 %	14,6 %	14,2 %	-0,7 %
Personen-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum	12–15 %	44,5 %	1,7 %	10,4 %	15,2 %	11,4 %
	EBIT-Rendite ²	6,5–7,5 %	9,1 %	4,3 %	8,2 %	5,9 %	4,1 %
	EBIT-Wachstum	12–15 %	208,4 %	-47,5 %	64,7 %	49,8 %	21,4 %
	MCEV-Steigerung ⁴	≥ 10 %	n.a. ⁵	6,0 %	20,1 %	16,8 %	6,7 %
	Steigerung des Neugeschäftswertes	≥ 10 %	n.a. ⁵	41,4 %	65,7 %	-24,2 % ⁶	54,8 %
Konzern	Kapitalanlagerendite	≥ 4,2 ⁷ %	4,0 %	0,4 %	4,6 %	5,0 %	4,4 %
	Mindest-Eigenkapitalrendite	≥ 11,1 % ³	22,4 %	-4,1 %	23,1 %	18,7 %	1,9 %
Triple-10-Target	EBIT-Wachstum	≥ 10 %	69,9 %	-84,0 %	13,2 %	795,0 %	-82,9 %
	Wachstum des Gewinns je Aktie	≥ 10 %		-117,6 %	8,3 % ⁸	942,7 %	-82,4 %
	Wachstum des Buchwerts je Aktie	≥ 10 %	31,2 %	-15,5 %	15,6 %	11,4 %	3,0 %

1 Inkl. Finanz-Rückversicherung und Specialty Insurance

2 EBIT/verdiente Nettoprämie

3 750 Basispunkte über der risikofreien Rendite

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

5 Der MCEV zum 31. Dezember 2009 wird zeitgleich mit dem Bericht für das erste Quartal 2010 auf unserer Homepage veröffentlicht.

6 Der Rückgang des Neugeschäftswertes wurde durch drei Sondereffekte bedingt. Details können dem auf unserer Homepage veröffentlichten EEV-Bericht entnommen werden.

7 Risikofreier Zins + Kapitalkosten

8 Ohne Steuereffekt

Barwerten und Bilanzansatz (jeweils eine Anpassung für die Schaden- und die Personen-Rückversicherung). Zudem werden Zinsen auf Hybridkapital, anderen Gesellschaftern zustehendes Ergebnis und außerordentliche Gewinne und Verluste eliminiert. Unter alloziertem Kapital verstehen wir das Eigenkapital zuzüglich der Anteile anderer Gesellschafter, die Unterschiedsbeträge zwischen Barwerten und Bilanzansatz sowie das Hybridkapital. Die Verteilung des Kapitals auf die ergebnisverantwortlichen Einheiten erfolgt nach dem Risikogehalt des jeweiligen Geschäftes. Dabei wurden bisher die Risiken der selbstverwalteten Kapitalanlagen dem Geschäftsfeld Schaden-

Rückversicherung zugeordnet, womit der stark negative Wert des Jahres 2008 begründet ist. Um zukünftig auch auf Gruppenebene zwischen dem Wertbeitrag aus Kapitalanlagen und Versicherungstechnik unterscheiden zu können, wird ab 2010 ein separater IVC für den Funktionsbereich Kapitalanlage dargestellt.

Für die Ermittlung der Kapitalkosten gehen wir bislang für die Eigenkapitalkosten auf der Grundlage eines CAPM (Capital Asset Pricing Model)-Ansatzes davon aus, dass die Opportunitätskosten des Investors 450 Basispunkte über dem risikofreien Zinssatz liegen. Oberhalb dieses Zins-

Erwirtschaftete Wertbeiträge und Überrenditen								
	2008		2007		2006		2005	
	IVC in Mio. EUR	xRoCA in %	IVC in Mio. EUR	xRoCA in %	IVC in Mio. EUR	xRoCA in %	IVC in Mio. EUR	xRoCA in %
Schaden-Rückversicherung	-458,7	-8,0	185,6	+3,2	242,4	+4,4	-101,1	-1,9
Personen-Rückversicherung ¹	105,9	+11,2	193,0	+28,8	174,9	+40,1	149,1	+35,7
Konsolidierung	14,4		34,9		-11,1		-13,4	
Konzern	-338,3	-5,0	413,5	+6,4	406,2	+6,8	34,7	+0,6

1 2005 bis 2007 basieren die Barwertkomponenten auf dem European Embedded Value (EEV), ab 2008 auf dem Market Consistent Embedded Value (MCEV).

satzes wird Wert geschaffen. Die Definition unserer Ziel-Eigenkapitalrendite mit 750 Basispunkten über „risikofrei“ beinhaltet damit bereits eine nicht unerhebliche Ziel-Wertschöpfung. Die Unterschiedsbeträge zu den Barwerten werden mit den zugrunde liegenden Zinssätzen verzinst, das Fremdkapital mit den tatsächlich gezahlten Zinsen für unser Hybridkapital. Gewichtet nach der Zusammensetzung des oben definierten allozierten Kapitals errechnen sich aus diesen Zinssätzen die gewichteten Kapitalkosten, die für alle ergebnisverantwortlichen Einheiten gelten. Wir setzen Eigenkapital sparsam ein und nutzen das Hybridkapital sowie die sonstigen Eigenkapital-Substitute effizient; daher haben wir geringe gewichtete Kapitalkosten auch im Vergleich zu unseren Wettbewerbern (6,8 % im Jahr 2008).

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

Werttreiber

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

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

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

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



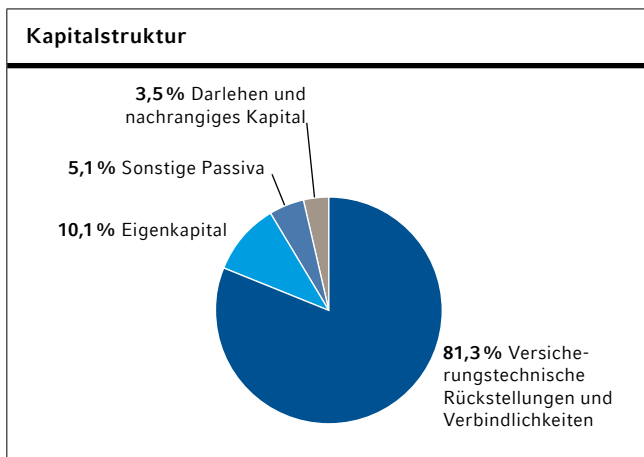


„Besuchen Sie einen
guten Freund?“

„So etwas Ähnliches.
Es ist ein langjähriger
Kunde von uns.“

Analyse der Eigen- und Fremdkapitalstruktur

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der Hannover Rück insgesamt ist stark von unserer Tätigkeit als Rückversicherer geprägt. Den weitaus größten Anteil haben die versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Hinzu kommen das Eigenkapital und die Eigenkapital-Substitute, mit deren Hilfe eine substanzielle Stärkung unserer Finanzbasis erreicht wird. Letzterer bedienen wir uns auch mit dem Ziel, unsere Kapitalkosten zu optimieren. Die folgende Grafik verdeutlicht unsere Kapitalstruktur zum 31. Dezember 2009, 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 81,3 % (82,1 %) 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 anderer Gesellschafter mit 10,1 % (8,9 %) der Bilanzsumme als auch Darlehen und insbesondere nachrangiges Kapital mit 3,5 % (3,8 %) der Bilanzsumme repräsentieren unsere wichtigsten Finanzmittel.

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“.

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 3,7 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 Wechselkursschwankungen keinen wesentlichen Einfluss auf unser Ergebnis haben. Zum Jahresende 2009 haben wir 44,6 % unserer Kapitalanlagen in Euro, 37,9 % in US-Dollar und 6,5 % in Britischen Pfund gehalten.

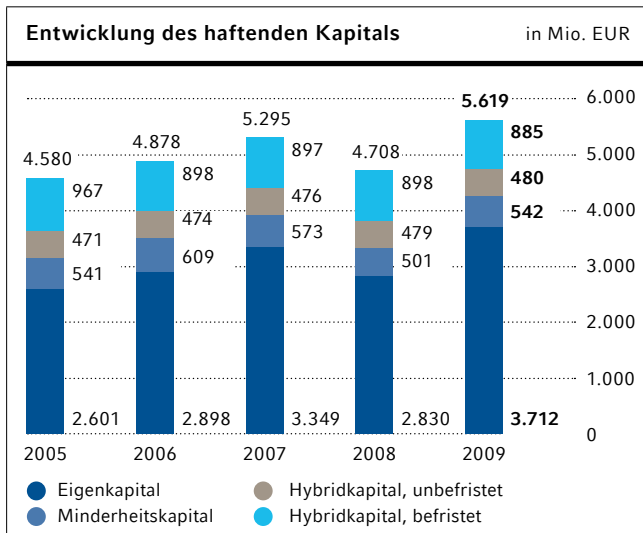
Management des haftenden Kapitals

Eine wesentliche strategische Zielsetzung der Hannover Rück ist der Schutz und die stetige Steigerung ihres Kapitals. Um die Kapitalkosten auf einem möglichst niedrigen Niveau zu halten, wurde in vergangenen Jahren eigenkapitalersetzendes Fremdkapital emittiert. Zur Erreichung dieser Zielsetzungen umfasst das Kapitalmanagement der Hannover Rück das haftende Kapital. Es wird definiert als Summe aus

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

Das haftende Kapital betrug zum Bilanzstichtag 5.619,1 Mio. EUR (4.708,4 Mio. EUR).

Als zentrales wertorientiertes Steuerungsinstrument verwendet die Hannover Rück die sog. „Intrinsic Value Crea-



tion“ (IVC). Dieses Konzept sowie die Zielsetzungen und Grundsätze, nach denen wir unsere Unternehmenssteuerung und das Kapitalmanagement betreiben, beschreiben wir in unseren Ausführungen zur wertorientierten Steuerung auf Seite 68 ff. dieses Berichts, auf die wir verweisen.

Hinsichtlich ihres Kapitals erfüllt die Hannover Rück die Erwartungen der den Konzern beurteilenden Ratingagenturen im Hinblick auf das von uns angestrebte Rating. Darüber hinaus unterliegen einzelne Konzerngesellschaften nationalen Kapital- und Solvabilitätsanforderungen. Alle Konzerngesellschaften haben im Berichtsjahr die jeweils für sie geltenden lokalen Mindestkapitalanforderungen erfüllt. Durch das Mutterunternehmen wird sichergestellt, dass die lokalen Mindestkapitalanforderungen der Tochtergesellschaften entsprechend den jeweiligen behördlichen Anforderungen der Versicherungsaufsicht stets erfüllt werden.

Angesichts des überaus positiven Ergebnisses entwickelte sich das Eigenkapital des Hannover Rück-Konzerns sehr erfreulich. Gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2008 erhöhte es sich im Berichtsjahr um 922,5 Mio. EUR auf 4,3 Mrd. EUR. Bereinigt um die Anteile anderer Gesellschafter ergab sich eine Erhöhung um 881,9 Mio. EUR auf 3,7 Mrd. EUR. Entsprechend stieg auch der Buchwert je Aktie um 31,2 % auf 30,78 EUR. Die Veränderungen des Eigenkapitals sind wesentlich durch folgende Entwicklungen geprägt:

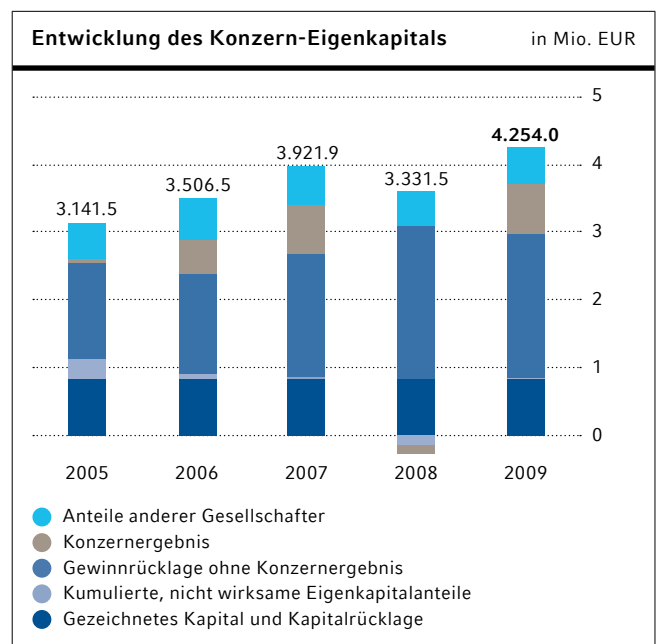
Das Konzernergebnis 2009, das auf die Anteilseigner des Hannover Rück Konzerns entfällt, stieg auf 731,2 Mio. EUR (-127,0 Mio. EUR).

Der positive Saldo aus unrealisierten Kursgewinnen und -verlusten aus den Kapitalanlagen erhöhte sich im Ver-

gleich zum Anfang des Berichtsjahres um 127,7 Mio. EUR auf 241,6 Mio. EUR. Dieser Anstieg resultiert insbesondere aus dem Rückgang des risikofreien Zinses und der Kreditrisikozuschläge für Unternehmensrisiken, sodass sich der positive Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten unserer jederzeit veräußerbaren festverzinslichen Wertpapiere weiter ausgebaut hat.

Die Rücklage aus der Währungsumrechnung verbesserte sich leicht infolge von Wechselkursentwicklungen von Fremdwährungen gegenüber dem Euro im Berichtsjahr um 23,5 Mio. EUR auf -224,1 Mio. EUR. Der Anstieg der Währungsumrechnungsrücklage resultiert insbesondere aus der Aufwertung des australischen Dollars (AUD) sowie des südafrikanischen Rands (ZAR).

Der Anteil Konzernfremder am Eigenkapital erhöhte sich zum 31. Dezember 2009 um 40,7 Mio. EUR auf 542,1 Mio. EUR. Dieser Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem im Berichtsjahr erzielten, anderen Gesellschaftern zustehenden Ergebnis in Höhe von 40,3 Mio. EUR.



Liquidität und Finanzierung

Liquidität generieren wir vornehmlich aus unserem operativen Rückversicherungsgeschäft, der Kapitalanlage und aus Finanzierungsmaßnahmen. Durch regelmäßige Liquiditätsplanungen und eine liquide Investitionsstruktur stellen wir sicher, dass die Hannover Rück jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Der Zahlungsmittelfluss der Hannover Rück wird in der Konzern-Kapitalflussrechnung auf Seite 103 ff. dargestellt.

Konzern-Kapitalflussrechnung		in Mio. EUR	
	2009	2008	
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	1.751,9	1.458,9	
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-1.786,3	-1.034,1	
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	57,7	-318,7	
Währungskursdifferenzen	3,9	-11,3	
Summe der Kapitalzu- und -abflüsse	27,2	94,8	
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	430,2	335,4	
Veränderung der flüssigen Mittel laut Kapitalflussrechnung	27,2	94,8	
Flüssige Mittel am Ende der Periode	457,4	430,2	

Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

In der Berichtsperiode betrug der Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit, der auch die Mittelzuflüsse aus erhaltenen Zinsen und Dividenden enthält, 1,8 Mrd. EUR gegenüber 1,5 Mrd. EUR im Vorjahr. Der Nettozufluss resultiert neben dem Kapitalanlageergebnis aus einem positiven Verlauf des Rückversicherungsgeschäfts und ist insbesondere durch die im Vergleich zum Vorjahr deutlich geringeren Schadenzahlungen geprägt.

Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit

Die Nettomittelabflüsse aus Investitionstätigkeit beliefen sich im Jahr 2009 insgesamt auf 1,8 Mrd. EUR gegenüber 1,0 Mrd. EUR im Vorjahr. Mit den Mitteln wurde neben dem Erwerb von Immobilien, vorwiegend in den USA und Deutschland, im Wesentlichen der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren hoher Bonität weiter ausgebaut. Investiert wurden die Mittel überwiegend in Staatsanleihen. Demgegenüber stehen Mittelzuflüsse aus dem Erwerb des US-amerikanischen ING-Lebensrückversicherungsportefolles in Höhe von insgesamt 104,3 Mio. EUR. Zur Entwicklung des Bestandes an Kapitalanlagen verweisen wir auch auf unsere Ausführungen im Abschnitt „Kapitalanlagen“ des Lageberichts.

Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit

Während sich die Mittelabflüsse aus Finanzierungstätigkeit im Vorjahr auf 318,7 Mio. EUR beliefen, ergaben sich im Berichtsjahr Nettomittelzuflüsse von 57,7 Mio. EUR. Diese Veränderung ist vor allem auf den Rückgang der gezahlten Dividenden um 305,2 Mio. EUR im Vergleich zum Vorjahr zurückzuführen, was insbesondere aus der

nicht vorgenommenen Ausschüttung der Hannover Rück AG im Berichtsjahr resultierte. Des Weiteren überstiegen die Einzahlungen aus der Aufnahme langfristiger Finanzverbindlichkeiten in Höhe von 77,0 Mio. EUR die Tilgungen in Höhe von 15,1 Mio. EUR.

Insgesamt erhöhte sich damit der Bestand flüssiger Mittel im Vergleich zum Vorjahr um 27,2 Mio. EUR auf 457,4 Mio. EUR.

Weitere Informationen zu unserem Liquiditätsmanagement sind dem Risikobericht auf Seite 67 f. zu entnehmen.

Finanzierung

Die Fremdfinanzierung der Hannover Rück am Kapitalmarkt setzte sich grundsätzlich aus nachrangigen Anleihen zusammen, die wir in den Vorjahren begeben haben, um unsere Kapitalausstattung nachhaltig zu sichern. Das Gesamtvolumen der Darlehen und des nachrangigen Kapitals betrug zum Bilanzstichtag 1.481,3 Mio. EUR (1.420,0 Mio. EUR).

Darüber hinaus bestehen mit mehreren Kreditinstituten unbesicherte, syndizierte Avalkreditlinien. Über die bestehenden Eventualverbindlichkeiten berichten wir detailliert im Anhang, Kapitel 6.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“ und 8.6 „Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten“.

Analyse des Fremdkapitals

Mit dem Ziel, die Kapitalkosten zu verringern, ergänzen unsere nachrangigen Anleihen und Schuldverschreibungen unser Eigenkapital und tragen dazu bei, jederzeitige Liquidität zu gewährleisten. Die Tabelle auf der Folgeseite gibt einen Überblick über die Bilanzwerte unserer nachrangigen Anleihen.

Zusätzlich bestehen bei mehreren Konzernunternehmen langfristige Darlehen, im Wesentlichen Hypothekendarlehen, in Höhe von 116,2 Mio. EUR (43,1 Mio. EUR).

Zum 31. März 2009 hat die Hannover Rück für die von der Hannover Finance, Inc., Wilmington/USA, begebene nachrangige Anleihe die in den Anleihebedingungen eingeräumte Call-Option, die die erstmalige ordentliche Kündigung der Anleihe zum Nominalwert vorsieht, in Höhe der bis zu diesem Datum noch ausstehenden 20,0 Mio. USD ausgeübt. Die Anleihe wurde damit im Berichtsjahr nunmehr vollständig getilgt und entwertet.

Nachrangige Anleihen		in Mio. EUR	
	Zins in %	2009	2008
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	5,00	481,1	478,8
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	5,75	746,1	746,0
Hannover Finance (Luxembourg) S.A.	6,25	137,9	137,8
Hannover Finance Inc., Wilmington, USA	var.	–	14,3
Gesamt		1.365,1	1.376,9

Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Darstellungen im Anhang dieses Berichts, Kapitel 6.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital und 6.13 „Eigenkapitalentwicklung, Fremdanteile und eigene Anteile“.

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 Stückaktien.

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

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

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

Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands bestimmen sich nach §§ 84 ff. Aktiengesetz. Die Änderung der Satzung regelt sich nach §§ 179 ff. Aktiengesetz in Verbindung mit § 16 Abs. 2 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 5. Mai 2009 den Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 Aktiengesetz ermächtigt, unter bestimmten Voraussetzungen eigene Aktien zu erwerben.

Im Folgenden erläutern wir die wesentlichen Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels 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 6.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“, Seite 166.

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

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

Finanzstärke-Ratings

Die für die Versicherungswirtschaft wichtigen Ratingagenturen Standard & Poor's (S&P) und A.M. Best 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	negativ	stabil

Finanzstärke-Ratings von Tochtergesellschaften		
	Standard & Poor's	A.M. Best
Clarendon America Insurance Co.	–	A –
Clarendon National Insurance Co.	–	A –
Clarendon Select Insurance Co.	–	A –
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	–
Harbor Specialty Insurance Co.	–	A –
International Insurance Company of Hannover Ltd.	AA –	A

Unternehmensführung

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

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 den Fassungen vom 6. Juni 2008 und vom 18. Juni 2009 in einem Punkt von den Empfehlungen abweichen. Hierbei handelt es sich jeweils um die Empfehlung, bei Neuabschluss oder Verlängerung von Vorstandsverträgen ein Abfindungs-Cap zu berücksichtigen. Die Begründung für diese Abweichung entnehmen Sie bitte der nachfolgend dargestellten Entsprechenserklärung nach § 161 AktG des DCGK. Auf der Homepage 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 wird oder welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden („comply or explain“).

Vorstand und Aufsichtsrat erklären gemäß § 161 AktG, dass die Hannover Rückversicherung AG bei der Umsetzung des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 in einem Punkt abgewichen ist (Kodex Ziffer 4.2.3 Abs. 4; Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen). Bei der Umsetzung des Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009 weicht die Hannover Rückversicherung AG erneut in einem Punkt von den Empfehlungen ab:

Kodex Ziffer 4.2.3 Abs. 4; Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen:

Eine vorzeitige Beendigung des Anstellungsvertrags ohne wichtigen Grund kann nur durch einvernehmliche Aufhebung erfolgen. Selbst wenn der Aufsichtsrat beim Abschluss oder der Verlängerung des jeweiligen Vorstandsvertrags auf der Vereinbarung eines Abfindungs-Caps besteht, ist damit nicht ausgeschlossen, dass beim Ausscheiden über den Abfindungs-Cap mitverhandelt wird. Zwar werden in der juristischen Literatur Gestaltungsmöglichkeiten diskutiert, die eine rechtssichere Umsetzung der Empfehlung in Ziffer 4.2.3 Abs. 4 erlauben. Es ist allerdings zweifelhaft, ob qualifizierte Kandidaten für einen Posten im Vorstand der Gesellschaft entsprechende Klauseln akzeptieren würden. Darüber hinaus wird der Spielraum für Verhandlungen über das Ausscheiden eingengt, was insbesondere dann nachteilig sein kann, wenn Unklarheit über das Vorliegen eines wichtigen Grundes für die Abberufung besteht. Es liegt deshalb nach Auffassung der Hannover Rückversicherung AG im Interesse der Gesellschaft, von der Empfehlung in Ziff. 4.2.3 Abs. 4 abzuweichen.

Ergänzender Hinweis zu Kodex Ziffer 3.8; D&O-Versicherung, angemessener Selbstbehalt für Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder:

Die Hannover Rückversicherung AG wird der Empfehlung, bei der von ihr abgeschlossenen D&O-Versicherung einen Selbstbehalt von mindestens 10 % des Schadens bis mindestens zur Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung des Vorstandsmitglieds zu vereinbaren, innerhalb der Frist des § 23 Abs. 1 EGAktG (1. Juli 2010) nachkommen. Entsprechendes gilt für die Mitglieder des Aufsichtsrats.

Allen anderen Empfehlungen des Kodex wird entsprochen.

Hannover, den 4. November 2009

Der Vorstand

Der Aufsichtsrat

Unternehmensführungspraktiken

Die Hannover Rück hat das Ziel, ihre Position als bedeutende, optimal diversifizierte und überdurchschnittlich profitable Rückversicherungsgruppe mit einem schnellen, flexiblen und undogmatischen Geschäftsansatz weiter

auszubauen. Mit Leistungswillen, Innovationskraft und der Qualität unserer Leistungen streben wir danach, einer der drei profitabelsten Rückversicherer weltweit zu sein, indem wir unseren Gewinn sowie den Wert des Unternehmens jährlich um einen zweistelligen Prozentsatz steigern. Alle anderen Ziele, wie etwa gewinnträchtiges Wachstum, der Schutz des Kapitals, motivierte Mitarbeiter oder eine schlanke Organisation leiten sich daraus ab (<http://www.hannover-rueck.de/about/strategy/index.html>).

Corporate Governance

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 im Bereich Corporate Governance ist es, eine nachhaltige Steigerung des Unternehmenswerts zu erreichen und durch einen jederzeit integren Umgang mit unseren Geschäftspartnern, Mitarbeitern, Aktionären und der Öffentlichkeit das Vertrauen in das Unternehmen zu stärken. Auf dieser Basis unterstützt die Hannover Rück die im DCGK formulierten Grundsätze einer wertorientierten und transparenten Unternehmensführung und -kontrolle und erkennt sie als Leitlinie ihrer Aktivitäten an.

Wie bereits in den Vorjahren musste sich die Gesellschaft auch im zurückliegenden Jahr im Bereich Corporate Governance auf eine Vielzahl neuer gesetzlicher Regelungen einstellen. Allein vom nationalen Gesetzgeber wurden – um nur einige zu nennen – das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz, das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung und das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie verabschiedet. Darüber hinaus wurde auch der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) neu gefasst und die Empfehlungen und Anregungen überarbeitet. Diese Kodifizierungen erfolgten im Wesentlichen als Reaktion auf Schwächen der Corporate Governance, die im Rahmen der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise zutage traten. Die Neuregelungen betreffen nahezu alle Bereiche der Unternehmensverfassung und implementieren zusätzliche Pflichten, die sich auch in neuen organisatorischen Anforderungen niederschlagen und weiteren Berichtsbedarf auslösen.

Der Kodex-Report 2009 des unabhängigen Berlin Center of Corporate Governance zur Akzeptanz der Empfehlungen und Anregungen des Kodex belegt, dass die Hannover Rück bei der Beachtung der Regeln des DCGK wie in

den Vorjahren erneut einen Spitzenplatz unter den im DAX und MDAX vertretenen Unternehmen einnimmt. Auf Basis des der Untersuchung zugrunde gelegten DCGG-Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 hat die Hannover Rück mit einer Abweichung 98,8 % der Empfehlungen erfüllt und übertrifft damit den Erfüllungsgrad sowohl der DAX- wie MDAX-Unternehmen signifikant. DAX- wie MDAX-Unternehmen erfüllten im Durchschnitt 80 bzw. 76 der 84 Empfehlungen und erreichten damit Zustimmungsquoten von 94,9 % bzw. 90,7 %.

Allein der überdurchschnittliche Befolgungsgrad belegt den hohen Stellenwert, den eine gute Unternehmensführung und -kontrolle im Sinne einer zeitgemäßen Corporate Governance bei der Hannover Rück einnimmt. Sie ist gelebte Selbstverständlichkeit und nicht auf die starre Einhaltung formeller Regeln begrenzt. Vorstand und Aufsichtsrat befassen sich immer wieder zeitnah mit den sich wandelnden rechtlichen Rahmenbedingungen, sodass aktuelle gesetzliche Entwicklungen zügig Eingang in die unternehmensinternen Kodifizierungen finden. Vor diesem Hintergrund wurden mit Blick auf die Neufassung des DCGK im Jahr 2009 die Geschäftsordnungen des Vorstands sowie des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse einer gründlichen Überarbeitung unterzogen. Das gesamte Aufsichtsratsplenum überprüfte und beschloss das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der wesentlichen Vertragselemente und setzte die Gesamtvergütung einzelner Vorstandsmitglieder fest.

Erneut hat der Aufsichtsrat anhand eines Fragebogens zur Selbsteinschätzung eine Prüfung der Effizienz seiner Arbeit durchgeführt. Hiermit wird angestrebt, die Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat weiter zu verbessern. Die Ergebnisse der Überprüfung wurden unter strikter Wahrung der Vertraulichkeit vom Corporate-Governance-Beauftragten zusammengestellt und dem Aufsichtsrat in anonymisierter und aggregierter Form in der Sitzung am 10. März 2010 vorgestellt.

Compliance

Wir gestalten unsere Unternehmensleitlinien, sonstigen Regelwerke, Geschäftsabläufe und unser tägliches Handeln ganz wesentlich auch mit dem Ziel, Haftungs- und Reputationsrisiken zu vermeiden, die sich schädlich auf unsere Geschäftstätigkeit auswirken könnten. Vor diesem Hintergrund hat der Vorstand zuletzt Mitte 2008 die Geschäftsgrundsätze überarbeitet (<http://www.hannover-rueck.de/resources/cc/generic/codeofconduct-d.pdf>). Die darin formulierten Regeln sollen helfen, durch korrektes

und wertorientiertes Verhalten alle relevanten rechtlichen und ethischen Herausforderungen bei der täglichen Arbeit zu bewältigen, Interessenkonflikten vorzubeugen und Vertrauen zu schaffen. Durch Beachtung der Geschäftsgrundsätze soll das Ansehen unseres Unternehmens in der Öffentlichkeit weiter gestärkt werden.

Dem Aufsichtsrat wurde ein Compliance-Zwischentätigkeitsbericht für 2009 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-Meldepflichten, Insiderverzeichnis, Beachtung interner Richtlinien oder dem konzernweit installierten Hinweisgebersystem kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass keine Anhaltspunkte für nennenswerte Verstöße gegen relevante Normen zu erkennen sind. Durch eine personelle Verstärkung in diesem Bereich beabsichtigen wir, Gesetzesverstöße weiterhin zu verhindern und ein integriertes Verhalten der Mitarbeiter und Organmitglieder der Hannover Rück zu gewährleisten, egal ob es sich dabei um Fragen des Kartellrechts, der Einhaltung nationaler wie internationaler Embargobestimmungen oder der Gleichbehandlung und Nichtdiskriminierung handelt. Die Beachtung gesetzlicher Bestimmungen, nicht nur nach ihrem Wortlaut, sondern auch ihrem Geiste nach, ist für unser Unternehmen oberstes Gebot.

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 Risikobericht auf Seite 55 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, etwa die Verabschiedung der strategischen Grundsätze und Zielsetzungen, der Jahres-Ergebnisplanung oder der Erlass oder die Änderung der Kapitalanlagegrundsätze, erfordern entsprechend 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 die Strategie, die Geschäftsentwicklung und das Risikomanagement des Unternehmens zu beraten. Die Zusammensetzung des Vorstands (nebst Ressortzuständigkeit) finden Sie im Geschäftsbericht auf Seite 6 sowie die des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse auf Seite 196.

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. 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 Aufsichtsratsmit-

glied 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 überwacht den Rechnungslegungsprozess und die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagement- und des internen Revisionssystems. Er bearbeitet ferner Fragen der Compliance und des Informationssystems für den Aufsichtsrat und erörtert die Zwischenberichte sowie den Halbjahresfinanzbericht vor deren Veröffentlichung. Er bereitet die Prüfung des Jahresabschlusses, des Lageberichts und des Gewinnverwendungsvorschlags sowie des Konzernabschlusses und des Konzern-Lageberichts durch den Aufsichtsrat vor. Hierbei lässt sich der Finanz- und Prüfungsausschuss 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 gem. § 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 auf Seite 192 bis 195.

Die Angaben zu den 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 8.2 des Anhangs sowie die Vorstandsmitglieder betreffend im Vergütungsbericht.

Vergütungsbericht

Im Vergütungsbericht fassen wir die Grundsätze zusammen, die für die Festlegung der Vergütung des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG angewendet werden und erläutern die Höhe der Vorstandseinkommen im Geschäftsjahr 2009 aus der Tätigkeit der Vorstandsmitglieder für die Hannover Rückversicherung AG und mit ihr verbundene Unternehmen. Darüber hinaus stellen wir die infolge des am 5. August 2009 in Kraft getretenen Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) beschlossenen Änderungen dar. Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung sieht unter anderem vor, dass die Vergütungsstruktur bei börsennotierten Unternehmen auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten ist. Variable Vergütungsbestandteile sollen daher künftig eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben. Auch haben die Gesamtbezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder in einem angemessenen Verhältnis zu ihren Aufgaben und Leistungen sowie zur Lage der Gesellschaft zu stehen.

Ferner beschreiben wir die Grundsätze und die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats aus seiner Tätigkeit für die Hannover Rückversicherung AG und die mit ihr verbundenen Unternehmen.

Der Vergütungsbericht richtet sich nach den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet Angaben, die nach den Erfordernissen des IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ Bestandteil des Anhangs zum Konzernjahresabschluss 2009 sind. Ergänzend haben wir die konkretisierenden Vorschriften des DRS 17 „Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder“ berücksichtigt. Nach deutschem Handelsrecht beinhalten diese Informationen ebenfalls Pflichtangaben des Anhangs (§ 314 HGB) bzw. des Lageberichts (§ 315 HGB), die insgesamt in diesem Vergütungsbericht erläutert werden. Auf eine zusätzliche Darstellung der im Vergütungsbericht erläuterten Informationen im Anhang wird daher verzichtet.

Vergütung des Vorstands

Zuständigkeit

Der Aufsichtsrat hat bisher die Festlegung der Höhe der Vergütung des Vorstands der Hannover Rückversicherung AG an den Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten delegiert. Das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung legt zwingend fest, dass der Aufsichtsrat als Plenum über die Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds beschließt. In der Sitzung vom 4. November 2009 hat der Aufsichtsrat die Geschäftsordnung des Ausschusses mit sofortiger Wirkung geändert. Gemäß Ziffer 3.2 der Geschäftsordnung beschließt der Ausschuss anstelle des Aufsichtsrats über Inhalt, Abschluss, Änderung und Beendigung der Dienstverträge mit den Mitgliedern des Vorstands mit Ausnahme der vergütungsrelevanten Inhalte. Letztere werden im Aufsichtsratsplenium beschlossen.

Zielsetzung

Das Vergütungssystem für den Vorstand hat zum Ziel, die Vorstandsmitglieder gemäß ihrem Tätigkeits- und Verantwortungsbereich angemessen zu vergüten. Dabei werden die gemeinsame und persönliche Leistung des Vorstands sowie der Unternehmenserfolg durch einen angemessenen variablen Anteil an der Gesamtvergütung unmittelbar berücksichtigt.

Struktur der Vorstandsvergütung

Ausgerichtet auf diese Zielsetzung weist das Vergütungssystem drei Komponenten auf: feste Bezüge, eine variable Tantieme sowie eine aktienorientierte Vergütungskomponente auf Basis eines virtuellen Aktienoptionsplans mit längerfristiger Anreizwirkung und Risikocharakter.

Die Festbezüge, ausbezahlt in zwölf Monatsraten, orientieren sich an der Berufserfahrung sowie am Verantwortungsbereich des jeweiligen Vorstandsmitglieds.

Die variable Tantieme ist eine Barvergütung, die sich am Ergebnis des Geschäftsjahres orientiert, und zwar je zur Hälfte am individuellen Ergebnisbeitrag des einzelnen Vorstandsmitglieds (Performancetantieme) und am Überschuss des Gesamtkonzerns (Ergebnistantieme).

Im Rahmen des für den Konzern-Führungskreis im Jahr 2000 eingeführten virtuellen Aktienoptionsplans ist auch der Vorstand zuteilungsberechtigt.

Der Inhalt des Aktienoptionsplans richtet sich ausschließlich nach den Bedingungen zur Gewährung von Aktienwert-Beteiligungsrechten (ABR). Danach werden ABR für jedes Geschäftsjahr gesondert zugeteilt, sofern die vom Aufsichtsrat im Vorhinein festgelegten internen und externen Erfolgskriterien erreicht werden.

Das interne Erfolgskriterium ist bei Erreichen des nach IAS 33 „Ergebnis je Aktie / Earnings per Share (EPS)“ ermittelten Zielergebnisses je Aktie erfüllt. Das externe Erfolgskriterium ist die Wertsteigerung der Hannover Rück-Aktie. Als Bezugsgröße für die Messung der Wertsteigerung wird der gewichtete ABN Amro Global Reinsu-

rance Index herangezogen. Eine nachträgliche Änderung der Bezugsgrößen ist ausgeschlossen.

Bei Ausübung der ABR ergibt sich kein Anspruch auf Lieferung von Aktien der Hannover Rückversicherung AG, sondern lediglich auf Zahlung eines an der Aktienkursentwicklung der Hannover Rückversicherung AG orientierten Barbetrags. Die Auszahlung ist auf einen Maximalbetrag begrenzt, der sich als Quotient aus dem im Zuteilungsjahr insgesamt zu gewährenden Vergütungsvolumen und der Gesamtzahl der in diesem Jahr zugeteilten ABR ergibt. Die Wartezeit, bis diese virtuellen Bezugsrechte ausgeübt werden können, betrug bis zum 31. Dezember 2009 zwei Jahre. Mit dem Ziel, die Langzeitwirkung in der Vergütungsstruktur stärker zu berücksichtigen, wurde die Wartezeit ab dem Zuteilungsjahr 2010 auf vier Jahre verlängert. Am Schluss dieses Vergütungsberichts erläutern wir die infolge des VorSTAG vom Aufsichtsrat beschlossenen Änderungen mit Wirkung ab dem 1. Januar 2010 näher.

Hinsichtlich weiterer Einzelheiten des virtuellen Aktienoptionsplans verweisen wir auf die Darstellungen im Anhang dieses Konzerngeschäftsberichts, Kapitel 8.2 „Aktienorientierte Vergütung“.

Höhe der Vorstandsvergütung

Die Gesamtbezüge für den Vorstand der Hannover Rückversicherung AG aus seiner Tätigkeit für die Hannover Rückversicherung AG und die mit ihr verbundenen Unternehmen berechnen sich aus der Summe aller Komponenten, die in dem jeweiligen Geschäftsjahr zu Aufwand führten, unabhängig davon, ob sie dem jeweiligen Vorstandsmitglied zugeflossen sind. Sachbezüge sind ebenfalls enthalten. Die für das jeweilige Geschäftsjahr

Gesamtbezüge des Vorstands		in TEUR		
	2009	2008	2007	
Festbezüge	1.674,2	1.909,2	1.782,1	
Variable Tantiemen ¹	2.383,3	1.804,1	2.689,2	
Mit der Tantieme verrechnete Vergütungen von Konzernunternehmen	116,7	113,5	145,3	
Zugeteilte Aktienwert-Beteiligungsrechte ²	–	527,3	1.197,9	
Zu versteuernder Betrag aus Sachbezügen	144,7	91,1	84,9	
	4.318,9	4.445,2	5.899,4	
Wertveränderung der bereits zugeteilten Aktienwert-Beteiligungsrechte	704,2	–1.375,7	–490,0	
Ausgeübte Aktienwert-Beteiligungsrechte	146,8	449,7	433,8	
Gesamt	5.169,9	3.519,2	5.843,2	

1 Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2009 vor. Der Ausweis der variablen Tantiemen erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen.

2 Da der Aufsichtsrat in der März-Sitzung nach dem Bilanzstichtag über die endgültige Zuteilung der Anzahl 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.

gewährten ABR haben wir mit ihrem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung in die Gesamtbezüge einbezogen. Die Angaben des Vorjahres wurden zu Vergleichszwecken angepasst, da die Darstellung im Vorjahr auf dem Zuflussprinzip beruhte.

Im Geschäftsjahr 2009 wurden wegen Verfehlung des internen Erfolgskriteriums keine ABR für das Zuteilungsjahr 2008 gewährt, im Vorjahr wurden 215.280 ABR für das Zuteilungsjahr 2007 im Wert von 0,5 Mio. EUR gewährt. Aus den in Vorjahren gewährten ABR wurden Ausübungen in Höhe von 0,1 Mio. EUR (0,4 Mio. EUR) vorgenommen.

Zum 31. Dezember 2009 verfügten die aktiven Vorstandsmitglieder über insgesamt 318.170 (484.232) gewährte, noch nicht ausgeübte ABR mit einem Zeitwert in Höhe von 2,1 Mio. EUR (1,4 Mio. EUR).

Bezüge früherer Vorstandsmitglieder beliefen sich auf 0,7 Mio. EUR.

In der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG am 12. Mai 2006 wurde mit einer Stimmrechtsmehrheit in Höhe von 85,5 % beschlossen, bis zum 31. Dezember 2010 von der im Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütungen (VorstOG) enthaltenen Option Gebrauch zu machen, die Vorstandsbezüge nicht namentlich individualisiert anzugeben.

Altersvorsorge

Die Pensionsverträge der Vorstandsmitglieder mit der Hannover Rückversicherung AG beinhalten Zusagen auf ein jährliches Ruhegehalt, das sich als Prozentsatz der festen jährlichen Bezüge errechnet. Daneben bestehen Zusagen, die auf einem beitragsorientierten System („defined contribution“) beruhen. Im Berichtsjahr bestanden fünf (sieben) Einzelzusagen an die aktiven Vorstandsmitglieder. Der Pensionsrückstellung wurden im Berichtsjahr 1,5 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR) zugeführt. Darin enthalten ist die Zuführung zu der arbeitnehmerfinanzierten Rückstellung aus Gehaltsverzicht, die aus der variablen Tantieme für das Vorjahr getätigt wird. Der Stand der Rückstellung zum 31. Dezember 2009 beträgt 8,4 Mio. EUR (9,9 Mio. EUR). Weiterhin wurden Beiträge in eine Pensionskasse in Höhe von 0,05 Mio. EUR geleistet.

Die Pensionszahlungen an frühere Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene, für die dreizehn (elf) Pensionsverpflichtungen bestanden, beliefen sich im Berichtsjahr

auf 1,3 Mio. EUR (1,3 Mio. EUR), insgesamt sind für sie 13,8 Mio. EUR (10,7 Mio. EUR) zurückgestellt.

Nebentätigkeiten der Vorstandsmitglieder

Die Vorstandsmitglieder benötigen zur Aufnahme von Nebentätigkeiten die Zustimmung des Aufsichtsrats. Damit ist gewährleistet, dass weder die dafür gewährte Vergütung noch der zeitliche Aufwand zu einem Konflikt mit den Vorstandsaufgaben führen. Handelt es sich bei den Nebentätigkeiten um Aufsichtsratsmandate oder Mandate in vergleichbaren Kontrollgremien, sind diese im Geschäftsbericht der Hannover Rückversicherung AG aufgeführt. Die Vergütungen für Mandate in Konzerngesellschaften werden bei der Berechnung der variablen Tantieme abgezogen und sind in der Übersicht gesondert dargestellt.

Vergütung des Aufsichtsrats

Die Vergütung des Aufsichtsrats wird von der Hauptversammlung der Hannover Rückversicherung AG festgelegt und ist in der Satzung geregelt.

Nach § 12 der Satzung in der Fassung vom 3. August 2007 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats neben dem Ersatz ihrer Auslagen jährlich eine feste Vergütung von 10.000 EUR pro Mitglied. Ferner erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats eine variable Vergütung von 0,03 % vom Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Earnings Before Interest and Taxes – EBIT), das in dem von der Gesellschaft entsprechend den Rechnungslegungsvorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellten Konzernabschluss ausgewiesen ist. Ist das EBIT negativ, entfällt die variable Vergütung.

Die Mitglieder des vom Aufsichtsrat gebildeten Finanz- und Prüfungsausschusses (bisher: „Bilanzausschuss“) erhalten für ihre Tätigkeit darüber hinaus eine Vergütung in Höhe von 30 % der zuvor beschriebenen festen und variablen Vergütung. Die Mitglieder des vom Aufsichtsrat gebildeten Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten erhalten zusätzlich eine Vergütung von 15 % der zuvor beschriebenen festen und variablen Vergütung.

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

Für die Mitglieder des Nominierungsausschusses wurde keine Vergütung beschlossen.

Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats			in TEUR	
			2009	2008
Name	Funktion	Art der Vergütung		
Herbert K. Haas	Vorsitzender (seit 5. Mai 2009) des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten – Finanz- und Prüfungsausschusses – Nominierungsausschusses Mitglied (bis 4. Mai 2009) des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten – Finanz- und Prüfungsausschusses – Nominierungsausschusses	Fixvergütung	33,2	20,0
		Variable Vergütung	198,8	29,1
		Vergütung Ausschusstätigkeit	53,9	7,4
		Sitzungsgelder	7,5	6,0
			293,4	62,5
Dr. Klaus Sturany	Stellvertretender Vorsitzender des – Aufsichtsrats Mitglied des – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten	Fixvergütung	15,0	15,0
		Variable Vergütung	57,2	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	6,3	–
		Sitzungsgelder	3,0	3,5
			81,5	18,5
Wolf-Dieter Baumgartl	Vorsitzender (bis 5. Mai 2009) des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten – Finanz- und Prüfungsausschusses – Nominierungsausschusses Mitglied (seit 6. Mai 2009) des – Aufsichtsrats – Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten – Finanz- und Prüfungsausschusses – Nominierungsausschusses	Fixvergütung	21,8	30,0
		Variable Vergütung	106,0	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	32,0	19,6
		Sitzungsgelder	7,0	6,0
			166,8	55,6
Uwe Kramp ¹	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	10,0	10,0
		Variable Vergütung	36,7	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	2,5	1,5
			49,2	11,5
Karl Heinz Midunsky	Mitglied des – Aufsichtsrats – Nominierungsausschusses	Fixvergütung	10,0	10,0
		Variable Vergütung	36,7	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	2,5	2,0
			49,2	12,0
Otto Müller ¹	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	10,0	10,0
		Variable Vergütung	36,7	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	2,5	2,0
			49,2	12,0

1 Arbeitnehmervertreter

Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats			in TEUR	
			2009	2008
Name	Funktion	Art der Vergütung		
Dr. Immo Querner	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	15,0	15,0
		Variable Vergütung	55,5	14,6
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	4,5	3,5
			75,0	33,1
Dr. Erhard Schipporeit	Mitglied des – Aufsichtsrats – Finanz- und Prüfungsausschusses	Fixvergütung	10,0	10,0
		Variable Vergütung	37,2	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	12,7	–
		Sitzungsgelder	3,5	3,0
			63,4	13,0
Gert Waechter ¹	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	10,0	10,0
		Variable Vergütung	36,7	–
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	2,5	1,5
			49,2	11,5
Gesamt			876,9	229,7

1 Arbeitnehmervertreter

Während die Vergütungen in der individualisierten Darstellung im Vorjahr auf den Zuflusszeitpunkt abstellten, wurde die Darstellung im Geschäftsjahr dahingehend geändert, dass der das jeweilige Geschäftsjahr belastende Aufwand dargelegt wird. 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.

Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats und der Ausschüsse jeweils ein Sitzungsgeld in Höhe von 500 EUR, das in den ausgewiesenen Vergütungen enthalten ist.

Im Berichtsjahr wurden keine Vergütungen für persönlich erbrachte Leistungen außerhalb der beschriebenen Gremientätigkeiten, z. B. für Beratungs- und Vermittlungsleistungen, an die Mitglieder des Aufsichtsrats gezahlt. Davon ausgenommen ist die Vergütung der Arbeitnehmervertreter aus ihrem Arbeitsvertrag.

Darlehen an Organmitglieder und Haftungsverhältnisse

Zur Vermeidung von möglichen Interessenkonflikten bedarf die Gewährung von Krediten der Hannover Rückversiche-

rung AG an Mitglieder des Vorstands, des Aufsichtsrats sowie ihrer Angehörigen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Im Jahr 2009 bestanden keine Darlehensverhältnisse mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Hannover Rückversicherung AG, darüber hinaus bestanden für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse.

Wertpapiertransaktionen und Aktienbesitz

Transaktionen von Aktien, Optionen und Derivaten der Hannover Rückversicherung AG in einer Höhe von über 5,0 TEUR durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder oder sonstige Personen mit Führungsaufgaben, die regelmäßig Zugang zu Insiderinformationen der Gesellschaft haben und zu wesentlichen unternehmerischen Entscheidungen befugt sind (sog. Directors' Dealings), sowie durch bestimmte mit ihnen in einer engen Beziehung stehende Personen sind gemäß § 15a WpHG zu berichten. Im Geschäftsjahr 2009 wurden die auf Seite 87 dargestellten berichtspflichtigen Transaktionen vorgenommen.

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 2009 betrug der Gesamtbesitz 0,055 % (0,058 %) – das sind 66.086 (69.991) Stück – der ausgegebenen Aktien.

Wertpapiertransaktionen							
Name	Art der Transaktion	Wertpapierart	ISIN	Datum der Transaktion	Stückzahl	Kurs/Preis	Gesamtvolumen in EUR
Ulrich Wallin	Kauf	Anleihe	XS0187043079	10.12.2009	115 ¹	96,50	110.975,00
Ulrich Wallin	Kauf	Aktie	DE0008402215	11.08.2009	3.000	29,90	89.700,00
Wilhelm Zeller	Kauf	Anleihe	XS0187043079	26.03.2009	41 ¹	64,59 ³	26.479,85
Wilhelm Zeller	Kauf	Anleihe	XS0187043079	24.03.2009	36 ¹	63,56 ²	22.880,16

1 Die Anleihe hat einen Nominalwert von 1.000,00 EUR je Stück

2 Angabe gerundet, der Durchschnittskurs betrug 63,556 EUR

3 Angabe gerundet, der Durchschnittskurs betrug 64,585 EUR

Änderung der Vorstandsvergütung ab 2010

Mit Blick auf § 87 Abs. 1 AktG in der Fassung des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung befasste sich das Aufsichtsratsplenum erstmals mit der Überprüfung der Festbezüge einzelner Vorstandsmitglieder. Unter

Berücksichtigung der geänderten Rechtslage wurde zudem die Ergebnistantieme für Vorstandsmitglieder neu strukturiert und die Bedingungen des Aktienoptionsplans wurden für die Mitglieder des Vorstands den neuen rechtlichen Rahmenbedingungen angepasst.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung ab 1. Januar 2010			
Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/Parameter	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung, Sachbezüge, Nebenleistungen			
Grundbezüge Sachbezüge/Nebenleistungen (Dienstwagen, Versicherungen)	Funktion Verantwortung Dauer der Vorstandszugehörigkeit	Vertragliche Regelungen	Monatlich
Kurzfristige Vergütungskomponente			
Performancetantieme	Individueller Beitrag zum Gesamtergebnis Führungskompetenz Innovationskompetenz Unternehmerische Kompetenz Erreichen der persönlichen Ziele	Erreichung der Ziele	Einmal jährlich im darauf folgenden Jahr
Mittelfristige Vergütungskomponente			
Ergebnistantieme	Earnings per share (EPS), berechnet auf einem rollierenden Drei-Jahres-Durchschnitt, x individueller EPS-Grundbetrag (gestaffelt nach Verantwortungsbereich und Berufserfahrung), maximiert auf das 1,5-fache des durchschnittlichen Ziel-EPS der letzten drei Geschäftsjahre	Vertragliche Regelung	Einmal jährlich im darauf folgenden Jahr
Aktienoptionsplan			
Langfristiger Incentive-Plan (Aktienwertbeteiligungsrechte/ ABR)	Internes Erfolgskriterium (das vom Aufsichtsrat festgelegte Zielergebnis, ausgedrückt in „diluted earnings per share“ nach IAS 33) Externes Erfolgskriterium (Entwicklung des Aktienkurses im Zuteilungsjahr im Verhältnis zum ABN Amro Global Reinsurance Index)	Ausübung der ABR	Im 5. Jahr nach Ablauf des Zuteilungsjahres (max. 60 %), im 6. und 7. Jahr jeweils max. 20 %
Altersversorgung			
Pensionsanwartschaft	Grundvergütung Dienstjahre im Vorstand	Pensionierung, Versorgungsfall, vorzeitige Beendigung oder Nichtverlängerung des Dienstvertrags unter bestimmten Voraussetzungen	–

Der Aufsichtsrat hat sich in seiner Sitzung am 4. November 2009 mit der Neuordnung der Ergebnistantieme befasst. So wurden für das Geschäftsjahr 2010 unter anderem die Berechnung des „Ergebnis je Aktie/Earnings per Share (EPS)“ auf einem rollierenden Drei-Jahres-Durchschnitt, die Maximierung der Ergebnistantieme auf das 1,5-fache des durchschnittlichen Ziel-EPS der letzten drei Geschäftsjahre (Cap) und der Wegfall des garantierten Teils der Ergebnistantieme beschlossen.

Ferner hat der Aufsichtsrat in der gleichen Sitzung für die ab dem Zuteilungsjahr 2010 zu gewährenden ABR die Verlängerung der Wartezeit von zwei auf vier Jahre für den Vorstand beschlossen. Nach Ablauf dieser Wartezeit sind maximal 60 Prozent der für ein Zuteilungsjahr zugeteilten ABR ausübbar. Die Wartezeit für jeweils weitere 20 Prozent der für dieses Zuteilungsjahr zugeteilten ABR beträgt jeweils ein weiteres Jahr. Nach Ablauf von zehn Jahren ab dem Zuteilungszeitpunkt verfallen die ABR, sofern sie nicht ausgeübt wurden.

In der Tabelle auf Seite 87 geben wir einen Überblick über die zukünftige Struktur der Vorstandsvergütung.

Vergütung der Mitarbeiter

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.

Im Führungskreis variiert der variable Anteil je nach Hierarchieebene. Die Vergütung auf der ersten Führungsebene (Zentralbereichsleiter/Managing Director) setzt sich zu 60 % aus dem Jahresfestgehalt und zu 40 % aus

dem variablen Anteil zusammen. Bei der Vergütung der Bereichsleiter/Associate Director (zweite Führungsebene) wird eine Aufteilung von 70 % fix und 30 % variabel vorgenommen.

Die variablen Vergütungsbestandteile sind an Zielvereinbarungen geknüpft, die sich bei den Zentralbereichsleitern in den Marktbereichen jeweils zur Hälfte aus wirtschaftlichen Zielen (Konzernergebnis, Operatives Ergebnis, Ergebnis je Aktie, xRoCA-Ziel, Schaden-/Kostenquote und Deckungsbeitrag Stufe 5) und aus individuellen Zielen zusammensetzen. In den Servicebereichen sind die Zielvereinbarungen an interne Kundenbefragungen (25 %), Beurteilung der Führungskräfte durch die Mitarbeiter (10 % bis 30 %) sowie individuelle Ziele (35 % bis 65 %) geknüpft. Die individuellen Ziele sind wiederum aus dem Performance-Excellence-Prozess (Führung, Geschäftspolitik, Förderung und Qualifizierung, Ressourcenmanagement, Prozesse, Mitarbeitermotivation, Kundenzufriedenheit, Geschäftsergebnisse) abgeleitet.

Der Zielvereinbarungsprozess wird durch Human Resources Management und Group Controlling Services gesteuert. Die Zustimmung zur Zielerreichung ist dem Gesamtvorstand vorbehalten und ermöglicht somit ein Korrektiv. Während der MbO (Management-by-Objectives)-Prozess die kurzfristigen Ziele berücksichtigt, wird dem langfristigen Erfolg des Unternehmens durch unseren virtuellen Aktienoptionsplan Rechnung getragen (vgl. Kapitel 8.2 im Anhang).

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 dem risikofreien Zins und der tatsächlich erreichten Eigenkapitalrendite. Im Berichtsjahr ist es gelungen, die Ziele zu übertreffen, sodass der GPB zum dritten Mal seit Einführung in maximaler Höhe ausgezahlt werden kann.

Teilnehmerzahl an variablen Vergütungssystemen	
Teilnehmerkreis 2009	Anzahl ¹
Führungskräfte	73
GPB-Teilnehmer: Ebene Manager bis Chief	459
Teilnehmer gesamt	532
Anteil an Gesamtbelegschaft	51,6 %

1 Standort Hannover

Wirtschaftliche Entwicklung

Im Jahr 2010 sollte sich die Erholung der Weltwirtschaft fortsetzen. Die Dynamik wird jedoch voraussichtlich moderat ausfallen; denn trotz des verbesserten Wirtschaftsklimas in den großen Wirtschaftsregionen ist die Belastung für die Konjunktur nach wie vor hoch. Dies wird unter anderem bedingt durch die weiterhin eingeschränkte Funktionsfähigkeit der weltweiten Finanzmärkte. Die Lage an den Arbeitsmärkten sollte sich weiter verschärfen. Schließlich werden die Impulse der Politik im Jahresverlauf schwächer: Konjunkturprogramme, die erheblich zu einer Stabilisierung und Belebung der Wirtschaft beigetragen haben, laufen größtenteils aus. Vor allem die fiskalischen Impulse der Politik werden nachlassen, da die Haushalte vieler Länder stark belastet sind. Insgesamt ist damit zu rechnen, dass die Konjunktur nach und nach an Schwung verliert.

Nach einem vergleichsweise kräftigen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in den USA sollte sich dieses im weiteren Jahresverlauf abflachen. Die Belastungen durch die Krise im Finanzsystem sind hoch. Für 2010 wird von einem rückläufigen Konsum und einem Anstieg der Sparquote ausgegangen. Ebenfalls belastet die stark gestiegene Arbeitslosigkeit die Einkommenssituation. Für 2010 wird sogar ein Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den USA erwartet. Trotz dieser Entwicklung wird die USA nicht erneut in eine Rezession abgleiten, wenngleich die Schwäche der USA die Weltwirtschaft belasten wird. Der Anstieg des realen BIP für 2010 wird vom Institut für Wirtschaftsforschung (ifo) auf 1,8 % geschätzt.

Der wirtschaftliche Auftrieb in Deutschland dürfte im Jahr 2010 nur moderat verlaufen. Die endogenen Auftriebskräfte werden allmählich wieder stärker, jedoch laufen stützende Konjunkturprogramme langsam aus. Neue Investitionen und die Schaffung neuer Arbeitsplätze werden durch eine restriktive Kreditvergabe erschwert. Der Aufschwung des Exports sollte mäßig bleiben, da sich die Wirtschaft in wichtigen Hauptabnehmerländern kaum bessert. Ähnliches gilt für die Entwicklung der Importe. Der vom ifo-Institut berechnete Mittelwert der Steigerung für das reale BIP beträgt für das Jahr 1,7 %.

Im Euroraum sollte sich die Wirtschaft leicht erholen. Ungewiss ist jedoch, wie kräftig die wirtschaftliche Belebung ausfallen wird. Die wirtschaftliche Dynamik wird

sich voraussichtlich nach dem Auslaufen der Konjunkturprogramme abflachen.

Die konjunkturellen Aussichten Chinas sind auch für 2010 positiv. Das große Konjunkturprogramm der Regierung wird zwar Mitte des Jahres auslaufen, dennoch erwartet das deutsche ifo-Institut für 2010 einen Anstieg des BIP von 7,8 %.

In Japan wird der wirtschaftliche Aufschwung vorerst schwach bleiben, ehe er sich langsam belebt. Die Binnen nachfrage sollte sich kaum erholen, während der Außenhandel von der Belebung der Wirtschaft in den Schwellenländern Asiens profitieren dürfte.

Kapitalmärkte

Die Entwicklung an den internationalen Rentenmärkten wird im Jahr 2010 durch vorsichtiges Gegensteuern zur derzeit expansiven Geldpolitik seitens der Zentralbanken geprägt sein. Außerdem werden sich die Marktteilnehmer auf gestiegene Staatsausfallrisiken fokussieren und es muss sich zeigen, ob das Frühstadium konjunktureller Entspannungen in den entwickelten Ländern nachhaltig bleiben wird. In der ersten Jahreshälfte dürften die Wirtschaftskennzahlen der wichtigsten Währungsräume zum leichten Anstieg langfristiger Renditen führen. Im weiteren Jahresverlauf sollten die erwartete Wachstumsverlangsamung und die, angesichts der signifikanten Geldmengen, in den Vordergrund rückenden Inflationserwartungen zu volatileren mittel- bis langfristigen Renditeniveaus führen. Angesichts der erwarteten geringen Spielräume der Zentralbanken wird von weiter deutlich steilen Renditekurven ausgegangen.

Versicherungsbranche

Die internationale Versicherungswirtschaft wird auch 2010 einen wichtigen Beitrag zur Stabilität der Wirtschaft leisten. Die Auswirkungen der Wirtschaftskrise auf die deutsche Versicherungswirtschaft sollten moderat sein. Vor dem Hintergrund der Vorausschätzungen wird für das kommende Jahr mit einem Prämienrückgang um ca. 0,5 % gerechnet und somit mit einem im Branchenvergleich sehr robusten und zufriedenstellenden Ergebnis.

Schaden-Rückversicherung

Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2010 – zu diesem Termin werden gut zwei Drittel unserer Verträge neu verhandelt – verlief weitgehend erwartungsgemäß. Mit den

erzielten Ergebnissen sind wir zufrieden. Die Erst- und Rückversicherer haben die Folgen der Finanzmarktkrise recht schnell verkraftet und das verloren gegangene Kapital größtenteils wieder aufgebaut. Aus diesem Grund stand ausreichend Kapazität zur Verfügung, und die Preise blieben im Wesentlichen stabil. In schadenfreien Segmenten gaben sie leicht nach; in schadenträchtigen Sparten, wie beispielsweise der Luftfahrtrückversicherung, waren Ratensteigerungen zu verzeichnen.

Dass die Preise auf überwiegend stabilem Niveau verblieben, ist auch Ausdruck der Zeichnungsdisziplin unter den Rückversicherern. Da aufgrund des niedrigen Zinsniveaus geringere Renditen aus den Kapitalanlagen zu erzielen sind, wird das Hauptaugenmerk verstärkt auf das versicherungstechnische Ergebnis gerichtet. Wir erwarten, dass in der Schaden-Rückversicherung für 2010 eine kombinierte Schaden-/Kostenquote von weniger als 97 % möglich ist, vorausgesetzt, die Großschadenssituation bleibt im Rahmen unserer Annahmen.

Wir konzentrieren uns in unserem Geschäft insbesondere auf Segmente, in denen weiter risikoadäquate Prämien zu erzielen sind oder in denen die Preise steigen. Letzteres gilt vor allem für die Luftfahrt- wie auch die Kredit- und Kautionsrückversicherung. Angesichts der Eigenkapitalanforderungen aus „Solvency II“ wird das Instrument Rückversicherung für die Versicherer noch wichtiger, sodass wir bei den Prämieinnahmen einen leichten Zuwachs erwarten.

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

Zielmärkte

Hinsichtlich der Geschäftsentwicklung in unserem Zielmarkt Deutschland sind wir optimistisch: Die Vertragserneuerungsrunde verlief positiver als erwartet. Dank zum Teil deutlich verbesserter Konditionen konnte unsere Tochtergesellschaft E+S Rück auf ihrem Heimatmarkt ein sehr zufriedenstellendes Ergebnis erzielen. Unsere Kundenbasis haben wir durch neue Verbindungen erweitert und

damit unsere führende Position im profitablen deutschen Markt ausgebaut.

Im Kraftfahrtgeschäft konnten wir Ratensteigerungen erzielen, nachdem sich die Schadenfrequenz im dritten Quartal des Berichtsjahres in dieser Sparte erhöht hatte. Erfreulich war, dass wir im proportionalen Geschäft die Provision bei Quotenabgaben leicht reduzieren konnten. Die von den Erstversicherern angekündigte Anhebung der Kraftfahrt-Haftpflichttarife ist ein weiterer möglicher Hebel für eine Ergebnisverbesserung im Jahr 2010. Die Bezahlung für Kraftfahrt-Schadenexzedentenverträge wurde nochmals verbessert und knüpft damit an die Vorjahresentwicklung an.

Die Vertragserneuerung in **Nordamerika** verlief insgesamt befriedigend und unspektakulär; es gab relativ wenig Bewegung im Markt. Wir gehen davon aus, dass unser Portefeuille in jedem Fall auf einem stabilen Niveau verbleibt. Ein Prämienanstieg in Originalwährung ist durchaus noch möglich; hier muss man die weiteren Erneuerungstermine abwarten, die in den USA mehr Gewicht als in den übrigen Märkten haben.

In den Sachsparten war die Preisentwicklung im Originalgeschäft weniger attraktiv, sodass wir die proportionalen Verträge einschränkten. Im nichtproportionalen Bereich zeigte sich die Ratensituation dagegen stabil. Während der Erneuerungsrunde konnten wir Marktanteile im Segment der mittelgroßen Unternehmen gewinnen.

In den Haftpflichtsparten kam es bei den Erstversicherern zu keinen weiteren Anhebungen der Selbstbehalte. Die Kapazitäten speziell im Bereich Manager-Haftpflicht (D&O) sind eingeschränkt und zudem teuer. Die Hannover Rück hat ihr Portefeuille hier konstant gehalten; dies gilt auch für die Vermögensschadenhaftpflicht (E&O). Unser Haftpflicht-Portefeuille sollte im laufenden Jahr stabil bleiben. Für das Gesamtgeschäft gehen wir von einem leichten Prämienwachstum aus.

Spezialgeschäft

Im Hinblick auf unser Spezialgeschäft bot sich in der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2010 ein gemischtes Bild: Im **Transportgeschäft** waren nach sehr guten Ergebnissen im Jahr 2009 wie erwartet leichte Ratenreduzierungen zu beobachten: Angesichts sinkender Preise im Bereich Energy haben wir unsere Exponierungen reduziert. Unser Ziel ist es, das Portefeuille regional noch weiter zu diversifizieren und Geschäftschancen in

Ländern außerhalb Westeuropas und der USA wahrzunehmen. Insgesamt gehen wir im Transportgeschäft für 2010 von einem leichten Prämienrückgang aus.

Günstig stellt sich die Ratenentwicklung bei der **Luftfahrt-rückversicherung** dar. Hier gab es nahezu durchgängig Steigerungsraten im unteren zweistelligen Bereich. Allerdings sind diese aufgrund der signifikanten Großschadenentwicklung im Berichtsjahr auch erwartet worden. Unsere Zeichnungen mit großen Airlines haben wir verstärkt und unsere Position dadurch insgesamt verbessert. Im Bereich der allgemeinen Luftfahrt blieben die Raten stabil, dies jedoch auf niedrigem Niveau. Nach einem profitablen Verlauf des Raumfahrtgeschäfts im Jahr 2009 besteht in diesem Segment nun ein Druck auf die Raten. Wir erwarten im laufenden Geschäftsjahr steigende Prämieinnahmen für das gesamte Luftfahrtportefeuille.

Die Ratenentwicklung in der **Kredit- und Kautionsrückversicherung** ist weiterhin positiv, sodass sich unser Prämienvolumen 2010 noch einmal erhöhen wird. Dies gilt neben dem Kredit- und Kautionsgeschäft auch für die politischen Risiken. Gleichwohl setzten wir angesichts des schwierigen ökonomischen Umfelds unsere vorsichtige Zeichnungsstrategie fort: Wir konzentrieren unser Engagement auf Bestandskunden und nehmen nur dort höhere Anteile, wo die Konditionen sehr attraktiv sind bzw. sich diese substantiell verbessern können.

Nachdem sich die Rückversicherungsprovisionen im proportionalen **Kreditgeschäft** bereits im Berichtsjahr reduzierten, waren mit der Vertragserneuerungsrunde für 2010 weitere Reduzierungen möglich. Insgesamt lässt sich sagen, dass unser kundenorientiertes Engagement in einer schwierigen Phase des Kreditgeschäfts von unseren Zedenten honoriert wurde. Im Bereich **Kaution** waren zur Erneuerung 2010 stabile Konditionen zu verzeichnen, die Provisionen haben sich 2009 noch einmal verbessert. Da es im US-amerikanischen (nichtproportionalen) Geschäft nach sieben Jahren ohne signifikante Schäden nun Anzeichen von Ratenrückgängen gab, haben wir unser Engagement leicht reduziert. Im Bereich der **politischen Risiken** wurden für 2010 Ratensteigerungen und auch geringere Provisionen erzielt.

Die Prämienzuwächse aus der Erneuerungsrunde zu Jahresbeginn haben die Aufteilung unserer drei Sparten nahezu unverändert belassen: Der Anteil des Kreditgeschäfts beträgt rund 55 %, der Bereich Kaution macht ca. 35 % aus, und politische Risiken umfassen ca. 10 %.

Auch wenn die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Kreditgeschäft 2010 nicht einfach werden, sehen wir insgesamt sehr gute Möglichkeiten, unsere Marktposition weiter zu stärken. Signifikant gestiegene Konditionen, fallende Schadenquoten und reduzierte Haftungen sollten unser Ergebnis für das laufende Geschäftsjahr deutlich verbessern.

Mit der Entwicklung unserer **strukturierten Rückversicherungsprodukte** sind wir sehr zufrieden. Infolge voraussichtlich erhöhter Kapitalanforderungen aus Solvency II wird weiteres Wachstum in Europa möglich. Potenzial für kapitalentlastende Verträge (Surplus Relief) ergibt sich in den Schwellenländern, da dort nun auch vermehrt Risikokapitalmodelle eingeführt werden. Während die Raten im US-amerikanischen Markt und in Großbritannien leicht sanken, konnten wir für die übrigen Länder stabile Konditionen erzielen. Die Strategie, unser Portefeuille regional weiter zu diversifizieren, setzen wir 2010 fort. Insgesamt erwarten wir ein erfreuliches Geschäftsjahr.

Nachdem sich bereits 2009 die Nachfrage nach versicherungsbasierten Wertpapieren (**Insurance-Linked Securities**) erholt, erwarten wir für 2010 eine erhöhte Aktivität im Markt. Diese resultiert aus der gestiegenen Liquidität bei den Investoren. Wir werden hiervon mehrfach profitieren: Zum einen in unserer Funktion als Serviceanbieter für Kunden und Investoren, der (Rück-)Versicherungsrisiken vornehmlich von Versicherungsgesellschaften in den Kapitalmarkt transferiert, zum anderen als Investor über unseren eigenen, aktiv gesteuerten ILS-Fonds mit einem Gesamtvolumen von derzeit 150 Mio. USD. Darüber hinaus werden wir 2010 an unsere bisherigen erfolgreichen Risikotransfers in den Kapitalmarkt („Globe Re“, „Fac Pool Re“) anknüpfen.

Mit der Vertragserneuerungsrunde in **Großbritannien** sind wir weitgehend zufrieden. In der Kraftfahrtversicherung stiegen die Raten leicht an und bewegen sich weiterhin auf auskömmlichem Niveau. In Haftpflicht und auch in der Arbeitsunfallversicherung waren stabile bis leicht sinkende Raten zu beobachten, im Bereich Financial Institutions stiegen sie dagegen an.

Im **Direktgeschäft** gehen wir für 2010 von guten Geschäftsbedingungen und einem steigenden Prämienvolumen aus. In Australien wird unsere neue Niederlassung der Inter Hannover ihren Geschäftsbetrieb ausweiten. Auch in Südafrika gehen wir von steigenden Prämieinnahmen

aus. Hier dürfte auch die Fußball-Weltmeisterschaft einen günstigen Einfluss auf das Geschäftsumfeld im Hinblick auf steigende Haftungen haben.

Globale Rückversicherung

In der Globalen Rückversicherung sehen wir insgesamt sehr gute Chancen, sowohl im Bereich Retakaful, also der Rückversicherung nach islamischem Recht, als auch bei der fakultativen Rückversicherung. Auch die Entwicklung in den Märkten Zentral- und Osteuropas verspricht sehr positiv zu werden.

In **West- und Südeuropa** entwickelten sich die Raten für lang abwickelndes Geschäft stabil, während sie für kurzfristiges Geschäft leicht nachgaben. Bei Bauhaftpflichtdeckungen in Frankreich – in diesem Bereich sind wir Marktführer – erwarten wir weiterhin gute Geschäftschancen. Die Raten blieben hier überwiegend stabil.

Ebenfalls positiv ist die Entwicklung der Märkte in **Zentral- und Osteuropa**, welche in unserem strategischen Fokus stehen. Hier steigt die Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten, weshalb wir davon ausgehen, dass sich unsere Prämieinnahmen bei unverändert guter Profitabilität weiter erhöhen werden.

In **Lateinamerika** ist ein zunehmender Wettbewerb spürbar, ebenso in Brasilien. Dennoch versprechen wir uns eine leichte Steigerung des Prämienvolumens.

Anders als erwartet wuchsen in **China** die Preise im Originalgeschäft nicht. Trotzdem konnten wir teilweise reduzierte Provisionen durchsetzen. Im laufenden Geschäftsjahr rechnen wir mit einer leichten Steigerung unseres Prämienvolumens. Dabei bietet unsere neue Niederlassung in Shanghai die optimale Basis, um unsere Position in China weiter auszubauen. In weiteren **südostasiatischen Märkten** wie Malaysia erwarten wir leicht steigende Prämieinnahmen. Für den japanischen Markt – hier werden die Verträge größtenteils zum 1. April erneuert – sollte das Prämienvolumen stabil bleiben.

Im Jahr 2010 können wir auf eine 25-jährige erfolgreiche Entwicklung unserer Niederlassung in **Australien** zurückblicken. Steigende Preise im nichtproportionalen Bereich sowie Chancen, die sich aus der Rückversicherung von neuem Agenturgeschäft ergeben, werden voraussichtlich zu einem weiteren Prämienwachstum führen.

Im weltweiten **Katastrophengeschäft** kam es in der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2010 zum erwarteten Ratendruck. Dieser ist darauf zurückzuführen, dass die Erstversicherer das durch die Finanzmarktkrise verlorene Kapital schneller als angenommen wieder aufbauen konnten. Ein weiterer Grund ist der ruhige Großschadenverlauf im vergangenen Jahr. Sollte das Jahr 2010 ebenfalls frei von großen (Natur-)Katastrophen bleiben, wird der Druck auf die Prämien anhalten. Zudem ist im Markt ausreichend Rückversicherungskapazität vorhanden.

Besonders ausgeprägt waren die Ratenreduzierungen in den USA; dies gilt sowohl für die Sach-Katastrophendeckungen als auch für die Arbeitsunfall- und die Unfallversicherung. Dort, wo die Programme schadenbelastet waren, wie zum Beispiel im Sachgeschäft im Mittleren Westen, waren allerdings auch Preissteigerungen möglich.

Stabile Raten konnten wir in unserem Heimatmarkt durchsetzen. In Italien haben die Ereignisse von 2009, das Erdbeben in den Abruzzen sowie Hagelereignisse, zwar zu Preiserhöhungen geführt, allerdings blieben diese hinter unseren Erwartungen zurück. Infolge des Wintersturms „Klaus“ blieb in Frankreich ein Preisverfall aus; neben stabilen Raten gab es hier auch Erhöhungen. In Folge der höheren Schadenfrequenz in Zentral- und Osteuropa stiegen dort die Preise bei gleichzeitig reduzierten Exponierungen an.

Angesichts der Bedingungen in den Märkten sind wir mit den Ergebnissen aus der Erneuerungsrunde im weltweiten Katastrophengeschäft zufrieden. In Japan, einem weiteren wichtigen Markt für Naturkatastrophendeckungen, finden die Vertragserneuerungen nicht zum 1. Januar, sondern zum 1. April statt. Wir rechnen im laufenden Geschäftsjahr anders als 2009 mit Ratenreduzierungen.

Bei den **landwirtschaftlichen Versicherungen**, die beispielsweise Ernte und Viehbestände schützen, stellen wir eine kontinuierliche Nachfrage fest. Dieser Markt wird aufgrund der zunehmenden Bedeutung der Nahrungsmittelsicherung weiterhin wachsen. Wir unterstützen unsere Kunden bei der Entwicklung von Produkten und kooperieren mit internationalen Organisationen im Hinblick auf die Erschließung von Potenzialen.

Sehr vielversprechend entwickelt sich weiterhin das Segment **Retakaful**. Hier gehen wir in den nächsten Jahren von weiteren Prämienzuwächsen aus. Für 2010 ist vor

allem ein Anstieg im Engineering-Geschäft in Saudi-Arabien und Abu Dhabi zu erwarten. In Anbetracht der insgesamt noch immer relativ geringen Versicherungsdichte im arabischen Raum ist das Potenzial für das Retakafal-Geschäft weiterhin hoch.

Bei der **fakultativen Rückversicherung**, d.h. der Zeichnung von Einzelrisiken, werden zum 1. Januar nur rund 40 % unseres Vertragsbestandes erneuert. Wir konnten hier überwiegend stabile Raten erreichen. In Europa haben wir unsere Marktanteile in einigen Segmenten, so zum Beispiel im französischen Haftpflichtgeschäft, erhöht. Während die Preise auch im US-Haftpflichtgeschäft stabil blieben, war im Sachgeschäft ein deutlicher Prämienableib zu verzeichnen. In Asien wuchsen die Prämien. Hier wollen wir unser Engagement weiter ausbauen. Die Erwartungen nach verbesserten Raten im Energy-Bereich haben sich bislang nicht materialisiert. Für die fakultative Rückversicherung gehen wir summa summarum von einem steigenden Prämienvolumen aus.

Insgesamt sind die Bedingungen in der weltweiten **Schaden-Rückversicherung** für die Hannover Rück immer noch günstig. Durch unsere Finanzstärke haben wir beste Möglichkeiten, von den sich bietenden Marktchancen zu profitieren. Unser ausgezeichnetes Rating ebnet uns den Weg zur Generierung von attraktivem Geschäft. Wir richten unseren Blick in der Schaden-Rückversicherung weiterhin auf profitable Nischenmärkte und rechnen für das laufende Jahr und darüber hinaus mit einer sehr positiven Geschäftsentwicklung.

Personen-Rückversicherung

Auch unter dem Eindruck der internationalen Finanzmarktkrise gehen wir mittelfristig von einer günstigen Konstellation für die Personen-Rückversicherung aus, die in den meisten Märkten aufgrund der langfristigen demografischen Veränderungen zu einem weiteren dynamischen Wachstum führen wird.

Das Modell der „Fünf Säulen“ der Hannover Life Re hat auch in der volatilen Periode 2008/2009 seine Tragfähigkeit bewiesen, sodass wir diesen strategischen Ansatz konsequent fortführen werden. Dabei werden wir für das kommende Jahr Schwerpunkte im Bereich des US-Mortalitätsmarktes (als Teil der Säule „Konventionelle Rückversicherung“) sowie im britischen Renten- und Pensionsgeschäft (als Teil der Säule „Neue Märkte und Produkte“) setzen. Daneben genießt der Ausbau unseres Geschäftes in der Region Greater China und in Japan eine sichtbare

Priorität, die sich auch in der Allokierung der notwendigen Ressourcen niederschlagen wird.

Auf der Nachfrageseite erwarten wir international ein unverändert hohes Interesse an finanzorientierten Rückversicherungslösungen, weil andere Modelle zur Stärkung der Solvenzbasis der Erstversicherer – wie direkte Kapitalerhöhungen oder Verbriefungen – noch nicht auf hinreichendes Interesse der Aktionäre und der Finanzmärkte gestoßen sind.

Auch im laufenden Jahr werden die Haupttreiber unserer geschäftlichen Entwicklung in den reifen Versicherungsmärkten USA, Großbritannien, Deutschland, Australien, Südafrika und Frankreich liegen. In allen diesen Märkten sind wir als marktführender Rückversicherer anerkannt, eine Rolle, die wir gezielt ausbauen werden.

Den Ausbau unserer Infrastruktur, der in den letzten Jahren zu Neugründungen an den Standorten Bermuda, Shanghai, Seoul, Mumbai und Rio de Janeiro geführt hatte, betrachten wir als weitgehend abgeschlossen.

Nach der Akquisition des ING-Lebensrückversicherungsportefeuilles und unserem Eintritt in den traditionellen Mortalitätsmarkt werden die USA für einige Jahre der bedeutendste Markt der Hannover Life Re bleiben.

Wir gehen davon aus, dass sich in Großbritannien das Geschäft mit dem biometrischen Risiko Langlebigkeit sowohl in Form von Vorzugsrenten mit verkürzter Auszahlungsdauer als auch durch die Übernahme von Risiken aus bestehenden Pensionsfonds als signifikantes Wachstumsfeld erweist. Diesem Geschäft kommt unter dem Gesichtspunkt des Katastrophenrisikos Pandemie durch biometrische Diversifikationseffekte eine risikomindernde Rolle zu.

Für den deutschen und den australischen Markt erwarten wir moderate Wachstumsraten, während wir für die großen Schwellenmärkte, wie Greater China, auch mittelfristig jährlich von deutlich zweistelligen prozentualen Steigerungen ausgehen.

Chancen und Risiken unseres Geschäfts

Schaden-Rückversicherung

Unabhängig von den für die Einzelsegmente und -märkte bestehenden Erwartungen bleibt festzuhalten, dass Eintrittswahrscheinlichkeiten von (Natur-)Katastrophen-

ereignissen hinsichtlich Anzahl, Umfang und ihres versicherungswirtschaftlichen Ausmaßes erheblichen Schwankungen unterliegen. Dementsprechend kann die gesamte Schadenbelastung des laufenden Geschäftsjahres sowohl deutlich über als auch unter den auf langjährigen Trends und Mittelwerten basierenden Annahmen für Katastrophenschäden liegen.

Für zahlreiche Sparten besteht eine Korrelation zwischen gesamtwirtschaftlicher Verfassung und Schadenfrequenz. Sofern sich die Wirtschaft im laufenden Jahr erholt, dürfte dies generell höhere Schadenhäufigkeiten, z. B. in den Kfz- und technischen Versicherungszweigen, nach sich ziehen. In der Kredit- und Kautionsrückversicherung besteht die Korrelation in umgekehrter Richtung; mit der Zahl der Insolvenzen steigen auch die Schadenquoten, aber auch die Preise für Rückversicherungsdeckungen.

Generelle Wachstumsimpulse für die Schaden-Rückversicherung erwarten wir von den steigenden Anforderungen an die Risikokapitalausstattung der Unternehmen, für die der Risikotransfer an die Rückversicherer mit guten Ratings eine wirtschaftlich attraktive Alternative bietet.

Personen-Rückversicherung

Die allgemeinen Rahmenbedingungen in der internationalen Personen-Rückversicherung sind für die nächsten zwei bis drei Jahre als prinzipiell günstig zu bezeichnen. Zu dieser Einschätzung trägt in den entwickelten Versicherungsmärkten wie den USA, Japan, Großbritannien und Deutschland die demographische Entwicklung, sprich, die Alterung der Bevölkerung bei, die sich in einem verstärkten Vorsorgebewusstsein ausdrückt. Hiervon profitieren insbesondere Renten- und Krankenversicherungsprodukte. In den bedeutenden Schwellenmärkten wie China, Indien und Brasilien führt die zunehmende Urbanisierung zu einer schnell wachsenden Mittelschicht, die in erhöhtem Umfang Versicherungslösungen für die Hinterbliebenenabsicherung und die eigene Altersvorsorge nachfragt.

Vor diesem Hintergrund suchen Erstversicherer nach maßgeschneiderten Rückversicherungslösungen, die das eigene Kapital-, Liquiditäts- und Risikomanagement unterstützen. Diese längerfristige Entwicklung zeigt sich während der internationalen Finanzmarktkrise, die auch im Versicherungsbereich deutliche Spuren hinterlassen hat, besonders ausgeprägt. Wir gehen davon aus, dass der Rückversicherungsmarkt in den kommenden Jahren eine

stärkere Wachstumsdynamik entwickelt als der Erstversicherungsmarkt. Trotz eines harten, aber professionell geführten Wettbewerbs unter den Personen-Rückversicherern werden sich die Ertragschancen weiterhin auf einem zufriedenstellenden Niveau bewegen.

Kapitalanlagen

Aufgrund des niedrigen Renditeniveaus bei Staatsanleihen sowie der reduzierten Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen sehen wir kaum signifikante Erhöhungen des Kapitalanlageergebnisses. Ferner gehen wir von einer erhöhten Wahrscheinlichkeit für einen Anstieg der Renditekurven aus, wodurch Eigenkapitalbeeinträchtigungen aus mittel- bis langfristigen Anleihen möglich sind.

Die Aktienmärkte beobachten wir auch angesichts der weiterhin zu erwartenden Volatilitäten sehr aufmerksam. Einen möglichen Wiedereinstieg in den Aktienbereich werden wir auch vor dem Hintergrund der aktuell diskutierten Änderungen in der IFRS-Rechnungslegung für Finanzinstrumente betrachten.

Unsere Strategie, wieder verstärkt in den Immobilienbereich zu investieren, werden wir auch 2010 verfolgen. Hier erwarten wir weitere attraktive Opportunitäten in den von uns fokussierten Märkten Deutschland und USA.

Im Bereich Alternativer Kapitalanlagen werden wir im Rahmen unserer Anlagestrategie investieren, da wir diesen als eine Möglichkeit zur Risikodiversifizierung und Renditesteigerung sehen.

Ausblick auf das Gesamtgeschäft 2010

Für den Bereich Schaden-Rückversicherung gehen wir in Originalwährungen von einem Wachstum der Nettoprämie von rund 4 % sowie einem guten Gewinnbeitrag aus. Für unser Personen-Rückversicherungsgeschäft planen wir für das laufende Jahr ein Wachstum der Nettoprämie von rund 10 %. Im Hinblick auf das operative Ergebnis gehen wir von einer erfreulichen EBIT-Rendite aus. Angesichts des erwarteten Wegfalls von Sondereffekten wie im Jahr 2009 wird der Wert normalisiert sein, also unter dem des Vergleichsjahres liegen.

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

Strategische Ziele		
Geschäftsfeld	Eckdaten	Strategische Ziele
Schaden-Rückversicherung	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	≤ 100 %
	Netto-Großschadenerwartungswert in Mio. EUR	≤ 500
	EBIT-Rendite	≥ 10 %
	IVC-Marge ¹	≥ 2 %
Personen-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum	10 – 12 %
	EBIT-Rendite	6 – 7 %
	MCEV-Steigerung ²	≥ 10 %
	Steigerung des Neugeschäftswertes	≥ 10 %
Konzern	Kapitalanlagerendite	≥ 3,5 % ³
	Mindest-Eigenkapitalrendite	≥ 11,1 % ⁴
Triple-10-Target	EBIT-Wachstum	≥ 10 %
	Wachstum des Gewinns je Aktie	≥ 10 %
	Wachstum des Buchwerts je Aktie	≥ 10 %

1 IVC/verdiente Nettoprämie

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

3 Risikofreier Zins + Kapitalkosten

4 750 Basispunkte über der risikofreien Rendite

den festverzinslichen Wertpapieren legen wir weiterhin Wert auf eine hohe Qualität und Diversifikation unseres Portefeuilles. Für 2010 streben wir eine Kapitalanlage Rendite von 3,5 % an.

Aufgrund der dargestellten positiven Marktbedingungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung sowie unserer strategischen Ausrichtung erwarten wir für 2010 wieder ein gutes Geschäftsjahr. Für das Brutto- und Nettoprämienvolumen unseres Gesamtgeschäfts gehen wir von einer Steigerung von jeweils 5 % aus.

Für das Geschäftsjahr 2010 sind wir so aufgestellt, dass durchaus eine realistische Chance besteht, an das gute Ergebnis 2009, bereinigt um Einmaleffekte, anzuknüpfen. Zum jetzigen Zeitpunkt erwarten wir eine Eigenkapitalrendite von mindestens 15 %. Dies gilt unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von ca. 500 Mio. EUR übersteigt und es zu keinen einschneidend negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt. Wir streben wie in der Vergangenheit eine Dividende in Höhe von 35 % bis 40 % des Konzernergebnisses an.

Ausblick 2011/2012

Über das laufende Geschäftsjahr hinaus erwarten wir weiterhin gute Bedingungen in unseren beiden Geschäftsfeldern Schaden-Rückversicherung 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.

In der Personen-Rückversicherung haben wir ein jährliches Wachstumsziel für die Bruttoprämie von 10 % bis 12 %. Neben unserem organischen Wachstum erwarten wir – ähnlich wie im Falle der ING-Transaktion – Bestandsübernahmen aus den entwickelten Versicherungsmärkten. Als EBIT-Rendite streben wir einen Wert zwischen 6 % bis 7 % an.

Auf Konzernebene haben wir ein Mindest-Eigenkapitalrenditeziel, das 750 Basispunkte über dem risikofreien Zins liegt. Auch der Gewinn je Aktie sowie der Buchwert je Aktie stellen für uns zentrale Konzern-Steuerungsgrößen und Erfolgskennziffern dar. Neben dem operativen Ergebnis (EBIT) ist es unser strategisches Ziel, auch diese Werte jährlich zweistellig zu steigern.



„Morgen präsentiert
die Hannover
Rück bei uns.“

„Freuen Sie sich
auf überraschende
Spielzüge, steile
Vorlagen und gute
Abschlüsse.“

