

Zusammengefasster Lagebericht



Grundlagen des Konzerns	23
Geschäftsmodell	23
Steuerungssystem	23
Forschung und Entwicklung	27
Wirtschaftsbericht	30
Gesamtwirtschaftliche und branchen- bezogene Rahmenbedingungen	30
Geschäftsverlauf	33
Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage	35
Ertragslage	35
Schaden-Rückversicherung	36
Personen-Rückversicherung	47
Kapitalanlagen	51
Finanz- und Vermögenslage	53
Erläuterungen zur Hannover Rück SE	60
Weitere Erfolgsfaktoren	65
Unsere Mitarbeiter	65
Nachhaltigkeit bei der Hannover Rück	67
Chancen- und Risikobericht	72
Risikobericht	72
Chancenbericht	95
Unternehmensführung	99
Erklärung zur Unternehmensführung	99
Vergütungsbericht	103
Ausblick	126
Prognosebericht	126
Nachtragsbericht	133

Grundlagen des Konzerns

Geschäftsmodell

- Weltweite Rückversicherung mit Betrieb aller Sparten der Schaden- und Personen-Rückversicherung mit dem Ziel einer möglichst breiten und ausgewogenen regionalen und spartenbezogenen Diversifikation
- Wettbewerbsvorteile durch niedrige Kapital- und Verwaltungskostenquoten
- Sicherstellung der Finanzstärke durch strenges Risikomanagement

Die Hannover Rück ist mit einem Bruttoprämienvolumen von rund 17 Mrd. EUR der drittgrößte Rückversicherer der Welt. Das Rückversicherungsgeschäft betreiben wir in unseren Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung.

Sowohl die Strategie der Schaden- als auch der Personen-Rückversicherung unterstützt unser übergeordnetes Konzernziel: „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“. Unsere gesamten Geschäftsaktivitäten konzentrieren sich darauf, für unsere Geschäftspartner die beste Option bei der Wahl des Rückversicherungspartners zu sein. Daher steht für uns der Kunde mit seinen Anliegen im Fokus.

Zum Vorteil unserer Kunden und Aktionäre erzielen wir Wettbewerbsvorteile, indem wir unser Versicherungsgeschäft mit niedrigeren Verwaltungskosten betreiben als unsere Wettbewerber. So sind wir einerseits überdurchschnittlich ertragsstark und können zugleich unseren Kunden Rückversicherungsschutz zu wettbewerbsfähigen Konditionen anbieten.

Durch die Übernahme von weitgehend un- oder niedrigkorrelierten Rückversicherungsrisiken unserer Geschäftsfelder Schaden- sowie Personen-Rückversicherung in allen Sparten und auf Grundlage unserer globalen Präsenz erzielen wir einen effizienten Risikoausgleich. Neben unserem Kapitalmanagement ist dies der Schlüssel zu unseren vergleichsweise niedrigen Kapitalkosten.

Auf Basis eines klar definierten Risikoappetits steuert unser Risikomanagement das Unternehmen zur Wahrnehmung von Geschäftsmöglichkeiten bei langfristiger Sicherstellung unserer Finanzstärke.

In Ergänzung zu unserem Kerngeschäft der Rückversicherung betreiben wir in ausgewählten Marktnischen Erstversicherungsgeschäft. Hier arbeiten wir grundsätzlich mit Partnern aus dem Erstversicherungsbereich zusammen.

Unsere Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung AG (E+S Rück) bietet als „Rückversicherer für Deutschland“ ein auf die Besonderheiten des deutschen Markts fokussiertes Angebot. Von wesentlicher Bedeutung sind dabei diejenigen Gegenseitigkeitsvereine, mit denen wir eine durch ihre Beteiligung an der E+S Rück unterlegte strategische Partnerschaft pflegen.

Im Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung verstehen wir uns als zuverlässiger, flexibler und innovativer Marktteilnehmer, der im Wettbewerb unter den jeweils besten eines Markts ist. Kostenführerschaft, effektives Zyklusmanagement und hervorragendes Risikomanagement sind die Schlüsselemente unserer Wettbewerbsstellung.

Im Geschäftsfeld der Personen-Rückversicherung sind wir, auch gemessen an Kundenbefragungen, als einer der Topanbieter sowie als der führende Anbieter für innovative Lösungen anerkannt. Dies erreichen wir, indem wir für uns neue Märkte erschließen und durch Erkennen von Trends auf künftige Kundenbedürfnisse einstellen.

Steuerungssystem

Wertorientierte Steuerung

Unser integriertes Unternehmenssteuerungssystem ist die Basis zur Umsetzung unserer strategischen Ziele. Im Zentrum stehen dabei speziell unsere Gewinn- und Wachstumsziele, die für die Gruppe und ihre Geschäftsfelder in der sogenannten Target Matrix zusammengefasst werden. Neben klassischen, bilanzorientierten IFRS-Kennzahlen enthält unser strategisches Zielsystem auch ökonomische Zielvorgaben, die aus unserem zertifizierten internen Kapitalmodell abgeleitet werden. Die Zielvorgaben werden regelmäßig analysiert und im Zuge der regelmäßig durchgeführten Strategierevision angepasst. Dabei steht für uns die langfristige strategische Zielerreichung im Vordergrund.

Zielerreichung
L01

Geschäftsfeld	Eckdaten	Ziele für 2015	Zielerreichung			
			2015	2014	2013	Ø 2013–2015 ¹
Konzern	Kapitalanlagerrendite ²	≥ 3,0 %	3,5 %	3,3 %	3,4 %	3,4 %
	Eigenkapitalrendite ³	≥ 10,2 %	14,7 %	14,7 %	15,0 %	14,8 %
	Wachstum des Gewinns je Aktie (Periodenvergleich)	≥ 6,5 %	16,7 %	10,1 %	5,4 %	10,6 %
	Wertschöpfung je Aktie ⁴	≥ 7,5 %	13,6 %	34,4 %	3,6 %	15,5 %
Schaden-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum	3–5 % ⁵	8,1 %	1,2 %	3,5 %	4,2 %
	Kombinierte Schaden-/Kostenquote	≤ 96 % ⁶	94,4 %	94,7 %	94,9 %	94,7 %
	EBIT-Marge ⁷	≥ 10 %	16,6 %	17,0 %	15,5 %	16,3 %
	xRoCA ⁸	≥ 2 %	7,4 %	10,7 %	4,7 %	7,6 %
Personen-Rückversicherung	Bruttoprämienwachstum	5–7 % ⁹	9,5 %	4,9 %	5,1 %	6,5 %
	Neugeschäftswert (VNB) ¹⁰	≥ 180 Mio. EUR	543 Mio. EUR	448 Mio. EUR	309 Mio. EUR	433 Mio. EUR
	EBIT-Marge ⁷ Financial Solutions/Longevity	≥ 2 %	11,0 %	5,0 %	5,2 %	7,2 %
	EBIT-Marge ⁷ Mortality/Morbidity	≥ 6 %	3,6 %	4,8 %	1,2 %	3,3 %
	xRoCA ⁸	≥ 3 %	8,9 %	7,3 %	8,4 %	8,3 %

¹ Durchschnittliches jährliches Wachstum, sonst gewichtete Durchschnitte

² Exklusive der Effekte aus ModCo-Derivaten und Inflation Swaps

³ Nach Steuern; Zielwert: 900 Basispunkte über Fünf-Jahres-Durchschnittsrendite von zehnjährigen deutschen Staatsanleihen

⁴ Wachstum des Buchwerts inklusive ausgezahlter Dividende

⁵ Durchschnittlich über dem Rückversicherungszyklus; zu konstanten Währungskursen

⁶ Inklusive Großschadenbudget von 690 Mio. EUR

⁷ EBIT/verdiente Nettoprämie

⁸ Wertbeitrag im Verhältnis zum allozierten ökonomischen Kapital

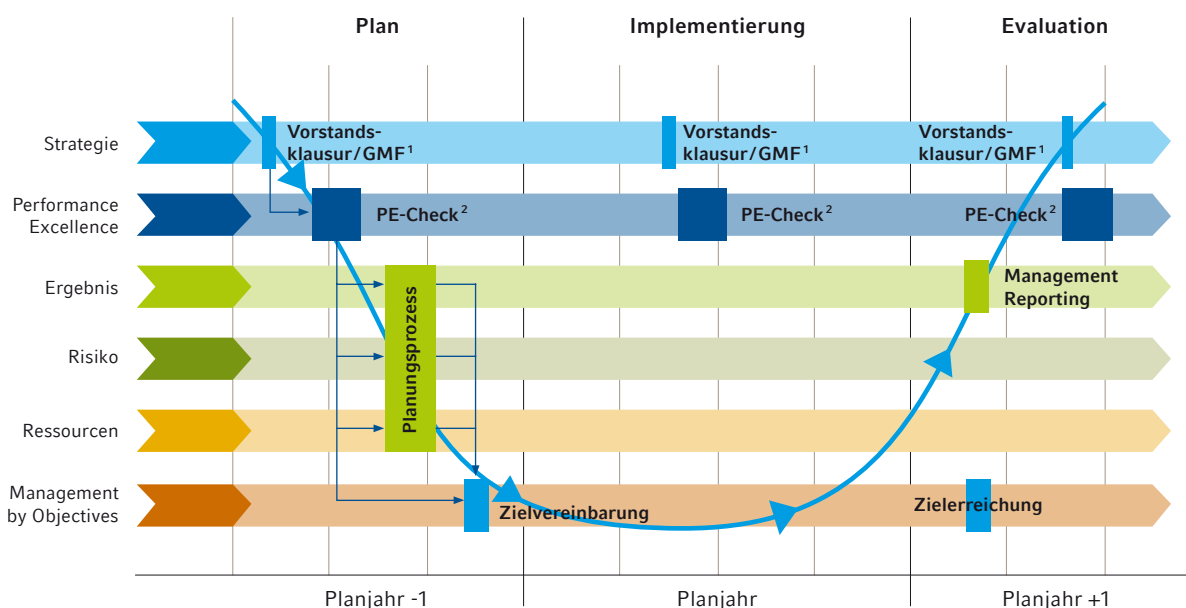
⁹ Nur organisches Wachstum; Ziel: jährliches durchschnittliches Wachstum über einen Fünf-Jahres-Zeitraum; zu konstanten Währungskursen

¹⁰ Basierend auf einem Kapitalkostensatz von 6 % (bis 2014: 4,5 %)

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

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

L02



¹ Auf dem Global Management Forum (GMF) treffen sich Führungskräfte der Hannover Rück-Gruppe weltweit, um strategische Ausrichtungen festzulegen. Die hier entwickelten Vorgaben dienen als Basis für den nachfolgenden Planungsprozess.
² Überprüfung und Formulierung von Beiträgen zur Konzernstrategie

Zielvereinbarung

Einige der Vorgaben, die sich aus der Target Matrix ergeben, gehen in die individuellen Zielvereinbarungen der Führungskräfte ein. Bei der Zielvereinbarung berücksichtigen die Beteiligten neben standardisierten finanziellen Kennzahlen auch aus den strategischen Vorgaben abgeleitete nicht-finanzielle Größen.

Management Reporting

Das jährliche Management Reporting stellt detailliert für jeden einzelnen Markt- und Servicebereich wie auch für die beiden Geschäftsfelder Schaden- und Personen-Rückversicherung und die gesamte Gruppe das Maß der jeweiligen Zielerreichung auch im Vergleich zu unseren Planungen dar. Auf dieser Basis findet eine Erfolgskontrolle statt, werden Verbesserungs- und Entwicklungspotenziale identifiziert sowie die im Rahmen der Zielvereinbarungen definierten erfolgsorientierten Vergütungskomponenten festgelegt.

Kapitalallokation

Basis der wertorientierten Steuerung ist die risikoadäquate Kapitalallokation auf die einzelnen Geschäftsaktivitäten. Diese ermöglicht es uns, die Übernahme von versicherungstechnischen Risiken und von Kapitalanlagerisiken sowohl unter individuellen Risiko-Rendite-Aspekten als auch vor dem Hintergrund unserer Gesamtrisikoneigung zu beurteilen. Unser internes Kapitalmodell liefert dafür die wesentlichen Parameter. Darüber hinaus spielen bei der Kapitalallokation neben geschäftspolitischen Aspekten auch externe Einflussfaktoren eine wichtige Rolle, wie Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Sie werden daher in Form von Nebenbedingungen auf den unterschiedlichen Verteilungsstufen berücksichtigt. Ausgehend von der Gesamtrisikosituation in der Gruppe wird das Kapital zunächst auf die Funktionsbereiche Versicherungstechnik und Kapitalanlage verteilt. Danach verteilen wir das Kapital innerhalb der Versicherungstechnik zunächst auf die Geschäftssegmente Schaden- und Personen-Rückversicherung und anschließend nach Risikokategorien

bzw. nach Vertragsarten und Sparten auf die unterschiedlichen Rückversicherungsprodukte. So stellen wir sicher, dass bei der Beurteilung und Preiskalkulation unterschiedlicher Rückversicherungsprodukte unsere Gewinnziele in einheitlicher Form unter Einbezug von Risiko, Kosten und Rendite berücksichtigt werden.

IVC – die strategische Steuerungsgröße

Zur Feinsteuerung der Portefeuilles und der einzelnen Verträge wenden wir zeichnungsjahrorientierte Bewertungsprinzipien auf Basis der erwarteten Cashflows an, die den individuellen Charakteristika der Schaden- und Personen-Rückversicherung gerecht werden. Darüber hinaus ist, insbesondere aus Sicht des Aktionärs, die Zielerreichung im jeweiligen Geschäftsjahr von Interesse. Auf der Basis unseres internen Kapitalmodells, dem Fundament unserer Unternehmenssteuerung, wollen wir einen Gewinn erzielen, der oberhalb der Kapitalkosten liegt. Diesen Ertrag – die entscheidende Größe für die Steuerung unserer Geschäftstätigkeit – bezeichnen wir als ökonomische Wertschöpfung (Intrinsic Value Creation/IVC).

Die IVC-Kennzahl macht die Wertbeiträge des Konzerns, der beiden Geschäftsfelder und der einzelnen operativen Einheiten miteinander vergleichbar. Dies eröffnet uns die Möglichkeit, Wertschöpfer und Wertvernichter zuverlässig zu erkennen.

So können wir

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

Der IVC-Wert berechnet sich nach folgender Formel:
 Bereinigtes operatives Ergebnis – (alloziertes Kapital × gewichteter Kapitalkostensatz) = IVC

Das bereinigte operative Ergebnis setzt sich aus zwei Faktoren zusammen: dem ausgewiesenen IFRS-Konzernergebnis nach Steuern und der Veränderung der Unterschiedsbeträge zwischen ökonomischer Bewertung und IFRS-Bilanzansatz. Mit letzterem berücksichtigen wir die unter IFRS nicht ergebniswirksamen Marktwertänderungen der Kapitalanlagen sowie die Veränderung der Diskonteffekte der Reserven in der Schaden-Rückversicherung und des sogenannten Embedded Value Not Recognised (EVNR) der Personen-Rückversicherung in der Wertermittlung. Zudem werden bereits im IFRS-Konzernergebnis berücksichtigte Zinsen auf Hybridkapital und das nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehende Ergebnis wieder hinzugerechnet.

Erwirtschaftete Wertbeiträge und Überrenditen

L 03

in Mio. EUR	2015		2014			
	IVC	xRoCA	Berichteter IVC	Anpassung ¹	Finaler IVC	xRoCA
Schaden-Rückversicherung	454,9	7,4 %	616,2	0,0	616,2	10,7 %
Personen-Rückversicherung	251,8	8,9 %	175,7	-3,8	171,9	7,3 %
Kapitalanlagen ²	-16,4	-0,6 %	615,5	0,0	615,5	26,2 %
Konzern	688,7	5,4 %	1.401,5	-4,0	1.397,5	12,0 %

¹ Anpassung aufgrund finaler MCEV-Berechnung (Personen-Rückversicherung)

² Erträge über risikofreiem Zins nach Abzug risikoadäquater Kapitalkosten

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

Für die Ermittlung des Kapitalkostensatzes gehen wir auf der Grundlage eines Capital-Asset-Pricing-Model (CAPM)-Ansatzes davon aus, dass die Opportunitätskosten des Investors 450 Basispunkte über dem risikofreien Zinssatz liegen, d. h., dass oberhalb dieser Grenze Wert geschaffen wird. Unser strategisches Eigenkapitalrenditeziel von 900 Basispunkten über der risikofreien Rendite bedeutet damit bereits eine erhebliche Zielwertschöpfung. Wir setzen Eigenkapital sparsam ein und nutzen Eigenkapitalsubstitute zur Optimierung unserer durchschnittlichen Kapitalkosten. Mit 5,4 % weisen wir vergleichsweise niedrige durchschnittliche Kapitalkosten aus.

Da der Vergleich von absoluten Beträgen nicht immer aussagekräftig ist, haben wir zusätzlich zum IVC den xRoCA (Excess Return on Capital Allocated = Überrendite auf das allozierte Kapital) eingeführt. Dieser stellt den IVC im Verhältnis zum allozierten Kapital dar und zeigt uns die relative Überrendite, die über die gewichteten Kapitalkosten hinaus erwirtschaftet werden konnte.

Operatives Steuerungssystem

In unser strategisches Zielsystem eingebettet und abgestimmt auf unsere aus dem internen Kapitalmodell abgeleiteten Vorgaben zur Wertschöpfung sind auch eine Reihe von IFRS-basierten finanziellen Leistungsindikatoren. Diese nutzen wir zur unterjährigen operativen Steuerung, da sie einerseits zeitnah zur Verfügung stehen und andererseits bereits erste Hinweise darauf geben, ob wir voraussichtlich unsere übergeordneten strategischen Ziele erreichen werden. Dies sind für beide Geschäftsfelder das Wachstum der Bruttoprämie, für die Schaden-Rückversicherung die kombinierte Schaden-/Kostenquote, für die Personen-Rückversicherung die EBIT-Marge sowie für den Konzern als Ganzes die Kapitalanlagerendite. Nicht-finanzielle Leistungsindikatoren nutzen wir hingegen nicht zur unterjährigen operativen Steuerung.

Forschung und Entwicklung

Erforschung von Markttrends und Entwicklung von innovativen Produkten sind bei der Hannover Rück Aufgaben jedes Marktbereichs. Markt- und geschäftsbereichsübergreifende Geschäftschancen und Innovationen werden zudem durch den speziell dafür gegründeten Bereich „Chancenmanagement“ koordiniert und in interdisziplinären Projekten verfolgt, an denen unterschiedliche Markt- und Servicebereiche entscheidend beteiligt sind. So entwickeln wir Produkte und Lösungen, die für die Hannover Rück als auch für unsere Kunden Zusatznutzen stiften. Wir zählen z. B. zu den Pionieren der Branche, weil wir Kapitalmarktteilnehmern bereits Mitte der 1990er Jahre den direkten Zugang zu Versicherungsrisiken durch unsere K-Transaktionen ermöglicht haben. Daraus hat sich zwischenzeitlich ein Markt der sogenannten Insurance-Linked Securities gebildet, der zu den am stärksten wachsenden Märkten in der Versicherungsbranche zählt. Ein weiteres Beispiel für die Entwicklungsaktivitäten der Hannover Rück ist die Errichtung eines eigenen internen Modells zur Risikosteuerung unter Solvency II, das die Anforderungen von unterschiedlichen Interessengruppen (Aufsicht, Ratingagenturen, Kapitalgeber) berücksichtigt und als eines der ersten in Europa genehmigt wurde. Zusätzlich unterstützen wir durch die aktive Teilnahme und die Bereitstellung finanzieller Fördermittel wissenschaftliche Initiativen, die auf die Entwicklung von Produkten, Lösungen oder Märkten abzielen, die für die Zukunftsfähigkeit eines Rückversicherungsunternehmens erfolgskritisch sind.

Die Grundlage des Rückversicherungsgeschäfts bildet ein umfassendes Verständnis sowie das aktive Management von Risiken. Daher analysieren unsere Spezialisten bekannte Risiken fortlaufend auf Veränderungen bei ihrer Struktur und Eintrittswahrscheinlichkeit und konzentrieren sich darauf, neue Risiken frühzeitig zu erkennen und unseren Kunden bedarfsgerechte Lösungen anzubieten (vgl. hierzu auch Chancenbericht, Seite 95 ff.).

Darüber hinaus sucht die Hannover Rück systematisch nach neuen Geschäftsmöglichkeiten, um nachhaltiges Wachstum zu generieren und die profitable Entwicklung des Unternehmens zu stärken. Im Rahmen des Führungskräftetreffens im Jahr 2015 haben wir uns explizit mit der Nutzung neuer Chancen, u. a. aus neuen Produkten und Risikodeckungen sowie neuen Vertriebskanälen und -möglichkeiten beschäftigt und die Weichen für zukünftiges Wachstum gestellt. Ziel ist es, neues Geschäft zu generieren und so das profitable Wachstum der Hannover Rück nachhaltig zu fördern. Näheres hierzu kann dem Chancenbericht, Seite 95 ff. entnommen werden.



Fifth Avenue,
New York City,
USA



Schon immer ...

... mutig

Antizyklisch handeln: US-Haftpflicht-Geschäft

Wir trauen uns Geschäft zu, das andere zu riskant finden. Weil wir konsequentes Zyklusmanagement betreiben. Ein gutes Beispiel ist das US-Haftpflicht-Geschäft. Wenn große Ereignisse die Risikoexposition erhöhen, zieht das in der Regel starke Marktkorrekturen nach sich – die Preise für Rückversicherungsschutz steigen. Infolge der Finanz- und Bankenkrise mit ihrem Höhepunkt im Jahr 2008 stiegen die Haftpflicht-Risiken für Leitende der Finanzbranche, und wir stellten erhöhte Kapazitäten für die D&O-Sparte bereit. Unser Mut wurde mit profitablen Wachstum belohnt.



Wirtschaftsbericht

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

- Globalwirtschaftliches Wachstum leicht schwächer
- Versicherungswirtschaft weiter von Niedrigzinsumfeld geprägt
- Einführung risikobasierter Solvenzsysteme in Europa, China und Südafrika
- Schäden aus Naturkatastrophen 2015 erneut zurückgegangen

Gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die weltwirtschaftliche Expansion hat sich im Verlauf des Jahres 2015 leicht abgeschwächt und lag mit 3,1 % knapp unter dem Niveau des Vorjahrs (3,4 %). Auch wenn es damit nicht zu dem zwischenzeitlich erwarteten Einbruch der Weltkonjunktur kam, ist dies der schwächste Wachstumswert seit dem Krisenjahr 2009.

Die entwickelten Volkswirtschaften wuchsen insgesamt weiter moderat, wobei sich die konjunkturelle Dynamik zwischen den Ländern und Regionen deutlich unterschied: Wie bereits im Vorjahr blieb das Wachstum in den USA stark. Auch in Großbritannien zeigte sich die Konjunktur trotz einer leicht verlangsamten Expansion weiterhin intakt. Ebenfalls positiv entwickelte sich die Wirtschaft im Euroraum; allerdings blieb die konjunkturelle Dynamik hier nach wie vor insgesamt gering. Zwar haben sich vereinzelt Rahmenbedingungen wie die Beschäftigungssituation leicht verbessert; für einen grundsätzlich positiven Aufwärtssimpuls reichte dies allerdings nicht aus. Deutlich abgeschwächt hat sich die Konjunktur in Japan.

Das Wirtschaftswachstum in den Schwellenländern zeigte sich 2015 schwächer, wobei sich zum Jahresende hin erste Zeichen einer Stabilisierung festmachen ließen. Vor allem das erste Halbjahr war gekennzeichnet von ausgeprägten konjunkturellen Eintrübungen: In Russland und Brasilien verschärfte sich die Rezession. In China kam im Zuge drastischer Kursverluste an den Aktienmärkten Mitte des Jahres die Sorge auf, dass auch die chinesische Wirtschaft in einen krisenhaften Anpassungsprozess geraten könnte. Auch wenn sich dieses Szenario im zweiten Halbjahr so nicht einstellte, zeigte das Wachstum in den Schwellenländern eine eher moderate Dynamik. In Russland gab es zuletzt Anzeichen für eine Stabilisierung der Produktion. Unverändert schwierig blieb die Situation aber in Lateinamerika.

USA

Die US-Wirtschaft konnte im vergangenen Jahr ihren positiven Trend weiterhin stabilisieren. Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) stieg 2015 noch einmal um 0,3 Prozentpunkte auf

2,5 % (2,2 %). Dabei war das Wirtschaftswachstum zunächst schwächer in das Jahr gestartet. Die Aufwertung des Dollars beeinträchtigte den Außenhandel der USA, die Ausrüstungsinvestitionen gingen zurück und auch der Konsum schwächte sich zunächst leicht ab. Auf das Gesamtjahr gesehen konnte sich die Konjunktur aber wieder deutlich stabilisieren. Der private Konsum nahm wieder zu und auch der Staat erhöhte seine Ausgaben. Auf einen anhaltenden konjunkturellen Aufwärtstrend weist die Entwicklung am Arbeitsmarkt hin, wo die Arbeitslosenquote inzwischen auf 5,0 % gesunken ist.

Europa

Das Wirtschaftsklima im Euroraum konnte sich leicht erholen: Das Wachstum erhöhte sich um 0,6 Prozentpunkte auf 1,5 %. Dazu trug die verbesserte Entwicklung von Ländern bei, die 2014 noch erkennbare Wachstumsschwierigkeiten hatten. So konnte Italien nach seinem schwachen Vorjahr wieder mit 0,7 % ein Positivwachstum verzeichnen und Frankreich seine Expansion wieder über die Ein-Prozent-Marke führen. Deutlich zog die Konjunktur in Spanien an mit einem Wachstum von 3,1 %. Erneut zulegen konnte auch der Wachstumsspitzenreiter Irland mit 6,5 %. Griechenland kämpft nach der schwer errungenen Einigung mit den Geldgeberstaaten mit der Umsetzung der Sparpläne und dürfte 2015 allenfalls ein Nullwachstum erreichen.

Die Situation auf dem Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter. Die durchschnittliche Arbeitslosigkeit im Euroraum sank auf 11,0 %, wobei es nach wie vor zwischen den Ländern große Unterschiede gibt. Mit besonders hohen Arbeitslosenzahlen zu kämpfen hat neben Griechenland weiterhin Spanien: Bei beiden Ländern liegt die Quote bei über 20 %. Der Verbraucherpreisanstieg ging gegenüber dem Vorjahr noch einmal zurück auf 0,1 %.

Deutschland

Die deutsche Wirtschaft befand sich 2015 in einem verhaltenen Aufschwung. Im ersten Halbjahr expandierte sie in Raten, die dem Produktionspotenzial entsprechen. Im dritten Quartal verlor die konjunkturelle Dynamik dann zeitweilig an Schwung. Über das Jahr gesehen wuchs die Wirtschaft um 1,8 %. Gestützt wurde die Expansion weiter vom privaten Konsum.

Dieser profitierte von der spürbaren Ausweitung der Beschäftigung, steigenden Reallöhnen und einem sinkenden Rohölpreis. Konsumfördernde Faktoren waren zudem die nach wie vor sehr niedrigen Zinsen, die Einführung des Mindestlohns sowie erweiterte Transferzahlungen. Die Investitionstätigkeit nahm eher verhalten zu, mit steigender Tendenz zum Jahresende. Ungeachtet des mäßigen weltwirtschaftlichen Expansions tempos stiegen die Exporte kräftig. Wesentlichen Anteil daran hatten die Erholung im Euroraum und die Abwertung des Euro. Der deutsche Arbeitsmarkt erholte sich weiter: So befand sich die Zahl der Beschäftigten mit jahresdurchschnittlich 43 Millionen Personen (+0,8 %) auf einem Rekordhoch. Die Zahl der Erwerbslosen sank 2015 unter zwei Millionen; dies ist ein Rückgang von 6,7 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.

Asien

Wesentlich beeinflusst durch die Konjunkturschwäche Chinas sowie durch rückläufige Rohstoffpreise zeigten die asiatischen Schwellenländer 2015 insgesamt ein moderates Expansions tempo. In China sank das Wachstum im ersten Quartal auf das niedrigste Niveau seit 2008, was im Sommer an den Kapitalmärkten zu signifikanten Verunsicherungen führte. Auf das Gesamtjahr gesehen konnte sich die Industrieproduktion jedoch stabilisieren, und auch der Einkaufsmanagerindex signalisierte eine stabile Entwicklung. Dementsprechend verzeichnete China für 2015 ein Wachstum von 6,8 %. In den vergangenen Monaten mehrten sich allerdings die Anzeichen, dass die Konjunkturdaten das Abbremsen der Wirtschaft nicht voll erfassen. So weist die Deflation der Produzentenpreise auf erhebliche Überkapazitäten in der Industrie und im Bausektor hin. Ein weiteres Problem bleibt die hohe Verschuldung des Privatsektors. Auch die Unternehmensverschuldung zog deutlich an. Die erheblichen Kurseinbrüche zum Beginn des laufenden Jahres scheinen diese Einschätzung zu bestätigen.

Indien konnte seine Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr weiter auf 7,2 % ausbauen. Angetrieben wurde die Entwicklung vor allem von den Sektoren Immobilien, Finanzen und Versicherungen. Aber auch das verarbeitende Gewerbe, der staatliche sowie der private Konsum trugen zu der positiven Entwicklung bei.

Die Wirtschaft in Japan litt 2015 weiter unter der schwachen Nachfrage aus den Schwellenländern und entwickelte sich demzufolge schwach. Über das Jahr gesehen verzeichnete die Volkswirtschaft ein leichtes Wachstum von 0,7 %.

Kapitalmärkte

Die Euro-Schuldenkrise wirkte sich 2015 nur noch indirekt auf die Kapitalmärkte aus. Deutlich mehr geprägt waren diese durch ein hohes Maß an Unsicherheit im Hinblick auf eine mögliche Zinswende in den USA und eine weitere Ausweitung der Geldpolitik in Europa. Ein zurückgehendes Wachstum der chinesischen Wirtschaft sorgte für Verunsicherung an den Aktienmärkten. Hinzu kamen fallende Rohstoffpreise durch veränderte Angebotsstrukturen in einer sich uneindeutig

entwickelnden Weltwirtschaft. Unsicherheit zog sich ebenso durch die Bewertung der Märkte für Unternehmensanleihen – insbesondere in den sogenannten Emerging Markets – und sorgte für gestiegene Risikoaufschläge. In der Folge wurde die expansive Zinspolitik der Zentralbanken in unseren Hauptwährungsräumen Euro und US-Dollar weitergeführt. So beließ die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins für den Euroraum nach der Senkung auf 0,05 % im Vorjahr während des gesamten Berichtszeitraums auf diesem niedrigen Niveau. Trotz des von vielen Marktteilnehmern erwarteten ersten Zinserhöhungsschrittes der US-Notenbank (Fed) ist die US-Zinspolitik noch im Vergleich zur Historie als expansiv zu bezeichnen. Allerdings beendete die Fed bereits im vierten Quartal 2014 ihre Stützungskäufe von Anleihen am US-Bondmarkt, während die EZB ein eben solches Programm im März 2015 für den Euro-Staatsanleihenmarkt startete.

Bei deutschen Staatsanleihen waren in kürzeren Laufzeiten nochmals leichte Renditerückgänge zu beobachten. Weiterhin ergaben sich für diese somit bis in den mittleren Laufzeitenbereich hinein negative Nettorenditen. Beispielsweise ging die Rendite für dreijährige Bundesanleihen im Verlauf des Jahres von -0,1 % auf -0,3 % zurück. Diese Rückgänge wurden durch die Erwartungen des Markts hinsichtlich weiterer aktiver Markteingriffe seitens der EZB begünstigt, aber auch durch hohe Liquidität in den Märkten und die Suche nach sicheren Anlagemöglichkeiten. Bei US-amerikanischen Staatsanleihen waren im kurz- bis mittelfristigen Bereich leichte Renditeanstiege zu beobachten; längere Laufzeiten zeigten sich im Jahresvergleich eher stabil. So stieg die Rendite einjähriger US-Staatsanleihen im Laufe des Jahres von 0,2 % auf 0,6 %. Dieser Anstieg ist primär auf die Erwartung der Marktteilnehmer zu weiteren Zinsschritten der Fed zurückzuführen. Britische Staatsanleihen zeigen über den Berichtsraum gesehen praktisch keine Veränderungen. Bei den im Fokus stehenden europäischen Staaten mit höheren Risikoaufschlägen ergab sich erneut weitgehend ein Bild der Erholung. Die Risikoaufschläge bei den Unternehmensanleihen unserer Hauptwährungsräume stiegen im Jahresverlauf aufgrund der Entwicklungen in den Schwellenländern in Kombination mit den Rohstoffpreisen zum Teil deutlich an.

Die für uns durch den begrenzten Wiederaufbau eines Aktienportefeuilles im dritten Quartal des Berichtszeitraums wieder stärker in den Fokus gerückten Aktienmärkte verzeichneten im Verlauf des Jahres erneut teils historische Höchststände, wobei es vor allem dem deutschen Markt gelang, über das Jahr hinweg deutliche Kursgewinne zu verzeichnen. Die US-Indizes hingegen traten im Jahresvergleich eher auf der Stelle. Geprägt waren vor allem die europäischen Märkte durch die weiterhin expansive Geldpolitik der EZB und die Suche der Investoren nach renditeträchtigen Anlagen. Die hohen Kursniveaus können letztlich aber nur zum Teil durch fundamentale Kenngrößen erklärt werden. Insgesamt zeigten sich die Aktienmärkte überwiegend robust gegenüber Krisenmeldungen. Lediglich die zunehmenden Sorgen um eine abnehmende chinesische

Wirtschaftskraft im Zusammenspiel mit einbrechenden Rohstoffpreisen sorgten im August für einen merklichen Einbruch der Aktienmärkte. Dieser erwies sich für uns als vorteilhaft, da wir ihn für den bereits geplanten Wiederaufbau eines Aktienportefeuilles nutzen konnten. Die globalwirtschaftliche Entwicklung ist weiterhin von diversen Unsicherheiten und Risiken gekennzeichnet. Insbesondere die globale Heterogenität durch unterschiedliche wirtschaftliche Entwicklungen und lokale Krisenherde wie im Nahen Osten und in der Ukraine sind hier als Ursachen zu nennen. Diese Unterschiede werden noch gefördert durch den starken Verfall des Ölpreises, der zum einen der Wirtschaft der Länder mit hohem Energieverbrauch zugutekommt, andererseits jedoch den Haushalt erdölfördernder Länder gefährdet. Auch die gestiegene Terrorgefahr ist ein zu beobachtender Faktor, auch wenn die Kapitalmärkte auf diesen bisher eher robust reagiert haben.

Der Euro fiel im Jahresverlauf gegenüber dem US-Dollar erneut deutlich von 1,22 USD auf 1,09 USD. Gegenüber dem britischen Pfund gab der Euro trotz deutlicher unterjähriger Schwankungen auf Jahressicht allenfalls leicht nach. Gegenüber dem australischen und dem kanadischen Dollar konnte er sogar Verluste des Vorjahres teilweise wieder wettmachen. Diese Entwicklung ist durchaus auch in der anhaltenden Rohstoffschwäche in Zusammenhang mit deren Exportanteil in den Handelsbilanzen der Länder zu sehen.

Eine ausführlichere Kommentierung der Entwicklung der Kapitalanlagen für die Hannover Rück geben wir im Kapitel „Kapitalanlagen“ auf Seite 51 f.

Branchenbezogene Rahmenbedingungen

Für die internationale Versicherungswirtschaft blieb das Umfeld 2015 herausfordernd: Da das allgemeine Zinsumfeld weiterhin extrem niedrig blieb, richteten die Versicherer ihre Aufmerksamkeit besonders auf die Werterhaltung der Kapitalanlagen und die Stabilität der Rendite.

Eine Reaktion auf die anspruchsvoller werdenden Marktbedingungen im Versicherungsmarkt ist die spürbare Zunahme von Zusammenschlüssen – durch Fusion, durch Übernahmen und auch durch Kapitalbeteiligungen. Laut Branchenanalysten waren die M&A-Aktivitäten sowohl bei den Erst- als auch bei den Rückversicherern im vergangenen Jahr so intensiv wie seit Langem nicht mehr. Allein innerhalb der ersten neun Monate wurden weltweit 15 Transaktionen dokumentiert. Nach ihrer Einschätzung wird dieser Trend auch 2016 anhalten.

Auch 2015 bestimmte die Vorbereitung auf die neuen Anforderungen zur finanziellen Risikoabsicherung die Aufmerksamkeit der Versicherungswirtschaft. In Europa ist dies Solvency II: Die von der EU-Kommission initiierte Reform des Versicherungsaufsichtsrechts trat am 1. Januar 2016 in Kraft und verpflichtet die Schaden- und Personenversicherer insbesondere zu einer höheren Mindest-Eigenmittelausstattung. Für eine

schrittweise Einführung der geänderten Methodik zur Bewertung der Rückstellungen, um das erforderliche Eigenkapital sukzessive aufbauen zu können, räumen die Regulierer eine Übergangsfrist ein. In diesem Zusammenhang haben einige große Rückversicherer die Genehmigung der BaFin für die Nutzung ihrer internen Kapitalmodelle erhalten und weisen bereits heute vergleichsweise hohe Kapitalquoten auf.

Die risikobasierten Solvenz-Systeme rücken derzeit weltweit in den Fokus. So werden zum Beispiel in China das Risk Oriented Solvency System (C-ROSS) und in Südafrika das Solvency Assessment and Management (SAM) eingeführt.

Im Bereich der Schaden-Rückversicherung hielt der intensive Wettbewerb auch 2015 an: Angesichts ausgebliebener marktverändernder Großschäden blieb die Kapitalisierung der Erstversicherer weiterhin hoch, sodass sich der Trend zur Erhöhung des Selbstbehalts erneut fortsetzte. Gleichzeitig baute der Markt für besicherte Rückversicherungsprodukte weiter erhebliche Kapazitäten auf und absorbierte auf diese Weise zusätzlich Risiken, die bislang im Rückversicherungsmarkt abgedeckt wurden. Für die Rückversicherungsbranche ging dies einher mit weiterem Druck auf Preise und Bedingungen. Ein Stück weit konnte dieser Rückgang durch eine gesteigerte Nachfrage kompensiert werden, die durch die Vorbereitung auf die Solvency II-Anforderungen bedingt war.

Auf der Produktseite eröffneten sich auch 2015 interessante Perspektiven: So kurbelt z. B. die zunehmende Digitalisierung die Nachfrage nach Deckungen für Cyber-Risiken an.

Der Markt für Personen-Rückversicherung befindet sich weiterhin in einem Anpassungsprozess: In Deutschland sank die Attraktivität der klassischen Lebensversicherungspolizen in Verbindung mit dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld weiter. In Großbritannien brachte die Reform des Rentengesetzes im April den Pensionsmarkt in Bewegung: Für die Langlebigekeits-(Rück-)Versicherungsindustrie bedeutet die Reform, dass die gegenwärtigen Versicherungslösungen an neue Bedingungen angepasst werden müssen.

Weltweit führt der demografische Wandel zu einer gestiegenen Nachfrage nach Rückversicherung im Hinblick auf Langlebigekeitslösungen. Zudem stieg die Nachfrage nach sogenannten Lifestyle-Produkten: Dabei handelt es sich vornehmlich um Lebensversicherungen, deren Prämie an das Gesundheitsverhalten der Versicherten geknüpft ist (z. B. Fitness, Ernährung). Diese Produkte wurden besonders in Australien, Südafrika und den USA nachgefragt.

Der chinesische Versicherungsmarkt wächst weiter überdurchschnittlich. Die neuen Solvenzvorschriften (C-ROSS), die zum 1. Januar 2016 eingeführt wurden, waren von den Versicherern bereits 2015 „probesthalber“ anzuwenden. Dies beeinflusste das Nachfrageverhalten nach Rückversicherungen.

Geschäftsverlauf

- Höchstes Konzernergebnis in der Geschichte der Hannover Rück
- Sehr gutes Ergebnis in der Schaden-Rückversicherung
- Großschadenbelastung unterhalb des Erwartungswerts
- Weitere Verbesserung der Profitabilität in der Personen-Rückversicherung führt zu erfreulichem Beitrag zum Konzernergebnis
- Trotz herausfordernder Bedingungen gutes Kapitalanlageergebnis
- Kapitalbasis nochmals gestärkt
- Eigenkapitalrendite mit 14,7 % unverändert gegenüber Vorjahr

Mit dem Verlauf des Geschäftsjahres 2015 sind wir sehr zufrieden. Es ist uns gelungen, das Rekordergebnis des Jahres 2014 nochmals zu übertreffen: Mit 1.150,7 Mio. EUR (Vorjahr: 985,6 Mio. EUR) haben wir den bislang höchsten Konzerngewinn in der Unternehmensgeschichte erzielt und die Milliardenmarke erstmalig überschritten. Hierzu haben alle Geschäftsfelder beigetragen. Das ist umso erfreulicher, als die Marktbedingungen für die Rückversicherer nach wie vor herausfordernd sind, und zudem das anhaltend niedrige Zinsniveau unsere Renditemöglichkeiten in der Kapitalanlage begrenzt. Das Jahresergebnis wurde zwar einerseits von einer Großschadenbelastung unterhalb des hierfür eingeplanten Budgets und einem positiven Sondereffekt in der Personen-Rückversicherung begünstigt. Andererseits zeigt sich die Stärke des Ergebnisses aber in einem weiterhin sehr guten Konfidenzniveau unserer Schadenreserven.

Im Folgenden geben wir einen Überblick zu der Entwicklung unserer beiden Geschäftsfelder Schaden- und Personen-Rückversicherung sowie der Kapitalanlagen. Detailliertere Informationen hierzu finden Sie auf den Seiten 35 bis 52.

Schaden-Rückversicherung

Trotz der wettbewerbsintensiven Marktverhältnisse sind wir mit der Entwicklung unseres Geschäfts in der Schaden-Rückversicherung zufrieden. Obgleich in den meisten Märkten die Raten weiter gesunken sind, konnten wir als finanzstarker Rückversicherer Chancen für profitables Wachstum wahrnehmen, sodass die Prämieinnahmen im Berichtsjahr deutlicher stiegen als erwartet. Die Bruttoprämie erhöhte sich zum 31. Dezember 2015 um 18,2 % auf 9,3 Mrd. EUR (7,9 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte der Zuwachs immer noch 8,1 % betragen.

Das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen für die Schaden-Rückversicherung stieg gegenüber dem Vergleichszeitraum um 12,3 % auf 924,8 Mio. EUR (823,2 Mio. EUR). Besonders erfreulich ist, dass die ordentlichen Kapitalerträge trotz des andauernd niedrigen Zinsumfelds gegenüber dem Vorjahr gestiegen sind. Dies ist unter anderem auf die höheren

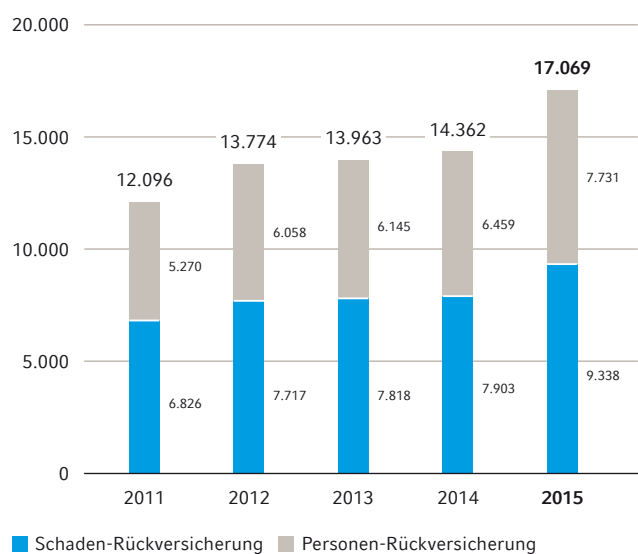
Erträge aus Immobilien und festverzinslichen Wertpapieren, aber auch auf Sondereffekte bei unseren Private Equity Investments zurückzuführen.

Sehr positiv stellte sich darüber hinaus das um 23,0 % verbesserte versicherungstechnische Ergebnis mit 432,2 Mio. EUR (351,5 Mio. EUR) dar. Zwar überstieg die Großschadenlast für das Berichtsjahr den Wert des Vorjahres, blieb allerdings mit 572,9 Mio. EUR (425,7 Mio. EUR) unterhalb des Budgets von 690 Mio. EUR. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 94,4 % und liegt damit besser als unser Zielwert von unterhalb 96 %. Das operative Ergebnis (EBIT) stieg zum 31. Dezember 2015 um 12,6 % auf 1.341,3 Mio. EUR (1.190,8 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag bei 16,6 % (17,0 %) und übertraf erneut unser Ziel von mindestens 10 % deutlich. Dies spiegelt das sehr gute Ergebnis in der Schaden-Rückversicherung wider. Das Konzernergebnis stieg um 10,3 % auf 914,7 Mio. EUR (829,1 Mio. EUR).

Bruttoprämie pro Geschäftsfeld

L 04

in Mio. EUR



Personen-Rückversicherung

Das Personen-Rückversicherungsgeschäft hat im zurückliegenden Berichtsjahr einen erneut soliden Beitrag zum erfolgreichen Konzernergebnis beigesteuert. Die Rahmenbedingungen waren insbesondere in den entwickelten Lebensversicherungsmärkten unverändert kompetitiv. Wir konnten jedoch mit unserem bewährten partnerschaftlichen Ansatz unseren langjährigen Kunden neue Geschäftspotenziale aufzeigen und durch aktives Marketing, attraktive Konditionen und einen umfassenden Service neue Kunden hinzugewinnen. Dies hat sich positiv auf unsere Bruttoprämieinnahmen ausgewirkt: Die Bruttoprämie steigerte sich in der abgelaufenen Periode auf 7,7 Mrd. EUR (6,5 Mrd. EUR), was einem Zuwachs von 19,7 % entspricht. Währungskursbereinigt entspricht dies einem Wachstum von 9,5 %, sodass wir unser Wachstumsziel bei der Bruttoprämie zwischen 5 % und 7 % übertroffen haben. Ebenso haben wir mit 542,6 Mio. EUR unser Ziel für den Neugeschäftswert von über 180 Mio. EUR im Berichtsjahr übertreffen können.

Unser Kapitalanlageergebnis ist im Berichtsjahr um 15,5 % auf 709,2 Mio. EUR (614,2 Mio. EUR) gewachsen. Davon entfielen auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen 334,3 Mio. EUR (258,5 Mio. EUR). Für die bei Zedenten hinterlegten Depots verblieben entsprechend 374,9 Mio. EUR (355,7 Mio. EUR).

Das operative Ergebnis (EBIT) erzielte mit 405,1 Mio. EUR einen äußerst zufriedenstellenden Wert (263,8 Mio. EUR). Die EBIT-Margen innerhalb der einzelnen Reporting-Kategorien entwickelten sich wie folgt: Für das Mortality- und Morbidity-Geschäft blieben wir mit 3,6 % hinter dem Zielwert von 6 % zurück. Das Longevity-Geschäft erreichte mit einer EBIT-Marge von 4,5 % die Ziel-EBIT-Marge von 2 %. Ein erneut außerordentlich gutes Ergebnis konnten wir in der Reporting-Kategorie Financial Solutions verbuchen. Die erzielte EBIT-Marge lag mit 18,1 % deutlich oberhalb der Zielrendite von 2 %. Für das Geschäftssegment der Personen-Rückversicherung wurde somit im zurückliegenden Berichtsjahr ein sehr gutes Konzernergebnis von insgesamt 289,6 Mio. EUR (205,0 Mio. EUR) erreicht. Dies entspricht einer Steigerung von 41,3 %.

Kapitalanlagen

Mit der Entwicklung unserer gesamten Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2015 sind wir angesichts des anhaltend niedrigen Zinsumfelds sehr zufrieden. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen lag mit 39,3 Mrd. EUR über dem Vergleichsniveau zum Ende des Vorjahres (31. Dezember 2014: 36,2 Mrd. EUR). Dieser Anstieg resultiert vornehmlich aus positiven Währungskurseffekten, insbesondere dem starken US-Dollar, aber auch aus einem erfreulich positiven operativen Cashflow. Gedämpft wurde diese Entwicklung durch rückläufige Bewertungsreserven. Dies ist vornehmlich auf die Verflachung der US-Zinskurve sowie gestiegene Kreditaufschläge bei Unternehmensanleihen zurückzuführen.

Trotz des nach wie vor niedrigen Zinsniveaus lagen die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinsen mit 1.253,4 Mio. EUR (1.068,4 Mio. EUR) 17,3 % über dem Wert der Vorjahresperiode. Das Depotzinsergebnis verbesserte sich von 376,1 Mio. EUR auf 395,0 Mio. EUR.

Das Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen zum 31. Dezember 2015 blieb mit 135,8 Mio. EUR unter dem recht hohen Ergebnis des Vorjahres (182,5 Mio. EUR). Abschreibungen fielen im Berichtszeitraum wiederum nur im geringen Maße an, wobei der überwiegende Teil auf planmäßige Abschreibungen auf Immobilien entfiel. Das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen stieg erfreulich auf 1.270,1 Mio. EUR (1.095,8 Mio. EUR). Die sich hieraus ergebende Jahresrendite (ohne ModCo-Derivate und Inflation Swaps) beläuft sich auf 3,5 % (3,3 %). Sie liegt somit deutlich über unserer Erwartung von 3,0 %. Dies ist – neben dem höheren Ergebnis aus festverzinslichen Wertpapieren – auch auf gestiegene Erträge aus alternativen Anlagen, wie Immobilien und Private Equity sowie einem Sondereffekt aus der Personen-Rückversicherung zurückzuführen. Außerdem konnten wir von den Währungskursentwicklungen profitieren. Das Kapitalanlageergebnis inklusive der Depotzinsen erhöhte sich folglich auf 1.665,1 Mio. EUR (1.471,8 Mio. EUR); dies entspricht einer Steigerung gegenüber 2014 von 13,1 %.

Gesamtergebnis

Die Bruttoprämie für unser Gesamtgeschäft erhöhte sich zum 31. Dezember 2015 deutlich um 18,8 % auf 17,1 Mrd. EUR (14,4 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen wäre ein Anstieg von 8,7 % zu verzeichnen gewesen. Damit liegen wir am oberen Ende unserer nach dem zweiten Quartal erhöhten Erwartung eines währungskursbereinigten fünf bis zehnprozentigen Wachstums für das Jahr 2015. Der Selbstbehalt verringerte sich leicht auf 87,0 % (87,6 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 17,5 % auf 14,6 Mrd. EUR (12,4 Mrd. EUR). Bei unveränderten Währungskursen hätte das Wachstum 7,9 % betragen.

Neben der erfreulichen Prämienentwicklung sind wir auch mit den Geschäftsergebnissen im Berichtsjahr sehr zufrieden. Das operative Ergebnis (EBIT) stieg gegenüber dem bereits sehr guten Vorjahr noch einmal um 19,7 % auf 1.755,2 Mio. EUR (1.466,4 Mio. EUR). Das Konzernergebnis erhöhte sich um 16,7 % auf 1.150,7 Mio. EUR (985,6 Mio. EUR). Damit haben wir sowohl unsere ursprüngliche Prognose von 875 Mio. EUR als auch die zur Jahresmitte auf rund 950 Mio. EUR angepasste übertroffen. Das Ergebnis je Aktie für den Hannover Rück-Konzern betrug 9,54 EUR (8,17 EUR).

Auch das Eigenkapital entwickelte sich erneut sehr erfreulich: Angesichts gestiegener Gewinnrücklagen erhöhte sich das Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück im Vergleich zum Jahresende 2014 um 6,9 % auf 8,1 Mrd. EUR (7,6 Mrd. EUR) trotz einer Verringerung der nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteile um 9,2 %. Diese Verringerung beruht auf zurückgehenden Bewertungsreserven durch gestiegene Zinsen und auf erhöhten Risikoaufschlägen bei Unternehmensanleihen, die durch positive Währungskurseffekte nicht komplett ausgeglichen wurden. Das durchschnittliche Eigenkapital – errechnet aus dem jeweiligen Mittelwert des Eigenkapitals der Jahre 2014 und 2015 – erhöhte sich sogar um 16,2 %. Dennoch blieb die Eigenkapitalrendite mit 14,7 %

(14,7 %) konstant. Dies zeigt, dass die Steigerung des Konzernergebnisses mit dem Wachstum des Eigenkapitals Schritt halten konnte. Stark gestiegen ist zudem der Buchwert je Aktie: Er erreichte mit 66,90 EUR (62,61 EUR) den bislang höchsten Wert. Insgesamt konnte die Hannover Rück die in der unten stehenden Tabelle „Geschäftsverlauf im Berichtsjahr“ für das Geschäftsjahr 2015 gegebenen Prognosen erfüllen bzw. teilweise deutlich übererfüllen.

Das gesamte haftende Kapital, bestehend aus Eigenkapital, Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter und Hybridkapital, betrug zum 31. Dezember 2015 10,3 Mrd. EUR (10,2 Mrd. EUR).

Geschäftsverlauf im Berichtsjahr

L 05

	Prognose 2015	Zielerreichung 2015
Bruttoprämienwachstum (Konzern)	stabiles bis leicht steigendes Bruttoprämienvolumen bzw. 5–10 % Wachstum ^{1,5}	+8,7 % bei konstanten Währungskursen +18,8 % nicht währungskursbereinigt
Bruttoprämienwachstum für die Schaden-Rückversicherung	stabil ¹	+8,1 % bei konstanten Währungskursen +18,2 % nicht währungskursbereinigt
Bruttoprämienwachstum für die Personen-Rückversicherung	leichter Anstieg ^{1,2}	+9,5 % bei konstanten Währungskursen +19,7 % nicht währungskursbereinigt
Kapitalanlagerendite ³	≈ 3,0 %	3,5 %
Konzernergebnis	≈ 875 Mio. EUR bzw. 950 Mio. EUR ^{4,5}	1.150,7 Mio. EUR

¹ Bei konstanten Währungskursen

² Nur organisches Wachstum

³ Exklusive ModCo-Derivate und Inflation Swaps

⁴ Unter der Voraussetzung stabiler Kapitalmärkte und/oder einem Großschadenaufkommen im Jahr 2015, das 690 Mio. EUR nicht übersteigt

⁵ Im Rahmen der Veröffentlichung der Halbjahresergebnisse 2015 wurde die Prognose des Konzernergebnisses auf 950 Mio. EUR angehoben und die Prognose für das Bruttoprämienwachstum (Konzern) auf 5–10 % bei konstanten Währungskursen präzisiert.

Gesamtaussage zur wirtschaftlichen Lage

Mit dem Geschäftsverlauf für das Jahr 2015 ist der Vorstand des Hannover Rück-Konzerns sehr zufrieden. Das Unternehmen hat seine Ziele für wichtige Kenngrößen wie das operative Ergebnis (EBIT) und das Konzernergebnis, die Eigenkapitalrendite oder die Schaden-/Kostenquote nicht nur erreichen, sondern auch teils deutlich übertreffen können. Dies ist umso erfreulicher als das Umfeld für Rückversicherer weiterhin sehr wettbewerbsintensiv ist. Trotz des andauernd niedrigen Zinsniveaus haben sich das Kapitalanlageergebnis sowie die

erzielte Anlagerendite erfolgreich entwickelt. Der Konzerngewinn erreichte mit über einer Milliarde Euro den höchsten jemals erzielten Wert in der Unternehmensgeschichte. Auch das Eigenkapital der Gesellschaft stieg sehr erfreulich, sodass das gesamte haftende Kapital im Vergleich zum Vorjahr auf einem neuen Höchststand steht. Zum Zeitpunkt der Aufstellung des Lageberichts ist die wirtschaftliche Lage des Hannover Rück-Konzerns unverändert sehr positiv und die Finanzkraft nochmals gestärkt.

Ertragslage

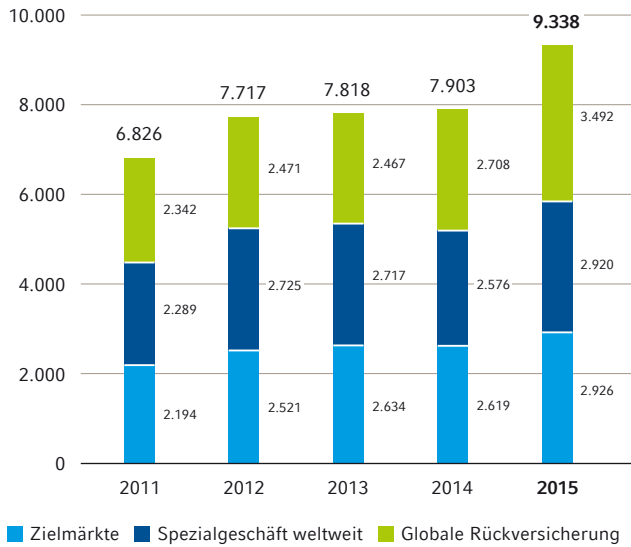
Im Folgenden erläutern wir den Verlauf des Geschäftsjahres für unsere beiden strategischen Geschäftsfelder, Schaden- und Personen-Rückversicherung, sowie das Ergebnis unserer Kapitalanlagen und die Finanz- und Vermögenslage unseres

Konzerns. Ergänzend hierzu finden Sie in Kapitel 5 zur „Segmentberichterstattung“ im Anhang dieses Geschäftsberichts eine Darstellung der Bilanz- und Ergebniskomponenten beider Geschäftsfelder.

Überblick Schaden-Rückversicherung

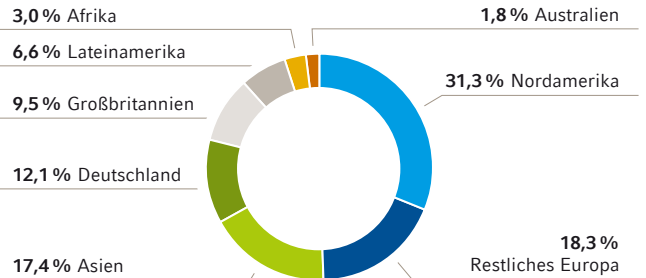
Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung
in Mio. EUR

L06



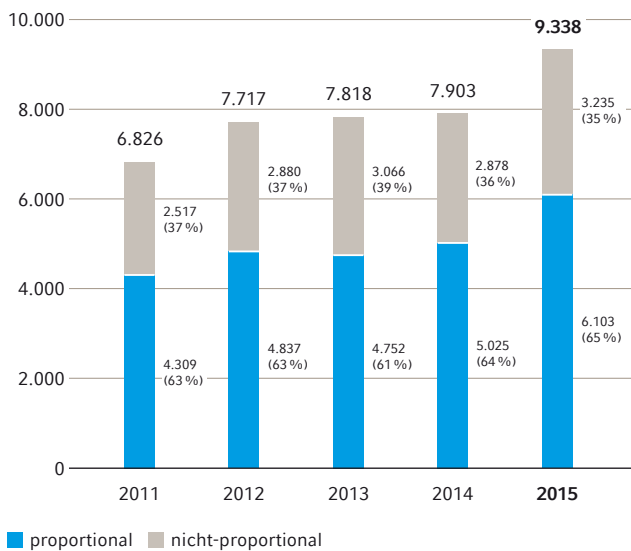
Bruttoprämie nach Regionen 2015

L07



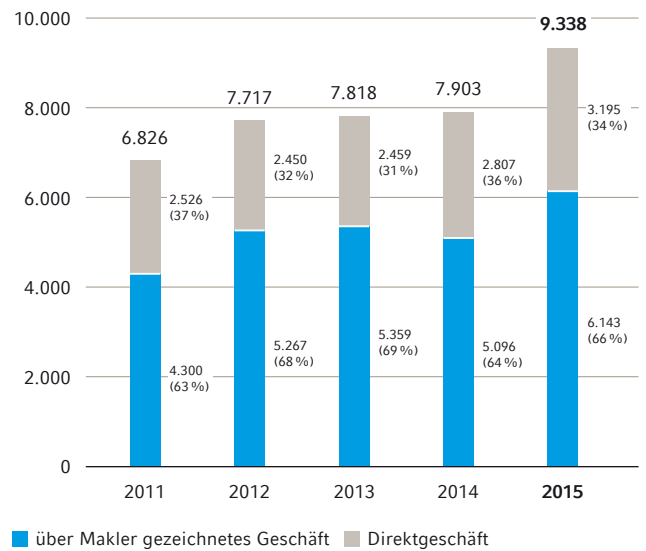
Verteilung der proportionalen und nicht-proportionalen Verträge nach Volumen
in % und in Mio. EUR

L08



Verteilung über Makler gezeichnetes Geschäft und Direktgeschäft
in % und in Mio. EUR

L09



Schaden-Rückversicherung

- Mit 914,7 Mio. EUR bislang höchstes Konzernergebnis erzielt
- Großschadenbelastung mit 572,9 Mio. EUR geringer als erwartet
- Erfreuliche kombinierte Schaden-/Kostenquote von 94,4 %
- Bruttoprämienwachstum um 18,2 %; währungskursbereinigtes Prämienwachstum mit 8,1 % oberhalb des mittelfristigen Zielkorridors von 3–5 %

Die Schaden-Rückversicherung ist mit 55 % unseres Prämienvolumens das größte Geschäftsfeld der Hannover Rück. Es ist gegliedert entsprechend unserer Vorstandsressorts in die „Zielmärkte“, das „Spezialgeschäft weltweit“ und die „Globale Rückversicherung“.

Im Geschäftsjahr 2015 war die Schaden-Rückversicherung erneut von einem intensiven Wettbewerb gekennzeichnet. Angesichts ausgebliebener marktverändernder Großschäden ist die Kapitalisierung unserer Zedenten weiterhin hoch, sodass einige unserer Kunden weniger Risiken in den Rückversicherungsmarkt gegeben haben. Andererseits konnten wir eine vermehrte Nachfrage nach zusätzlicher Rückversicherung feststellen. Zudem führte der Zufluss von Kapital aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) – insbesondere im US-Naturkatastrophengeschäft – zu weiterem Preisabtrieb. Allerdings konnten wir im Laufe des Jahres ein gegenüber dem Vorjahr verringertes Überangebot an Rückversicherungskapazität feststellen. Vor allem die anziehende Konjunktur in den USA konnte in den entwickelten Märkten positive Signale für die Prämienentwicklung setzen.

Angesichts unserer ertragsorientierten Zeichnungspolitik sind wir gut auf die herausfordernden Marktbedingungen eingestellt. Unverändert weiten wir nur dort unser Geschäft aus, wo die Margen risikoangemessen sind. In Regionen und Sparten, in denen die Preise unseren Profitabilitätsansprüchen nicht genügen, reduzieren wir dagegen unsere Anteile konsequent. Diese Strategie des aktiven Zyklusmanagements führt dazu,

dass wir trotz weicher Marktbedingungen die hohe Ratenqualität unseres Portefeuilles weitgehend erhalten können.

Mit den Ergebnissen der einzelnen Vertragserneuerungsrounden im Berichtsjahr sind wir überwiegend zufrieden. Dabei ist die Erneuerung zum 1. Januar traditionell die volumenstärkste – hier wurden 2015 knapp zwei Drittel unserer Verträge verlängert. Zwar waren in vielen Märkten Ratenreduzierungen und teilweise verschlechterte Konditionen zu konstatieren, jedoch konnten in Verträgen, die 2014 von Schäden belastet waren, auch Ratenerhöhungen erzielt werden. Dies galt insbesondere für unseren Heimatmarkt. Weniger positiv verlief die Ratenentwicklung trotz der signifikanten Schäden in der Luftfahrtsparte. Aufgrund der unverändert hohen Verfügbarkeit von Versicherungskapazitäten blieb die Ratenentwicklung begrenzt, sodass wir in dieser Sparte unser Prämienvolumen reduziert haben. Insgesamt konnten wir unser Portefeuille stabil halten.

In den unterjährigen Vertragsverlängerungen setzte sich die Entwicklung im Großen und Ganzen so fort, wobei sich einzelne Anzeichen für eine Stabilisierung der Rückversicherungspreise zeigten. Vor diesem Hintergrund waren wir auch mit den Erneuerungsrounden zum 1. Juni/1. Juli 2015 zufrieden. Zu diesem Zeitpunkt standen insbesondere Teile des Nordamerikageschäfts, der Bereich der landwirtschaftlichen Risiken sowie Geschäft aus Lateinamerika zur Erneuerung an. Dabei konnte die Hannover Rück ihr Geschäft zu auskömmlichen Raten ausweiten. Des Weiteren stand auch die Hauptideerneuerung des Geschäfts in Australien an, die für die Hannover Rück

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

L 10

in Mio. EUR	2015	+ / – Vorjahr	2014	2013	2012 ¹	2011
Gebuchte Bruttoprämie	9.338,0	+18,2 %	7.903,4	7.817,9	7.717,5	6.825,5
Verdiente Nettoprämie	8.099,7	+15,5 %	7.011,3	6.866,3	6.854,0	5.960,8
Versicherungstechnisches Ergebnis	432,2	+23,0 %	351,5	335,5	272,2	-268,7
Kapitalanlageergebnis	945,0	+12,0 %	843,6	781,2	944,5	845,4
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.341,3	+12,6 %	1.190,8	1.061,0	1.091,4	599,3
Konzernergebnis	914,7	+10,3 %	829,1	807,7	685,6	455,6
Ergebnis je Aktie in EUR	7,58	+10,3 %	6,88	6,70	5,68	3,78
EBIT-Marge ²	16,6 %		17,0 %	15,5 %	15,9 %	10,1 %
Selbstbehalt	89,3 %		90,6 %	89,9 %	90,2 %	91,3 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ³	94,4 %		94,7 %	94,9 %	95,8 %	104,3 %

¹ Angepasst gemäß IAS 8

² Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

³ Einschließlich Depotzinsen

angesichts eines erzielten höheren Marktanteils mit langjährigen Kunden sehr erfolgreich verlaufen ist.

Insgesamt konnte die Hannover Rück auch im Berichtsjahr von ihren beständigen Kundenbeziehungen sowie ihrer Position als eine der weltweit führenden und finanzkräftigsten Rückversicherungsgruppen profitieren.

Vor diesem Hintergrund stieg die Bruttoprämie im Berichtsjahr deutlich um 18,2 % auf 9,3 Mrd. EUR (Vorjahr: 7,9 Mrd. EUR) an. Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 8,1 % betragen. Hiermit haben wir unsere Prognose übertroffen, die von einem stabilen währungskursbereinigten Prämienvolumen ausgegangen war. Der Selbstbehalt reduzierte sich auf 89,3 % (90,6 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 15,5 % auf 8,1 Mrd. EUR (7,0 Mrd. EUR); währungskursbereinigt hätte das Wachstum 6,4 % betragen.

Wie schon in den Vorjahren blieben die Belastungen aus Großschäden moderat: Auch 2015 verlief die Hurrikansaison in Nordamerika und der Karibik sehr unauffällig. Allerdings war eine höhere Anzahl von Naturkatastrophen, wie beispielsweise die Überflutungen in England und der Sturm „Niklas“ in Europa zu verzeichnen. Zudem kam es zu einer Häufung von Man-made-Schäden. Größter Einzelschaden für die Versicherungsindustrie und auch für uns war das verheerende Explosionsunglück im Hafen der chinesischen Stadt Tianjin im August 2015. Hieraus resultierte für uns eine Schadenbelastung von 111,1 Mio. EUR netto.

Dieser und weitere Großschäden führten für uns zu einer Netto-Großschadenbelastung von 572,9 Mio. EUR (425,7 Mio. EUR). Damit liegen wir zwar deutlich über dem Wert des Vorjahres, aber immer noch unterhalb unseres Erwartungswerts von 690 Mio. EUR. Eine detaillierte Auflistung unserer Großschäden geben wir auf Seite 85.

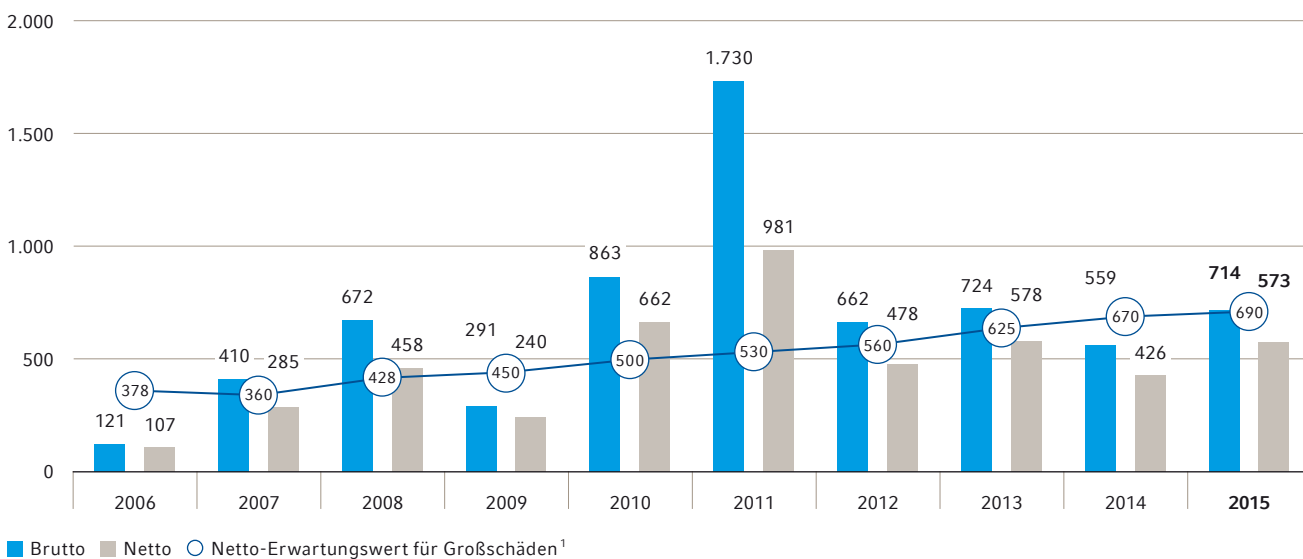
Die kombinierte Schaden-/Kostenquote fiel im Berichtsjahr mit 94,4 % (94,7 %) besser aus als der angestrebte Zielwert von 96 %. Das versicherungstechnische Ergebnis (inkl. Depotzinsen) erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr noch einmal auf 452,4 Mio. EUR (371,9 Mio. EUR).

Das Kapitalanlageergebnis für die Schaden-Rückversicherung stieg um erfreuliche 12,0 % auf 945,0 Mio. EUR (843,6 Mio. EUR). Das operative Ergebnis (EBIT) erreichte im Berichtsjahr mit 1.341,3 Mio. EUR (1.190,8 Mio. EUR) eine neue Rekordmarke. Dies bedeutet einen Zuwachs von 12,6 %. Die EBIT-Marge betrug 16,6 % (17,0 %) und lag folglich deutlich über unserem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis erhöhte sich um 10,3 % auf 914,7 Mio. EUR (829,1 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie für dieses Geschäftsfeld betrug 7,58 EUR (6,88 EUR).

Auf den folgenden Seiten berichten wir detailliert über die Entwicklungen der einzelnen Märkte und Sparten unserer Schaden-Rückversicherung, gemäß der eingangs genannten Gliederung nach Vorstandsressorts.

Schaden-Rückversicherung: Entwicklung der Großschäden¹
in Mio. EUR

L 11



¹ Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto (bis 31. Dezember 2011: über 5 Mio. EUR brutto)

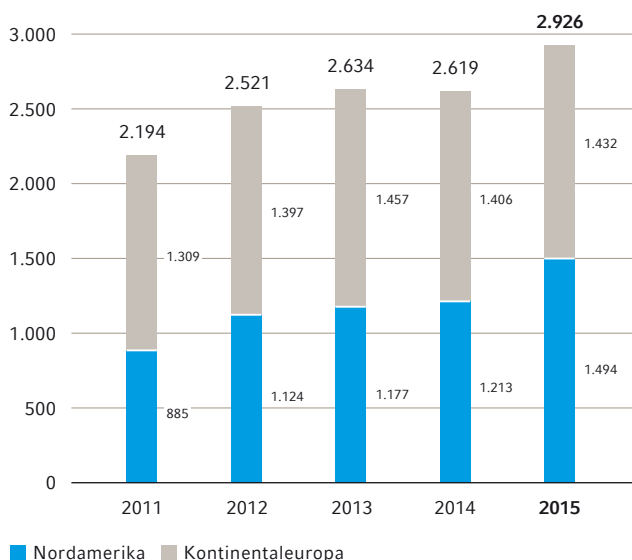
	Bruttoprämie 2015 in Mio. EUR	Veränderung Bruttoprämie in Vergleich zum Vorjahr	Bruttoprämie 2014 in Mio. EUR	EBIT in Mio. EUR	Kombinierte Schaden-/ Kostenquote	Maximal tolerierbare kombinierte Schaden-/ Kostenquote (MtCR)
Zielfmärkte	2.925,5	+11,7 %	2.619,4	445,2	99,0 %	96,5 %
Nordamerika	1.493,8	+23,1 %	1.213,4	242,0	99,6 %	99,2 %
Kontinentaleuropa	1.431,7	+1,8 %	1.406,1	203,2	98,4 %	94,4 %
Spezialgeschäft weltweit	2.920,4	+13,4 %	2.575,6	518,5	90,9 %	97,5 %
Transport	297,1	+5,9 %	280,6	112,3	60,0 %	91,3 %
Luftfahrt	377,3	+3,7 %	364,0	70,5	93,6 %	99,3 %
Kredit, Kaution und politische Risiken	605,6	+14,0 %	531,4	63,7	98,9 %	96,9 %
Großbritannien, Irland, Londoner Markt und Direktgeschäft	519,7	+17,6 %	442,0	153,7	86,6 %	98,7 %
Fakultative Rückversicherung	1.120,7	+17,0 %	957,6	118,3	94,1 %	96,9 %
Globale Rückversicherung	3.492,1	+28,9 %	2.708,4	377,7	93,1 %	94,8 %
Weltweite Vertragsrückversicherung	1.810,4	+22,3 %	1.480,7	165,7	95,7 %	94,7 %
Naturkatastrophengeschäft	374,9	+20,9 %	310,0	154,6	50,2 %	82,2 %
Strukturierte Rückversicherung und Insurance-Linked Securities	1.306,8	+42,4 %	917,7	57,4	98,4 %	98,9 %

Zielfmärkte

Bei der Hannover Rück zählen Nordamerika und Kontinentaleuropa zu den Zielfmärkten. Das Prämienvolumen stieg um 11,7 % auf 2.925,5 Mio. EUR (2.619,4 Mio. EUR). Das Wachstum war damit stärker als ursprünglich prognostiziert. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verschlechterte sich von 92,5 % auf 99,0 %. Dadurch ging das operative Ergebnis (EBIT) entsprechend auf 445,2 Mio. EUR (507,6 Mio. EUR) zurück.

Schaden-Rückversicherung: Bruttoprämie der Zielfmärkte in Mio. EUR

L 13



Nordamerika

Der nordamerikanische (Rück-)Versicherungsmarkt ist sowohl weltweit als auch für die Hannover Rück der größte Einzelmarkt. Gezeichnet wird unser Geschäft dort nahezu ausschließlich über Makler.

Das fortgesetzte moderate Wachstum der US-Wirtschaft im Jahr 2015 führte zu einem Anstieg des Prämienvolumens im Erstversicherungsmarkt, wobei sich das seit 2011 angestiegene Ratenniveau auf dem Vorjahresniveau stabilisierte. Da signifikante Naturkatastrophenschäden in den USA erneut ausblieben und niedrige Inflationsraten Spielraum für Reserveauflösungen boten, konnten sowohl Erst- als auch Rückversicherungsunternehmen gute Ergebnisse ausweisen.

Die komfortableren Kapitalausstattungen der Marktteilnehmer und die zusätzliche Risikotragfähigkeit des alternativen Kapitals haben erneut zu Druck auf die Rückversicherungsraten geführt, wenngleich im geringeren als ursprünglich erwarteten Rahmen. Das proportionale Sachgeschäft zeigte sich überwiegend stabil, aber mit teils verschlechterten Konditionen. Die Raten im nicht-proportionalen US-Katastrophengeschäft reduzierten sich angesichts des zufließenden Kapitals aus den alternativen Märkten sowie aufgrund höherer Selbstbehalte der Zedenten weiter, allerdings im abnehmenden Umfang.

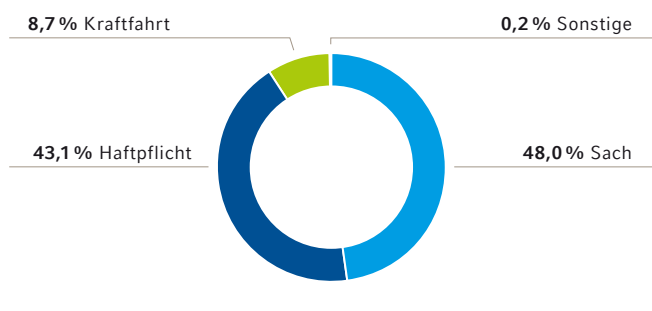
Für schadenbelastete Programme ergaben sich positive Preisadjustierungen. Während sich im Allgemeinen Haftpflichtbereich ein höherer Ratendruck zeigte, der in Deckungs- und Haftungs-limiterweiterungen sowie höheren Kostenerstattungen zum Ausdruck kam, waren in den Berufshaftpflichtsparten teilweise

Ratenerhöhungen festzustellen. Das höhere Bewusstsein für Cyber-Risiken sorgte für eine stärkere Nachfrage. Chancen ergaben sich darüber hinaus auch aus der Rückversicherung von M&A-Aktivitäten. Darüber hinaus konnten wir die Geschäftsbeziehung mit einem langjährigen Kunden im Rahmen eines volumenstarken Vertrages weiter ausbauen.

Die Hannover Rück ist im nordamerikanischen Markt sehr gut positioniert und aufgrund ihres exzellenten Ratings, ihrer Bonität sowie ihrer Erfahrung ein geschätzter Partner für die Kunden. Dies ist insbesondere im langabwickelnden Haftpflichtgeschäft sehr wichtig. Aufgrund unseres Zugangs zum gesamten Marktspektrum waren wir besonders im abgelaufenen Geschäftsjahr in der Lage, uns weiter zu diversifizieren und zusätzliches, profitables Geschäft zu zeichnen.

Schadenseitig war Nordamerika durch einige kleinere Naturkatastrophenereignisse gekennzeichnet, die für die Rückversicherer nur moderate Belastungen mit sich brachten. Dies traf im Besonderen auf die Hurrikansaison zu, die im Berichtsjahr erneut recht ruhig verlief. Die Hannover Rück hatte in den USA unter anderem Großschäden aus dem Wintersturm im Februar (12,8 Mio. EUR), aus Waldbränden (9,3 Mio. EUR) sowie aus Sturm und Fluten im Mai/Juni (7,3 Mio. EUR) zu tragen.

Schaden-Rückversicherung: Bruttoprämie in Nordamerika nach Sparten L 14

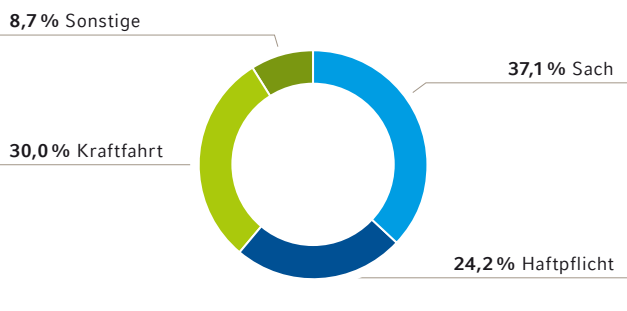


Trotz des wettbewerbsintensiven Umfelds und unserer marginorientierten Zeichnungspolitik stieg das Prämienvolumen für unser Geschäft in Nordamerika um 23,1 % auf 1.493,8 Mio. EUR (1.213,4 Mio. EUR). Auch währungskursbereinigt wuchs das nordamerikanische Geschäft im mittleren einstelligen Prozentbereich. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verschlechterte sich im Berichtsjahr auf 99,6 % (91,8 %). Das operative Ergebnis (EBIT) sank auf 242,0 Mio. EUR (258,2 Mio. EUR).

Kontinentaleuropa

Unter dem Bereich Kontinentaleuropa fassen wir die Märkte Nord-, Ost- und Zentraleuropas zusammen. Größter Einzelmarkt ist dabei Deutschland. Das Prämienvolumen für unser Geschäft in Kontinentaleuropa für das Berichtsjahr belief sich auf 1.431,7 Mio. EUR (1.406,1 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 98,4 % (93,1 %). Das operative Ergebnis (EBIT) lag bei 203,2 Mio. EUR und damit unter dem guten Vorjahresergebnis (249,4 Mio. EUR).

Schaden-Rückversicherung: Bruttoprämie in Kontinentaleuropa nach Sparten L 15



Deutschland

Der deutsche Markt – weltweit der zweitgrößte in der Schaden-Rückversicherung – wird innerhalb des Hannover Rück-Konzerns von unserer Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung betreut. Als „Der Rückversicherer für Deutschland“ ist die Gesellschaft dank ihres sehr guten Ratings sowie der Kontinuität ihrer Geschäftsbeziehungen ein gefragter Partner. Die E+S Rück ist in ihrem Heimatmarkt exzellent positioniert und in der Schaden-Rückversicherung einer der Marktführer.

Auch auf dem deutschen Markt führte die Überkapazität im Rückversicherungsmarkt, insbesondere bei kurzabwickelndem Geschäft, zu Druck auf die Konditionen. Zudem erhöhen Zedenten ihre Selbstbehalte, um dem internen Kostendruck – insbesondere aus regulatorischen Anforderungen wie Solvency II – gerecht zu werden.

Die Schadenbelastung aus Naturkatastrophen lag leicht über dem Vorjahreswert und ist insbesondere durch Wintersturm „Niklas“ Ende März/Anfang April gekennzeichnet. Nach Schätzungen des Gesamtverbandes der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) verursachten Schäden aus Naturkatastrophen in der Versicherungswirtschaft einen Aufwand von circa 2,1 Mrd. EUR. Rund ein Drittel der gesamten Schadenbelastung ist auf Wintersturm „Niklas“ zurückzuführen, der mit Schäden an versicherten Gebäuden in Höhe von 750 Mio. EUR zu den fünf schwersten Winterstürmen seit 1997 zählt.

Die Divergenz in der Entwicklung innerhalb der Schaden- und Unfallversicherung in Deutschland hat sich im Berichtsjahr abermals ausgeweitet: Während sich in den Privatsparten, vor allem im Kraftfahrt- und Wohngebäudegeschäft, die Prämienqualität verbesserte, waren die Industriesparten, insbesondere das Feuergeschäft, weiterhin von einem starken Wettbewerb geprägt. Hinzu kommt, dass die Schadenquoten seit Beginn der Dekade kontinuierlich angestiegen sind und marktweit keine versicherungstechnischen Erträge mehr erzielt wurden. 2015 waren nicht nur sehr hohe Einzelschäden (zum Teil über 250 Mio. EUR), sondern auch eine ausgeprägte Häufung von Schäden zu verzeichnen.

Die Schadenbelastungen in der Kraftfahrt-Kaskosparte lagen marktweit im langjährigen Durchschnitt. Die im Vergleich zum Vorjahr gestiegene Schadenbelastung führte trotz Tarifverbesserungen im Erstversicherungsmarkt zu einer leicht verschlechterten Schaden-/Kostenquote. Mit hochspezialisierten Analyseprogrammen unterstützen wir unsere Kunden bei der individuellen Gefährdungsdarstellung ihres Kasko-Portefolles und entwickeln daraus maßgeschneiderte Rückversicherungskonzepte.

Die Prämieinnahmen aus der Kraftfahrt-Haftpflichtversicherung stiegen 2015 – nach leichten Tarifverbesserungen in den Vorjahren – abermals. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote für das Gesamtjahr dürfte unter Einbezug der Abwicklung aus den Vorjahren marktweit einen Wert von rund 100 % erreichen. Auch im allgemeinen Haftpflichtgeschäft in Deutschland wird die versicherungstechnische Ergebnisrechnung positiv abschließen. Hier war eine zunehmende Nachfrage nach Cyber-Deckungen zu spüren, die allerdings noch ein sehr geringes Volumen ausmachen. Insgesamt sind wir mit dem Ergebnisbeitrag aus unserem Deutschland-Geschäft zufrieden.

Übriges Kontinentaleuropa

In den europäischen Märkten herrscht unverändert ein starker Wettbewerb; dies gilt sowohl für die Länder Zentral- und Osteuropas als auch für die meisten etablierten Märkte wie Frankreich und in Nordeuropa. Neben schwierigen ökonomischen Bedingungen wirkten sich Überkapazitäten belastend auf die Versicherungswirtschaft aus; infolgedessen waren der nordeuropäische und französische Markt erneut von Ratenreduzierungen sowie verschlechterten Konditionen gekennzeichnet. Dies galt insbesondere für die Industriesparten. Wir konnten unseren Marktanteil jedoch halten, indem wir teilweise unsere Anteile bei ausgewählten Zedenten erhöhten und mehr Geschäft in weniger wettbewerbsintensiven Sparten zeichneten. Im langabwickelnden Haftpflichtgeschäft, insbesondere im Kraftfahrtbereich, sehen wir weiterhin ein schwieriges Umfeld und beteiligen uns nur selektiv.

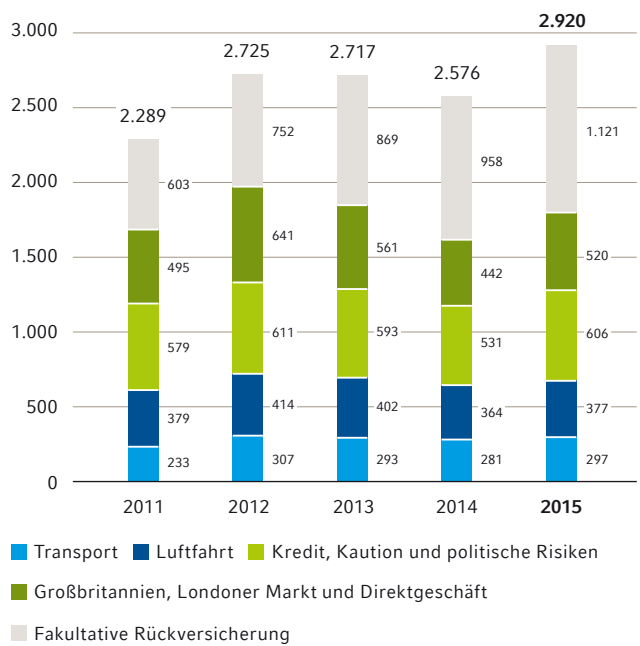
Die Entwicklung in Zentral- und Osteuropa war geprägt von politischen Spannungen und daraus resultierenden wirtschaftlichen Einflüssen. Im Erstversicherungsmarkt waren dementsprechend sinkende Prämieinnahmen zu verzeichnen, die sich – verstärkt durch den Wettbewerb – auf den Rückversicherungsmarkt auswirkten. Im Berichtsjahr ließen sich jedoch weitgehend risikoadäquate Raten und Bedingungen erzielen, sodass wir bei etwas geringerem Prämienvolumen zufriedenstellende Ergebnisse erzielen konnten. Schadenseitig war die Region von mehreren kleineren und mittleren Ereignissen betroffen.

Spezialgeschäft weltweit

Zum Spezialgeschäft zählen wir die Sparten Transport und Luftfahrt, die Kredit- und Kautionsrückversicherung, das Geschäft des Londoner Markts sowie das Direktgeschäft und die fakultative Rückversicherung.

Das Prämienvolumen für das Spezialgeschäft belief sich im Berichtsjahr auf 2.920,4 Mio. EUR (2.575,6 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verbesserte sich von 100,2 % auf 90,9 %. Das operative Ergebnis (EBIT) für das Spezialgeschäft stieg auf 518,5 Mio. EUR (169,4 Mio. EUR).

Schaden-Rückversicherung: Bruttoprämie des weltweiten Spezialgeschäfts L 16
in Mio. EUR



Transport

Der Markt für Transportrückversicherung befindet sich nach Jahren zufriedenstellender Raten derzeit in einer Weichmarktpphase. In der Vertragserneuerung zum Jahresbeginn 2015 bewegte sich der Preisrückgang aufgrund der verhältnismäßig geringen Belastung aus Transportschäden im zweistelligen Prozentbereich. Der Versicherungsmarkt für Meerestechnikrisiken sieht sich seit etwa 18 Monaten mit deutlichen Überkapazitäten konfrontiert. Zudem ist aufgrund des gefallenen Ölpreises eine geringere Nachfrage zu verzeichnen. In der Folge fielen trotz einiger Belastungen aus Einzelrisikoschäden auch die Preise für die Rückversicherung von solchen Risiken weiter.

2015 haben die Explosionen in der chinesischen Hafenstadt Tianjin einen Marktschaden in Höhe von 2 bis 3 Mrd. USD verursacht, wovon ein nicht unerheblicher Teil die Transportrückversicherung betrifft. Über alle Sparten belief sich der Schaden auf 111,1 Mio. EUR netto für unseren Anteil. Darüber hinaus waren im Markt Großschäden insbesondere durch beschädigte Bohrinseln im Golf von Mexiko zu verzeichnen. Unsere Zeichnungspolitik haben wir dementsprechend konservativer ausgerichtet und uns von nicht gewinnversprechendem Geschäft getrennt.

Die Bruttoprämie für unser Transportgeschäft stieg – auch bedingt durch positive Währungseinflüsse – um 5,9 % auf 297,1 Mio. EUR (280,6 Mio. EUR). Trotz der genannten Schadenbelastung verbesserte sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote auf 60,0 % (67,2 %) und dementsprechend das versicherungstechnische Ergebnis. Das operative Ergebnis (EBIT) stieg auf 112,3 Mio. EUR (85,7 Mio. EUR).

Luftfahrt

Die Ergebnisse im Bereich der internationalen Luftfahrt-(Rück-)Versicherung im abgelaufenen Geschäftsjahr waren erneut durch eine Reihe von Schäden belastet, u. a. dem nach aktuellem Stand der Ermittlungen vorsätzlich herbeigeführten Absturz einer deutschen Maschine. Gleichzeitig hatte der Raumfahrtmarkt den größten Einzelschaden seiner Geschichte zu verkraften.

Die signifikanten Großschäden des Jahres 2014 wirkten sich nur sehr eingeschränkt positiv auf die Ratenentwicklung in 2015 aus. Dies ist vorrangig durch die unverändert hohen Versicherungskapazitäten begründet. Auch im Markt für Kriegsdeckungen blieben die Ratenerhöhungen hinter den Erwartungen zurück. Unsere Zeichnungsstrategie in dieser weichen Phase des Marktes war unverändert diszipliniert und mit einem starken Fokus auf das nicht-proportionale Geschäft ausgerichtet. In diesem Segment agieren wir als einer der Marktführer, während wir das Geschäft im proportionalen Bereich selektiv zeichnen.

Das Prämienvolumen für unser gesamtes Luftfahrtportefeuille stieg leicht von 364,0 Mio. EUR im Vorjahr auf 377,3 Mio. EUR. Die Großschadenaufwendungen insgesamt blieben im Berichtsjahr mit 51,3 Mio. EUR unter dem Vorjahresniveau, sodass sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote auf 93,6 % (112,1 %) verbesserte. Somit wurde die Zielquote der maximal tolerierbaren Schaden-/Kostenquote von 99,3 % unterschritten. Das operative Ergebnis (EBIT) verbesserte sich auf 70,5 Mio. EUR (-2,4 Mio. EUR).

Kredit, Kautio und politische Risiken

Die Hannover Rück gehört zu den Marktführern in der weltweiten Kredit- und Kautionsrückversicherung.

Die weltwirtschaftliche Entwicklung zeigte sich 2015 zwar insgesamt robust, allerdings waren die ökonomischen Bedingungen in einigen Regionen, wie beispielsweise in Südeuropa, in den Schwellenländern und insbesondere in China, schwierig. Dementsprechend blieb das weltweite Wachstum im Erstversicherungsmarkt gering. Die erhöhte Risikotragfähigkeit von Zedenten hat in einigen Bereichen zu reduzierten Rückversicherungsabgaben geführt. Ein Großteil des Geschäfts mit Kredit, Kautio und politischen Risiken zeichnen wir in proportionalen Verträgen, bei denen Kostenerstattungen im Geschäftsjahr nur noch moderat angestiegen sind.

Die Bruttoprämieeinnahmen in diesem Bereich stiegen im Jahr 2015 um 14,0 % auf 605,6 Mio. EUR (531,4 Mio. EUR). Positiv auf die Prämienentwicklung wirkten Währungseinflüsse, die Gewinnung von neuen Kunden sowie die Ausweitung bestehender Kundenbeziehungen.

Im Geschäftsjahr nahm die Schadenfrequenz in Kredit und Kautio insbesondere aus den Schwellenländern erheblich zu. Ferner waren einzelne größere Insolvenzscha-den, wie beispielsweise durch einen spanischen Energie-Technologie-Konzern, zu verzeichnen. Auch bei der Versicherung des politischen Risikos stieg die Schadenquote von einem niedrigen Niveau kommend leicht an. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote lag somit für den gesamten Bereich mit 98,9 % deutlich über dem Vorjahresniveau (92,2 %) und über unserer maximal tolerierbaren Zielquote von 96,9 %. Das operative Ergebnis (EBIT) ging um 26,9 % auf 63,7 Mio. EUR (87,2 Mio. EUR) zurück.

Großbritannien, Londoner Markt und Direktgeschäft

Großbritannien, Irland und Londoner Markt

Unser Sach- und Haftpflichtgeschäft, welches wir für Gesellschaften in Großbritannien und im Londoner Markt in Rückdeckung nehmen, verlief im Jahr 2015 weitestgehend zufriedenstellend. Der intensive Wettbewerb in der Erstversicherung hat sich weiter fortgesetzt und zu Ratenrückgängen geführt. Hiervon ausgenommen ist das britische Kfz-Geschäft und Teile des irischen Erstversicherungsgeschäfts. Auf der Rückversicherungsseite zeichnet sich ein ähnliches Bild ab. Während im nicht-proportionalen britischen Kfz-Geschäft – nach teilweise deutlichen Steigerungen in den Jahren 2011 bis 2014 – die Raten zu Jahresbeginn 2015 stabil bis leicht ansteigend blieben, zeigte sich für die sonstigen Sach- und Haftpflichtsparten ein deutlicherer Druck auf die Raten. Entsprechend unseres Zyklusmanagements haben wir unser Portefeuille gesteuert und unsere Anteile bei Programmen reduziert, deren Preise oder Bedingungen uns nicht attraktiv erschienen. Großschäden waren in Form von schweren Überflutungen in Großbritannien, für die wir 28,3 Mio. EUR reserviert haben, sowie einige Feuerschäden u.a. in Frankreich und Nordeuropa zu verzeichnen.

Direktgeschäft

Über unsere Tochtergesellschaft International Insurance Company of Hannover SE (Inter Hannover), zeichnen wir auch Direktgeschäft. Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um eng definierte Portefeuilles im Nischengeschäft oder sonstiges Nicht-Standardgeschäft, das unsere Hauptgeschäftstätigkeit als Rückversicherer ergänzt.

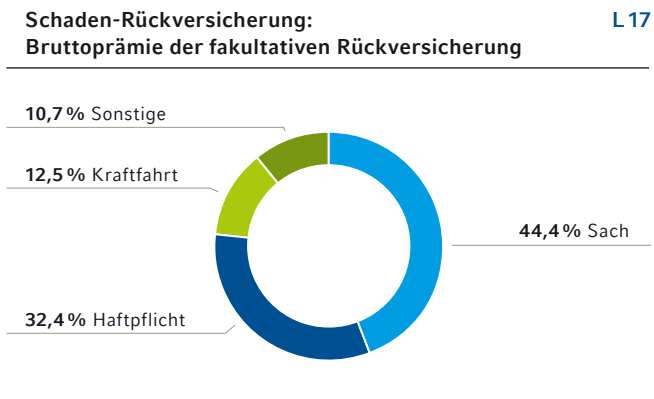
Die Gesellschaft haben wir im Jahr 2014 in eine Societas Europaea umgewandelt und den Sitz der Gesellschaft zum Jahresbeginn 2015 nach Hannover verlagert. Ziel war eine engere Verzahnung der Geschäftssteuerungseinheiten und die Nutzung von Synergie- und Skaleneffekten in der Verwaltung des Geschäfts. Einen Großteil des Direkt-Geschäfts zeichnen wir im Londoner Markt und über unsere schwedische Niederlassung. Im zurückliegenden Jahr gelang es, das Ergebnis im Direkt-Geschäft deutlich zu verbessern. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund eines intensiven Wettbewerbs der dort zeichnenden Erst- und Rückversicherer ein respektables Resultat.

Die Bruttoprämie für den Bereich Großbritannien, Londoner Markt und Direktgeschäft stieg – wie bei der Vertragserneuerung zum 1. Januar 2015 indiziert – von 442,0 Mio. EUR um 17,6 % auf 519,7 Mio. EUR. Ein Großteil des Wachstums war durch positive Währungseffekte beeinflusst. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote betrug 86,6 % (110,3 %). Das operative Ergebnis (EBIT) verbesserte sich entsprechend auf 153,7 Mio. EUR (-12,8 Mio. EUR).

Fakultative Rückversicherung

Im Geschäft der fakultativen Rückversicherung werden im Gegensatz zur obligatorischen Rückversicherung vornehmlich Einzelrisiken gezeichnet. Die Rahmenbedingungen beider Rückversicherungsarten in den Märkten sind jedoch zum großen Teil vergleichbar.

Starke Ratenabriebe und eine geringere Nachfrage nach Deckungen im Meerestechnikgeschäft und im Onshore-Bereich wurden durch verstärkte Zeichnungen in den Sparten erneuerbare Energien, Cyber-Risiken und Unfall- und Sportrückversicherung nahezu kompensiert. Aber auch in diesen Geschäftsfeldern war der weiche Markt spürbar. Daher verlief die Ratenentwicklung je nach Region und Markt unterschiedlich, jedoch war der Trend insgesamt weiter fallend.

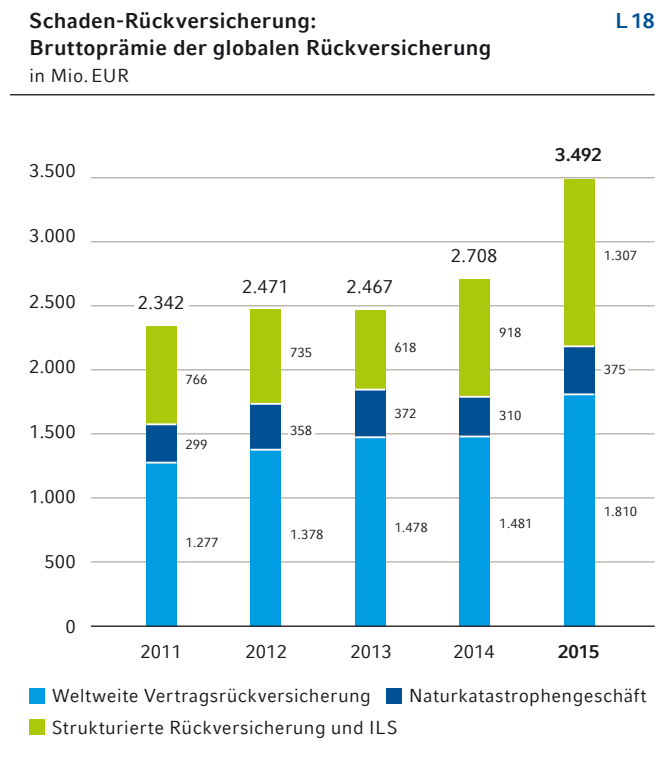


Mit der Entwicklung unseres gesamten fakultativen Portefeuilles im Berichtsjahr sind wir trotz des anhaltend weichen Markts überwiegend zufrieden: Wir sind gewachsen und haben unser Geschäft weiter diversifiziert. Das Prämienvolumen stieg auf 1.120,7 Mio. EUR (957,6 Mio. EUR). Das organische Wachstum war positiv von einem starken US-Dollar sowie von einem einmaligen Sondereffekt gekennzeichnet, der sich aus einem veränderten Verfahren zur Ermittlung und Abgrenzung von Prämien aus noch nicht abgerechneten Rückversicherungsverträgen ergab. Im Geschäftsjahr 2015 war eine besonders hohe Frequenz von mittleren Schäden aus unterschiedlichen Regionen und Sparten zu verzeichnen. Insbesondere Schäden an Ölexplorationsanlagen im Golf von Mexiko und in Raffinerien, aber auch Feuerschäden bei Industrieanlagen und vereinzelt auch Haftpflichtschäden haben die Schaden-/Kostenquote belastet. Dennoch erreichten die Großschäden nicht das Vorjahresniveau. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote lag mit 94,1 % unter der des Vorjahres (103,9 %). Das operative Ergebnis (EBIT) stieg dementsprechend auf 118,3 Mio. EUR (11,8 Mio. EUR).

Globale Rückversicherung

Unter der globalen Rückversicherung fassen wir weltweit alle Märkte mit Ausnahme unserer Zielmärkte und des Spezialgeschäfts zusammen. Zudem zählen wir das globale Katastrophengeschäft, die Rückversicherung landwirtschaftlicher Risiken, das schariakonforme Retakaful-Geschäft sowie die strukturierte Rückversicherung und Insurance-Linked Securities dazu.

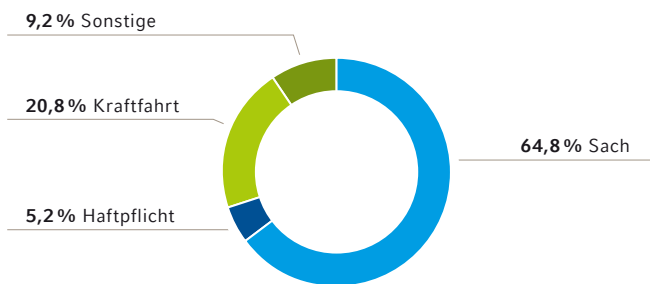
Das Prämienvolumen erhöhte sich im Berichtsjahr um 28,9 % auf 3.492,1 Mio. EUR (2.708,4 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verschlechterte sich leicht von 91,6 % auf 93,1 %. Das operative Ergebnis (EBIT) sank von 513,8 Mio. EUR auf 377,7 Mio. EUR.



Weltweite Vertragsrückversicherung

Mit dem Verlauf unseres weltweiten Vertragsrückversicherungsgeschäfts sind wir zufrieden. Das Bruttoprämienvolumen stieg entsprechend unserer Erwartungen auf 1.810,4 Mio. EUR (1.480,7 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verbesserte sich von 98,5 % auf 95,7 %. Das operative Ergebnis (EBIT) ging auf 165,7 Mio. EUR (225,6 Mio. EUR) zurück.

Schaden-Rückversicherung: L 19
Bruttoprämie der weltweiten Vertragsrückversicherung



Asiatisch-pazifischer Raum

Für die Hannover Rück stellen die asiatisch-pazifischen Länder weiterhin eine Wachstumsregion dar, und so konnten wir unsere Position im Berichtsjahr weiter ausbauen. Die Entwicklung in den einzelnen Märkten verlief sehr heterogen; angesichts der sich bietenden Wachstumschancen war die Region durch einen zunehmenden Wettbewerb geprägt. Wenn auch die Schadenbelastung in einigen Märkten auffällig war, so war sie insgesamt noch zufriedenstellend.

Japan bleibt für die Hannover Rück-Gruppe einer der wichtigsten regionalen Märkte in der Asien-Pazifik-Region. Im Berichtsjahr war eine sehr aktive Taifun-Saison zu verzeichnen. Der Sturm „Etau“ verursachte einen Großschaden für die Hannover Rück, den wir mit 27,3 Mio. EUR reserviert haben. Die übrigen gezeichneten Sparten schlossen den Berichtszeitraum mit überwiegend positiven Ergebnissen.

Durch unsere historisch breite Aufstellung mit den großen japanischen Versicherungsgruppen in der Asien-Pazifik-Region und weltweit konnte die Hannover Rück-Gruppe auch die Prämieinnahmen, trotz eines weiterhin anhaltenden Drucks auf die Rückversicherungskonditionen zur letzten April-Erneuerung, stabil halten.

In China konnte die Hannover Rück auch im Berichtsjahr erneut zweistellig wachsen. Wir sind vor Ort mit einer lokal lizenzierten Niederlassung vertreten und haben konsequent die erfolgreiche Strategie der Vorjahre, die Geschäftsbeziehung mit ausgewählten Kunden zu vertiefen, erfolgreich umgesetzt.

Das zum 1. Januar 2016 eingeführte risikobasierte Solvenzsystems C-ROSS, welches die lokale Rückversicherungsplatzierung begünstigt, hat unser Geschäft bereits im Berichtsjahr unterstützt. Die Ergebnisse sind allerdings durch das außerordentliche Explosionsunglück im Hafen von Tianjin, dessen versicherter Marktschaden auf 2 bis 3 Mrd. EUR geschätzt wird, stark betroffen.

Fast alle Erstversicherungsmärkte in Süd- und Südostasien wuchsen überdurchschnittlich gegenüber den entwickelten Märkten Asiens. Die Hannover Rück ist in dieser Region mit einer Niederlassung in Kuala Lumpur vertreten. Wir konnten unsere Marktdurchdringung erneut verbessern und im Berichtsjahr stark wachsen. Die durch intensiven Wettbewerb geprägten Konditionen haben uns gemäß unserer Strategie dazu veranlasst, neue, weniger umkämpfte Geschäftsfelder erfolgreich auszubauen und unsere Risikobalance zu verbessern.

Nachdem die Regierung Indiens im Jahr 2015 den Weg zur Eröffnung von Niederlassungen für ausländische Rückversicherer frei gemacht hatte, haben wir uns intensiv auf die lokale Lizenzierung vorbereitet. Damit wollen wir unsere Marktpräsenz stärken und unsere Wachstumschancen verbessern.

In Australien und Neuseeland wuchs die Hannover Rück entgegen der Erwartung kräftig, indem sie größere Transaktionen mit einigen Zielkunden realisierte. In der ersten Jahreshälfte 2015 war die Region von einer ungewöhnlich hohen Frequenz mittlerer und kleinerer Naturkatastrophenschäden betroffen. Die Hannover Rück-Gruppe ist der drittgrößte Anbieter von Rückversicherungsschutz im australischen Markt und somit waren unsere Ergebnisse durch diese Ereignisse zunächst negativ beeinflusst. Zum Abschluss des Finanzjahres fiel das Gesamtergebnis der australischen Betriebsstätte jedoch erfreulich positiv aus. Dies war begünstigt durch hohe Selbstbehalte der lokalen Zedenten, eine selektive Zeichnungspolitik unserer Underwriter und ein positives Abwicklungsergebnis.

Südafrika

Unser Schaden-Rückversicherungsgeschäft in Südafrika wird von drei Gesellschaften generiert. Hannover Reinsurance Africa Limited zeichnet Rückversicherungsgeschäft in allen Sparten, bei Spezialgeschäft in enger Abstimmung mit Abteilungen in Hannover. Compass Insurance zeichnet Direktgeschäft über sogenannte Zeichnungsagenturen. In mehreren dieser Zeichnungsagenturen hält die dritte Gesellschaft, Lireas Holdings, Anteile. Dies ermöglicht uns eine umfassende Steuerung und Kontrolle des Geschäfts. Das Agenturgeschäft stellt für uns das Fundament der südafrikanischen Aktivitäten dar, daneben wird auch Open-Market-Rückversicherungsgeschäft in Südafrika sowie in anderen afrikanischen Ländern gezeichnet.

Der Markt ist nach wie vor durch eine relativ geringe Versicherungsdichte gekennzeichnet; so ist beispielsweise die Mehrzahl der Kraftfahrzeuge auf öffentlichen Straßen nicht versichert. Gleichwohl ist der Versicherungsmarkt im Berichtsjahr geringfügig gewachsen, die Ergebnisse der Versicherer sind jedoch deutlich besser als im Vorjahr. Dies liegt vor allem an einer geringeren Frequenz von Groß- bzw. Katastrophenschäden.

Vor diesem Hintergrund haben sowohl Compass Insurance als auch Hannover Reinsurance Africa im Geschäftsjahr 2015 deutlich besser abgeschnitten und erfreuliche Ergebnisse geliefert. Das Prämienvolumen fiel bedingt durch negative Währungseinflüsse und erwartete Verschiebungen in großvolumigen, strukturierten Rückversicherungsverträgen geringer aus.

Lateinamerika

Die Hannover Rück ist in Lateinamerika sehr gut positioniert und in einigen Ländern zudem Marktführer. Zu den wichtigsten Märkten zählen für uns Brasilien, wo wir mit einer Repräsentanz vertreten sind, sowie Mexiko, Argentinien, Kolumbien und Ecuador.

Die meisten Märkte Lateinamerikas waren in den letzten Jahren durch ein sehr dynamisches Wachstum gekennzeichnet und zeigen noch immer solide Zuwächse. Die Erstversicherungsprämien steigen jährlich je nach Markt zwischen 5 % und 15 %. Aufgrund der hohen Exponierung von Naturkatastrophenrisiken ist die Nachfrage für Rückversicherungsdeckungen ungebrochen hoch. Auch in Lateinamerika befindet sich der Rückversicherungsmarkt in einer weichen Phase. 2015 war durch die Abwertung von einigen lateinamerikanischen Währungen und durch höhere Selbstbehalte bei den Erstversicherern ein Rückgang der Rückversicherungs-Prämieinnahmen zu verzeichnen.

Das Fachmagazin „Intelligent Insurer“ hat uns in einer Umfrage bei Zedenten eine exzellente Position bescheinigt. So wurden wir von unseren Kunden in allen Kategorien als ein bevorzugter Partner bezeichnet. In Argentinien ist es uns trotz der Beschränkungen für ausländische Rückversicherer gelungen, unsere Position als Marktführer zu halten. Wir haben verstärkt selektiv gezeichnet, um unsere Margenanforderungen zu erzielen. In Brasilien konnten wir trotz einer fortgesetzten Marktkonzentration auf der Erstversicherungsseite unsere Position halten.

Die Belastungen aus Naturkatastrophen waren für die (Rück-)Versicherung im Berichtsjahr erneut eher moderat. Aus dem Erdbeben in Chile resultierte für die Hannover Rück eine Nettoschadenbelastung von 25,5 Mio. EUR. Insgesamt sind wir mit der Entwicklung unseres Geschäfts in Lateinamerika zufrieden.

Landwirtschaftliche Versicherungen

Die Versicherung landwirtschaftlicher Risiken gehörte 2015 bei der Hannover Rück zu den am schnellsten wachsenden Geschäftsbereichen. Wir konnten unsere Marktposition weiter ausbauen und zählen zu den präferierten Partnern für landwirtschaftliche Deckungen. Wir werden zunehmend auch bei der Entwicklung von Produkten hinzugezogen. Mit Regierungen und internationalen Organisationen gingen wir im Berichtsjahr Kooperationen zum Ausbau von Agrarversicherungen ein.

Die Raten und Konditionen blieben auf der Erstversicherungsseite weitgehend stabil. In der Rückversicherung war in den etablierten Märkten aufgrund neuer Marktteilnehmer ein Druck auf die Konditionen festzustellen.

Die Diversifizierung unseres Portefeuilles im Hinblick auf die Länder wie auch die Spartenverteilung konnten wir erfolgreich fortsetzen; hierzu trug beispielsweise ein erhöhter Anteil an Versicherungsprodukten für Kleinbauern, überwiegend in Schwellen- und Entwicklungsländern, bei. Das Wachstum wurde ferner durch den Ausbau einer langjährigen Kundenbeziehung in den USA unterstützt.

Mit der Entwicklung unseres Geschäfts für landwirtschaftliche Risiken sind wir zufrieden. 2015 war die Großschadensituation vergleichsweise moderat. Hagel, Dürren oder Überschwemmungen haben unser Portefeuille nicht oder nur zu einem geringen Teil betroffen. Insofern wurde durch die weiter verbesserte Diversifikation in diesem Geschäftsfeld ein guter Ergebnisbeitrag erzielt.

Retakaful-Geschäft

Wir zeichnen das Retakaful-Geschäft, die Rückversicherung nach islamischem Recht, weltweit. Zurzeit fokussieren wir uns auf den Nahen Osten, Nordafrika sowie Südostasien. Zur Zeichnung dieses Geschäfts sind wir in Bahrain mit einer Tochtergesellschaft vertreten. Darüber hinaus unterhalten wir eine Niederlassung, die für die traditionelle Rückversicherung im Nahen Osten und Nordafrika zuständig ist. Unser Retakaful-Geschäft wächst seit Jahren sehr dynamisch und wir sind insgesamt mit der Entwicklung zufrieden.

Vor dem Hintergrund, dass die Takaful- und Retakafulmärkte mittlerweile – auch durch Eintritt neuer Marktteilnehmer – sehr wettbewerbsintensiv geprägt sind, hält der Druck auf die Raten weiter an. Die Hannover Rück ist seit 2006 im Retakaful-Geschäft aktiv und mittlerweile stark positioniert. Im Geschäftsjahr konnten wir insbesondere das Kraftfahrtgeschäft ausbauen; größte Einzelsparte ist das industrielle Feuergeschäft.

Naturkatastrophengeschäft

Unser Katastrophengeschäft zeichnen wir überwiegend aus Bermuda, das sich weltweit als Kompetenzzentrum etabliert hat. Zur Diversifizierung des Portefeuilles zeichnet unsere Tochtergesellschaft Hannover Re (Bermuda) Ltd. seit 2013 zudem auch einige der Spezialsparten.

Aufgrund von weiterhin geringer als erwarteten Großschäden und damit einhergehende gute Ergebnisse bei Erst- und Rückversicherungsunternehmen sowie zunehmenden Kapazitäten aus den sogenannten alternativen Kapitalmärkten war ein intensiver Wettbewerb zu verzeichnen. Entsprechend dieser Situation sind die Raten im US-Sach-Katastrophengeschäft weiter zurückgegangen, allerdings mit abnehmender Dynamik. In Japan gingen die Raten erwartungsgemäß zurück, nachdem wir in den Jahren 2012 und 2013 deutliche Ratenerhöhungen zu verzeichnen hatten. Nur in Einzelfällen, insbesondere bei schadenbelasteten Programmen stiegen die Raten. Insgesamt war das Naturkatastrophengeschäft weltweit von Ratenrückgängen gekennzeichnet.

Wie in den Vorjahren war die Schadensituation für die Erst- und Rückversicherer überwiegend moderat bzw. lagen die Schäden innerhalb der modellierten Schadenerwartungswerte. Die größten Einzelschäden aus dem Geschäft mit Katastrophendeckungen waren für uns das Erdbeben in Chile sowie die Überflutungen in Großbritannien.

Das Bruttoprämienvolumen für unser globales Naturkatastrophengeschäft hat sich auch vor dem Hintergrund der Währungsveränderungen im Berichtsjahr positiv entwickelt und stieg von 310,0 Mio. EUR auf 374,9 Mio. EUR. Die Schaden-/Kostenquote verschlechterte sich auf 50,2 % (39,3 %). Das operative Ergebnis (EBIT) betrug 154,6 Mio. EUR (185,6 Mio. EUR).

Strukturierte Rückversicherung und Insurance-Linked Securities

Strukturierte Rückversicherung

Weltweit gehört die Hannover Rück zu einem der größten Anbieter für Advanced Solutions bzw. strukturierte Rückversicherungslösungen, die unter anderem zum Ziel haben, die Kapitalkosten unserer Zedenten zu optimieren. In diesem Geschäftsfeld bieten wir maßgeschneiderte, alternative Rückversicherungslösungen an, die solvenzentlastend wirken oder den Kunden vor Frequenzschäden im unteren Bereich schützen. Insbesondere mit Blick auf die Einführung von Solvency II in Europa und von anderen risikobasierten Solvenzsystemen in unterschiedlichen Ländern war im Geschäftsjahr 2015 eine zunehmende Nachfrage zu verzeichnen.

Gemäß unserer Zielsetzung haben wir im Berichtsjahr unsere Kundenbasis weiter verbreitert und unser Portefeuille regional noch stärker diversifiziert. Das Prämienvolumen in der strukturierten Rückversicherung stieg im Berichtsjahr erneut an – auch durch eine unverändert hohe Nachfrage nach Quotenverträgen in der Kraftfahrzeugsparte.

Insurance-Linked Securities (ILS)

Unsere Aktivitäten hinsichtlich des Transfers von Rückversicherungsrisiken in den Kapitalmarkt waren im abgelaufenen Geschäftsjahr sehr erfolgreich. So konnten wir die seit über 20 Jahren unter anderem im ILS-Markt platzierte Schutzdeckung für die Hannover Rück namens K-Zession – eine modellierte Quotenabgabe von nicht-proportionalen Rückversicherungsverträgen der Sach-, Katastrophen-, Luftfahrt- und Transportsparte (inklusive Meerestechnik) – für 2015 auf erhöhtem Niveau von ca. 400 Mio. USD Haftungsvolumen erneuern.

Darüber hinaus bieten wir Investoren an, sich an Erst- und Rückversicherungsrisiken zu beteiligen. Unsere Rolle kann dabei Initiator, Arrangeur, Strukturierer und/oder Fronter sein. Die vorrangigen Instrumente sind die besicherte Rückversicherung und Katastrophenanleihen. Unsere Geschäftspartner auf der Kapitalanlagenseite sind spezialisierte ILS-Fonds, Pensionsfonds, Hedgefonds, aber auch Erstversicherer und Captives und andere Portfoliomanager, die nach diversifizierenden Risiken suchen. Im Jahr 2015 lag das von uns in den Kapitalmarkt transferierte Haftungsvolumen in Form von Katastrophenanleihen bei über 1,5 Mrd. USD, darunter für die Texas Windstorm Insurance Association (TWIA) mit über 700 Mio. USD, für die Massachusetts Property Insurance Underwriting Association (MPIUA) mit über 300 Mio. und für eine weitere Anleihe von 300 Mio. USD zu kalifornischen Erdbebenrisiken. Darüber hinaus waren wir als Co-Manager bei der UnipolSai's Azzurro-Transaktion mit über 200 Mio. EUR tätig.

Das derzeit zur Verfügung stehende Kapital übersteigt bei Weitem die Neuinvestitionsmöglichkeiten in Katastrophenanleihen. Daher suchen Investoren weitere Anlagemöglichkeiten im Bereich der Rückversicherung. Insbesondere das sogenannte Collateralised-Reinsurance-Geschäft ist im Berichtsjahr weiter stark angewachsen und übersteigt marktweit das Volumen der in Katastrophenanleihen investierten Gelder. Beim Collateralised-Reinsurance-Geschäft übernimmt der Investor Rückversicherungsrisiken, die in der Regel in Höhe des Haftungslimits besichert werden. Die Hannover Rück hat die Zusammenarbeit mit ausgewählten Fondsmanagern im Bereich des Collateralised-Reinsurance-Geschäfts im Berichtsjahr weiter ausgebaut und konnte daraus attraktive Margen generieren.

Das Bruttoprämienvolumen in der strukturierten Rückversicherung und aus den ILS-Aktivitäten stieg von 917,7 Mio. EUR auf 1.306,8 Mio. EUR. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote lag bei 98,4 % (94,1 %). Das operative Ergebnis (EBIT) betrug 57,4 Mio. EUR (102,6 Mio. EUR).

Personen-Rückversicherung

- Bruttoprämienwachstum mit 19,7 % – währungskursbereinigt 9,5 % – deutlich oberhalb des Zielkorridors von 5 % bis 7 %
- Mit erhöhtem Konzernergebnis anvisierte Profitabilitätssteigerung erreicht
- Stärkung unseres internationalen Netzwerks durch die Gründung einer Niederlassung in Toronto, Kanada
- Gründung einer eigenständigen Online-Vertriebsplattform für den Direktverkauf von Lebensversicherungen in Malaysia

Die Personen-Rückversicherung hatte im zurückliegenden Berichtsjahr einen Anteil von 45 % an der Konzernbruttoprämie. Sie hat sich zu einem zentralen, strategischen Geschäftsfeld des Hannover Rück-Konzerns entwickelt und trägt somit einen wesentlichen Teil zum Erfolg der Gesellschaft bei. Mit langfristigen und partnerschaftlich geprägten Geschäftsbeziehungen zu unseren Kunden sowie unserer Expertise und unserer weltweiten Präsenz agieren wir direkt in den internationalen Märkten, erkennen Trends und neue Märkte, die wir aktiv mitgestalten. Profitabilität steht dabei stets im Fokus.

Gesamtgeschäft

In den einzelnen Quartalen des zurückliegenden Berichtsjahres haben sich die Ergebnisse des Personen-Rückversicherungsgeschäfts teilweise volatil entwickelt. Dies resultierte unter anderem aus unterschiedlichen Entwicklungen in den verschiedenen Märkten.

In Europa hat die Vorbereitung auf die Einführung von Solvency II zum Beginn des Geschäftsjahres 2016 die Versicherungsindustrie maßgeblich beeinflusst. Die Versicherungsgesellschaften haben sich intensiv mit den zukünftigen Kapital- und Berichtsanforderungen auseinandergesetzt. In diesem Zusammenhang

haben wir gemeinsam mit unseren Erstversicherungskunden bereits diverse Möglichkeiten zur Schaffung einer optimalen Kapital- und Solvenzsituation erarbeitet. Als weiterer bedeutender Schritt in der zurückliegenden Berichtsperiode ist der Markteintritt in den kanadischen Lebensrückversicherungsmarkt mit der Gründung einer Niederlassung zu nennen. Neben der Schaffung neuer Geschäftspotenziale trägt dies zur weiteren Diversifikation unseres Geschäfts bei. Die asiatischen und zentral- sowie osteuropäischen Märkte zeigen ein gestiegenes Interesse an automatisierten Underwriting-Systemen sowie an innovativen Lebensversicherungskonzepten.

Insgesamt hat sich das Berichtsjahr sehr zufriedenstellend entwickelt. Wir konnten für das abgelaufene Berichtsjahr Bruttoprämieinnahmen in Höhe von 7.730,9 Mio. EUR (Vorjahr: 6.458,7 Mio. EUR) erzielen. Dies entspricht einem Zuwachs von 19,7 %. Um Währungskursschwankungen bereinigt lag das Wachstum bei 9,5 %. Das vergleichbare Bruttoprämienwachstumsziel zwischen 5 % und 7 % haben wir somit deutlich überschritten. Der Selbstbehalt hat sich ebenfalls plangemäß entwickelt und betrug 84,2 % (83,9 %). Das Nettoprämienvolumen belief sich auf 6.492,4 Mio. EUR (5.411,4 Mio. EUR). Die währungskursbereinigte Entwicklung lag bei 10,0 %.

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

L20

in Mio. EUR	2015	+/- Vorjahr	2014	2013	2012 ¹	2011
Gebuchte Bruttoprämie	7.730,9	+19,7 %	6.458,7	6.145,4	6.057,9	5.270,1
Verdiente Nettoprämie	6.492,4	+20,0 %	5.411,4	5.359,8	5.425,6	4.788,9
Kapitalanlageergebnis	709,2	+15,5 %	614,2	611,5	685,1	512,6
Aufwendungen für Versicherungsfälle	5.459,0	+17,7 %	4.636,2	4.305,7	4.023,5	3.328,6
Veränderung der Deckungsrückstellung	101,1		28,6	146,5	529,4	619,7
Aufwendungen für Provisionen	1.075,1	+13,6 %	946,4	1.169,0	1.098,0	985,8
Eigene Verwaltungskosten	197,3	+12,3 %	175,7	156,7	144,1	130,6
Sonstige Erträge und Aufwendungen	35,9	+43,1 %	25,1	-42,9	-36,7	-19,2
Operatives Ergebnis (EBIT)	405,1	+53,6 %	263,8	150,5	279,0	217,6
Konzernergebnis	289,6	+41,3 %	205,0	164,2	222,5	182,3
Ergebnis je Aktie in EUR	2,40	+41,3 %	1,70	1,36	1,84	1,51
Selbstbehalt	84,2 %		83,9 %	87,7 %	89,3 %	91,0 %
EBIT-Marge ²	6,2 %		4,9 %	2,8 %	5,1 %	4,5 %

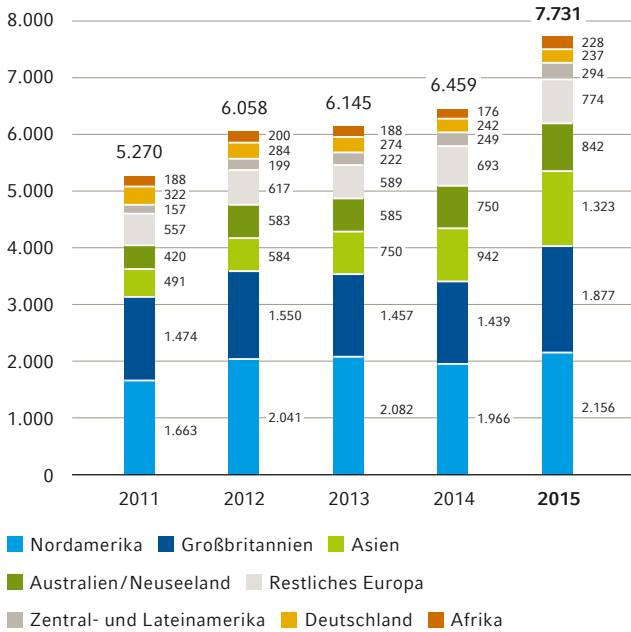
¹ Angepasst gemäß IAS 8

² Operatives Ergebnis/verdiente Nettoprämie

Überblick Personen-Rückversicherung

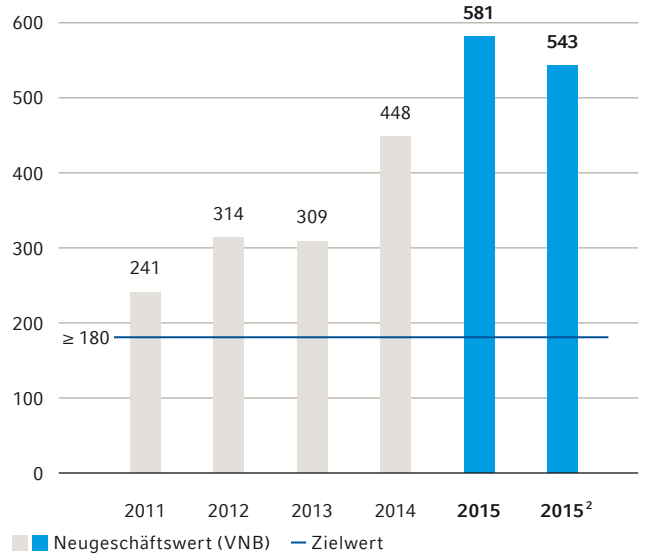
Bruttoprämie nach Märkten
in Mio. EUR

L21



Entwicklung des Neugeschäftswerts (VNB)¹
in Mio. EUR

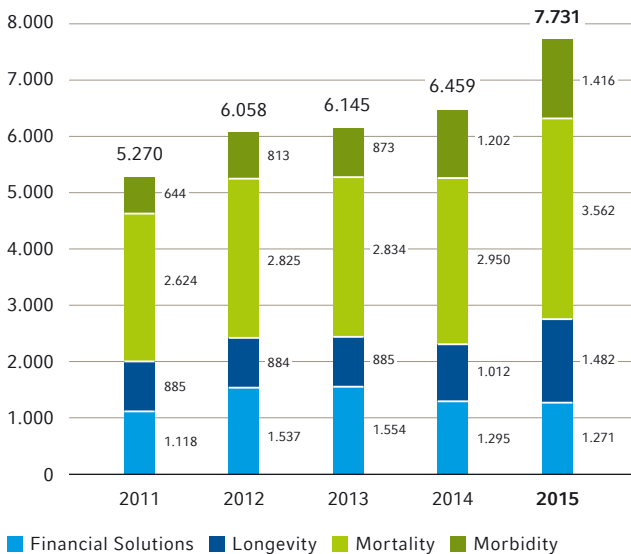
L22



¹ Basierend auf den MCEV-Prinzipien des CFO-Forums
² Erhöhung des Kapitalkostensatzes von 4,5 % auf 6,0 % (Solvency II-konform)

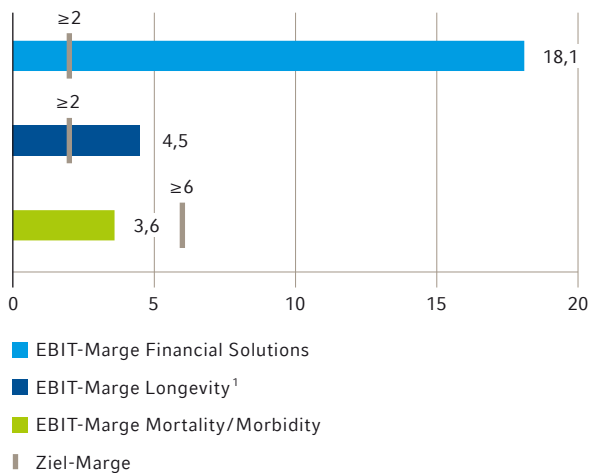
Bruttoprämie nach Reporting-Kategorien
in Mio. EUR

L23



EBIT-Marge pro Reporting-Kategorie vs. Ziel-Margen 2015
in %

L24



¹ Inklusive eines Langleblichkeitsvertrages, der bisher Financial Solutions zugeordnet war

Die Kapitalanlageerträge in der Personen-Rückversicherung beliefen sich auf 709,2 Mio. EUR (614,2 Mio. EUR). Das Anlageergebnis beinhaltet zum einen unsere selbstverwalteten Kapitalanlagen und zum anderen die bei Zedenten hinterlegten Depots. Die selbstverwalteten Kapitalanlagen trugen im zurückliegenden Berichtsjahr 334,3 Mio. EUR (258,5 Mio. EUR) bei. Für die bei Zedenten hinterlegten Depots wurde ein Ergebnis von 374,9 Mio. EUR (355,7 Mio. EUR) erreicht. Vor dem Hintergrund des unverändert niedrigen Zinsniveaus an den Kapitalmärkten ist der leichte Anstieg des Ergebnisses besonders hoch einzuschätzen und spiegelt eine solide Anlagestrategie wider.

Das operative Ergebnis (EBIT) in der Personen-Rückversicherung erreichte einen sehr erfreulichen Wert von 405,1 Mio. EUR (263,8 Mio. EUR). Unterstützt wurde der Ergebniszuwachs durch die erfreuliche Entwicklung des Financial Solutions-Geschäfts. Insgesamt war das sehr gute unterliegende Ergebnis einerseits durch positive Einmaleffekte beeinflusst, wie z. B. durch die vorzeitige Auflösung eines Vertrages im ersten Quartal 2015 in Höhe von 39 Mio. EUR. Andererseits waren auch negative Einmaleffekte wie etwa in unserer Niederlassung in Frankreich zu verzeichnen. Vor diesem Hintergrund stieg das Konzernergebnis für die Personen-Rückversicherung um 41,3 % auf 289,6 Mio. EUR (205,0 Mio. EUR).

In den folgenden Kapiteln wird über den Verlauf des Personen-Rückversicherungsgeschäfts anhand unserer Reporting-Kategorien ausführlicher berichtet. Die Einteilung unseres Geschäfts sowie die Berichterstattung erfolgt in den Kategorien Financial Solutions und Risk Solutions. Zur Differenzierung nach biometrischen Risiken werden die Risk Solutions weiter in Longevity, Mortality und Morbidity gegliedert. Dies deckt sich ebenfalls mit der Gliederung innerhalb unseres internen Risikomanagementsystems.

Financial Solutions

Unter Financial Solutions werden unsere Rückversicherungslösungen erfasst, die auf das Management der Bilanzen unserer Kunden fokussiert sind und auf diese Weise unter anderem bei der Finanzierung von Neugeschäft unterstützen und zur Optimierung der Kapital- oder Solvenzstruktur beitragen. Ein wesentliches Zuordnungskriterium ist, dass die biometrischen Risiken – obwohl immer vorhanden – bei dieser Rückversicherungsform eher im Hintergrund stehen.

Das Financial Solutions-Geschäft ist für uns seit Jahren ein zentraler Bestandteil unserer Aktivitäten. Wir verfügen über eine langjährige Expertise und sind laut Kundenumfragen zum Beispiel im US-amerikanischen Markt der führende Anbieter. Ein besonderes Merkmal unserer Geschäftsphilosophie ist es, dass wir nicht auf standardisierte Rückversicherungslösungen zurückgreifen. Wir bieten unseren Kunden individuell auf ihre Bedürfnisse abgestimmte Finanzierungslösungen sowie maßgeschneiderte Konzepte zur Reserve- und Kapitalentlastung an. Dieser Ansatz hat sich bewährt und im Berichtsjahr erneut zu einem außerordentlich erfreulichen Ergebnisbeitrag geführt.

Insbesondere das US-amerikanische Financial Solutions-Geschäft hat sich auch im zurückliegenden Jahr wieder überaus profitabel entwickelt und einen positiven Ergebnisbeitrag geleistet. Neben Lösungen zur Kapitalentlastung und Optimierung der Solvenzsituation unserer Kunden im Lebensversicherungsmarkt haben wir unsere Geschäftsaktivitäten im zurückliegenden Berichtsjahr auf den aufstrebenden Langlebigekeits- und Krankenrückversicherungsmarkt ausgeweitet und bereits erste Transaktionen abgeschlossen. Die zugrundeliegende Profitabilität des in den USA generierten Financial Solutions-Geschäfts hat sich ausgezeichnet entwickelt. Zudem wurde das Kapitalanlageergebnis durch den Rückzug eines Financial Solutions-Vertrages im mittleren zweistelligen Millionen US-Dollar-Bereich zusätzlich einmalig positiv beeinflusst. Auch Australien hat sich im abgelaufenen Berichtsjahr insbesondere bei der Neugeschäftsfinanzierung positiv entwickelt und so die Weichen für die Zukunft gestellt.

In China hat das neue Aufsichtsrecht C-ROSS (China Risk Oriented Solvency System), welches zum 1. Januar 2016 offiziell eingeführt wurde, den (Rück-)Versicherungsmarkt bereits im abgelaufenen Berichtsjahr beeinflusst. Dies lag darin begründet, dass die Gesellschaften die Vorschriften bereits 2015 testweise angewandt haben. Daraus resultierte ein gesteigerter Bedarf an Rückversicherungskonzepten für die neuen Rahmenbedingungen.

Auch in Südafrika steht ein neues Aufsichtsrecht für die (Rück-)Versicherungsindustrie kurz vor der Einführung. Allgemein hat sich das Financial Solutions-Geschäft in Südafrika und Asien insgesamt positiv mit einem erfreulichen Neugeschäftsanteil entwickelt.

Die Geschäftsaktivitäten im Bereich Financial Solutions führten zu einer Bruttoprämie in Höhe von 1.271,3 Mio. EUR (1.295,2 Mio. EUR). Dies entspricht einem Anteil von 16,4 % an den gesamten in der Personen-Rückversicherung erzielten Bruttoprämieneinnahmen. Das operative Ergebnis (EBIT) belief sich auf 203,2 Mio. EUR (74,6 Mio. EUR) und hat sich nach dem vergleichsweise geringen EBIT im Jahr 2014 erfreulich positiv entwickelt. Die EBIT-Marge lag bei 18,1 % (6,5 %).

Longevity

Die Reporting-Kategorie Longevity beinhaltet unser Renten- und Pensions-Rückversicherungsgeschäft, sofern das Langlebigekeitsrisiko das wesentliche Risiko ist. Wir haben überwiegend Policen in unserem Bestand, die sich bereits in der Auszahlungsphase befinden.

Unser Bestand besteht zu einem Großteil aus Vorzugsrenten. Diese sichern Personen mit einer geringeren Lebenserwartung ein höheres regelmäßiges Einkommen für die verkürzte, verbleibende Lebenszeit. Großbritannien ist auch im abgelaufenen Berichtsjahr für uns im Hinblick auf die Prämien der größte Markt für Langlebighkeitsrisiken geblieben. Wenngleich die Reform des Rentengesetzes im April 2015 speziell das Vorzugsrentengeschäft beeinträchtigt hat, ist die Auswirkung auf das Prämienvolumen deutlich geringer ausgefallen als zuvor angenommen.

Im weiteren europäischen Raum war – hervorgerufen durch die bevorstehende Einführung von Solvency II – eine ausgesprochen hohe Aktivität im Langlebighkeitsversicherungsmarkt zu spüren. So eröffnete sich uns eine Vielzahl an attraktiven Geschäftsmöglichkeiten und wir konnten im abgelaufenen Jahr volumenmäßig das erfolgreichste in der Geschichte der Hannover Rück verzeichnen. Die weltweit gestiegene Nachfrage nach Langlebighkeitslösungen hat diese positive Entwicklung ebenfalls maßgeblich unterstützt. Hierfür liefert die globale demografische Entwicklung ihren Beitrag und sorgt auf diese Weise für einen weiter steigenden weltweiten Bedarf zur Übernahme von Langlebighkeitsportefeuilles.

Die Bruttoprämie für das weltweite Longevity-Geschäft belief sich im Berichtsjahr auf 1.482,1 Mio. EUR (1.012,0 Mio. EUR). Das operative Ergebnis (EBIT) belief sich auf 54,0 Mio. EUR (23,7 Mio. EUR), die EBIT-Marge auf 4,5 % (2,9 %).

Mortality und Morbidity

Über den Bereich Mortality und Morbidity berichten wir im folgenden Kapitel. In den internationalen (Rück-)Versicherungsmärkten finden sich diese beiden Risikoarten häufig zusammen in Geschäftsbeziehungen wieder. Teilweise werden diese sogar unter denselben Rückversicherungsverträgen gedeckt. Aus diesem Grund werden die Ergebnisse beider Reporting-Kategorien konsolidiert betrachtet und lediglich die Geschäftsentwicklung getrennt dargestellt.

Mortality

Das sterblichkeits-exponierte Geschäft stellt traditionell das Kerngeschäft in der Personen-Rückversicherung dar und wird unter Mortality erfasst. Diese Kategorie macht den größten Anteil unseres gesamten Personen-Rückversicherungsgeschäfts aus. Wir übernehmen als Rückversicherer das Risiko, dass die tatsächlich beobachtete Sterblichkeit negativ von der erwarteten abweicht.

Mit unserer Tochtergesellschaft – der Hannover Life Reassurance Company of America – haben wir uns zu einem etablierten und gefragten Geschäftspartner im für uns wichtigen US-amerikanischen Mortalitätsmarkt entwickelt. Im Berichtsjahr ist das dortige Geschäft hinter unseren Erwartungen zurückgeblieben. Vornehmlich ist dies auf die einmalige Auszahlung einer sehr hoch dotierten Lebensversicherungspolice zurückzuführen.

Aufgrund der Schadenerfahrungen in einem Teil-Portefeuille haben wir unsere Aktivitäten in der Bestandspflege intensiviert, um so die Geschäftsentwicklung für die Zukunft weiter zu optimieren. Darüber hinaus konnten wir durch eine Umstrukturierung unserer Besicherungsinstrumente im September des Jahres eine zukünftige – ab 2016 – jährliche Einsparung im niedrigen zweistelligen Millionen-Eurobereich für dieses Geschäft erzielen. In diesem Berichtsjahr wirkte sich die Umstrukturierung anteilig aus. Darüber hinaus haben wir in Kooperation mit einem Erstversicherungspartner ein ganzheitliches Gesundheitskonzept im US-amerikanischen Markt eingeführt, welches klassische Lebensversicherungspolice mit Vorteilen und Vergünstigungen im Wellness- und Gesundheits-Bereich verknüpft.

Bei Betrachtung des gesamten Berichtsjahres hat sich unser sterblichkeits-exponiertes Geschäft in Europa volatil entwickelt. In Kontinentaleuropa war eine erhöhte Nachfrage nach fondsgebundenen und Risiko-Produkten spürbar. Dies ist auf die angespannte Situation an den Kapitalmärkten insbesondere hinsichtlich des anhaltend niedrigen Zinsniveaus zurückzuführen. Auch in den zentraleuropäischen Märkten sowie teilweise in Nordeuropa haben wir neben einem gestiegenen Interesse an risikoorientierten Versicherungsprodukten eine verstärkte Nachfrage nach automatisierten Underwriting-Systemen sowie generell alternativen Vertriebswegen wahrgenommen. Diese Nachfrage haben wir auch in Asien erfahren. In Russland haben wir im abgelaufenen Berichtsjahr die erste Einführung unseres eigenen automatisierten Underwriting-Systems gemeinsam mit einem unserer Kunden erfolgreich durchgeführt. Des Weiteren haben wir in Malaysia eine Vertriebsgesellschaft gegründet, welche Lebensversicherungspolice exklusiv online verkauft.

Die Bruttoprämie in der Reporting-Kategorie Mortality konnten wir in der abgelaufenen Periode erneut auf 3.561,6 Mio. EUR (2.949,5 Mio. EUR) steigern. Das Mortality-Geschäft hat somit wieder mit 46,1 % den größten Anteil an den gesamten Bruttoprämieeinnahmen der Personen-Rückversicherung (7,7 Mrd. EUR).

Morbidity

Unter dem Bereich Morbidity subsumieren wir sämtliches Geschäft, das das Risiko der Verschlechterung des Gesundheitszustands einer Person durch Krankheit, Verletzung oder Gebrechlichkeit beinhaltet. Das Morbidity-Geschäft zeichnet sich durch eine hohe Produktvielfalt aus. Diese erstreckt sich von Erwerbsunfähigkeits- über Berufsunfähigkeits- bis hin zu umfangreichen Ausprägungen von Pflegeversicherungen. Als solider Geschäftspartner unterstützen wir hier unsere Kunden mit unserem Know-how sowie der Übernahme des Risikos.

Im Berichtsjahr hat sich das Geschäft in der Region Mittlerer Osten im Gruppen- und Krankengeschäft erfreulich entwickelt. Auch in Großbritannien konnte sich das Geschäft trotz eines äußerst kompetitiven Marktumfelds positiv entwickeln. In den asiatischen Märkten konnten wir eine gesteigerte Nachfrage im Bereich Critical Illness beobachten.

Der australische Markt hat sich im zurückliegenden Geschäftsjahr merklich erholt und wir konnten unser Portefeuille in diesem Bereich leicht ausbauen. Der Run-Off des australischen Invaliditätsgeschäfts entwickelte sich im Rahmen unserer Erwartungen. Im US-amerikanischen Markt blieben die Ergebnisse aufgrund höherer Schäden leicht hinter unseren Erwartungen zurück. Jedoch hat die Reform des Gesundheitswesens neue Impulse in den Markt gegeben. Wir erwarten, dass sich dies in der Zukunft positiv auf die Entwicklung des Geschäfts auswirken wird.

Global betrachtet haben wir im zurückliegenden Jahr jedoch insbesondere bei Pflegeversicherungsprodukten eine große Nachfrage feststellen können. Insbesondere in den demografisch immer älter werdenden, entwickelten Versicherungsmärkten wächst der Bedarf nach der Absicherung im Alter und bei Krankheit stetig, sodass wir für das weltweite Morbidity-Geschäft eine Prämiensteigerung von 17,8 % auf 1.415,9 Mio. EUR (1.202,1 Mio. EUR) erzielen konnten.

Kapitalanlagen

- Kapitalanlagerendite (exklusive der Effekte aus ModCo-Derivaten und Inflation Swaps) liegt mit 3,5 % erfreulich über unserer Prognose.
- Ordentliches Ergebnis trotz niedrigen Zinsniveaus gestiegen
- Hochqualitativen Kapitalanlagebestand durch Aktienengagement noch breiter diversifiziert

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinserträge entwickelten sich angesichts des weiterhin niedrigen Zinsniveaus mit 1.253,4 Mio. EUR (Vorjahr: 1.068,4 Mio. EUR) sehr erfreulich. Dies ist auf deutlich gestiegene Erträge aus festverzinslichen Kapitalanlagen, Immobilien und Private Equity zurückzuführen, welche in der Bewertung zusätzlich durch Effekte aus den gegenüber dem Euro erstarkten Währungen getragen wurden. Auch unser Engagement im Bereich hochverzinslicher Fondsanlagen sowie ein Sonderertrag aus dem Lebensrückversicherungsgeschäft wirkten sich hier sehr erfreulich aus. Die Depotzinserträge stiegen gegenüber dem Vorjahreszeitraum leicht auf 395,0 Mio. EUR (376,1 Mio. EUR). Das Realisierungsergebnis ist trotz Bereitstellung von Liquidität für Dividendenzahlungen, der Vorbereitung auf die Umstellung der funktionalen Währung unserer irischen Tochtergesellschaft auf US-Dollar sowie Umschichtungen im Zuge des Ausbaus der Anlageklassen Fixed Income Enhancements und Emerging Markets und des Wiederaufbaus eines Aktienportefeuilles mit 135,8 Mio. EUR (182,5 Mio. EUR) niedriger ausgefallen als das Ergebnis des Vorjahres.

Gemeinsam betrachtet haben wir in den Reporting-Kategorien Mortality und Morbidity in der zurückliegenden Berichtsperiode ein operatives Ergebnis (EBIT) in Höhe von 147,8 Mio. EUR (165,5 Mio. EUR) erzielt. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 3,6 % (4,8 %).

Im Personen-Rückversicherungsgeschäft wollen wir für unsere Kunden ein breites und individuelles Spektrum zur Verfügung stellen und neben der reinen Risikoübernahme diese auch im Service-Bereich erfolgreich unterstützen. Im Bereich der medizinischen Risikoeinschätzung thematisieren wir aktuelle und relevante medizinische Inhalte unter anderem in unserem Newsletter „ReCent“. Auch bei unserem elektronischen Underwriting-Handbuch „Ascent“, welches unsere Kunden ganzheitlich bei der individuellen Antragseinschätzung unterstützt, fokussieren wir uns auf die kontinuierliche Überarbeitung und Weiterentwicklung, sodass wir die aktuellen Marktentwicklungen zu jedem Zeitpunkt angemessen abbilden können. Des Weiteren sind wir durch unser internationales Netzwerk in der Lage, neue, innovative Rückversicherungslösungen schnell und auf direktem Weg in andere Märkte zu transferieren.

Für das Kreditrisiko spezieller Lebensrückversicherungsverträge (ModCo), bei denen Wertpapierdepots von Zedenten in unserem Namen gehalten werden, bilanzieren wir ein Derivat, aus dessen Wertentwicklung sich im Berichtszeitraum negative erfolgswirksame Zeitwertänderungen in Höhe von -26,1 Mio. EUR (-6,8 Mio. EUR Verlust) ergeben haben. Aus den im Jahr 2010 zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven abgeschlossenen Inflation Swaps ergaben sich keine erfolgswirksamen Zeitwertänderungen mehr, da diese Kontrakte im Laufe des zweiten Quartals ausliefen oder beendet wurden. Zukünftig stellen wir diesen Schutz über die bereits im Bestand befindlichen inflationsgeschützten Anleihen sicher. Insgesamt beliefen sich die positiven Zeitwertänderungen unserer erfolgswirksam bewerteten Bestände auf 0,9 Mio. EUR (-33,3 Mio. EUR Verlust).

Kapitalanlageergebnis

L25

in Mio. EUR	2015	+/- Vorjahr	2014	2013	2012	2011
Ordentliche Kapitalanlageerträge ¹	1.253,4	+17,3 %	1.068,4	1.041,3	1.088,4	966,2
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	19,2		1,0	12,5	10,4	3,1
Realisierte Gewinne/Verluste	135,8	-25,5 %	182,5	144,2	227,5	179,6
Zuschreibungen	0,6		0,1	0,3	2,7	36,8
Abschreibungen ²	38,7	+39,8 %	27,7	19,4	21,7	31,0
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten ³	0,9		-33,3	-27,1	89,3	-38,8
Kapitalanlageaufwendungen	101,2	+6,2 %	95,3	97,3	96,4	70,3
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	1.270,1	+15,9 %	1.095,8	1.054,5	1.300,2	1.045,5
Depotzinserträge und -aufwendungen	395,0	+5,0 %	376,1	357,3	355,5	338,5
Kapitalanlageergebnis	1.665,1	+13,1 %	1.471,8	1.411,8	1.655,7	1.384,0

¹ Ohne Depotzinserträgen und -aufwendungen

² Inklusive planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

³ Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

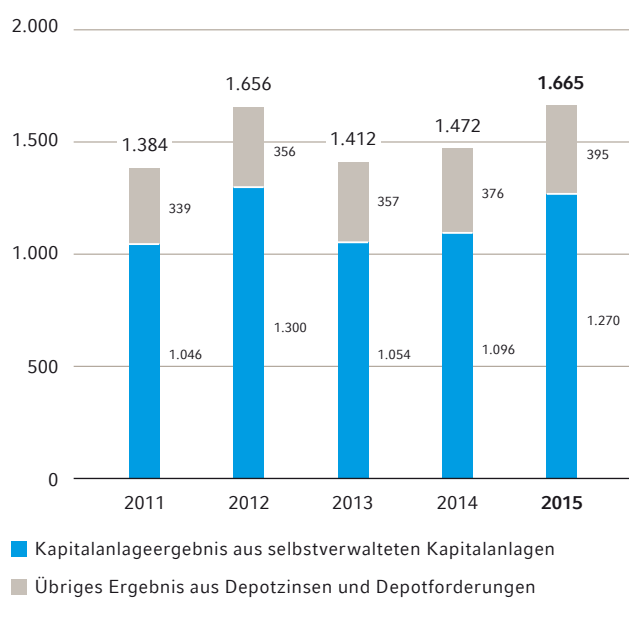
Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von lediglich 38,7 Mio. EUR (27,7 Mio. EUR) vorzunehmen. Dabei beliefen sich planmäßige Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien auf 23,7 Mio. EUR (18,5 Mio. EUR); dies spiegelt unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich wider. Der überwiegende Teil der außerplanmäßigen Abschreibungen entfiel mit 5,9 Mio. EUR auf den Bereich der alternativen Kapitalanlagen (5,8 Mio. EUR). Des Weiteren fielen außerplanmäßige Abschreibungen im Immobilienbereich in Höhe von 4,5 Mio. EUR an (1,4 Mio. EUR) sowie bei festverzinslichen Wertpapieren in Höhe von 2,8 Mio. EUR (2,0 Mio. EUR) und bei Aktien in Höhe von 1,9 Mio. EUR (0,0 Mio. EUR). Den Abschreibungen standen insgesamt Zuschreibungen in Höhe von 0,6 Mio. EUR (0,1 Mio. EUR) gegenüber.

Unser Kapitalanlageergebnis (inklusive Depotzinserträgen und -aufwendungen) lag daher mit 1.665,1 Mio. EUR (1.471,8 Mio. EUR) deutlich über dem Niveau des Vorjahres. Dies ist vornehmlich auf das oben beschriebene deutlich gestiegene ordentliche Ergebnis zurückzuführen. Auf das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen entfielen dabei 1.270,1 Mio. EUR (1.095,8 Mio. EUR). Hieraus ergibt sich somit eine Durchschnittsrendite (exklusive der Effekte aus ModCo-Derivaten und Inflation Swaps) von 3,5 %; dieser Wert liegt erfreulich über unserer Prognose von 3,0 %, was neben den gestiegenen Erträgen aus Private Equity, Immobilien und Fixed Income Enhancements auch auf die Effekte aus den gegenüber dem Euro erstarkten Währungen zurückzuführen ist.

Kapitalanlageergebnis

L26

in Mio. EUR



Finanz- und Vermögenslage

- Kapitalanlagebestand hoher Qualität durch Aktienportefeuille noch weiter diversifiziert
- Adjustierung der Kapitalanlagenallokation zur Renditesicherung
- Eigenkapital dank exzellentem Konzernergebnis trotz rückläufiger Bewertungsreserven deutlich gestiegen

Kapitalanlagepolitik

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 der Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Hannover Rück zu jeder Zeit;
- hohe Diversifizierung der Risiken;
- Begrenzung von Währungskurs- und Laufzeitrissen durch kongruente Währungs- und Laufzeitbedeckung.

Vor diesem Hintergrund verfolgen wir ein aktives Risikomanagement auf Basis ausgewogener Risiko-/Ertragsanalysen. Dazu berücksichtigen wir die Erkenntnisse einer dynamischen Finanzanalyse und haben detaillierte Kapitalanlagerichtlinien zentral implementiert. Diese sind Grundlage für die Berücksichtigung der aktuellen Marktsituation und die aktuelle Struktur der Passiva, die bei der operativen Portefeuillesteuerung zu berücksichtigen ist. Diese Maßnahmen sollen gewährleisten, dass ein angemessenes Ertragsniveau erreicht wird. Hierbei wird streng auf die Einhaltung unseres klar definierten Risikoappetits geachtet. Dieser spiegelt sich im Risikokapital wider, das den Kapitalanlagen zugeordnet wird und die Grundlage für die Asset-Allokation des gesamten Hannover Rück-Konzerns darstellt. Außerdem wird gewährleistet, dass unsere Zahlungsfähigkeit jederzeit sichergestellt ist. Im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements bestimmen die versicherungstechnischen Verpflichtungen die Währungs- und Laufzeitenverteilung der Kapitalanlagen. Die modifizierte Duration unseres Anleiheportefeuilles orientiert sich dazu weitgehend an den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten.

Durch die Anpassung der Fälligkeitsstruktur unserer festverzinslichen Wertpapiere an die erwarteten Auszahlungsmuster unserer Verbindlichkeiten reduzieren wir die ökonomische Exponierung gegenüber dem Zinsänderungsrisiko. In der aktuellen Berichtsperiode haben wir die modifizierte Duration unseres Rentenportefeuilles weitestgehend neutral gehalten, sodass sie zum 31. Dezember 2015 bei 4,4 (Vorjahr: 4,6) lag.

Indem wir die Währungsverteilung in unserem festverzinslichen Portefeuille aktiv und regelmäßig steuern, erreichen wir zudem eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungen zwischen Aktiv- und Passivseite, sodass Wechselkurschwankungen nur einen begrenzten Einfluss auf unser Ergebnis haben. Zum Jahresende 2015 haben wir 30,8 % (36,9 %) unserer Kapitalanlagen in Euro, 46,7 % (41,4 %) in US-Dollar, 8,3 % (8,5 %) in Britischen Pfund und 5,1 % (5,2 %) in Australischen Dollar gehalten.

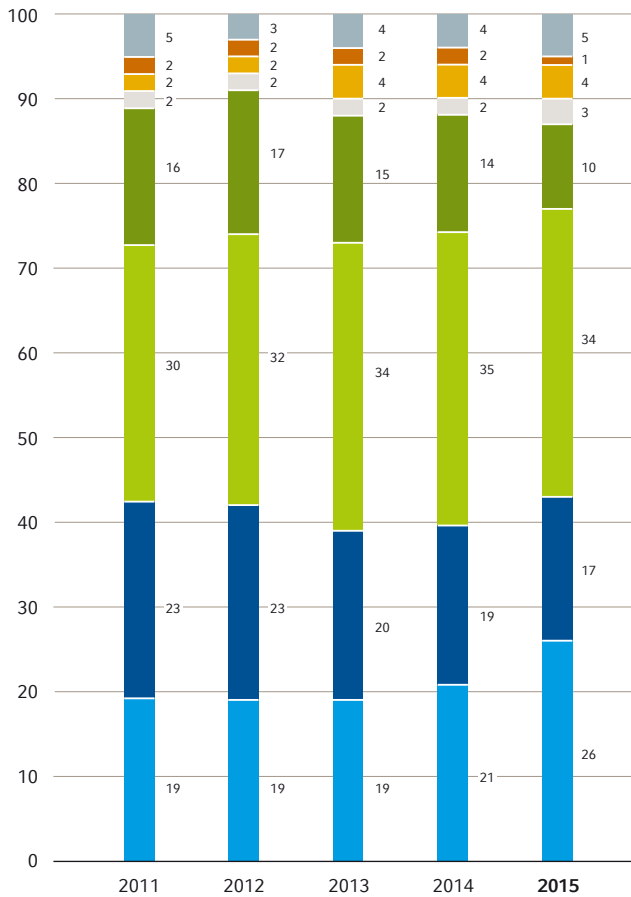
Kapitalanlagebestand

L27

in Mio. EUR	2015	2014	2013	2012	2011
Depotforderungen	13.990	15.919	14.343	14.751	13.342
Selbstverwaltete Kapitalanlagen	39.347	36.228	31.875	31.874	28.341
Summe	53.337	52.147	46.219	46.625	41.683

Zusammensetzung der selbstverwalteten Kapitalanlagen
in %

L28



- Staatsanleihen
- Quasi-staatliche Anleihen
- Unternehmensanleihen
- Besicherte Anleihen
- Aktien (börsennotiert und nicht-börsennotiert (Private Equity))
- Immobilien
- Sonstige
- Kurzfristige Anlagen und Kasse

Kapitalanlagebestand

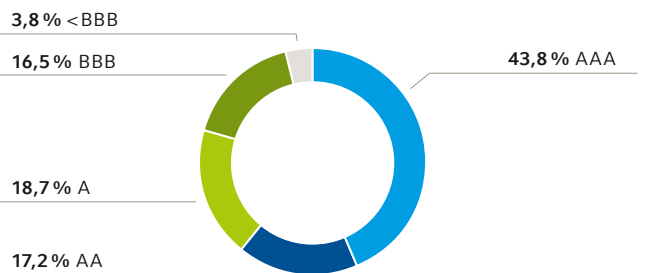
Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg im Laufe des Jahres 2015 deutlich auf 39,3 Mrd. EUR (36,2 Mrd. EUR) an. Grund dafür sind zum großen Teil Währungskurseffekte und zwar vorrangig aus dem US-Dollar, aber insbesondere unser erfreulich positiver operativer Cashflow. Gedämpft wurde die Entwicklung lediglich durch den Rückgang der Bewertungsreserven im Zuge der zu beobachtenden Renditeanstiege bei Staatsanleihen des US-Raumes und die gestiegenen Risikoaufschläge im Kreditbereich.

Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir neben dem Wiederaufbau eines Aktienportefeuilles auch in anderen Anlageklassen an das herausfordernde Zinsumfeld angepasst. So haben wir die Anlageklassen Fixed Income Enhancements und Emerging Markets weiter ausgebaut bei gleichzeitiger Erhöhung unseres Bestands an Staatsanleihen. Im Gegenzug wurde der Anteil von Pfandbriefen und Unternehmensanleihen im mittleren Ratingbereich reduziert. Hierdurch erreichen wir bei stabilen Ertragserwartungen eine erhöhte Liquidität des Portefeuilles bei weitgehend gleichbleibendem Gesamtrisikoniveau unseres festverzinslichen Portefeuilles. Auch den Anteil der Immobilien haben wir im Zuge des strategischen Ausbaus dieser Anlagekategorie leicht angehoben. Bei allen anderen Anlageklassen waren lediglich geringfügige Veränderungen im Rahmen der regelmäßigen Portefeuillepflege zu verzeichnen.

Der Bestand an festverzinslichen Wertpapieren ohne kurzfristige Anlagen stieg auf 33,6 Mrd. EUR (32,0 Mrd. EUR) an. Die dem Eigenkapital zuzurechnenden stillen Reserven der zur Veräußerung verfügbaren festverzinslichen Wertpapiere beliefen sich auf 635,6 Mio. EUR (1.246,4 Mio. EUR). Hier spiegeln sich die im Laufe des Berichtszeitraums beobachteten Renditeanstiege, insbesondere bei US-Staatsanleihen, vor allem aber gestiegene Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen und halbstaatlichen Anleihen wider. Bei der Qualität der Anleihen – gemessen an Ratingklassen – lag der Anteil der mit „A“ oder besser bewerteten Wertpapiere zum Jahresende mit 79,8 % (82,9 %) auf nahezu konstant hohem Niveau.

Qualität der festverzinslichen Wertpapiere

L29



Der Bestand an alternativen Investmentfonds ist spürbar gestiegen. Zum 31. Dezember 2015 waren 781,5 Mio. EUR (684,9 Mio. EUR) in Private-Equity-Fonds investiert; weitere 678,8 Mio. EUR (551,5 Mio. EUR) entfielen zu großen Teilen auf Anlagen in hochverzinsliche Anleihen und Kredite. Darüber hinaus waren insgesamt 371,3 Mio. EUR (373,7 Mio. EUR) in strukturierte Immobilienanlagen investiert. Bei diesen Anlageklassen beliefen sich die offenen Resteinzahlungsverpflichtungen auf 837,1 Mio. EUR (716,3 Mio. EUR).

Wir haben unsere Immobilienquote im Laufe des Jahres erneut leicht ausgebaut. Dazu haben wir zwei Objekte in den USA erworben; weitere Projekte sind in der Prüfung, sodass die Immobilienquote wie geplant weiter sukzessive steigen wird. Im Berichtszeitraum ist sie trotz selektiver Verkäufe auf 4,4 % (3,9 %) angestiegen. Durch den Wiedereinstieg in börsennotierte Aktien in Höhe von 1 % des Anlagebestands haben wir unser Kapitalanlageportefeuille weiter diversifiziert.

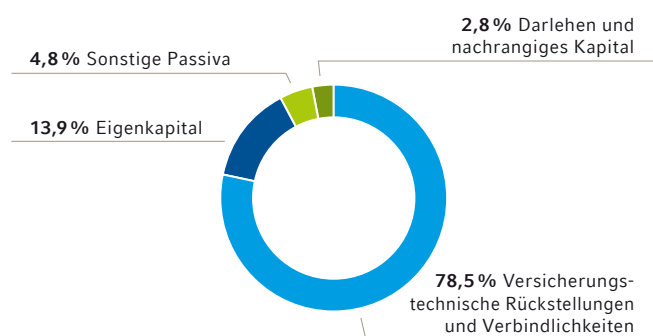
Zum Ende des Berichtsjahres hielten wir 1,9 Mrd. EUR (1,3 Mrd. EUR) in kurzfristigen Kapitalanlagen und laufenden Guthaben. Die Depotforderungen beliefen sich auf 14,0 Mrd. EUR (15,9 Mrd. EUR).

Analyse der Kapitalstruktur

Die Kapitalstruktur und die Zusammensetzung der Passiva der Hannover Rück wird von unserer Tätigkeit als Rückversicherer geprägt: Der weitaus größte Anteil entfällt auf die versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Hinzu kommen das Eigenkapital und die Eigenkapital-Substitute, mit deren Hilfe eine substanzielle Stärkung unserer Finanzbasis sowie eine Optimierung unserer Kapitalkosten erreicht werden. Die folgende Grafik verdeutlicht unsere Kapitalstruktur zum 31. Dezember 2015, jeweils in Prozent der Bilanzsumme.

Kapitalstruktur zum 31. Dezember 2015

L 30



Die dargestellten versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten, in denen die Depot- und die Abrechnungsverbindlichkeiten enthalten sind, umfassen 78,5 % (77,6 %) der Bilanzsumme. Sie werden durch unsere Kapitalanlagen, die Depot- und Abrechnungsforderungen sowie die Anteile der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen deutlich überdeckt.

Sowohl das Eigenkapital einschließlich der Anteile nicht beherrschender Gesellschafter mit 13,9 % (13,7 %) der Bilanzsumme als auch Darlehen und insbesondere nachrangiges Kapital mit zusammen 2,8 % (3,8 %) der Bilanzsumme repräsentieren unsere wichtigsten Finanzierungsquellen.

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

Management des haftenden Kapitals

Eine wesentliche strategische Zielsetzung der Hannover Rück ist der nachhaltige Schutz des Kapitals. Um die Kapitalkosten gering zu halten, haben wir unverändert zu den Vorjahren eigenkapitalersetzendes Fremdkapital emittiert. Im Rahmen des umfassenden Kapitalmanagements der Hannover Rück ist das haftende Kapital eine wichtige Steuerungsgröße. Das gesamte haftende Kapital ist wie folgt definiert:

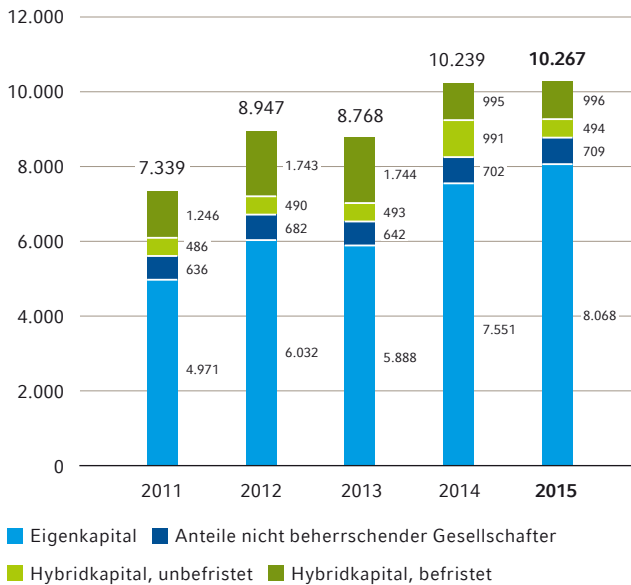
- Eigenkapital ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, das sich aus gezeichnetem Kapital, Kapitalrücklagen, nicht ergebniswirksamen Eigenkapitalanteilen und Gewinnrücklagen zusammensetzt,
- Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und
- eigenkapitalersetzendes Fremdkapital, sogenanntes Hybridkapital, in Form von Nachranganleihen.

Das haftende Kapital betrug zum Bilanzstichtag 10.267,3 Mio. EUR (10.239,5 Mio. EUR). Dem Anstieg der Gewinnrücklagen und der im Eigenkapital erfassten Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung standen im Geschäftsjahr die Rückzahlung einer nachrangigen Schuldverschreibung in Höhe von nominal 500,0 Mio. EUR sowie ein Rückgang der im Eigenkapital erfassten unrealisierten Gewinne und Verluste entgegen. Insgesamt ist damit das haftende Kapital mit einem Anstieg von 0,3% annähernd unverändert geblieben.

Als zentrales wertorientiertes Steuerungsinstrument verwendet die Hannover Rück die sogenannte Intrinsic Value Creation (IVC). Als Teil dieser Methodik folgen wir den Grundsätzen sparsamen Eigenkapitaleinsatzes und effizienter Nutzung eigenkapitalersetzenden Fremdkapitals, um einen möglichst niedrigen gewichteten Kapitalkostensatz zu erreichen. Das Konzept sowie die Ziele und Grundsätze, nach denen wir unsere Unternehmenssteuerung und das Kapitalmanagement betreiben, beschreiben wir in unseren Ausführungen zur wertorientierten Steuerung auf Seite 23 ff. dieses Berichts näher.

Entwicklung des haftenden Kapitals
in Mio. EUR

L31



Bei ihrem Kapitalmanagement orientiert sich die Hannover Rück auch an den Anforderungen und Erwartungen der den Konzern beurteilenden Ratingagenturen im Hinblick auf das von ihr angestrebte Rating. Ferner werden bei der Verteilung des Kapitals auf die operativen Konzerngesellschaften geschäftspolitische und den Marktauftritt beeinflussende Faktoren berücksichtigt. Die Kapitalallokation erfolgt anhand des ökonomischen Risikogehalts des jeweiligen Geschäftsfelds. Darüber hinaus unterliegen die Konzerngesellschaften nationalen Kapital- und Solvabilitätsanforderungen. Alle Konzerngesellschaften haben im Berichtsjahr die jeweils für sie geltenden lokalen Mindestkapitalanforderungen erfüllt. Die Einhaltung dieser Kapitalanforderungen wird auf Basis aktueller Ist-Zahlen sowie entsprechender Planungs- und Erwartungsrechnungen durch die verantwortlichen Organisationseinheiten laufend überwacht. Sollte trotz der oben dargestellten Kapitalallokationsmechanismen der Fall einer sich abzeichnenden Unterschreitung der Mindestkapitalanforderungen eintreten, werden umgehend geeignete Optionen diskutiert und Maßnahmen initiiert, um einer solchen Entwicklung entgegenzuwirken. Aus Gruppensicht steuern wir die Solvabilität der Hannover Rück anhand unseres internen Kapitalmodells (vgl. Chancen- und Risikobericht, Seite 74 ff.).

Konzern-Eigenkapital

Angesichts des sehr positiven Ergebnisses entwickelte sich das Eigenkapital des Hannover Rück-Konzerns erfreulich. Gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2014 stieg es im Berichtsjahr um 524,5 Mio. EUR, das sind 6,4 %, auf 8.777,5 Mio. EUR. Bereinigt um die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter ergab sich ein Anstieg um 517,6 Mio. EUR auf 8.068,3 Mio. EUR.

Entsprechend stieg auch der Buchwert je Aktie um 6,9 % auf 66,90 EUR. Die Veränderungen des Eigenkapitals sind wesentlich durch folgende Entwicklungen geprägt:

Der positive Saldo aus unrealisierten Kursgewinnen und -verlusten aus der Kapitalanlage verringerte sich im Vergleich zum Anfang des Berichtsjahres um 457,3 Mio. EUR auf 712,0 Mio. EUR. Dieser Rückgang resultierte im Wesentlichen aus gestiegenen Risikoaufschlägen für von uns gehaltene Unternehmensanleihen sowie aus dem Anstieg des kurz- und mittelfristigen US-Dollar-Zinsniveaus.

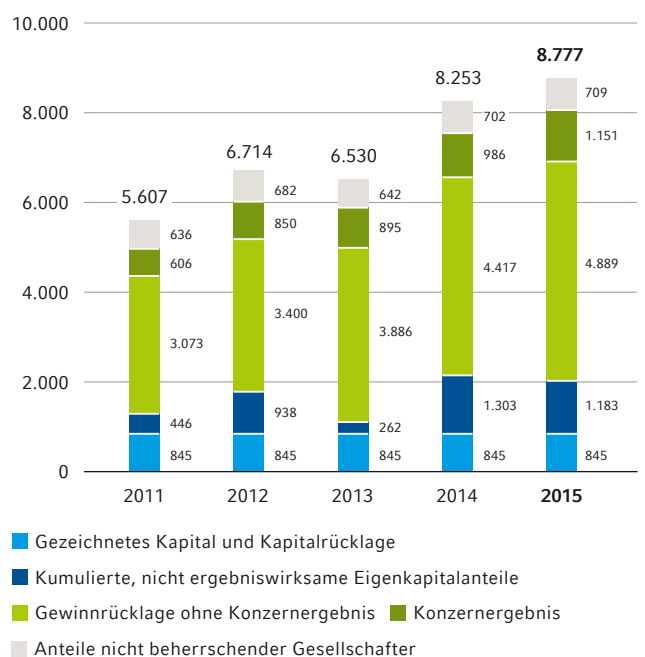
Die Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung erhöhten sich infolge von Wechselkursentwicklungen von Fremdwährungen gegenüber dem Euro im Berichtsjahr deutlich von 190,5 Mio. EUR um 318,7 Mio. EUR auf 509,2 Mio. EUR. Der Anstieg der Währungsumrechnungsrücklage resultierte größtenteils aus der deutlichen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar.

Der Anteil nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital erhöhte sich zum 31. Dezember 2015 leicht um 6,9 Mio. EUR auf 709,1 Mio. EUR. Dieser entfällt mit 667,1 Mio. EUR hauptsächlich auf die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter an der E+S Rückversicherung AG.

Das Konzernergebnis 2015, das auf die Anteilseigner des Hannover Rück-Konzerns entfällt, stieg auf 1.150,7 Mio. EUR (985,6 Mio. EUR). Das im Berichtsjahr erzielte, nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehende Ergebnis belief sich auf 64,0 Mio. EUR (79,5 Mio. EUR).

Entwicklung des Konzern-Eigenkapitals
in Mio. EUR

L32



Finanzierung und Konzern-Fremdkapital

Neben der Finanzierungswirkung aus den beschriebenen Eigenkapitalveränderungen ist eine wesentliche Finanzierungs-komponente der Hannover Rück die Fremdfinanzierung am Kapitalmarkt. Sie setzte sich im Wesentlichen aus nachrangigen Anleihen zusammen, die wir begeben haben, um unsere Kapitalausstattung auch unter Beachtung der Ratinganforderungen nachhaltig zu sichern. Das Gesamtvolumen der Darlehen und des nachrangigen Kapitals betrug zum Bilanzstichtag 1.798,3 Mio. EUR (2.270,3 Mio. EUR).

Mit dem Ziel, die Kapitalkosten zu verringern, ergänzen unsere nachrangigen Anleihen unser Eigenkapital und tragen dazu bei,

jederzeitige Liquidität zu gewährleisten. Im Berichtsjahr haben wir die im Jahr 2005 von der Hannover Finance (Luxembourg) S.A. emittierte nachrangige Schuldverschreibung in Höhe von 500,0 Mio. EUR zum ersten ordentlichen Rückzahlungstermin gekündigt und zurückgezahlt. Zum Bilanzstichtag sind über die Hannover Rück SE und die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. insgesamt drei nachrangige Schuldverschreibungen am europäischen Kapitalmarkt platziert.

Die im Folgenden abgebildete Tabelle gibt einen Überblick über die fortgeführten Anschaffungskosten der begebenen Anleihen.

Fortgeführte Anschaffungskosten unserer nachrangigen Anleihen

L33

in Mio. EUR	Emissionsdatum	Zins in %	2015	2014
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2005/undatiert	1.6.2005	5,00	–	497,7
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2010/2040	14.9.2010	5,75	498,7	498,4
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2012/2043	20.11.2012	5,00	497,2	496,9
Hannover Rück SE, nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2014/undatiert	15.9.2014	3,375	494,0	493,5
Gesamt			1.489,9	1.986,5

Zusätzlich bestehen bei mehreren Konzernunternehmen langfristige Darlehen, im Wesentlichen Hypothekendarlehen, in Höhe von 308,5 Mio. EUR (283,9 Mio. EUR).

Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Darstellungen im Anhang dieses Berichts, Kapitel 6.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“, Seite 208 ff., und 6.13 „Eigenkapital und eigene Anteile“, Seite 212.

Zur Besicherung von versicherungstechnischen Verbindlichkeiten haben verschiedene Kreditinstitute für uns Bürgschaften (Letters of Credit) gestellt. Zu diesem Zweck bestanden zum Bilanzstichtag mit mehreren Kreditinstituten sowohl bilaterale Vereinbarungen als auch eine unbesicherte, syndizierte Avalkreditlinie. Die Avalkreditlinie wurde im Januar 2016 beendet und durch bilaterale Kreditverträge teilweise refinanziert. Über die bestehenden Eventualverbindlichkeiten berichten wir detailliert im Anhang, Kapitel 6.12 „Darlehen und nachrangiges Kapital“ in unseren Erläuterungen zu den sonstigen finanziellen Rahmenbedingungen, Seite 211, und 8.7 „Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten“, Seite 232 f.

Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

Liquidität

Liquidität generieren wir aus unserem operativen Rückversicherungsgeschäft, der Kapitalanlage und aus Finanzierungsmaßnahmen. Durch regelmäßige Liquiditätsplanungen und eine liquide Investitionsstruktur stellen wir sicher, dass die Hannover Rück jederzeit in der Lage ist, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Der Zahlungsmittelfluss der Hannover Rück wird in der Konzern-Kapitalflussrechnung auf Seite 142 ff. dargestellt.

Die Hannover Rück führt keinen automatisierten konzerninternen Finanzausgleich (Cash Pooling) durch. Liquiditätsüberschüsse werden durch die Konzerngesellschaften gesteuert und angelegt. Innerhalb der Hannover Rück-Gruppe existieren verschiedene Darlehensbeziehungen zur optimalen Gestaltung und flexiblen Steuerung der kurz- oder langfristigen Liquiditäts- und Kapitalallokation.

Konzern-Kapitalflussrechnung

L 34

in Mio. EUR	2015	2014
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	3.104,9	1.930,9
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit	-2.048,1	-1.195,3
Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit	-1.054,8	-647,6
Währungskursdifferenzen	17,7	46,0
Summe der Kapitalzu- und -abflüsse	19,7	134,0
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	772,9	642,9
Veränderung der flüssigen Mittel laut Kapitalflussrechnung	19,7	134,0
Veränderungen des Konsolidierungskreises	-	-4,0
Flüssige Mittel am Ende der Periode	792,6	772,9

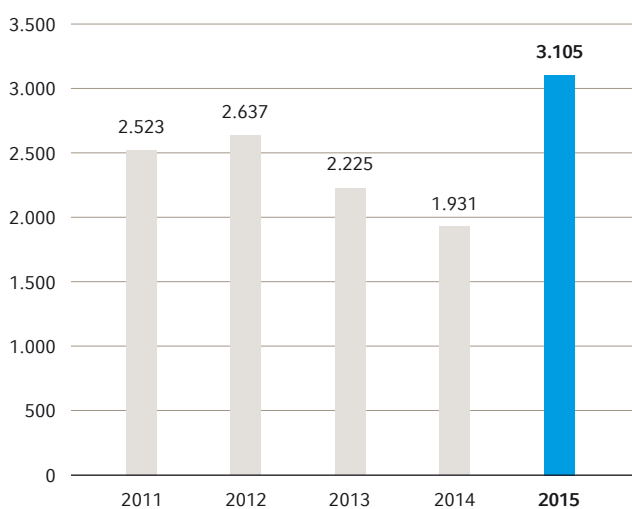
Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

In der Berichtsperiode betrug der Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit, der auch die Mittelzuflüsse aus erhaltenen Zinsen und Dividenden enthält, 3.104,9 Mio. EUR gegenüber 1.930,9 Mio. EUR im Vorjahr. Der gegenüber dem Vorjahr um 1.174,0 Mio. EUR deutlich gestiegene Nettozufluss resultiert im Wesentlichen aus dem allgemein gestiegenen Prämienvolumen sowie insbesondere aus bestimmten Verträgen aus dem Bereich Financial Solutions innerhalb der Personen-Rückversicherung, bei denen die Prämien zum Bilanzstichtag bereits zugeflossen sind, entsprechende Retrozessionsprämien planmäßig aber erst zu Beginn des Jahres 2016 abfließen werden.

Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit

L 35

in Mio. EUR



Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit

Der gegenüber dem Vorjahr deutlich höhere Kapitalfluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit wurde unter Berücksichtigung der Dividendenzahlungen und Finanzierungsmaßnahmen im Wesentlichen unter Beibehaltung der Anlagenstruktur in Höhe von 2.048,1 Mio. EUR (1.195,3 Mio. EUR) investiert.

Zur Entwicklung des Bestandes an Kapitalanlagen verweisen wir auch auf unsere Ausführungen am Anfang dieses Abschnitts.

Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit

Im Berichtsjahr hat sich der Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit von -647,6 Mio. EUR auf -1.054,8 Mio. EUR verringert. Im Wesentlichen ist dies auf die Rückzahlung der von der Hannover Finanz (Luxemburg) S.A. emittierten nachrangigen Schuldverschreibung in Höhe von 500,0 Mio. EUR zum ersten ordentlichen Rückzahlungstermin sowie die höheren Dividendenzahlungen von 557,4 Mio. EUR (403,4 Mio. EUR) zurückzuführen.

Insgesamt erhöhte sich damit der Bestand flüssiger Mittel unter Berücksichtigung der Veränderungen des Konsolidierungskreises im Vergleich zum Vorjahr um 19,7 Mio. EUR auf 792,6 Mio. EUR.

Weitere Informationen zu unserem Liquiditätsmanagement sind dem Risikobericht auf Seite 95 zu entnehmen.

Finanzstärke-Ratings

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

Finanzstärke-Ratings der Hannover Rück-Gruppe

L 36

	Standard & Poor's	A.M. Best
Bewertung	AA- (Very Strong)	A+ (Superior)
Ausblick	stabil	stabil

Finanzstärke-Ratings von Tochtergesellschaften **L 37**

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

Emissions-Ratings der begebenen Anleihen

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

Emissions-Ratings der begebenen Anleihen **L 38**

	Standard & Poor's	A.M. Best
Hannover Rück SE Nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2014/undatiert	A	a
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. Nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2012/2043	A	a+
Hannover Finance (Luxembourg) S.A. Nachrangige Schuldverschreibung, 500 Mio. EUR; 2010/2040	A	a+

Angaben nach § 315 Absatz 4 HGB

Das Grundkapital der Hannover Rück SE beträgt 120.597.134,00 EUR. Es ist eingeteilt in 120.597.134 auf den Namen lautende, nennwertlose Stückaktien.

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

Folgende Gesellschaften besitzen direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten:

Die Talanx AG, Hannover, hält direkt gerundet 50,2 % der Stimmrechte der Gesellschaft. Der HDI-Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Hannover, der die Anteile der Talanx AG zu 79,0 % hält, ist somit mittelbar mit gerundet 39,7 % der Stimmrechte an der Gesellschaft beteiligt.

Aktien mit Sonderrechten, die Inhabern Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht, ebenso wenig wie eine besonders gestaltete Stimmrechtskontrolle für Arbeitnehmer, die am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben.

Die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands bestimmen sich nach §§ 84 ff. Aktiengesetz. Die Änderung der Satzung regelt sich nach §§ 179 ff. Aktiengesetz in Verbindung mit § 18 Absatz 2 der Satzung der Hannover Rück SE.

Die Befugnisse des Vorstands hinsichtlich der Ausgabe und des Rückkaufs von Aktien sind in der Satzung der Hannover Rück SE sowie in den §§ 71 ff. Aktiengesetz geregelt. In diesem Zusammenhang hat die Hauptversammlung am 6. Mai 2015 den Vorstand gemäß § 71 Absatz 1 Nummer 8 Aktiengesetz für eine Dauer von fünf Jahren, bis zum 5. Mai 2020, 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. Einige Avalrahmenkreditverträge der Hannover Rück SE enthalten marktübliche, sogenannte Kontrollwechselklauseln, die den Kreditgebern ein Recht auf vorzeitige Beendigung eines Kreditvertrages für den Fall einräumen, dass die Talanx AG ihre Mehrheitsbeteiligung verliert bzw. unter die Schwelle einer mehr als 25-prozentigen Beteiligung fällt oder ein Dritter die Mehrheitsbeteiligung an der Hannover Rück SE 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 211.

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

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

Erläuterungen zur Hannover Rück SE

(Kurzfassung nach HGB)

Die Hannover Rück macht seit dem Geschäftsjahr 2013 von dem Wahlrecht zur zusammengefassten Lageberichterstattung gemäß § 315 Absatz 3 Handelsgesetzbuch (HGB) in Verbindung mit § 298 Absatz 3 HGB Gebrauch. Ergänzend zur Berichterstattung über den Hannover Rück-Konzern erläutern wir im Folgenden die Entwicklung der Hannover Rück SE.

Der Jahresabschluss der Hannover Rück SE wird nach deutschen Rechnungslegungsvorschriften (HGB) aufgestellt. Der Konzernabschluss folgt demgegenüber International Financial Reporting Standards (IFRS). Daraus resultieren verschiedene Abweichungen bei den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Diese betreffen vor allem immaterielle Vermögensgegenstände, Kapitalanlagen, versicherungstechnische Aktiva und Passiva, Finanzinstrumente und latente Steuern.

Der Jahresabschluss der Hannover Rück SE, aus dem hier insbesondere die Bilanz und die Gewinn- und Verlustrechnung verkürzt wiedergegeben sind, wird beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers eingereicht und ist über die Internetseite des Unternehmensregisters zugänglich.

Dieser Jahresabschluss kann bei der Hannover Rück SE, Karl-Wiechert-Allee 50, 30625 Hannover, angefordert werden.

Das Rückversicherungsgeschäft betreibt die Hannover Rück SE in den Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung. Durch ihren globalen Auftritt und die Tätigkeit in allen Sparten der Rückversicherung erzielt die Gesellschaft einen weitgehenden Risikoausgleich.

Die Hannover Rück SE zeichnet seit dem 1. Januar 1997 die aktive Rückversicherung des Konzerns, mit wenigen Ausnahmen, nur im Ausland. Für das Deutschlandgeschäft im Hannover Rück-Konzern ist die Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung AG zuständig.

Ertragslage

Das Geschäftsjahr 2015 ist für die Hannover Rück SE sehr erfreulich verlaufen. Die Bruttoprämie der Hannover Rück SE für das Gesamtgeschäft stieg um 30,1 % auf 14,1 Mrd. EUR (Vorjahr: 10,9 Mrd. EUR). Der Selbstbehalt reduzierte sich von 79,3 % auf 73,0 %. Die verdiente Nettoprämie für eigene Rechnung stieg um 20,0 % auf 10,2 Mrd. EUR (8,5 Mrd. EUR).

Verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung der Hannover Rück SE

L 39

in TEUR	2015	2014
Verdiente Beiträge für eigene Rechnung	10.178.602	8.481.296
Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	328.840	442.194
Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung	15	23
Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung	7.222.016	6.801.306
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen	-1.020.247	166.116
Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung für eigene Rechnung	-12	48
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	2.105.799	2.301.759
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung	1.056	1.533
Zwischensumme	158.351	-15.017
Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	-136.129	-277.646
Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	22.222	-292.663
Erträge aus Kapitalanlagen	1.862.593	1.739.563
Aufwendungen für Kapitalanlagen	166.675	158.722
Technischer Zinsertrag	-532.949	-567.810
Sonstige Erträge	160.761	161.566
Sonstige Aufwendungen	281.979	284.151
Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit	1.063.973	597.783
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag und sonstige Steuern	158.172	176.546
Jahresüberschuss	905.801	421.237
Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	2.462	94.208
Einstellungen in andere Gewinnrücklagen	250.263	445
Bilanzgewinn	658.000	515.000

Das versicherungstechnische Ergebnis (vor Veränderung der Schwankungsrückstellungen) für das Gesamtgeschäft erhöhte sich im Berichtsjahr von -15,0 Mio. EUR auf 158,4 Mio. EUR. Den Schwankungsrückstellungen waren 136,1 Mio. EUR (277,6 Mio. EUR) zuzuführen.

Die Großschadenbelastung war im Berichtsjahr höher als 2014. Auch wenn die Hurrikansaison im Berichtsjahr erneut unauffällig war, so waren dennoch einige Naturkatastrophen und andere Großschäden zu verzeichnen. Die Explosion im Hafen der chinesischen Stadt Tianjin war mit einer Netto-Großschadenbelastung von 43,1 Mio. EUR der größte Einzelschaden für die Hannover Rück SE. Darüber hinaus verursachten Schäden an einer Ölbohrplattform im Golf von Mexiko eine Schadenbelastung von 29,6 Mio. EUR und ein Sturm in Japan von 23,2 Mio. EUR. Insgesamt belief sich die Nettobelastung aus Großschäden für die Hannover Rück SE auf 330,6 Mio. EUR (257,0 Mio. EUR).

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge einschließlich Depotzinsen lagen mit 1.737,8 Mio. EUR (1.589,6 Mio. EUR) deutlich über dem Vorjahresniveau, was hauptsächlich auf höhere Ausschüttungen aus unseren Beteiligungs-Holdinggesellschaften zurückzuführen ist. Auch unser Engagement im Bereich hochverzinslicher Fondsanlagen wirkte sich hier sehr erfreulich aus. Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen realisierten wir in saldierter Höhe von 94,0 Mio. EUR (104,0 Mio. EUR). Abschreibungen auf Kapitalanlagen waren in Höhe von 83,2 Mio. EUR (92,9 Mio. EUR) vorzunehmen. Sie entfielen fast ausschließlich auf Inhaberschuldverschreibungen des Umlaufvermögens. Den Abschreibungen standen angesichts gestiegener Marktwerte Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene Kapitalanlagen in Höhe von 5,1 Mio. EUR (30,5 Mio. EUR) gegenüber.

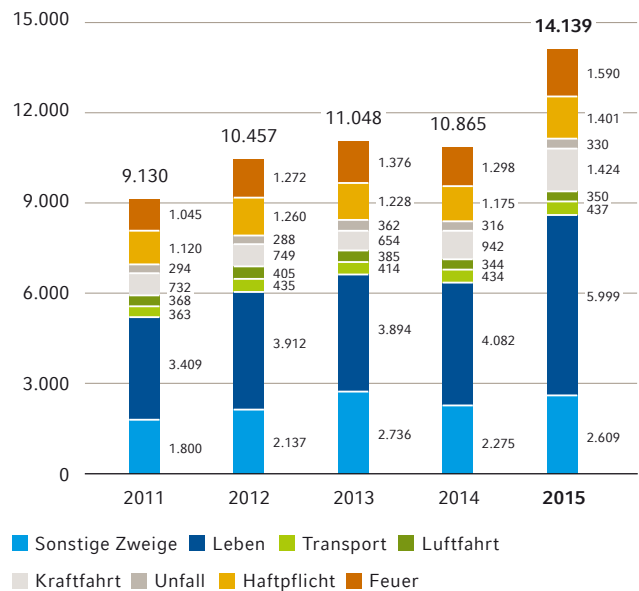
Insgesamt stieg unser Nettokapitalanlageergebnis auf 1.695,9 Mio. EUR (1.580,8 Mio. EUR).

Das Ergebnis aus der normalen Geschäftstätigkeit erhöhte sich auf 1.064,0 Mio. EUR (597,8 Mio. EUR). Das Berichtsjahr schloss mit einem Jahresüberschuss von 905,8 Mio. EUR (421,2 Mio. EUR).

Spartenentwicklung

Im Folgenden stellen wir den Geschäftsverlauf der einzelnen Sparten dar. Mit Beginn des Geschäftsjahres 2014 wurde die Zusammenarbeit und der Geschäftsaustausch zwischen der Hannover Rück SE und der E+S Rückversicherung AG neu geordnet. Im Zuge dessen wurde eine Retrozession der Hannover Rück SE an die E+S Rückversicherung AG im Schadenrückversicherungsgeschäft aufrechterhalten. Der Anteil des von der E+S Rückversicherung AG übernommenen Geschäfts an der gebuchten Bruttoprämie der Hannover Rück SE betrug im Berichtsjahr 0,1 % (-0,1 %) und betrifft die Abwicklung der Zeichnungsjahre 2013 und älter.

Hannover Rück SE: Bruttoprämie nach Sparten L 40
in Mio. EUR



Feuer

Die gesamten Bruttoprämieinnahmen für die Feuersparte stiegen im Geschäftsjahr 2015 um 22,5 % auf 1.590,3 Mio. EUR (1.298,2 Mio. EUR). Die Nettoschadenquote verbesserte sich im Berichtsjahr von 61,4 % auf 53,9 %. Das versicherungstechnische Ergebnis stieg auf 149,4 Mio. EUR (140,3 Mio. EUR). Nach einer Zuführung von 186,6 Mio. EUR im Vorjahr wurden den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen im Berichtsjahr 83,6 Mio. EUR entnommen.

Haftpflicht

Die Bruttoprämie für das Haftpflichtgeschäft stieg um 19,3 % auf 1.400,9 Mio. EUR (1.174,7 Mio. EUR). Die Schadenquote reduzierte sich von 104,5 % auf 82,6 %. Angesichts dessen stieg das versicherungstechnische Ergebnis auf -69,5 Mio. EUR (-276,0 Mio. EUR). Den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen wurden im Berichtsjahr 139,6 Mio. EUR zugeführt; im Vorjahr betrug die Entnahme 88,7 Mio. EUR.

Unfall

Die Bruttoprämie erhöhte sich um 4,4 % auf 329,8 Mio. EUR (316,0 Mio. EUR). Die Schadenquote stieg von 57,4 % auf 70,3 %. Das versicherungstechnische Ergebnis schloss mit 9,9 Mio. EUR nach 32,2 Mio. EUR im Vorjahr. Den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen wurden 23,7 Mio. EUR entnommen. Im Vorjahr betrug die Zuführung 2,9 Mio. EUR.

Kraftfahrt

Die Bruttoprämieneinnahmen für die Kraftfahrtsparte stiegen angesichts chinesischer Motor-Quotenverträge sehr deutlich um 51,2 % auf 1.423,6 Mio. EUR (941,7 Mio. EUR). Die Schadenquote verschlechterte sich auf 85,5 % (39,1 %). Das versicherungstechnische Ergebnis schloss mit -159,4 Mio. EUR (138,2 Mio. EUR). Nach einer Zuführung von 69,3 Mio. EUR im Vorjahr wurden den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen im Berichtsjahr 13,1 Mio. EUR entnommen.

Luftfahrt

Das Bruttoprämienvolumen erhöhte sich leicht um 1,8 % von 343,6 Mio. EUR auf 349,7 Mio. EUR. Die Schadenquote wiederum verbesserte sich deutlich von 102,1 % auf 77,8 %. Das versicherungstechnische Ergebnis schloss mit 2,5 Mio. EUR (-60,7 Mio. EUR). Nach einer Entnahme von 34,4 Mio. EUR im Vorjahr wurden den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen im Berichtsjahr 15,5 Mio. EUR zugeführt.

Transport

Die gebuchte Bruttoprämie stieg leicht um 0,7 % auf 436,9 Mio. EUR (433,8 Mio. EUR). Die Nettoschadenquote erhöhte sich von 62,2 % auf 74,3 %. Vor diesem Hintergrund ging das versicherungstechnische Ergebnis von 39,4 Mio. EUR auf 8,2 Mio. EUR zurück. Den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen wurden 48,2 Mio. EUR (91,3 Mio. EUR) zugeführt.

Leben

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stiegen die Bruttoprämieneinnahmen in der Sparte Leben um 47,0 % auf 5.998,7 Mio. EUR (4.082,0 Mio. EUR). Das allgemein sehr herausfordernde Geschäftsumfeld in Europa hat auch im Berichtsjahr das Geschäft beeinflusst. Besonders in den nord- und westeuropäischen Märkten waren die Bedingungen im Hinblick auf traditionelle Lebensversicherungsdeckungen weiterhin kompetitiv. Die asiatischen und zentral- sowie osteuropäischen Märkte zeigen ein gestiegenes Interesse an automatisierten Underwriting-Systemen sowie an innovativen Lebensversicherungskonzepten. Allgemein war zu beobachten, dass die Nachfrage nach Pflegeversicherungs- und Langlebigekeitsversicherungslösungen in sämtlichen Märkten zugenommen hat. Auch innovative Lösungen, wie beispielsweise in Lifestyle-Produkten, stießen auf erhöhte Nachfrage. Unsere internationale Ausrichtung trägt wesentlich dazu bei, dass wir weltweit erfolgreich Neugeschäft zeichnen. Auf diese Weise stellen wir ein nachhaltiges Ergebniswachstum sicher.

Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich im Berichtsjahr auf 163,3 Mio. EUR (-19,5 Mio. EUR). Unser Personen-Rückversicherungsgeschäft hat sich damit im Rahmen unserer Erwartungen entwickelt. Dabei bewegt sich das Financial Solutions-Geschäft deutlich oberhalb des Zielwertes.

Sonstige Zweige

Unter den Sonstigen Versicherungszweigen werden die Sparten Kranken, Kredit und Kautions, Sonstige Schadenversicherung und Sonstige Sachversicherung ausgewiesen. In dem Zweig Sonstige Sachversicherung wiederum werden die Zweige Extended Coverage, Verbundene Hausrat, Verbundene Wohngebäude, Einbruchdiebstahl und Raub, Leitungswasser, Glas, Technische Versicherungen, Betriebsunterbrechung, Hagel, Tier und Sturm zusammengefasst. Die Sonstige Schadenversicherung beinhaltet die Zweige Rechtsschutz, Vertrauensschaden und Sonstige Vermögens- und Sachschaden.

Für die Sonstigen Zweige stieg das Prämienvolumen um 14,7 % auf 2.609,4 Mio. EUR (2.274,9 Mio. EUR). Die Schadenquote verbesserte sich auf 68,4 % (74,1 %). Das versicherungstechnische Ergebnis schloss nach -8,9 Mio. EUR im Vorjahr mit 54,0 Mio. EUR. Den Schwankungs- u. ä. Rückstellungen wurden 53,4 Mio. EUR (50,6 Mio. EUR) zugeführt.

Finanz- und Vermögenslage

Bilanzstruktur der Hannover Rück SE

L 41

in TEUR	2015	2014
Aktiva		
Immaterielle Vermögensgegenstände	77.960	75.731
Kapitalanlagen	41.338.228	41.912.302
Forderungen	2.959.324	2.405.397
Sonstige Vermögensgegenstände	331.197	362.095
Rechnungsabgrenzungsposten	168.241	200.717
Summe der Aktiva	44.874.950	44.956.242
Passiva		
Gezeichnetes Kapital	120.597	120.597
Kapitalrücklage	880.608	880.608
Gewinnrücklagen	630.511	380.511
Bilanzgewinn	658.000	515.000
Eigenkapital	2.289.716	1.896.716
Nachrangige Verbindlichkeiten	1.500.000	1.500.000
Versicherungstechnische Rückstellungen	30.285.024	32.524.999
Andere Rückstellungen	408.726	452.714
Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	8.795.263	7.308.422
Andere Verbindlichkeiten	1.596.213	1.273.391
Rechnungsabgrenzungsposten	8	–
Summe der Passiva	44.874.950	44.956.242

Unser Bestand an selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg im Berichtsjahr auf 25,7 Mrd. EUR (23,0 Mrd. EUR). Das entspricht einem Anstieg von 11,8 % und ist vor allem auf den sehr positiven operativen Cashflow und die gegenüber dem Euro an Wert zulegenden Währungen zurückzuführen. Die saldierten unrealisierten Kursgewinne der festverzinslichen Wertpapiere und Rentenfonds gingen auf 610,3 Mio. EUR (891,3 Mio. EUR) zurück. Hier spiegeln sich die im Laufe des Berichtszeitraums beobachteten Renditeanstiege insbesondere bei US-Staatsanleihen sowie gestiegene Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen wider.

Die Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft, die unter den Kapitalanlagen auszuweisen sind, beliefen sich im Berichtsjahr auf 15,6 Mrd. EUR (18,9 Mrd. EUR).

Unser Eigenkapital – ohne Einbeziehung des Bilanzgewinns – beläuft sich auf 1.631,7 Mio. EUR (1.381,7 Mio. EUR). Die Garantiemittel – bestehend aus dem Eigenkapital ohne

Bilanzgewinn, den nachrangigen Verbindlichkeiten, der Schwankungsrückstellung und ähnlichen Rückstellungen sowie den versicherungstechnischen Nettorückstellungen – reduzierten sich während des Berichtsjahres auf 33.416,7 Mio. EUR (35.406,7 Mio. EUR). Aufgrund dessen reduzierte sich die Bilanzsumme der Hannover Rück SE auf 44,9 Mrd. EUR (45,0 Mrd. EUR).

Im Berichtsjahr wurde für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende in Höhe von 3,00 EUR zzgl. 1,25 EUR Sonderdividende je Aktie, das sind 512,5 Mio. EUR, gezahlt (361,8 Mio. EUR).

Der Hauptversammlung am 10. Mai 2016 wird vorgeschlagen, für das Geschäftsjahr 2015 eine Dividende in Höhe von 3,25 EUR zzgl. 1,50 EUR Sonderdividende je Aktie zu zahlen. Dies entspricht insgesamt 572,8 Mio. EUR. Der Ausschüttungsvorschlag ist nicht Bestandteil dieses Konzernabschlusses.

Risiken und Chancen

Die Geschäftsentwicklung der Hannover Rück SE unterliegt im Wesentlichen den gleichen Risiken und Chancen wie die des Hannover Rück-Konzerns. An den Risiken der Beteiligungen und Tochterunternehmen partizipiert die Hannover Rück SE grundsätzlich entsprechend ihrer jeweiligen Beteiligungsquote. Die Risiken werden im Risikobericht dargestellt. Aus den Beziehungen zu den Beteiligungen der Hannover Rück SE können zusätzlich aus gesetzlichen oder vertraglichen Haftungsverhältnissen (insbesondere Novationsklauseln und Garantieerklärungen) Belastungen resultieren. Wir verweisen auf unsere Erläuterungen im Anhang dieses Berichts.

Sonstige Angaben

Für alle mit verbundenen Unternehmen getätigten Rechtsgeschäfte haben wir nach den Umständen, die uns zum Zeitpunkt der Vornahme der Rechtsgeschäfte bekannt waren, eine angemessene Gegenleistung erhalten. Auszugleichende Nachteile im Sinne des § 311 Absatz 1 Aktiengesetz (AktG) sind uns nicht entstanden.

Die Hannover Rück SE unterhält Zweigniederlassungen in Australien, Bahrain, China, Frankreich, Großbritannien, Kanada, Korea, Malaysia und Schweden.

Ausblick

Aufgrund der Verflechtungen der Muttergesellschaft mit den Konzerngesellschaften und ihres hohen Geschäftsanteils im Konzern verweisen wir an dieser Stelle auf unsere Aussagen im Kapitel „Ausblick auf das Jahr 2016“ auf Seite 132 f., die insbesondere auch die Erwartungen für die Hannover Rück SE widerspiegeln. Als Ausschüttungsquote für die Dividende des laufenden Geschäftsjahres sehen wir 35 % bis 40 % des IFRS-Konzernergebnisses vor. Diese Quote könnte sich bei einer unverändert komfortablen Kapitalisierungssituation aus Kapitalmanagementgesichtspunkten erhöhen.

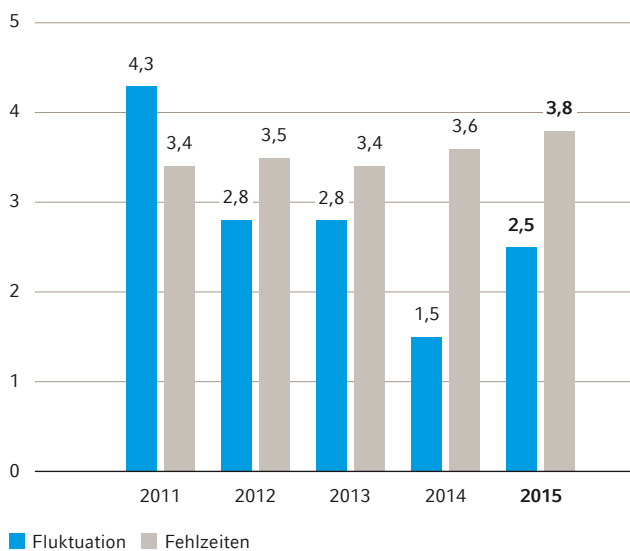
Weitere Erfolgsfaktoren

Unsere Mitarbeiter

Personalwirtschaftliche Kennzahlen

Zum 31. Dezember 2015 waren 2.568 Mitarbeiter im Hannover Rück-Konzern beschäftigt (Vorjahr: 2.534). Die Fluktuation am Standort Hannover lag mit 2,5 % (1,5 %) über dem Vorjahresniveau. Mit 3,8 % lagen die Fehlzeiten leicht über dem Niveau des Vorjahres (3,6 %). Fluktuation und Fehlzeiten liegen weiterhin unter dem zu erwartenden Branchendurchschnitt.

Fluktuation/Fehlzeiten Standort Hannover in % L 42



Erste internationale Mitarbeiterbefragung durchgeführt

Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben wir zum ersten Mal eine internationale, gruppenweite Mitarbeiterbefragung durchgeführt. Ziel dieser Befragung war es zum einen, den in den letzten Jahren eingeleiteten Dialog über ein einheitliches Werte- und Führungsverständnis fortzusetzen. Aus diesem Grund drehten sich die Fragen vor allem darum, inwieweit unsere als gruppenweit verbindlich definierten Werte und Führungsgrundsätze bekannt sind und gelebt werden. Zum anderen fragten wir nach Verbundenheit und Einsatzbereitschaft sowie zum Status der (internationalen) Zusammenarbeit.

Durchgeführt wurde die Befragung im Oktober 2015, unterstützt durch ein externes Meinungsforschungs- und Beratungsunternehmen. Insgesamt ergab sich eine solide Beteiligung von knapp unter 70 % aller befragten Mitarbeiter. Als zentrales Ergebnis lässt sich eine sehr hohe Gesamtzufriedenheit unserer Mitarbeiter feststellen. Dies gilt sowohl für die Durchschnittsbewertung über alle Fragen hinweg als auch für nahezu alle Einzelfragen. Besonders erfreulich ist die hohe Motivation und Einsatzbereitschaft, die unsere Mitarbeiter zum Ausdruck brachten. Als Verbesserungspotenzial sehen sie ein breiter aufgestelltes Vergütungssystem und eine nochmals verbesserte Unterstützung bei ihrer individuellen Weiterbildung.

Auf Basis dieser Erkenntnisse werden wir im laufenden Geschäftsjahr die Ergebnisse detailliert auswerten und Maßnahmen initiieren. Die Ziele werden sein, übergeordnete Verbesserungspotenziale zu erschließen und die einzelnen Einheiten darin zu stärken, sich mit ihren Ergebnissen zu beschäftigen.

Lernmanagementsystem erfolgreich eingeführt

Einen weiteren Schwerpunkt unserer Aktivitäten im abgelaufenen Geschäftsjahr bildete die Einführung eines zeitgemäßen Lernmanagementsystems – der HannoverReAcademy. Dieser Prozess wurde 2014 durch ein Evaluierungsprojekt gestartet, 2015 erfolgte die Einführung des ausgewählten Programms. Seitdem ist es uns möglich, unseren Mitarbeitern alle internen Seminarangebote aus dem Personal- und IT-Bereich übersichtlich in Form eines Weiterbildungskatalogs zu präsentieren. Auch sämtliche Buchungs-, Genehmigungs- und Verwaltungsprozesse laufen über diese Anwendung.

Die HannoverReAcademy dient darüber hinaus als Plattform für den Betrieb unserer E-Learning-Programme. Diese setzen wir seit einigen Jahren erfolgreich im Blended Learning-Format, also in einer Kombination mit Präsenzveranstaltungen, in der internationalen Basisausbildung unserer neuen Mitarbeiter ein.

Erfreulich ist weiterhin, dass es uns durch die Einführung der HannoverReAcademy gelungen ist, ehemals kleinteilige administrative Prozesse zu vereinfachen. So wird fortan für jeden neuen Mitarbeiter automatisch ein aus den Erfahrungen der Jahre gebildetes Paket an Einsteigerseminaren gebucht. Dies alles erfolgt auf weltweiter Basis, da auch unsere internationalen Einheiten Zugriff auf die HannoverReAcademy besitzen. Auf diese Weise sichern wir einen einheitlich hohen Ausbildungsstandard unserer Mitarbeiter.

Rekrutierungsaktivitäten gestärkt

Eine besondere Auffrischung erfuhren unsere Aktivitäten zur Rekrutierung neuer Mitarbeiter. Schon in den letzten Jahren waren wir durchaus erfolgreich darin, qualitäts- und zeitgerecht neue Mitarbeiter zu gewinnen. Dennoch haben wir im abgelaufenen Geschäftsjahr – im Verbund mit den weiteren im Außenauftritt unseres Unternehmens aktiven Bereichen – unseren Internetauftritt überarbeitet. Ähnlich wie unsere gesamte Internetseite erscheint nun auch der Karriereteil in einem zeitgemäßen und frischen Design. Verbessert haben wir ebenfalls den Informationsgehalt unserer Seite sowie die Auffindbarkeit der angebotenen Informationen.

Einen besonderen Schwerpunkt setzten wir auf den Ausbau der gezielten Ansprache der für uns vorrangig relevanten Bewerbergruppen mithilfe von Kurzfilmen. Herzstück ist dabei ein neues Personalmarketing-Video, das die für unsere Bewerberzielgruppen besonders wichtigen Aspekte, nämlich herausfordernde Arbeitsinhalte, kollegiale Zusammenarbeit und Internationalität, betont. Begleitet wird dieses Imagevideo von vier ebenfalls neu produzierten Testimonialfilmen, in denen Mitarbeiter aus ihren individuellen Blickwinkeln ihre Aufgaben und den hieraus für sie entstehenden Reiz darstellen. Ziel ist es, potenziellen Bewerbern einfach und ansprechend die Vielfalt und Attraktivität unserer Aufgaben darzustellen und sie zu einer Bewerbung zu motivieren. Abgerundet wird dieses Angebot durch einige Mitschnitte von öffentlichen Auftritten oder Interviews unserer Personalbetreuer, in denen praxisnahe Informationen rund um den Bewerbungsprozess und die Auswahl des richtigen Arbeitgebers gegeben werden.

Angestellte Mitarbeiter nach Ländern

L 43

	2015	2014
Deutschland	1.337	1.289
USA	283	285
Südafrika	156	164
Großbritannien	156	200
Australien	103	100
Schweden	92	89
China	72	70
Frankreich	54	52
Malaysia	53	53
Irland	51	48
Bahrain	46	45
Bermuda	45	43
Kolumbien	27	26
Indien	27	8
Kanada	16	11
Italien	11	11
Korea	10	10
Mexiko	7	6
Spanien	7	7
Japan	7	9
Taiwan	4	4
Brasilien	4	4
Gesamt	2.568	2.534

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

Nachhaltigkeit bei der Hannover Rück

Die Nachhaltigkeitsstrategie der Hannover Rück-Gruppe

Nachhaltigkeit bedeutet für die Hannover Rück die Verpflichtung zu einer verantwortungsvollen, transparenten und auf den langfristigen Erfolg ausgerichteten Unternehmensführung. Vor diesem Hintergrund haben wir im Jahr 2011 eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Hannover Rück entwickelt, die die übergeordnete Unternehmensstrategie der Unternehmensgruppe konkretisiert, und in der wir uns explizit zu unserem strategischen Ziel der nachhaltigen Wertschöpfung bekennen.

Im Jahr 2014 haben wir unsere Unternehmens- und Nachhaltigkeitsstrategie, gemäß unserem dreijährigen Strategiezyklus, einer Überprüfung unterzogen. Im Einklang mit der Konzernstrategie wurden somit auch die Nachhaltigkeitsziele für den abgelaufenen Strategiezyklus überprüft und an die sich wandelnden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angepasst. Nachhaltigkeitsziele, die noch nicht erreicht waren, wurden dabei in dem neuen Strategiezyklus fortgeschrieben. Unsere aktuelle Nachhaltigkeitsstrategie für die Jahre 2015 bis 2017 definiert die vier nachfolgenden Handlungsfelder und benennt 14 konkrete Ziele sowie 42 Maßnahmen:

- Governance und Dialog
- Produktverantwortung
- Mitarbeiter
- Umwelt und Soziales

Die aktuelle Nachhaltigkeitsstrategie der Hannover Rück finden Sie unter www.hannover-rueck.de/8142/nachhaltigkeit

Governance und Dialog

Die Hannover Rück trägt als international tätiges Unternehmen in vielfältiger Hinsicht Verantwortung. Dies gilt für die Einhaltung jeweiliger Gesetze und Regelungen ebenso wie für das Verhältnis zu den Mitarbeitern, den Aktionären, der Öffentlichkeit und den Kulturkreisen, in denen das Unternehmen agiert. Als europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea – SE) mit Sitz in Deutschland ist das nationale Recht kennzeichnend für den formalen Gestaltungsrahmen der Corporate Governance bei der Hannover Rück. Grundlegende Merkmale der Corporate Governance sind das duale Leitungssystem mit seiner transparenten und effektiven Aufteilung von Unternehmensleitung (Vorstand) und deren Überwachung (Aufsichtsrat), die Besetzung des Aufsichtsrats mit Vertretern der Aktionäre und der Arbeitnehmer sowie die Mitverwaltungs- und Kontrollrechte der Aktionäre in der Hauptversammlung.

Das Zusammenwirken dieser Organe ist im deutschen Aktienrecht sowie in der Satzung der Gesellschaft geregelt. Darüber hinaus bilden unsere Unternehmensstrategie, die Corporate Governance-Grundsätze sowie unsere Geschäftsgrundsätze die Basis für unsere Unternehmensführung.

Neben der stetigen Beschäftigung mit den sich wandelnden rechtlichen Rahmenbedingungen geben wir seit 2003 jährlich eine Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) ab, die auf der Webseite des Unternehmens veröffentlicht sowie in diesem Geschäftsbericht auf Seite 99f. nachzulesen ist. Zudem werden die Corporate Governance-Grundsätze der Hannover Rück SE regelmäßig überarbeitet und entsprechen jeweils den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in seiner gültigen Fassung.

Da das Vertrauen unserer Anspruchsgruppen und eine tadellose Reputation essenziell für den Erfolg unseres Unternehmens sind, bemühen wir uns zudem um einen aktiven Dialog mit Vertretern des Kapitalmarktes und der Gesellschaft sowie mit unseren Kunden und Mitarbeitern. Über unsere Leistungen als verantwortungsvolles Unternehmen haben wir im abgelaufenen Jahr erneut in Form eines eigenständigen Nachhaltigkeitsberichtes informiert. Dabei orientieren wir uns an den derzeit gültigen und international anerkannten Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI), deren mittleren Transparenzlevel „B“ wir erfüllen.

Im Jahr 2015 wurde die Hannover Rück erneut von der Ratingagentur Oekom Research auf ihre Nachhaltigkeitsleistung hin bewertet und erhielt als Bestätigung für eine überdurchschnittliche Erfüllung der branchenspezifischen Anforderungen die Auszeichnung „Prime“. Darüber hinaus erhielt die Hannover Rück im Juni 2015 seitens des FTSE Environmental, Social and Governance Advisory Committee die Bestätigung über die Zugehörigkeit zur weltweiten FTSE4Good Index-Serie.

Produktverantwortung

Unser Rückversicherungsangebot orientiert sich an den Bedürfnissen des Marktes und unserer Kunden. Die Hannover Rück ist in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Die Produkte reichen von der traditionellen Rückversicherung bis hin zu komplexen individuellen Lösungen für die Risikoübernahme und zur Optimierung der Kapitalanforderungen unserer Kunden. Als ein führendes Unternehmen der Rückversicherungsbranche hängt der wirtschaftliche Erfolg der Hannover Rück im Wesentlichen von der richtigen Bewertung aktueller und zukünftiger Risiken ab. Im Prozess der Risikobewertung stehen wir heute einer zunehmenden Komplexität durch die steigende Bedeutung von verschiedenen Aspekten der Nachhaltigkeit gegenüber. Dazu zählen jüngst die Zunahme geopolitischer und ökonomischer Unsicherheiten, aber auch Entwicklungen

wie der demografische Wandel, das sich ändernde Mobilitätsverhalten von Menschen, die zunehmende Digitalisierung mit den daraus entstehenden Cyber-Risiken sowie Klimaveränderungen und die damit einhergehenden Diskussionen um Nahrungsmittel- und Wassersicherheit. Mittels themenspezifischer von uns veranstalteter Konferenzen, Geschäftsbesuchen und der Präsenz auf Messen und Fachtagungen lassen wir Kunden an unseren Erkenntnissen teilhaben und nutzen die intern und extern gewonnenen Erkenntnisse, um bessere oder neuartige (Rück-)Versicherungslösungen für unsere Kunden anbieten zu können und unsere Kundenbeziehungen zu intensivieren.

Bei der Verwaltung unserer Kapitalanlagen verfolgen wir im Interesse unserer Kunden und Aktionäre das Ziel, eine marktgerechte Rendite zu erwirtschaften. Dies erfolgt im Rahmen unserer Nachhaltigkeitsstrategie dadurch, dass wir Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG-Kriterien) in die Anlagepolitik einbeziehen. Seit 2012 orientieren wir uns konkret an den zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen und berücksichtigen damit auch die Aspekte Menschenrechte, Arbeitsbedingungen, Umwelt und Anti-Korruption. Seit 2013 werden unsere Kapitalanlagen halbjährlich auf die Einhaltung dieser ESG-Maßstäbe geprüft. Bei erkannten Verstößen trennen wir uns vom jeweiligen Titel und schließen ihn aus unserem Anlageuniversum aus. Bei der Entwicklung und kontinuierlichen Überprüfung unserer Anlagestrategie arbeiten wir mit einem etablierten, auf Nachhaltigkeit spezialisierten Dienstleister zusammen. Im Rahmen unserer Nachhaltigkeitsstrategie setzen wir uns das Ziel, unsere ESG-Richtlinien für das Kapitalanlagemanagement zu erweitern. Wir planen die Weiterentwicklung unserer ESG-Investment Policy inkl. des Aufbaus eines Positiv-Screenings.

Mitarbeiter

Erfolgreiche Mitarbeiter langfristig zu beschäftigen ist einer der zehn Schwerpunkte unserer Konzernstrategie. Um von Mitarbeitern und potenziellen Nachwuchskräften stets als attraktiver Arbeitgeber wahrgenommen zu werden, achten wir in besonderer Weise auf ihre Qualifikation und Weiterentwicklung. Die Gesundheit unserer Mitarbeiter ist eine essenzielle Voraussetzung für eine nachhaltige Geschäftsentwicklung. Im Fokus unserer Bemühungen steht daher die Prävention von Krankheiten, z. B. durch arbeitsmedizinische Voruntersuchungen, Arbeitsplatzinspektionen, durch allgemeinmedizinische Beratung und Behandlung sowie durch ein gesundheitsförderndes Sportangebot.

Daneben legen wir Wert darauf, dass unsere Mitarbeiter Beruf und Privatleben in einem ausgewogenen Verhältnis miteinander vereinbaren können. Daher bieten wir Teilzeit- und Telearbeitsmodelle an, die individuell gestaltbar sind, sowie eine

Gleitzeitordnung ohne Kernzeiten. Durch diese Flexibilität wollen wir unsere Mitarbeiter dabei unterstützen, ihren Alltag in Lebensphasen wie der Familiengründung oder im Zuge der Vorbereitung auf den Berufsausstieg, z. B. durch Altersteilzeit, zu gestalten. Zu den Grundpfeilern unserer erfolgreichen Geschäftstätigkeit zählt neben Qualifikation und Leistungsbereitschaft ein hohes Maß an Vielfalt. Die Diversität unserer Mitarbeiter sichert unseren hohen globalen Qualitätsstandard. Alleine am Standort in Hannover sind Mitarbeiter aus 39 unterschiedlichen Nationen beschäftigt und reflektieren unsere internationale Geschäftstätigkeit. Die Förderung dieser Vielfalt haben wir auch in unserer Nachhaltigkeitsstrategie verankert.

Umwelt und Soziales

Die Hannover Rück ist bestrebt, negative ökologische Auswirkungen unserer Geschäftstätigkeit so gering wie möglich zu halten. Den Schwerpunkt unserer Anstrengungen für den Umweltschutz bildet die Reduzierung von CO₂-Emissionen im Bereich der Strom- und Wärmeversorgung unserer Gebäude sowie unserer Reisetätigkeit. Nachdem wir am Standort Deutschland unsere Stromversorgung bereits auf erneuerbare Energien umgestellt haben, wollen wir dies nun schrittweise auch auf unsere internationalen Standorte ausweiten. Mit der Einführung unseres im Jahr 2012 nach DIN EN ISO 14001 zertifizierten Umweltmanagementsystems haben wir Standardprozesse für den Umgang mit dem Umweltschutz etabliert und im Umweltprogramm konkrete Maßnahmen definiert. Unser Umweltmanagementsystem wurde im November 2015 erneut erfolgreich zertifiziert.

Im Jahr 2015 betrug die Kohlendioxid-Emission der Hannover Rück am Standort Deutschland 8.581 (Vorjahr: 7.798) Tonnen und lag damit rund 10,0% über dem Vorjahreswert. Dies entspricht einer Pro-Kopf-CO₂-Emission von 6,4 Tonnen (+6,7% gegenüber Vorjahr).

Wie in den Vorjahren haben wir auch 2015 unsere nicht vermeidbaren CO₂-Emissionen von 8.306 (7.514) Tonnen, die aus Dienstreisen resultieren, durch freiwillige Ausgleichszahlungen an die internationale Organisation Atmosfair kompensiert und in dem Zuge ausgewählte Klimaschutzprojekte in Entwicklungs- und Schwellenländern unterstützt. Dies entspricht einer Kompensation von rund 97% unserer insgesamt aus Dienstreisen sowie aus dem Verbrauch von Strom, Fernwärme und Papier verursachten CO₂-Emissionen.

Über unsere Maßnahmen zur Reduktion von CO₂-Emissionen haben wir auch im abgelaufenen Jahr im Rahmen der internationalen Initiative des Carbon Disclosure Project (CDP) berichtet und dabei einen Disclosure Score von 91 von 100 Punkten erreicht.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Verbräuche und Emissionen der Hannover Rück in den zurückliegenden fünf Jahren.

Ressourcenverbrauch am Standort Hannover

L 44

	2015 ²	2014 ²	2013 ²	2012 ²	2011 ¹
Mitarbeiter	1.337	1.289	1.219	1.164	1.110
Strom (in kWh)	8.868.345	8.969.975	9.114.482	8.802.262	8.214.917
Wärmebedarf (in kWh)	2.746.698	2.748.014	3.359.694	2.319.854	1.859.119
Wasser (in l)	17.088.000	15.176.000	15.778.000	14.961.000	14.464.500
Papier (in Blatt)	6.600.810	7.551.200	8.502.060	8.766.000	9.172.180
Abfall (in kg)	156.880	193.760	214.250	205.790	257.400
Geschäftsreisen (in km)	20.530.043	20.447.867	18.185.062	16.654.504	17.658.598
CO ₂ -Belastung (in kg) ³	8.581.000	7.798.000	7.203.000	4.984.000	8.123.000

¹ Karl-Wiechert-Allee 50, Roderbruchstraße 21 und 26 sowie KiTa

² Karl-Wiechert-Allee 50, Roderbruchstraße 21 und 26 sowie KiTa, Karl-Wiechert-Allee 57 (anteilig), Hannover

³ Radiative Forcing Index: 2,7

Unser gesellschaftliches Engagement hat bereits Tradition. Als Sponsor von Kultur und sozialen Projekten engagiert sich die Hannover Rück bereits seit mehreren Jahrzehnten. Neben dem Standort Deutschland erstrecken sich unsere Aktivitäten auch auf die Tochtergesellschaften mit ihren spezifischen Projekten für soziale Belange in den jeweiligen Ländern. Inhaltlich konzentrieren wir unsere gemeinnützigen Aktivitäten heute auf die Bereiche Forschung, Lehre, Kunst und Musik sowie auf die Unterstützung des freiwilligen sozialen Engagements unserer Mitarbeiter. Unsere Aktivitäten umfassen neben Projekten in Deutschland auch Maßnahmen an unseren ausländischen Standorten.

Detaillierte Erläuterungen zum Ressourcenverbrauch sowie ausführliche Informationen zu unserem sozialen Engagement finden Sie unter www.hannover-rueck.de/8142/nachhaltigkeit

Nelson-Mandela-
Statue bei den Union
Buildings, Pretoria,
Südafrika





Schon immer ...

... innovativ

Innovativ in Sachen Lifestyle

Menschen mit gesundem Lebensstil sind – statistisch gesehen – weniger anfällig für Krankheit und Invalidität. Lifestyle-Programme wollen Menschen motivieren, gesund zu leben. Dadurch kann der Versicherer Prämienrabatte gewähren, den Deckungsumfang erhöhen oder attraktive Belohnungen geben – und muss gleichzeitig verringerte Schadenzahlungen leisten. Die Hannover Rück ist an solchen Lifestyle-Programmen beteiligt, sie trägt ihr Know-how bei und unterstützt ihre Kunden, das Risiko zu tragen. Die für den südafrikanischen Markt entwickelten Konzepte haben das Potenzial, sich zum weltweit größten wissenschaftlichen Wellness-Programm auf Anreizbasis zu entwickeln; sie wurden bereits erfolgreich in weiteren Ländern eingeführt.

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

- Wir sind gut kapitalisiert. Unser verfügbares Kapital übersteigt den Kapitalbedarf deutlich.
- Wir sind überzeugt, dass unser konzernweites Risikomanagementsystem jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation ermöglicht, und wir die Anforderungen von Solvency II an das Risikomanagementsystem erfüllen.

Strategieumsetzung

Unsere aktuelle Unternehmensstrategie umfasst zehn leitende Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unserer Vision sicherstellen: „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“. Für weitere Informationen zur Unternehmensstrategie und den strategischen Grundsätzen im Detail verweisen wir auf das Kapitel „Unsere Strategie“ auf Seite 16 ff. Die wesentlichen strategischen Anknüpfungspunkte für unser konzernweites Risikomanagement sind folgende Grundsätze der Unternehmensstrategie:

- Wir managen Risiken aktiv.
- Wir sorgen für eine angemessene Kapitalausstattung.
- Wir setzen auf Nachhaltigkeit, Integrität und Compliance.

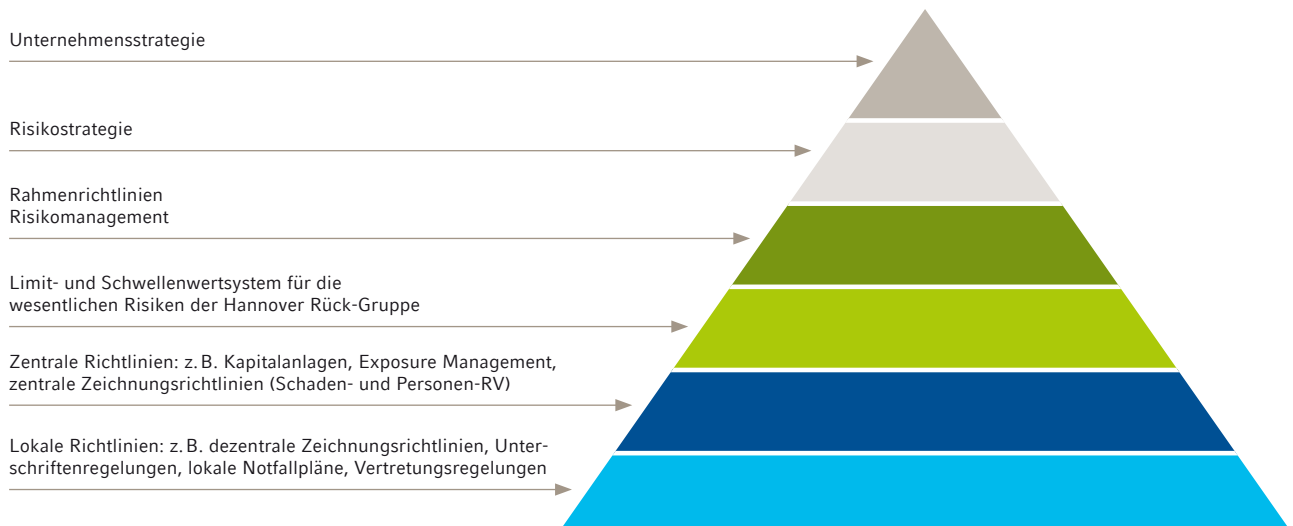
Aus der Unternehmensstrategie leiten wir unsere Risikostrategie ab. Sie ist das zentrale Element für unseren Umgang mit Chancen und Risiken. In der Risikostrategie werden die Ziele des Risikomanagements weiter konkretisiert sowie unser

Risikoverständnis dokumentiert. Wir haben in der Risikostrategie ebenfalls zehn übergeordnete Prinzipien festgelegt:

1. Wir halten den vom Vorstand festgelegten Risikoappetit ein.
2. Wir integrieren das Risikomanagement in die wertorientierte Steuerung.
3. Wir fördern eine offene Risikokultur und die Transparenz des Risikomanagementsystems.
4. Wir streben das jeweils höchste Risikomanagementrating der Ratingagenturen und eine komfortable Kapitalausstattung unter Solvency II an.
5. Wir definieren eine Wesentlichkeitsgrenze für unsere Risiken.
6. Wir nutzen angemessene quantitative Methoden.
7. Wir verwenden passende qualitative Methoden.
8. Wir verteilen unser Kapital risikobasiert.
9. Wir stellen die notwendige Funktionstrennung in unserer Aufbauorganisation sicher.
10. Wir beurteilen den Risikogehalt von neuen Geschäftsfeldern und neuen Produkten.

Umsetzung der Strategie

L45



Auch die Risikostrategie wird mit einem zunehmenden Detaillierungsgrad auf den verschiedenen Unternehmensebenen weiter konkretisiert.

Die Risikostrategie sowie die daraus abgeleiteten wesentlichen Richtlinien, zum Beispiel die Rahmenrichtlinie Risikomanagement oder das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem, überprüfen wir mindestens einmal im Jahr. Dadurch gewährleisten wir die Aktualität unseres Risikomanagementsystems.

Unser Gesamtunternehmensrisiko steuern wir so, dass wir mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 % p. a. ein positives Konzernergebnis erwarten können, und die Wahrscheinlichkeit für den kompletten Ausfall unseres ökonomischen Kapitals wie auch des Eigenkapitals nicht mehr als 0,03 % p. a. beträgt. Diese Kennzahlen werden mit unserem internen Kapitalmodell überwacht, und über die Einhaltung dieser Kenngrößen wird der Vorstand quartalsweise im Rahmen der regulären Risikoberichterstattung informiert. Die notwendige Eigenkapitalausstattung bestimmt sich nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften, den Erwartungen der Ratingagenturen für unser Zielrating und den Erwartungen unserer Kunden. Darüber hinaus halten wir Eigenmittelpuffer vor, um neue Geschäftschancen jederzeit wahrnehmen zu können.

Strategische Ziele zur Risikoposition

L 46

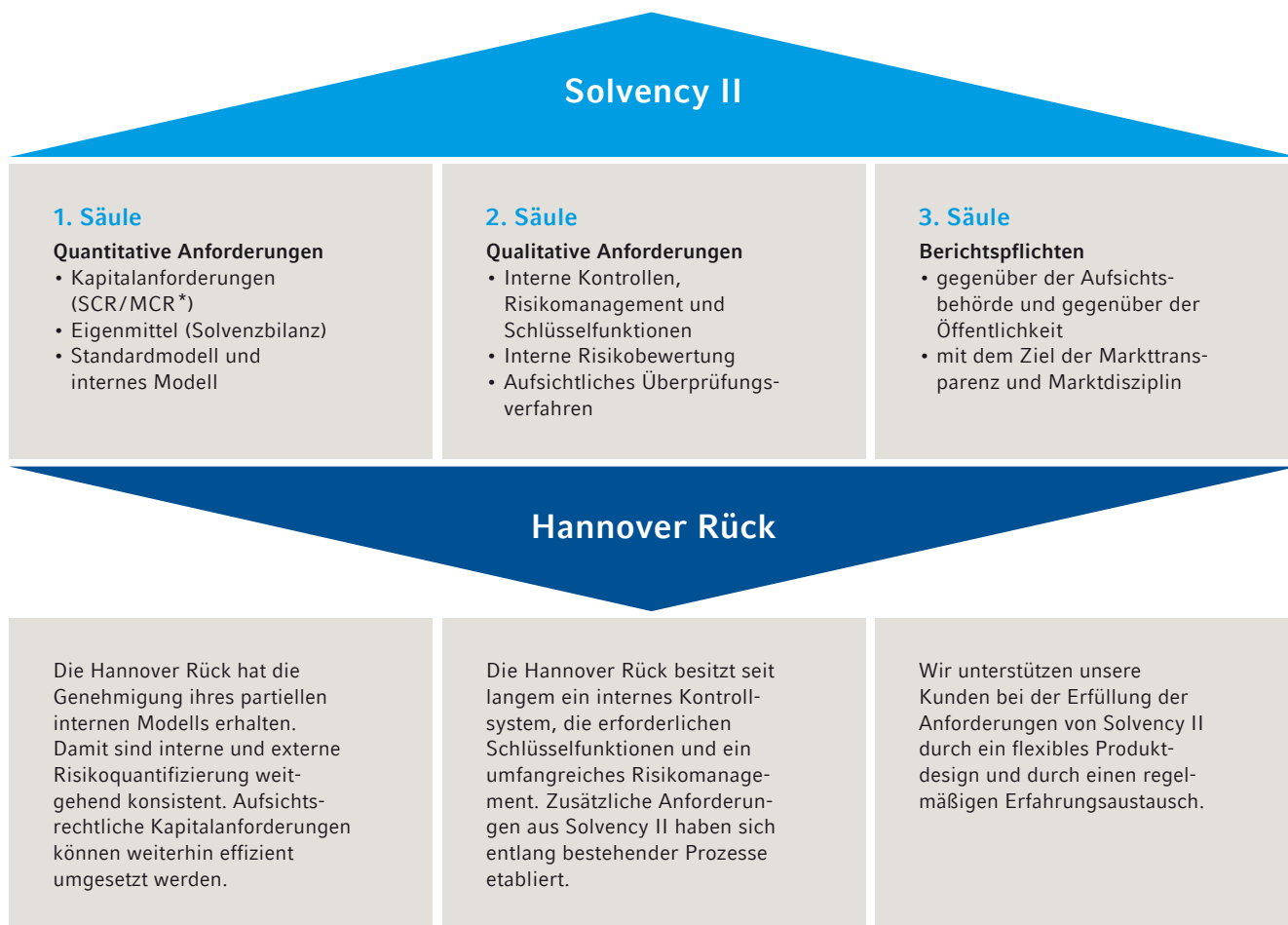
	Limit	30.9.2015
Wahrscheinlichkeit eines positiven Konzernergebnisses	>90 %	96,9 %
Ausfallwahrscheinlichkeit Eigenkapital	<0,03 %	0,01 %
Ausfallwahrscheinlichkeit ökonomisches Eigenkapital	<0,03 %	<0,01 %

Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement im vergangenen Geschäftsjahr

Regulatorische Entwicklungen: Im Geschäftsjahr 2015 wurden weitere konkretisierende Aspekte von Solvency II definiert, unter anderem die Entscheidung des Gesetzgebers zur Neufassung des Versicherungsaufsichtsgesetzes mit Wirkung zum 1. Januar 2016 und damit zur Übertragung europäischer Vorgaben in nationales Recht. Die Hannover Rück-Gruppe hat alle bisherigen Anforderungen konsequent implementiert. Nach intensiven Vorbereitungen hat die Hannover Rück-Gruppe die Genehmigung erhalten, mit der Einführung von Solvency II ihre Solvenzanforderungen anhand ihres internen Modells zu berechnen. Das genehmigte Modell deckt die für die Unternehmenssteuerung wichtigsten Zeichnungs-, Markt- und Forderungsausfallrisiken ab. Mit unserem internen Modell können wir, anders als mit einem Standardmodell, die Risikostruktur unseres Rückversicherungsgeschäftes und unserer Kapitalanlagen bestmöglich abbilden. Durch die aufsichtsrechtliche Genehmigung wird die bessere Abbildung der Risiken auch bei der Bestimmung der aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen berücksichtigt. Unser internes Kapitalisierungsziel zu einem Sicherheitsniveau von 99,97 % übersteigt das Kapitalisierungsziel von Solvency II von 99,5 % deutlich, sodass eine komfortable Kapitalausstattung unter Solvency II sichergestellt ist, wenn das interne Ziel erreicht wurde.

Die Schlüsselfunktionen von Solvency II – die Risikomanagementfunktion, die aktuarielle Funktion, die Compliance-Funktion und die Revisionsfunktion – sind implementiert. Bei der Erfüllung neuer aufsichtsrechtlicher Anforderungen im Hinblick auf die Schlüsselfunktionen konnte auf bestehende Prozesse und Organisationsstrukturen aufgebaut werden. Die aufsichtsrechtlichen Berichtsanforderungen während der Vorbereitungsphase auf Solvency II erfüllten wir umfassend in 2015, u. a. mit einem Regular Supervisory Report sowie einem Bericht zum Own Risk and Solvency Assessment (ORSA) für die Hannover Rück SE und weitere europäische Versicherungsgesellschaften in der Gruppe.

Neben den regulatorischen Entwicklungen in Europa beobachten wir weltweite Anpassungen der Regulierung von (Rück-) Versicherungsunternehmen. Diverse lokale Aufsichtsbehörden folgen oft den Prinzipien von Solvency II bzw. den Vorgaben der International Association of Insurance Supervisors (IAIS).



* SCR = Solvency Capital Requirement (Solvenzkapitalanforderungen), MCR = Minimum Capital Requirement (Mindestkapitalanforderung)

Kapitalmarktumfeld: Ein wichtiger externer Einflussfaktor ist das anhaltend niedrige Zinsniveau, gerade im Hinblick auf die Verzinsung unserer Kapitalanlagen. Für nähere Informationen dazu verweisen wir auf das Kapitel „Kapitalanlagen“ im Lagebericht auf Seite 51 f.

Risikokapital

Im Interesse unserer Aktionäre und Kunden ist es unser Ziel, ein angemessenes Verhältnis von Risiken und Eigenmitteln sicherzustellen. Unser quantitatives Risikomanagement bildet ein einheitliches Rahmenwerk zur Bewertung und Steuerung aller das Unternehmen betreffenden Risiken und unserer Kapitalposition. Das interne Kapitalmodell ist dabei das zentrale Instrument. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück-Gruppe ist ein stochastisches Unternehmensmodell. Es deckt alle Tochterunternehmen und Geschäftsfelder der Hannover Rück-Gruppe ab. Zentrale Größe bei der Risiko- und Unternehmenssteuerung sind die ökonomischen Eigenmittel, die gemäß marktkonsistenter Bewertungsprinzipien ermittelt

werden und auch die Basis für die Berechnung der Eigenmittel unter Solvency II sind. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück berücksichtigt die Risiken, die die Entwicklung des ökonomischen Eigenkapitals beeinflussen. Diese werden unterteilt in versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken, Forderungsausfallrisiken und operationale Risiken. Für diese Risikoklassen haben wir jeweils eine Anzahl von Risikofaktoren identifiziert, für die wir Wahrscheinlichkeitsverteilungen festlegen. Risikofaktoren sind zum Beispiel ökonomische Indikatoren wie Zinsen, Wechselkurse und Inflationsindizes, aber auch versicherungsspezifische Indikatoren wie die Sterblichkeit einer bestimmten Altersgruppe innerhalb unseres Versichertenportefolles in einem bestimmten Land oder die Anzahl von Naturkatastrophen in einer bestimmten Region und die versicherte Schadenhöhe pro Katastrophe. Bei der Festlegung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen für die Risikofaktoren greifen wir auf historische und öffentlich verfügbare Daten sowie auf den internen Datenbestand der Hannover Rück-Gruppe zurück. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten diesen Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber

vor allem im Rahmen der regelmäßigen unternehmensweiten Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert. Die Hannover Rück ermittelt das benötigte Risikokapital als Value at Risk (VaR) der ökonomischen Wertveränderung über einen Zeitraum von einem Jahr zum Sicherheitsniveau 99,97 %. Dies entspricht dem Ziel, die einjährige Ruinwahrscheinlichkeit von 0,03 % nicht zu überschreiten. Damit liegt die interne Zielkapitalisierung der Hannover Rück-Gruppe deutlich über dem Sicherheitsniveau von 99,5 %, das Solvency II mindestens fordert.

Unabhängig von aufsichtsrechtlichen Berichtspflichten ermittelt die Hannover Rück-Gruppe regelmäßig die Kapitalisierung gemäß Solvency II, d. h. gemäß des genehmigten internen Modells (Partialmodell): Dabei ergeben sich entsprechend die Kapitalanforderungen für Marktrisiken, Zeichnungsrisiken und Forderungsausfallrisiken. Die Kapitalanforderung für operationale Risiken wird jedoch nach den Vorgaben der Standardformel von Solvency II berechnet. Die Eigenmittel basieren auf dem ökonomischen Kapital, wobei entsprechend der Vorgaben von Solvency II die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter nicht in vollem Umfang angesetzt werden. Die zum 30. September 2015 nach den Vorgaben von Solvency II berechnete Kapitalbedeckungsquote der Hannover Rück-Gruppe beträgt 221 %.

Alle nachfolgend dargestellten Zahlen zum Risikokapital basieren auf dem vollständig internen Modell der Hannover Rück-Gruppe: Unsere Kapitalüberdeckung zum Zielsicherheitsniveau 99,97 % ist mit 131,5 % zum 30. September 2015 sehr komfortabel. Die Hannover Rück ist gut kapitalisiert und unser verfügbares Kapital übersteigt deutlich den Kapitalbedarf:

Verfügbares Kapital und benötigtes Risikokapital

L 48

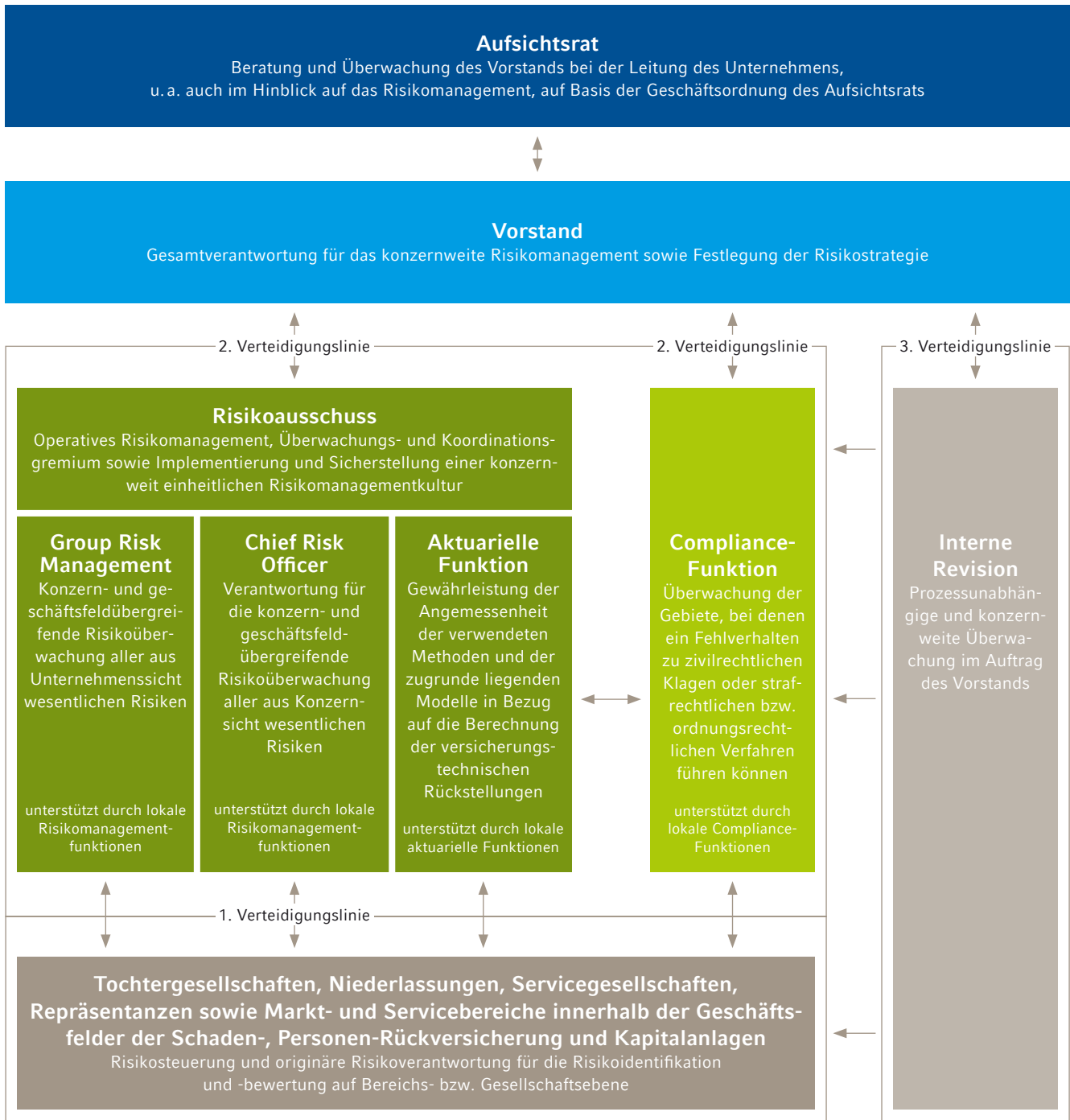
in Mio. EUR	30.9.2015		31.12.2014	
Verfügbares ökonomisches Kapital	12.614,7		12.443,9	
Sicherheitsniveau	99,97 %	99,5 %	99,97 %	99,5 %
Benötigtes Risikokapital	9.593,0	5.126,3	7.786,6	4.353,1
Kapitalüberdeckung	3.021,7	7.488,4	4.657,3	8.090,8
Kapitalbedeckungsquote	131,5 %	246,1 %	159,8 %	285,9 %

Zusätzliches Kapital halten wir vor allem, um die Anforderungen der Ratingagenturen für unser Zielrating zu erfüllen und um Geschäftschancen flexibel wahrnehmen zu können. Wir streben bei den für unsere Branche ausschlaggebenden Ratingagenturen eine Bewertung an, die uns weltweit den Zugang zu jedem Rückversicherungsgeschäft ermöglicht und sichert. Die Hannover Rück wird von den Ratingagenturen Standard & Poor's (S & P) und A.M. Best im Rahmen eines interaktiven Ratingprozesses analysiert. Die aktuelle Finanzkraftbewertung wird durch Standard & Poor's mit „AA-“ (Very Strong, stabiler Ausblick) und durch A.M. Best mit „A+“ (Superior, stabiler Ausblick) bewertet. Das Risikomanagement der Hannover Rück wird von Standard & Poor's mit „Very Strong“,

der besten möglichen Bewertung, beurteilt. Dabei wurden unter anderem das sehr gute Risikomanagement, die konstante und konsequente Umsetzung der Unternehmensstrategie durch die Geschäftsführung sowie die ausgezeichnete Kapitalausstattung hervorgehoben. Zudem wurde das interne Kapitalmodell der Hannover Rück begutachtet. Als Ergebnis dieser Begutachtung berücksichtigt Standard & Poor's die Ergebnisse des internen Kapitalmodells der Hannover Rück-Gruppe bei der Bestimmung des Rating-Zielkapitals.

Organisation und Prozesse des Risikomanagements

Um ein effizientes Risikomanagementsystem sicherzustellen, hat die Hannover Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien konzernweit eingerichtet. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind entscheidend für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. In unserem System sind die zentralen Funktionen des Risikomanagements eng miteinander verzahnt und die Rollen, Aufgaben und Berichtswege sind im Sinne der sogenannten drei Verteidigungslinien klar definiert und dokumentiert. Die erste Verteidigungslinie besteht aus der Risikosteuerung und der originären Risikoverantwortung auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Das Risikomanagement stellt die zweite Verteidigungslinie – die Risikoüberwachung – sicher. Dabei wird es von der aktuariellen Funktion und der Compliance-Funktion unterstützt. Die dritte Verteidigungslinie besteht aus der prozessunabhängigen Überwachung durch die interne Revision. Einen Überblick über die zentralen Funktionen und Gremien im Gesamtsystem sowie über deren wesentliche Aufgaben und Kompetenzen vermittelt die folgende Darstellung:



Die konzernweite Risikokommunikation und eine offene Risikokultur sind wichtige Anliegen unseres Risikomanagements. Ein wichtiger Ankerpunkt von strategischen Überlegungen zu Risikokommunikation und Risikokultur sind regelmäßige globale Treffen der aktuariellen Bereiche und des Risikomanagements.

Wesentliche Elemente unseres Risikomanagementsystems

Unsere Risikostrategie, die Rahmenrichtlinie zum Risikomanagement und das Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken der Hannover Rück-Gruppe beschreiben die zentralen Elemente unseres Risikomanagementsystems. Das Risikomanagementsystem unterliegt einem permanenten Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung. Insbesondere die systematische Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung sind von zentraler Bedeutung für die Wirksamkeit des Gesamtsystems.

In der Rahmenrichtlinie zum Risikomanagement werden unter anderem die zentralen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, die organisatorischen Rahmenbedingungen und der Risikokontrollprozess beschrieben. Die Regelungen leiten sich aus der Unternehmens- und der Risikostrategie ab und berücksichtigen zudem die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen an das Risikomanagement sowie internationale Standards und Entwicklungen einer angemessenen Unternehmensführung.

Risikotragfähigkeitskonzept

Die Ermittlung der Risikotragfähigkeit beinhaltet die Bestimmung des insgesamt zur Verfügung stehenden Risikodeckungspotenzials und der Berechnung, wie viel davon zur Abdeckung aller wesentlichen Risiken verwendet werden soll. Dies erfolgt im Einklang mit den Vorgaben der Risikostrategie und der Festlegung des Risikoappetits durch den Vorstand. Mit unserem Risikomodell erfolgt eine Bewertung der quantitativ bewertbaren Einzelrisiken sowie der gesamten Risikoposition. Zur Überwachung der wesentlichen Risiken existiert ein zentrales Limit- und Schwellenwertsystem. In dieses System fließen – neben weiteren risikorelevanten Kennzahlen – insbesondere die aus der Risikotragfähigkeit abgeleiteten und ermittelten Kenngrößen ein. Die Einhaltung des Gesamtrisikoaappetits wird anhand der Ergebnisse des Risikomodells laufend überprüft.

Risikoidentifikation

Eine wesentliche Informationsbasis für die Überwachung der Risiken ist die turnusmäßige Risikoidentifikation. Die Dokumentation aller identifizierten Risiken findet im zentralen Register statt, das alle wesentlichen Risiken enthält. Die Risikoidentifikation erfolgt zum Beispiel in Form von strukturierten Assessments, Interviews oder Szenarioanalysen. Externe Erkenntnisse wie anerkanntes Branchen-Know-how aus relevanten Gremien oder Arbeitsgruppen fließen in den Prozess mit ein. Die Risikoidentifikation ist bedeutend für die dauerhafte Aktualität unseres Risikomanagements.

Risikoanalyse und -bewertung

Grundsätzlich wird jedes identifizierte und als wesentlich erachtete Risiko quantitativ bewertet. Lediglich Risikoarten, für die eine quantitative Risikomessung derzeit nicht oder schwer möglich ist, werden qualitativ bewertet (z. B. strategische

Risiken oder Reputationsrisiken). Eine qualitative Bewertung findet etwa durch Expertenschätzungen statt. Die quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition erfolgt durch das Risikomodell der Hannover Rück, das durch das Group Risk Management betrieben wird. Im Modell werden, soweit möglich, Risikokumule und -konzentrationen berücksichtigt.

Risikosteuerung

Die Steuerung aller wesentlichen Risiken ist Aufgabe der operativen Geschäftsbereiche auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Dabei werden die identifizierten und analysierten Risiken entweder bewusst akzeptiert, vermieden oder reduziert. Bei der Entscheidung durch den Geschäftsbereich werden das Chance-/Risikoverhältnis sowie der Kapitalbedarf berücksichtigt. Unterstützt wird die Risikosteuerung beispielsweise durch die Vorgaben der zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien und durch definierte Limite und Schwellenwerte.

Risikoüberwachung

Zentrale Aufgabe des Group Risk Managements ist die Überwachung aller identifizierten wesentlichen Risiken. Dies beinhaltet unter anderem die Überwachung der Umsetzung der Risikostrategie sowie die Einhaltung der definierten Limite und Schwellenwerte sowie von risikorelevanten Methoden und Prozessen. Wichtige Aufgabe der Risikoüberwachung ist es zudem, festzustellen, ob die Maßnahmen zur Risikosteuerung durchgeführt wurden, und ob die geplante Wirkung der Maßnahmen ausreichend ist.

Risikokommunikation und Risikokultur

Das Risikomanagement ist fest in unsere betrieblichen Abläufe integriert. Dies wird unterstützt durch eine transparente Risikokommunikation sowie einen offenen Umgang mit Risiken im Rahmen unserer Risikokultur. Die Risikokommunikation erfolgt zum Beispiel durch interne und externe Risikoberichte, Informationen zu aktuellen Risikokomplexen im Intranet und Schulungsangebote für Mitarbeiter. Auch der regelmäßige Informationsaustausch zwischen risikosteuernden und risikoüberwachenden Einheiten ist elementar für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements.

Risikoberichterstattung

Unsere Risikoberichterstattung informiert systematisch und zeitnah über alle wesentlichen Risiken und deren potenzielle Auswirkungen. Das zentrale Risikoberichtswesen besteht primär aus regelmäßigen Risikoberichten z. B. über die Gesamtrisikosituation, die Einhaltung der in der Risikostrategie definierten Kenngrößen oder der Kapazitätsauslastung der Naturkatastrophenszenarien. Ergänzend zur Regelberichterstattung erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und kurzfristig auftretende Risiken. Das bereits vorhandene Spektrum der zu erstellenden Risikoberichte wird im Rahmen der Solvency II-Einführung um weitere Berichte ergänzt werden z. B. um den „Regular Supervisory Report“ (RSR) und den „Solvency and Financial Condition Report“ (SFCR).

Prozessintegrierte und -unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

Der Vorstand ist – unabhängig von der internen Zuständigkeitsregelung – für die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation des Unternehmens verantwortlich. Dies umfasst auch die Überwachung des internen Risikosteuerungs- und Kontrollsystems. Eine prozessunabhängige Überwachung und Qualitätssicherung des Risikomanagements erfolgt durch die interne Revision und externe Instanzen (Aufsichtsbehörden, Wirtschaftsprüfer und Ratingagenturen). Insbesondere der Wirtschaftsprüfer prüft das Risikofrüherkennungssystem und das interne Überwachungssystem. Durch prozessintegrierte Verfahren und Regelungen, beispielsweise durch das interne Kontrollsystem, wird das Gesamtsystem vervollständigt.

Internes Kontrollsystem

Wir gestalten unsere Geschäftstätigkeit so, dass sie stets im Einklang mit allen gesetzlichen Vorschriften steht. Das interne Kontrollsystem (IKS) ist ein wichtiges Teilsystem, das unter anderem dazu dient, vorhandenes Vermögen zu sichern und zu schützen, Fehler und Unregelmäßigkeiten zu verhindern bzw. aufzudecken sowie Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Die Kernelemente des IKS der Hannover Rück sind in einer Rahmenrichtlinie dokumentiert, die ein gemeinsames Verständnis für eine differenzierte Umsetzung der notwendigen Kontrollen schafft. Sie hat letztlich zum Ziel, die Umsetzung unserer Unternehmensstrategie konsequent zu steuern und zu überwachen. Die Rahmenrichtlinie definiert Begrifflichkeiten, regelt die Verantwortlichkeiten und liefert einen Leitfaden für die Beschreibung von Kontrollen. Darüber hinaus ist sie die Basis zur Umsetzung der internen Ziele und zur Erfüllung externer Anforderungen, die an die Hannover Rück gestellt werden. Das IKS besteht aus systematisch gestalteten organisatorischen und technischen Maßnahmen und Kontrollen im Unternehmen. Hierzu zählen beispielsweise:

- das Vieraugenprinzip,
- die Funktionstrennung,
- die Dokumentation der Kontrollen innerhalb der Prozesse
- sowie technische Plausibilitätskontrollen und Zugriffsberechtigungen in den IT-Systemen.

Die Funktionsfähigkeit des IKS bedingt die Mitwirkung von Geschäftsleitung, Führungskräften und Mitarbeitern auf allen Ebenen.

Die Finanzberichterstattung der Muttergesellschaft und des Konzerns muss sowohl den internationalen und nationalen Rechnungslegungsvorschriften als auch aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen. Um dies zu gewährleisten, stellen im Bereich des Rechnungswesens und der Finanzberichterstattung Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass

der Jahres- und Konzernabschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Mithilfe einer Struktur differenzierter Kriterien, Kontrollpunkte und Wesentlichkeitsgrenzen wird sichergestellt, dass wir das Risiko wesentlicher Fehler im Jahres- und Konzernabschluss frühzeitig erkennen und verringern können.

Zur Erstellung des Konzernabschlusses nutzen wir eine zentrale IT-Lösung mit standardisierten Rechnungslegungs- und Konsolidierungsprozessen, Buchungsregeln und Schnittstellen für die Datenzulieferung. Zugriffsrechte für die Berichtssysteme vergeben wir anhand eines Genehmigungsverfahrens. Alle Komponenten des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems, die Prozesse zur Organisation und Durchführung der Konsolidierungsarbeiten und zur Erstellung des Konzernabschlusses sowie die zugehörigen Kontrollen werden durchgängig dokumentiert. Um die Angemessenheit des Kontrollsystems sicherzustellen und kontinuierlich zu verbessern, wird es regelmäßig überprüft und bewertet. Dabei sorgt die interne Revision dafür, dass die Qualität des Kontrollsystems fortlaufend überwacht wird. Alle relevanten Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sind in einem Konzern-Bilanzierungshandbuch (Group Accounting Manual) erfasst, das konzern-einheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis der Konzernabschlussposten vorgibt. Der Prozess der Aktualisierung und ggf. der Anpassung dieses Regelwerks ist im Hinblick auf Informationswege, Verantwortlichkeiten und zeitliche Gültigkeit klar geregelt. Darüber hinaus informieren wir gruppenweit frühzeitig über wesentliche Entwicklungen und geänderte Anforderungen der Konzernfinanzberichterstattung.

Die Konzerngesellschaften sind im Rahmen unseres Kontrollsystems für die konzernweite Einhaltung der Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sowie der internen Kontrollrichtlinien verantwortlich. Die Geschäftsführer und Finanzvorstände der in unserem Kontrollsystem als wesentlich definierten Konzerngesellschaften bestätigen dem Vorstand der Hannover Rück SE zu jedem Abschlussstichtag die Vollständigkeit, Richtigkeit und Zuverlässigkeit ihrer an das Konzernrechnungswesen übermittelten Finanzdaten. Die Zulieferungen der Daten für den Konzernabschluss erfolgen über eine vernetzte IT-Anwendung. In einer Datenbank werden die für die Konzernfinanzberichterstattung relevanten Daten gesammelt und über maschinelle Schnittstellen in einem Konsolidierungssystem verarbeitet. Im Finanzberichterstattungsprozess führen wir vorbeugende und aufdeckende Kontrollen der berichteten Werte durch, um die Wahrscheinlichkeit und die Auswirkungen eines potenziell falschen Ausweises zu reduzieren. Entsprechend den Ergebnissen unserer Kontrollen werden diese Werte, falls erforderlich, korrigiert. Da unsere Konzernfinanzberichterstattung in hohem Maß von IT-Systemen abhängt, ist auch die Kontrolle dieser Systeme notwendig; Berechtigungskonzepte regeln den Systemzugriff und für jeden Schritt sind inhaltliche und systemseitige Prüfungen implementiert, durch die Fehler analysiert und umgehend beseitigt werden.

Interne Risikobewertung

Im folgenden Abschnitt stellen wir das verfügbare ökonomische Kapital dem benötigten Risikokapital gegenüber. Die Hannover Rück ermittelt das ökonomische Eigenkapital als Differenz aus den marktkonsistenten Werten der Aktiva und Passiva. Während für die meisten Kapitalanlagen Marktwerte vorliegen, erfordert die marktkonsistente Bewertung von Rückversicherungsverträgen ein spezifisches Bewertungsmodell. Wir ermitteln den marktkonsistenten Wert versicherungstechnischer Positionen als Barwert der mithilfe von versicherungsmathematischen Methoden projizierten Zahlungen. Dieser wird um einen Risikoaufschlag adjustiert und beinhaltet die Schwankung der zukünftigen Zahlungen. Diese Schwankungen resultieren aus Risiken, die nicht durch Kapitalmarktprodukte abgesichert werden können, wie etwa versicherungstechnische Risiken. Zur Diskontierung der Zahlungsströme verwenden wir die nach Solvency II-Vorgaben ermittelten risikolosen Basiszinskurven ohne Volatilitätsanpassung oder Matching-Anpassung. Die Marktpreise für Optionen und Garantien, die in Versicherungsverträgen eingebettet sind, werden mit finanzmathematischen Optionsbewertungsmodellen ermittelt bzw. approximiert. Die Bedeutung dieser Optionen und Garantien in unserem Portefeuille ist allerdings gering. Die Bewertungsreserven der Kapitalanlagen in der folgenden Tabelle geben die Markt-Buchwert-Differenz derjenigen Kapitalanlagen an, die unter IFRS zu Buchwerten ausgewiesen werden. Sonstige Anpassungen umfassen vor allem die latenten Steuern sowie gemäß Solvency II-Vorgaben den Abzug vorhersehbarer Dividenden. Das verfügbare ökonomische Kapital, das als Haftungskapital für Versicherungsnehmer zur Verfügung steht, setzt sich zusammen aus dem ökonomischen Eigenkapital und dem Hybridkapital. Das Hybridkapital wird gemäß Solvency II-Vorgaben mit einem marktkonsistenten Wert angesetzt, wobei Veränderungen des eigenen Kreditrisikos nicht in die Bewertung einfließen.

Das verfügbare ökonomische Kapital zum 30. September 2015 stieg im Vergleich zum 31. Dezember 2014 von 12.443,9 Mio. EUR auf 12.614,7 Mio. EUR. Die wesentlichen Gründe dafür sind das gute Geschäftsergebnis in den ersten drei Quartalen sowie positive Effekte aus dem gegenüber unseren Hauptfremdwährungen schwächer gewordenen Euro und aus den ökonomischen Anpassungen der versicherungstechnischen Rückstellungen. Die Bewertungsanpassungen stiegen vor allem durch die gute Neugeschäftsentwicklung im Bereich der Personen-Rückversicherung und durch eine positivere Einschätzung zukünftiger Cashflows im Bereich der Schaden-Rückversicherung. Demgegenüber steht ein Rückgang des verfügbaren Kapitals aus nachrangigen Schuldverschreibungen aufgrund der Rückzahlung einer Hybridanleihe.

Übergangsrechnung (ökonomisches Kapital/Eigenkapital)

L 50

in Mio. EUR	30.9.2015	31.12.2014
Eigenkapital	8.428,1	8.253,0
Anpassungen der selbstverwalteten Kapitalanlagen	510,6	555,5
Anpassungen technische Rückstellungen ¹	3.791,0	3.063,3
Anpassungen für Steuern und Sonstige ²	-1.698,6	-1.414,4
Ökonomisches Eigenkapital	11.031,1	10.457,4
Hybridkapital	1.583,6	1.986,5
Verfügbares ökonomisches Kapital	12.614,7	12.443,9

¹ Anpassungen für technische Rückstellungen Personen- und Schaden-Rückversicherung inkl. Risikomarge

² Beinhaltet den Abzug vorhersehbarer Dividenden, der im Geschäftsbericht 2014 noch als Teil der Anpassungen der technischen Rückstellungen dargestellt wurde.

Das benötigte Risikokapital der Hannover Rück-Gruppe zum Zielsicherheitsniveau 99,97 % stieg zum 30. September 2015 im Vergleich zum 31. Dezember 2014 von 7.786,6 Mio. EUR auf 9.593,0 Mio. EUR. Hauptgrund für den Anstieg ist der gegenüber unseren Hauptfremdwährungen schwächere Euro und die damit verbundenen höheren Volumen in Fremdwährung, die den Risiken zu Grunde liegen, wie zum Beispiel das Volumen der Kapitalanlagen oder der Schadenreserven. Diese wechselkursbedingten Volumenerhöhungen führten zu einem Anstieg des Risikokapitals in allen Risikokategorien. Hinzu kam ein Rückgang des Diversifikationseffektes, der sich aus den Abhängigkeiten insbesondere zwischen den US-Dollar dominierten Risiken ergab. Der Rückgang des Steuereffektes resultiert daraus, dass bei aktuell höherem Risikokapital die verlustmindernde Wirkung von Steuern stärkeren Begrenzungen unterliegt.

Bei den Marktrisiken führte neben der volumenbedingten Erhöhung auch ein Aufbau der Aktienquote zu einem Risikoanstieg.

Die versicherungstechnischen Risiken der Schaden-Rückversicherung stiegen hauptsächlich aufgrund der höheren Reservevolumen und der höheren Katastrophenrisiken, die vor allem eine Folge des stärkeren US-Dollars waren. Die Erhöhung der versicherungstechnischen Risiken in der Personen-Rückversicherung ergab sich zusätzlich zu dem wechselkursbedingten Anstieg auch durch höhere Geschäftsvolumina im Bereich der Langlebigkeitsrisiken.

Bei den Forderungsausfallrisiken resultiert der Anstieg vor allem aus einem höheren Volumen an Barmitteln und kurzfristigen Einlagen. Die operationalen Risiken entwickelten sich im Einklang mit den unterliegenden Geschäftsvolumina.

Das interne Kapitalmodell basiert auf aktuellen Verfahren aus der Versicherungs- und Finanzmathematik. Für versicherungstechnische Risiken können wir auf eine reichhaltige interne Datenhistorie zur Schätzung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen z. B. für das Reserverisiko zugreifen. Für Risiken aus Naturgefahren verwenden wir externe Modelle, die im Rahmen einer ausführlichen internen Begutachtung so angepasst werden, dass sie unser Risikoprofil möglichst gut abbilden. Im Bereich der Personen-Rückversicherung werden langfristige Zahlungsströme unter verschiedenen Szenarien ermittelt. Bei allen genannten Risiken greifen wir auf interne Daten zur Festlegung der Szenarien und Wahrscheinlichkeitsverteilungen zurück. Angereichert werden die internen Daten durch Parameter, die unsere internen Experten festlegen. Diese Parameter sind vor allem im Bereich extremer, bisher nicht beobachteter Ereignisse von Bedeutung.

Bei der Aggregation der einzelnen Risiken berücksichtigen wir Abhängigkeiten zwischen den Risikofaktoren. Abhängigkeiten entstehen zum Beispiel durch Marktshocks wie die Finanzkrise, die gleichzeitig viele Marktsegmente betreffen. Zudem können Marktphänomene wie Preiszyklen dafür sorgen, dass mehrere Betrachtungsperioden miteinander zusammenhängen. Wir gehen generell davon aus, dass nicht alle Extremereignisse gleichzeitig eintreten. Die Abwesenheit vollständiger Abhängigkeit wird als Diversifikation bezeichnet. Das Geschäftsmodell der Hannover Rück basiert unter anderem darauf, ein möglichst ausgewogenes Portefeuille aufzubauen, sodass möglichst hohe Diversifikationseffekte erzielt werden, und das Kapital effizient eingesetzt werden kann. Diversifikation besteht zwischen einzelnen Rückversicherungsverträgen, Sparten, Geschäftssegmenten und Risiken. Entsprechend dem Kapitalbedarf unserer Geschäftssegmente sowie Sparten und auf Basis ihres Beitrags zur Diversifizierung legen wir die zu erwirtschaftenden Kapitalkosten pro Geschäftseinheit fest.

Benötigtes Risikokapital

L51

in Mio. EUR	30.9.2015		31.12.2014	
	Sicherheitsniveau 99,97 %	Sicherheitsniveau 99,5 %	Sicherheitsniveau 99,97 %	Sicherheitsniveau 99,5 %
Versicherungstechnisches Risiko Schaden-Rückversicherung	5.377,3	3.408,9	5.023,1	3.101,1
Versicherungstechnisches Risiko Personen-Rückversicherung	3.441,9	2.109,6	3.327,2	1.906,9
Marktrisiko	5.527,9	3.903,1	5.141,9	3.521,6
Forderungsausfallrisiko	881,0	279,9	756,3	254,7
Operationales Risiko	684,8	431,1	595,4	382,7
Diversifikation	-5.070,0	-3.329,5	-5.687,1	-3.299,6
Steuereffekte	-1.249,9	-1.676,8	-1.370,2	-1.514,3
Benötigtes Risikokapital Hannover Rück-Gruppe	9.593,0	5.126,3	7.786,6	4.353,1

Risikolandschaft der Hannover Rück

Die Hannover Rück-Gruppe geht im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eine Vielzahl von Risiken ein. Diese Risiken werden bewusst eingegangen, gesteuert und überwacht, um die damit verbundenen Chancen wahrzunehmen. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit des Hannovers Rück-Konzerns. Diese basieren auf den Berechnungen der Risikotragfähigkeit. Durch unsere Geschäftstätigkeit auf allen Kontinenten und die Diversifikation zwischen unseren Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung erzielen wir einen effektiven Einsatz unseres Kapitals unter Chancen- und Risikogesichtspunkten sowie eine überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalrendite. Neben unserer primären Geschäftstätigkeit als Rückversicherer in der Schaden- und Personen-Rückversicherung betreiben wir zudem in ausgewählten Marktnischen Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unserem Kerngeschäft der Rückversicherung. Mittels dieser Ansätze sind wir gut positioniert für weiteres profitables Wachstum. Unserem Risikomanagement kommt dabei eine entscheidende Bedeutung zu: unter anderem, damit die Risiken für das Rückversicherungssportefeuille kalkulierbar bleiben, und damit auch außergewöhnliche Großschäden das Ergebnis nicht über Gebühr beeinträchtigen.

Die Risikolandschaft der Hannover Rück umfasst:

- Versicherungstechnische Risiken der Schaden- und Personen-Rückversicherung, die originär auf unsere Geschäftstätigkeit zurückzuführen sind und sich unter anderem in Schwankungen der Schadensschätzungen sowie in unerwarteten Katastrophen und Veränderungen biometrischer Faktoren wie Sterblichkeit manifestieren,
- Marktrisiken, die im Rahmen unserer Kapitalanlage, aber auch aufgrund der Bewertung teilweise langfristiger versicherungstechnischer Zahlungsverpflichtungen entstehen,
- Forderungsausfallrisiken, die aus den vielfältigen Geschäftsverbindungen und Zahlungsverpflichtungen unter anderem mit Kunden und Retrozessionären resultieren,
- operationale Risiken, die sich zum Beispiel aus fehlerhaften Prozessen oder Systemen ergeben können und
- sonstige Risiken wie Reputations- und Liquiditätsrisiken.

Risikolandschaft der Hannover Rück

L 52



Aktuell sind unsere größten Risiken die Kredit- und Spreadrisiken innerhalb der Marktrisiken, die Reserve- und die Katastrophenrisiken innerhalb der versicherungstechnischen Risiken der Schaden-Rückversicherung sowie die Sterblichkeitsrisiken innerhalb der versicherungstechnischen Risiken der Personen-Rückversicherung. In Bezug auf Sterblichkeitsrisiken sind Rentenportefeuilles grundsätzlich von Sterblichkeitsverbesserungen und Todesfallportefeuilles von Sterblichkeitsverschlechterungen betroffen.

Die spezifischen Risikoausprägungen und die wesentlichen Überwachungs- und Steuerungsmechanismen sind in den folgenden Kapiteln dargestellt.

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Das Risikomanagement der Schaden-Rückversicherung hat verschiedene übergreifende Leitlinien zur effizienten Risikosteuerung definiert. Dazu zählt unter anderem die begrenzte Nutzung von Retrozessionen zur Reduzierung der Volatilität und zum Schutz des Kapitals. Wesentlich ist ferner, dass die Ausschöpfung der vorhandenen Risikokapazitäten stets auf Basis der Vorgaben des Risikomanagements der Hannover Rück-Gruppe erfolgt, und die Risikoübernahme systematisch über die vorhandenen zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien gesteuert wird. Unser konservatives Reservierungsniveau ist eine für das Risikomanagement bestimmende Kenngröße. Wir unterscheiden grundsätzlich zwischen Risiken, die aus dem Geschäftsbetrieb der Vorjahre resultieren (Reserverisiko), und solchen, die sich aus dem Geschäftsbetrieb des aktuellen Jahres bzw. zukünftiger Jahre ergeben (Preis-/Prämienrisiko). Hierbei spielt das Katastrophenrisiko eine entscheidende Rolle.

Die Diversifikation innerhalb des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung wird durch die Umlage der Kapitalkosten in Abhängigkeit vom Diversifikationsbeitrag aktiv gesteuert. Ein hoher Diversifikationseffekt entsteht durch Zeichnung von Geschäft in unterschiedlichen Sparten und unterschiedlichen Regionen mit unterschiedlichen Geschäftspartnern. Zusätzlich verstärkt die aktive Begrenzung von Einzelrisiken wie Naturkatastrophen den Diversifikationseffekt. Das Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 % für die versicherungstechnischen Risiken der Schaden-Rückversicherung stellt sich wie folgt dar:

Benötigtes Risikokapital¹ für versicherungstechnische Risiken Schaden-Rückversicherung L 53

in Mio. EUR	30.9.2015	31.12.2014
Prämienrisiko (inkl. Katastrophenrisiko)	2.237,4	2.079,4
Reserverisiko	2.292,5	1.907,0
Diversifikation	-1.121,0	-885,3
Versicherungstechnisches Risiko Schaden-Rückversicherung	3.408,9	3.101,1

¹ Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 %.

Der größte Anteil am benötigten Risikokapital für das Prämienrisiko (inkl. Katastrophenrisiko) entfällt auf Risiken aus Naturkatastrophen. Die folgende Tabelle zeigt das benötigte Risikokapital für unsere vier größten Naturgefahrenszenarien:

Benötigtes Risikokapital¹ der vier größten Naturgefahrenszenarien L 54

in Mio. EUR	2015
USA/Karibik Hurrikan	1.338,0
USA Westküste Erdbeben	1.103,9
Europa Wintersturm	828,6
Japan Erdbeben	780,0

¹ Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 % auf Jahresgesamtschadenbasis.

Das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses, hat oberste Priorität in unserem Risikomanagement. Ein konservatives Reservierungsniveau ist für uns außerordentlich wichtig. Wir haben daher ein traditionell hohes Konfidenzniveau (> 50 %). Um dem Risiko der Unterreservierung entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener versicherungsmathematischer Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie die Segmentreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Wesentlichen Einfluss auf die Segmentreserve haben die Haftpflichtschäden. Die Segmentreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Die Segmentreserve der Hannover Rück-Gruppe betrug im Berichtsjahr 6.948,1 Mio. EUR.

Ein weiteres Instrument der Überwachung sind die von uns genutzten statistischen Abwicklungsdreiecke. Sie zeigen, wie sich die Rückstellung im Zeitablauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Deren Angemessenheit wird aktuariell überwacht.

Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt jährlich zusätzlich durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Für weitere Aussagen im Hinblick auf das Reserverisiko verweisen wir auf unsere Darstellungen im Kapitel 6.7 „Versicherungstechnische Rückstellungen“ auf Seite 198 ff.

Im Bereich der Asbest- und Umweltschäden sind verlässliche Einschätzungen zukünftiger Schadenzahlungen schwer zu bestimmen. Die Angemessenheit dieser Reserven kann mithilfe der sogenannten Survival Ratio abgeschätzt werden. Diese Kennzahl drückt aus, wie viele Jahre die Reserven ausreichen würden, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der letzten drei Jahre fort dauern würde.

in Mio. EUR	2015			2014		
	Einzelschaden-rückstellungen	Spätschaden-rückstellungen	Survival Ratio in Jahren	Einzelschaden-rückstellungen	Spätschaden-rückstellungen	Survival Ratio in Jahren
Asbest- und Umweltschäden	36,0	203,3	26,9	33,8	189,3	28,2

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück inflationsabhängige Wertpapiere im Bestand, die Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken schützen. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten, als bei der Reservebildung unterstellt. Anfänglich wurde dieser Inflationsschutz mittels Inflation Swaps sichergestellt. Diese wurden erstmalig im Jahr 2010 erworben. Eine Aufstockung erfolgte 2011. Seit 2012 stellen wir vermehrt Teile des Inflationsschutzes für unsere Schadenreserven auch durch den Kauf von Anleihen sicher, deren Coupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind. Im Laufe des Berichtszeitraums erfolgte die Umstellung des Inflationsschutzes auf alleinige Verwendung dieser Anleihen.

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) werden lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle eingesetzt, die wir auf Basis der Erfahrung unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Risiken, die aus Naturgefahren resultieren, wird durch realistische Extremschadensszenarien vervollständigt.

Stresstests für Naturkatastrophen nach Retrozessionen L56

in Mio. EUR	2015	2014
Auswirkung auf den prognostizierten Gewinn		
Sturm Europa		
100-Jahres-Schaden	-123,5	-251,0
250-Jahres-Schaden	-281,2	-440,0
Sturm USA		
100-Jahres-Schaden	-733,7	-541,7
250-Jahres-Schaden	-1.031,7	-778,1
Sturm Japan		
100-Jahres-Schaden	-153,6	-172,2
250-Jahres-Schaden	-199,4	-250,1
Erdbeben Japan		
100-Jahres-Schaden	-200,6	-254,3
250-Jahres-Schaden	-477,8	-520,8
Erdbeben Kalifornien		
100-Jahres-Schaden	-349,6	-303,5
250-Jahres-Schaden	-746,1	-503,1
Erdbeben Australien		
100-Jahres-Schaden	-136,8	-172,7
250-Jahres-Schaden	-378,8	-449,7

Im Rahmen dieses Prozesses bestimmt der Vorstand auf Basis der Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Dazu legt er den Teil des ökonomischen Kapitals fest, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl von Szenarien und Extremszenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf.

Zur Risikolimitierung bestimmen wir zusätzlich Maximalbeträge für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden, wobei wir Profitabilitätskriterien berücksichtigen. Das Risikomanagement stellt sicher, dass diese Maximalbeträge eingehalten werden. Der Vorstand, der Risikoausschuss und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert. Das Limit und der Schwellenwert für den 200-Jahres-Gesamtschaden sowie dessen Auslastung stellen sich wie folgt dar:

Limit und Schwellenwert für den 200-Jahres-Gesamtschaden sowie dessen Auslastung

in Mio. EUR	Limit 2015	Schwellenwert 2015	Ist-Wert (Juli 2015)
Alle Naturkatastrophenrisiken ¹			
200-Jahres-Gesamtschaden	1.778	1.600	1.481

¹ Verlust bezogen auf das versicherungstechnische Ergebnis

Die Netto-Großschadenbelastung betrug im Geschäftsjahr 572,9 Mio. EUR (425,7 Mio. EUR). Im Geschäftsjahr hatten wir folgende Großschäden zu verzeichnen:

Großschäden¹ 2015

L 58

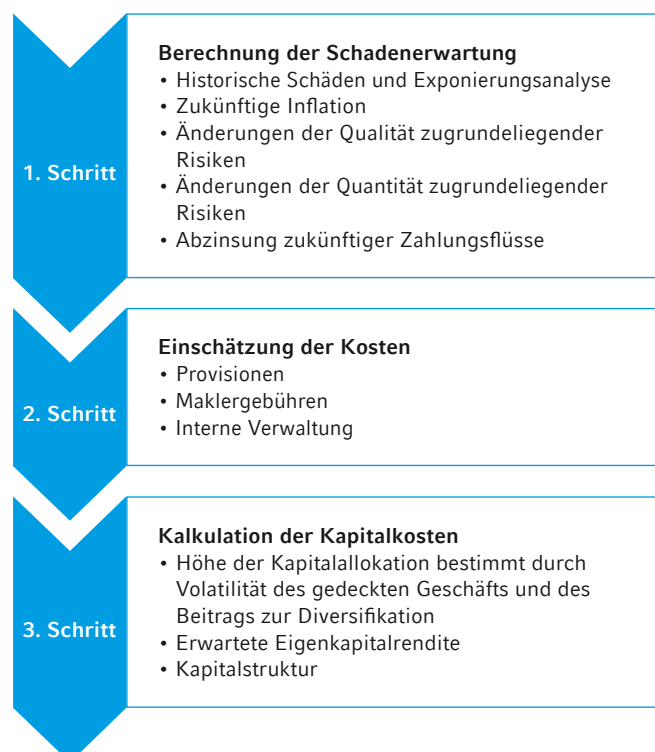
in Mio. EUR	Datum	brutto	netto
4 Transportschäden		146,7	83,8
Explosionen im Hafen von Tianjin, China		129,2	111,1
7 Sachschäden		105,7	105,7
5 Luftfahrtschäden		71,3	51,3
Flut, Großbritannien	5.–26. Dezember 2015	37,9	28,3
Sturm „Etau“, Japan	7.–9. September 2015	27,3	27,3
Sturm „Niklas“, Deutschland, Schweiz, Österreich	31. März–1. April 2015	26,7	21,0
Sturm, Australien	19.–25. April 2015	26,7	17,0
Erdbeben, Chile	16. September 2015	25,5	25,5
1 Kreditschaden		20,0	20,0
Flut, Indien	16. November–4. Dezember 2015	18,8	18,8
Wintersturm, USA	1.–22. Februar 2015	18,6	12,8
Taifun „Mujigae“, Taiwan, Korea, China	2.–3. Oktober 2015	14,1	14,1
Sturm „Erika“, Karibik	25.–31. August 2015	12,7	12,7
Waldbrände, USA	12. September 2015	12,4	9,3
Unwetter/Flut, USA	24. Mai–14. Juni 2015	10,8	7,3
Sturm, Nordeuropa	8.–11. Januar 2015	10,0	6,9
Gesamt		714,4	572,9

¹ Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto

Das Preis-/Prämienrisiko besteht in der Möglichkeit einer zufälligen Schadenrealisation, die von dem Schadenerwartungswert abweicht, der der Prämienkalkulation zugrunde gelegt wurde. Regelmäßige und unabhängige Überprüfungen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie zentrale und dezentrale Zeichnungsrichtlinien sind wichtige Steuerungselemente. Um die Qualität unserer Portefolios sicherzustellen, haben wir einen mehrstufigen Quotierungsprozess etabliert:

Sicherstellung unserer Portefeuillequalität

L 59



Ferner erstellen die Marktbereiche der Hannover Rück regelmäßig Berichte über den Verlauf der jeweiligen Vertragserneuerungen. Dabei berichten sie unter anderem über wesentliche Konditionsveränderungen, Risiken (z. B. unauskömmliche Prämien) und auch über sich ergebende Marktchancen sowie die zur Zielerfüllung verfolgte Strategie. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote in der Schaden-Rückversicherung stellt sich im Jahr 2015 und den Vorjahren wie folgt dar:

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

L 60

in %	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	94,4	94,7	94,9	95,8	104,3	98,2	96,6	95,4	99,7	100,8
davon Großschäden ¹	7,1	6,1	8,4	7,0	16,5	12,3	4,6	10,7	6,3	2,3

¹ Nettoanteil des Hannover Rück-Konzerns für Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto in Prozent der verdienten Nettoprämie (bis 31. Dezember 2011: über 5 Mio. EUR brutto)

Für weitere Aussagen im Hinblick auf die Abwicklung der Schadenrückstellungen verweisen wir auf unsere Darstellungen im Kapitel „Abwicklung der Nettoschadenrückstellung des Segments Schaden-Rückversicherung“ auf Seite 199 f.

Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

Alle Risiken, die direkt mit dem Leben einer zu versichernden Person verbunden sind, werden als biometrische Risiken bezeichnet. Diese sind insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit. Die biometrischen Risiken sind die für uns wesentlichen Risiken im Bereich der Personen-Rückversicherung. Unser Ziel ist es, biometrische Risiken auszubalancieren. Darüber hinaus sind wir Stornorisiken ausgesetzt, da die aus unseren Rückversicherungsverträgen resultierenden Zahlungsströme auch vom Stornoverhalten der Versicherungsnehmer abhängen. Da wir Abschlusskosten unserer Zedenten teils vorfinanzieren, sind für uns zudem Forderungsausfallrisiken wesentlich. Darüber hinaus sind wir Katastrophenrisiken ausgesetzt, insbesondere Ereignissen mit einer hohen Anzahl von Sterbefällen in unserem Versicherungsportefeuille.

Die Rückstellungen werden auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen und unter Berücksichtigung der Meldungen unserer Zedenten festgelegt. Die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie Stornoannahmen werden fortlaufend hinsichtlich ihrer Angemessenheit überprüft und wo nötig angepasst. Dies erfolgt unter Verwendung unternehmenseigener Erfahrungsdaten sowie marktspezifischer Erkenntnisse. Unser aktuelles Risikoprofil der Personen-Rückversicherung wird von Sterblichkeits- und Langleblichkeitsrisiken dominiert. Dies liegt daran, dass wir in einem Teil unserer Verträge Todesfalleistungen und in einem anderen Teil Erlebensfalleistungen auszahlen. Das Volumen

unserer Rentenportefeuilles ist weiter gewachsen und trägt zur Diversifikation innerhalb der Personen-Rückversicherung bei. Wir kalkulieren den Diversifikationseffekt zwischen Sterblichkeits- und Langleblichkeitsrisiken vorsichtig, da die Verträge in der Regel für verschiedene Regionen, Altersgruppen und Personen abgeschlossen sind. Das Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 % für die versicherungstechnischen Risiken der Personen-Rückversicherung stellt sich wie folgt dar:

Benötigtes Risikokapital¹ für versicherungstechnische Risiken Personen-Rückversicherung

L 61

in Mio. EUR	30.9.2015	31.12.2014
Sterblichkeitsrisiko	1.617,4	1.448,0
Langleblichkeitsrisiko	1.314,8	1.121,2
Invaliditäts- und Berufsunfähigkeitsrisiko	371,3	351,0
Stornorisiko	646,6	736,4
Diversifikation	-1.840,5	-1.749,7
Versicherungstechnisches Risiko Personen-Rückversicherung	2.109,6	1.906,9

¹ Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 %

Diversifikation ist für uns ein zentrales Steuerungsinstrument: Wir streben eine möglichst hohe Risikostreuung über unterschiedliche Risikoklassen und unterschiedliche Regionen an. In der Preisfindung für Rückversicherungsverträge setzen wir Anreize, die Diversifikation weiter zu erhöhen.

Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen, z. B. durch die Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln sowie Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit, genügen. Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen nach den weltweit gültigen

Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken sowie deren Berücksichtigung für die Preisfindung formulieren. Sie werden jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet. Indem wir die Einhaltung dieser Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das Risiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten und bei der Übernahme internationaler Bestände werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen, z. B. von Stornorisiken, vorgenommen. Durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen erfolgt zusätzlich eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften. Dank der Ausgestaltung unserer Rückversicherungsverträge ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung. Wir vertrauen auf die unternehmerischen Fähigkeiten unserer Underwriter und räumen ihnen höchstmögliche Kompetenzen ein. In unserer dezentralen Organisation steuern wir Risiken dort, wo sie entstehen, mit einem gruppenweit einheitlichen Ansatz, sodass wir eine Gesamtsicht auf die Risiken der Personen-Rückversicherung erhalten. Unsere globalen Zeichnungsrichtlinien bieten den Underwritern dafür einen geeigneten Rahmen. Die aus der Personen-Rückversicherung entspringenden Risiken sind im internen Kapitalmodell abgebildet.

Marktrisiken

Angesichts eines herausfordernden Kapitalmarktumfelds kommt dem Werterhalt der selbstverwalteten Kapitalanlagen und der Stabilität der Rendite eine hohe Bedeutung zu. Deshalb richtet die Hannover Rück ihr Portefeuille an den Grundsätzen eines ausgewogenen Risiko-/Ertragsverhältnisses und einer breiten Diversifikation aus. Fußend auf einem risikoarmen Kapitalanlagenmix reflektieren die Kapitalanlagen sowohl Währungen als auch Laufzeiten unserer Verbindlichkeiten. Zu den Marktrisiken zählen Aktien-, Zins-, Währungs-, Immobilien-, Spread- und Kreditrisiken. Unser Portefeuille enthält aktuell einen hohen Teil festverzinslicher Wertpapiere, sodass Kredit- und Spreadrisiken den höchsten Anteil am Marktrisiko stellen. Zins- und Währungsrisiken minimieren wir durch eine möglichst hohe Kongruenz der Zahlungen aus festverzinslichen Wertpapieren mit den prognostizierten, zukünftigen Zahlungsverpflichtungen aus unseren Versicherungsverträgen. Marktrisiken ergeben sich aus Kapitalanlagen, die die Hannover Rück selbst verwaltet, und aus Kapitalanlagerisiken der Zedenten, die wir im Rahmen von Versicherungsverträgen übernehmen. Die folgende Tabelle zeigt das Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 % für die Marktrisiken aus selbst- und fremdgehaltenen Kapitalanlagen.

Benötigtes Risikokapital¹ Marktrisiken

L 62

in Mio. EUR	30.9.2015	31.12.2014
Kredit- und Spreadrisiko	2.777,4	2.639,0
Zinsrisiko	761,9	851,9
Währungsrisiko	874,7	930,6
Aktienrisiko ²	1.109,5	804,3
Immobilienrisiko	436,9	404,4
Diversifikation	-2.057,3	-2.108,6
Marktrisiko	3.903,1	3.521,6

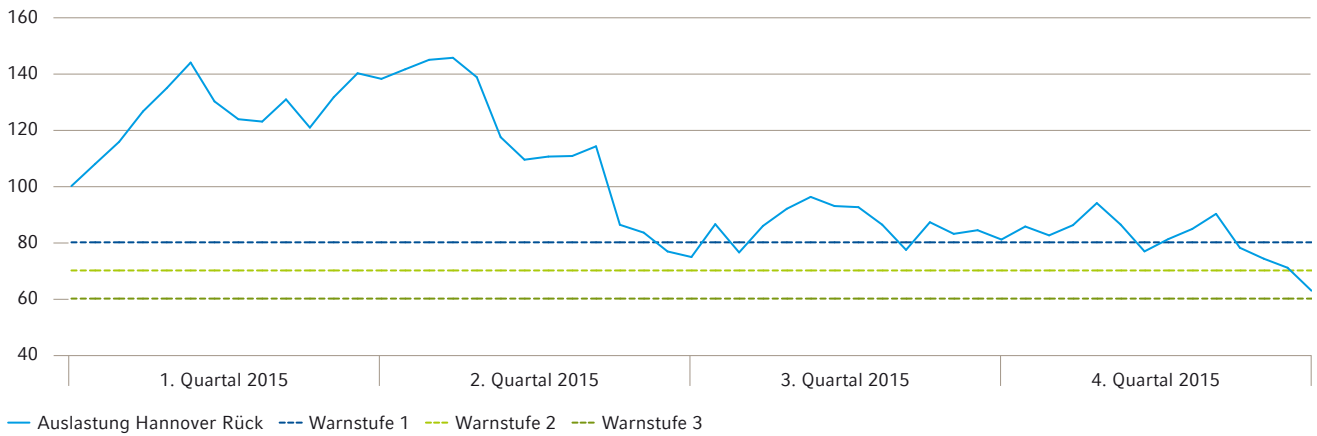
¹ Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 %

² Inklusive nicht-börsennotierter Aktien (Private Equity)

Um den Werterhalt unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen sicherzustellen, überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines portfeuilleübergreifenden Frühwarnsystems auf Basis einer klar definierten Ampelsystematik. Dieses System definiert klare Schwellenwerte und Eskalationswege für die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Marktwertschwankungen und Realisierungsergebnisse aus den Kapitalanlagen. Diese sind im Einklang mit unserem Risikoappetit eindeutig definiert und führen, wenn eine entsprechende Marktwertentwicklung überschritten wird, zu festgelegten Informations- und Eskalationswegen.

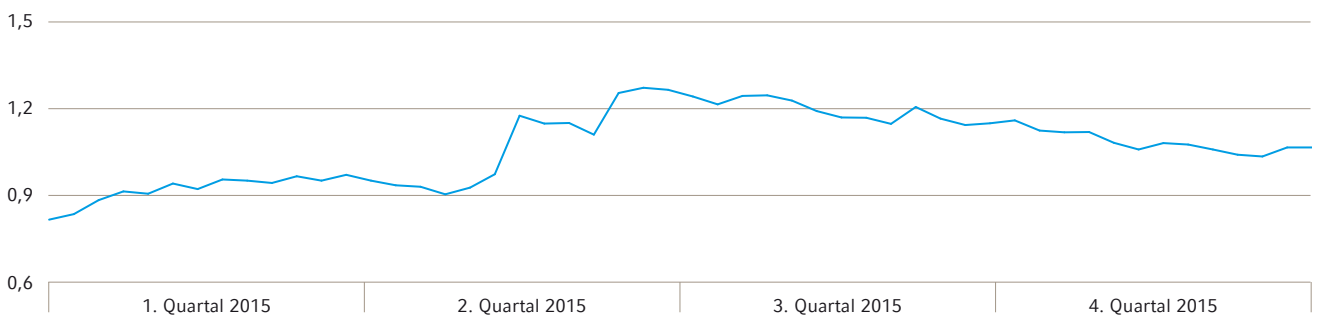
Im Laufe des Berichtszeitraums kam es zu sehr heterogenen Entwicklungen insbesondere der Zins- und Spreadmärkte über die wichtigsten Anlagewährungen hinweg. Im Zuge dessen sind im Laufe des Berichtsjahres bisweilen die Eskalationsstufen des Frühwarnsystems angesprochen worden (vgl. Grafik auf Seite 88). Ein wesentlicher Beitrag zu dieser Entwicklung resultiert aus Anstiegen des allgemeinen Zinsniveaus insbesondere in USD und GBP sowie aus dem allgemeinen Anstieg der Kreditaufschläge. Den daraus resultierenden Marktwertrückgängen konnte sich auch unser konservativ ausgerichtetes und breit diversifiziertes Kapitalanlageportefeuille nicht entziehen. Im konkreten Fall gab unser Portefeuille der festverzinslichen Anleihen einen Teil der in den Vorjahren erfahrenen Marktwertgewinne wieder ab, einerseits durch Renditeanstieg, andererseits aber auch ganz üblich durch Zeitablauf. Positiv wirkten sich Marktwertänderungen aus Kapitalanlagen in Aktien und Private Equity sowie der erneute Zinsrückgang im EUR-Portefeuille aus.

Die bei Ansprechen der Eskalationsstufen vordefinierten Diskussions- und Analysemechanismen kamen jeweils zu der Einschätzung, dass die allgemeinen Marktbewegungen keine nicht tolerierbaren oder Strategie ändernden Auswirkungen auf unser Portefeuille oder unsere Kapitalisierung haben würden. Daher haben wir im Berichtszeitraum keine durch unser Frühwarnsystem bedingten Änderungen der Kapitalanlagenallokation vollzogen.



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

makroökonomische Variablen). Alle Anlagepositionen werden auf Einzelpositionsebene innerhalb des Multifaktor-Modells abgebildet; verbleibende Residualrisiken (z. B. Marktpreisrisiken, die nicht direkt durch das Multifaktor-Modell erklärt werden) lassen sich durch Rückwärtsrechnung ermitteln und werden in die Gesamtrechnung einbezogen. Das Modell berücksichtigt Zins-, Kredit- und Spreadrisiken, systematische und spezifische Aktienrisiken, Rohstoffrisiken sowie optionspezifische Risiken. Im Berichtsjahr haben die Volatilitäten insbesondere von festverzinslichen Anlagen in einem weiterhin schwierigen Kapitalmarktumfeld und damit die Marktpreisrisiken im Vergleich zum Vorjahr zugenommen. Durch eine weiterhin breite Risikodiversifizierung und die Ausrichtung unseres Kapitalanlageportefeuilles bewegte sich unser Value at Risk dennoch klar unter der Value-at-Risk-Limitierung unserer Kapitalanlagerichtlinie. Zum Ende des Berichtszeitraums betrug er 1,0 % (0,8 %).



¹ VaR-Oberlimit gemäß den Kapitalanlagerichtlinien der Hannover Rück: 2,5 %

Um neben den Normalszenarien bei der Ermittlung des VaR auch Extremszenarien abbilden zu können, führen wir Stresstests durch. Hierbei werden die Verlustpotenziale auf Marktwerte und Eigenkapital (vor Steuern) auf Basis bereits eingetretener oder fiktiver Extremereignisse simuliert.

Szenarien der Zeitwertentwicklung wesentlicher Kapitalanlageklassen

L 65

in Mio. EUR	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis	Eigenkapitalveränderung vor Steuern
Aktien und Privates Beteiligungskapital	Anteilspreise -10 %	-123,4	-123,4
	Anteilspreise -20 %	-246,7	-246,7
	Anteilspreise +10 %	+123,4	+123,4
	Anteilspreise +20 %	+246,7	+246,7
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte	-770,1	-673,8
	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-1.506,3	-1.317,9
	Renditerückgang -50 Basispunkte	+793,3	+692,4
	Renditerückgang -100 Basispunkte	+1.618,4	+1.411,9
Immobilien	Immobilienmarktwerte -10 %	-175,8	-93,2
	Immobilienmarktwerte +10 %	+175,8	+38,4

Weitere wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind neben den diversen Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset Liability Management (ALM). Das interne Kapitalmodell liefert uns die quantitative Unterlegung der Kapitalanlagestrategie sowie verschiedene VaR-Kalkulationen. Zusätzlich sind taktische Durationsbänder installiert, innerhalb derer das Portefeuille opportunistisch entsprechend den Markterwartungen positioniert wird. Es liegt eine unmittelbare Verknüpfung zwischen den Vorgaben für diese Bänder und unserer ermittelten Risikotragfähigkeit vor. Nähere Informationen zu den Risikokonzentrationen unserer Kapitalanlagen lassen sich den Tabellen zur Ratingstruktur der festverzinslichen Wertpapiere sowie zu den Währungen, in denen die Kapitalanlagen gehalten werden, entnehmen. Wir verweisen auf unsere Darstellungen im Kapitel 6.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“ des Anhangs auf Seite 176 ff.

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktiindexderivaten in unserem Bestand. Neben den bisher in sehr geringem Maße im Rahmen strategischer Beteiligungen gehaltenen Beständen haben wir im Laufe des Jahres Marktopportunitäten zum Wiederaufbau eines breit diversifizierten Aktienportefeuilles genutzt. Wir verweisen auf unsere Darstellungen im Kapitel 6.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“ des Anhangs auf Seite 176 ff.

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

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen des Konzerns. Daher ist die Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen Value at Risk enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Dabei berücksichtigen wir Nebenbedingungen wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht. Eine detaillierte Darstellung der Währungsaufteilung unserer Kapitalanlagen erfolgt im Kapitel 6.1 „Selbstverwaltete Kapitalanlagen“ auf Seite 184 f.

Immobilienrisiken ergeben sich daraus, dass es zu negativen Wertveränderungen von direkten oder über Fondsanteile gehaltenen Immobilien kommen kann. Diese können durch eine Verschlechterung spezieller Eigenschaften der Immobilie oder einen allgemeinen Marktwertverfall hervorgerufen werden. Die Bedeutung von Immobilienrisiken hat für uns aufgrund unseres kontinuierlichen Engagements in diesem Bereich wieder zugenommen. Wir streuen diese Risiken durch breit diversifizierte Investitionen in hochqualitative Märkte Deutschlands, Europas und der USA, denen jeweils ausführliche Objekt-, Manager- und Marktanalysen vorausgehen.

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur im zur Absicherung von Risiken notwendigen Umfang ein. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktentwicklungen. Zu Beginn des Berichtsjahres hatten wir zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven noch Inflation Swaps gehalten. Ein Teil dieses Bestandes erreichte unterjährig sein Laufzeitende und wurde nicht wieder erneuert. Verbleibende Titel wurden geschlossen, sodass unser Inflationschutz nunmehr alleinig durch Anleihen sichergestellt wird, deren Kupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind. Ein Teil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft sowie Währungsrisiken aufgrund nicht effizient herstellbarer Währungskongruenz blieb darüber hinaus wie im Vorjahr über Devisentermingeschäfte gesichert. Weitere derivative Finanzinstrumente hält die Hannover Rück zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen zur Finanzierung von Immobilien. Außerdem hat die Hannover Rück zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des

Share-Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten im ersten Quartal 2014 Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps erworben. Diese sollen die Marktwertänderungen der zugesagten Aktienoptionen neutralisieren. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert. Unsere Kapitalanlagen enthalten Kreditrisiken, die sich aus der Gefahr eines Ausfalls (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren ergeben. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt ebenso eine zentrale Bedeutung zu wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien. Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der möglichen Verlusthöhe, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer jeweiligen Wirkung berücksichtigen.

Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene. Zur Begrenzung des Adressenausfallrisikos definieren wir unterschiedliche Limite auf Emittenten- bzw. Emissionsebene sowie in Form von dezidierten Ratingquoten. Ein umfangreiches Risiko-Reporting sorgt für eine zeitnahe Berichterstattung an die mit der Risikosteuerung betrauten Funktionen.

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen¹

L 66

Ratingklassen	Staatsanleihen		Anleihen halbstaatlicher Institutionen ²		Unternehmensanleihen		Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	74,0	7.681,5	64,4	4.167,6	1,6	202,0	67,7	2.683,3
AA	12,9	1.335,5	30,9	2.000,5	14,9	1.910,8	13,3	525,5
A	7,7	800,0	2,8	181,2	39,1	4.997,2	7,9	314,3
BBB	4,5	467,5	1,3	84,0	36,9	4.714,6	6,7	265,6
<BBB	0,9	90,2	0,6	41,7	7,5	964,5	4,4	175,5
Gesamt	100,0	10.374,8	100,0	6.475,0	100,0	12.789,0	100,0	3.964,2

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

² Inklusive staatlich garantierter Unternehmensanleihen

Die installierten Messungs- und Überwachungsmechanismen stellen eine vorsichtige, breit diversifizierte Anlagestrategie sicher.

Auf Marktwertbasis wurden 4.127,7 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 3.392,1 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (76,4 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Forderungsausfallrisiken

Das Forderungsausfallrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Das benötigte Risikokapital für Forderungsausfälle betrug per 30. September 2015 zum Sicherheitsniveau 99,5 % 279,9 Mio. EUR.

Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Forderungsausfallrisiko in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit

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

Selbstbehalt der gebuchten Bruttoprämie

L 67

in %	2015	2014	2013	2012	2011
Hannover Rück-Konzern	87,0	87,6	89,0	89,8	91,2
Schaden-Rückversicherung	89,3	90,6	89,9	90,2	91,3
Personen-Rückversicherung	84,2	83,9	87,7	89,3	91,0

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

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

Die wesentlichen Steuerungskennzahlen des Forderungsausfallrisikos stellen sich wie folgt dar:

- 88,5 % unserer Retrozessionäre sind mit einem sogenannten Investment-Grade-Rating klassifiziert („AAA“ bis „BBB“).
- 88,3 % verfügen über ein Rating in der Kategorie „A“ oder besser.
- Unsere Forderungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Geschäft sind zu 41,7 % 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 236,4 Mio. EUR (6,4 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 3.665,9 Mio. EUR älter als 90 Tage.
- Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten vier Jahre betrug 0,4 %.

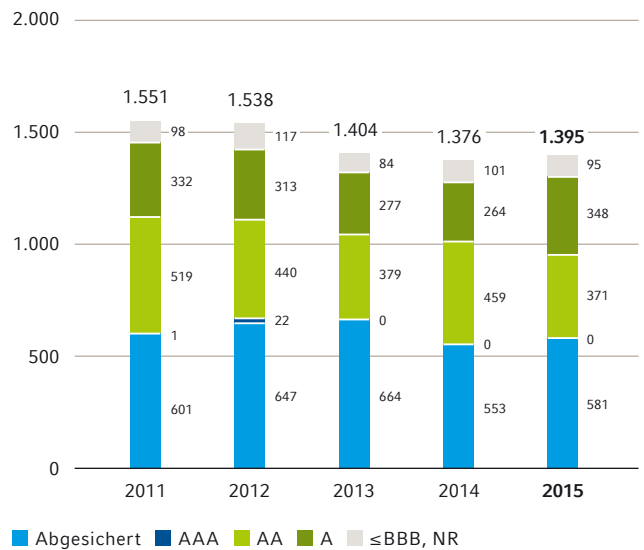
Aus der Retrozession ergeben sich Ansprüche, die wir gegenüber unseren Retrozessionären haben. Diese Rückversicherungsforderungen – die Anteile der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle – belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 1.395,3 Mio. EUR (1.376,4 Mio. EUR).

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

Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft zum Bilanzstichtag

L 68

in Mio. EUR



Im Kapitel 6.4 „Versicherungstechnische Aktiva“ auf Seite 192 ff., im Kapitel 6.6 „Sonstige Vermögenswerte“ auf Seite 195 ff. sowie im Kapitel 7.2 „Ergebnis der Kapitalanlagen“ auf Seite 215 f. finden Sie weitere Erläuterungen zu den am Bilanzstichtag nicht wertberichtigten, jedoch als fällig eingestuft versicherungstechnischen und sonstigen Vermögenswerten und den wesentlichen außerplanmäßigen Abschreibungen des Berichtsjahres.

Operationale Risiken

Operationale Risiken bestehen in der Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse sowie mitarbeiterbedingter, systembedingter oder auch externer Vorfälle. Im Gegensatz zu versicherungstechnischen Risiken (z. B. dem Reserverisiko), die wir im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit bewusst und kontrolliert eingehen, sind die operationalen Risiken untrennbar mit unserer Geschäftstätigkeit gekoppelt. Der Fokus liegt deshalb auf Risikovermeidung und -reduzierung. Als Ableitung unseres strategischen Grundsatzes „Wir managen Risiken aktiv“ handeln wir in Bezug auf die operationalen Risiken nach den folgenden Prinzipien:

1. Wir binden das operationale Risikomanagement in das Unternehmen und seine Kultur ein.
2. Wir managen operationale Risiken proaktiv und nachhaltig.
3. Wir betrachten Ereignisse und Szenarien, die das gesamte Spektrum operationaler Risiken abdecken.
4. Wir streben durch unsere Maßnahmen eine angemessene Risikoreduzierung an.
5. Wir managen innerhalb definierter Grenzen und schaffen Transparenz durch Messungen.

Mit Hilfe von Selbsteinschätzungen (Self Assessment for Operational Risks) ermitteln wir den Reifegrad unseres Risikomanagementsystems und definieren Handlungsfelder für Verbesserungen. Die Bewertung erfolgt beispielsweise durch die Einschätzung des Reifegrads der jeweiligen Risikomanagementfunktion oder der Risikoüberwachung und -berichterstattung. Das System ermöglicht uns unter anderem eine Priorisierung der operationalen Risiken und dient (für interne Zwecke) der Ermittlung der Kapitalbindung in unserem internen Modell.

Benötigtes Risikokapital¹ für operationale Risiken **L 69**

in Mio. EUR	30.9.2015	31.12.2014
Operationales Risiko	431,1	382,7

¹ Benötigtes Risikokapital zum Sicherheitsniveau 99,5 %

Im Gesamtrahmen der operationalen Risiken betrachten wir insbesondere Geschäftsprozessrisiken, Compliance-Risiken, Vertriebskanal- und Funktionsausgliederungsrisiken, Betrugsrisiken, Personalrisiken, Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken und Betriebsunterbrechungsrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z. B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur Beurteilung des Reifegrades der wesentlichen Prozesse definiert, z. B. für den Reservierungsprozess. Dadurch kann die Überwachung der Prozessrisiken sichergestellt werden. Gemeinsam mit den Prozessbeteiligten bewertet der Prozessverantwortliche die Risiken des Metaprozesses und

entwickelt Maßnahmen bei erkannten, bestehenden Risiken. Die Datenqualität ist dabei ein sehr kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil zum Beispiel die Validität der Ergebnisse des internen Modells maßgeblich auf den zur Verfügung gestellten Daten basiert.

Compliance-Risiken bestehen aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, die Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit des Hannover Rück-Konzerns nach sich ziehen können, wenn sie nicht beachtet werden. Als besonders Compliance-relevante Themen wurden dabei die aufsichtsrechtliche Compliance, die Einhaltung der Geschäftsgrundsätze, Datenschutz und auch die Kartell- und wettbewerbsrechtliche Compliance definiert. Das Compliance-Risiko schließt dabei steuerliche und rechtliche Risiken mit ein. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind konzernweit geregelt und dokumentiert. Schnittstellen zum Risikomanagement sind etabliert. Regelmäßige Compliance-Schulungsprogramme ergänzen das Instrumentarium. Für weitere Informationen zu Compliance-relevanten Themen wie Rechtsstreitigkeiten, Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten verweisen wir auf die Kapitel 8.6 „Rechtsstreitigkeiten“ und Kapitel 8.7 „Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten“ auf Seite 232 f.

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

Funktionsausgliederungsrisiken können durch Ausgliederungen von Funktionen, Dienstleistungen und/oder Organisationseinheiten an Dritte, außerhalb der Hannover Rück, resultieren. Zur Begrenzung des Risikos existieren verbindliche Regelungen, die z. B. vorsehen, dass vor einer wesentlichen Ausgliederung eine Risikoanalyse durchzuführen ist. Im Rahmen dieser Analyse wird unter anderem geprüft, welche spezifischen Risiken vorhanden sind, und ob überhaupt eine Ausgliederung erfolgen kann.

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

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

Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken bestehen unter anderem in der Gefahr einer unzulänglichen Integrität, Vertraulichkeit oder Verfügbarkeit von Systemen und Informationen. Wesentlich für den Hannover Rück-Konzern sind beispielsweise Schäden, die aus der unerlaubten Weitergabe vertraulicher Informationen, der mutwilligen Herbeiführung der Überlastung wichtiger IT-Systeme oder auch durch Computerviren resultieren. Angesichts des breiten Spektrums dieser Risiken existieren vielfältige Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen sowie organisatorische Vorgaben wie abzuschließende Vertraulichkeitsvereinbarungen mit Dienstleistern. Darüber hinaus werden unsere Mitarbeiter für solche Sicherheitsrisiken durch praxisorientierte Hilfestellungen, z. B. im Intranet, durch Schulungsangebote und eine Mitarbeiterinformationskampagne, sensibilisiert.

Vorrangiges Ziel bei der Reduzierung der Betriebsunterbrechungsrisiken ist die schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb nach einem Krisenfall, z. B. durch Umsetzung vorhandener Notfallplanungen. Auf Basis international anerkannter Standards wurden die entscheidenden Rahmenbedingungen definiert und unter anderem ein Krisenstab eingerichtet, der im Krisenfall als temporäres Gremium dient. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt. Es existiert ein Merkblatt zum Verhalten bei einer Betriebsunterbrechung, auf dem die für alle Mitarbeiter wesentlichen Informationen (z. B. Informationskanäle im Krisenfall) kompakt zusammengefasst sind. Ferner erfolgt eine regelmäßige Risikoberichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand.

Sonstige Risiken

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

Emerging Risks sind dadurch gekennzeichnet, dass sich ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versicherungstechnischen Vertragsbestand, nicht verlässlich beurteilen lässt. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung sind daher von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt. Die operative Durchführung erfolgt durch eine gesondert dafür eingerichtete und mit Spezialisten besetzte Arbeitsgruppe. Die

Analysen dieser Arbeitsgruppe werden konzernweit genutzt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Im Rahmen dieser Arbeitsgruppe werden beispielsweise Risiken analysiert, die ein möglicher Klimawandel mit sich bringt. Eine Erderwärmung hätte nicht nur Einfluss auf Naturgefahren, sondern auch auf die menschliche Gesundheit, die Weltwirtschaft, den Agrarsektor usw. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Vertragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken, sondern auch von Chancen, z. B. einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind beispielsweise Nanotechnologie, Rohstoffknappheit und Lieferkettenrisiken.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie des Hannover Rück-Konzerns und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien und Geschäftspläne oder eine falsche Ressourcenallokation sein. Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Unternehmensstrategie in einem mehrstufigen Verfahren und passen unsere Prozesse und die abgeleiteten Richtlinien bei Bedarf an. Zur operativen Umsetzung der strategischen Grundsätze und Ziele haben wir Erfolgskriterien und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Mit dem Strategy Cockpit steht dem Vorstand und den verantwortlichen Führungskräften ein Strategie-Tool zur Verfügung, das sie bei der Planung, Formulierung und Steuerung von strategischen Zielen und Maßnahmen unterstützt und das die Gesamtsicht auf das Unternehmen und die strategischen Risiken sicherstellt. Weiterhin erfolgt auf jährlicher Basis eine Bewertung des Prozesses zum Management strategischer Risiken im Rahmen der Überwachung der Geschäftsprozessrisiken. Darüber hinaus wurde eine konzernweite Richtlinie zum Management des strategischen Risikos im Jahr 2015 verfasst. Mehr zum Thema Strategie finden Sie in dem Kapitel „Unsere Strategie“ auf Seite 16 ff.

Reputationsrisiken betreffen die Gefahr, dass das Vertrauen unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter oder auch der Öffentlichkeit in unser Unternehmen beschädigt wird. Dieses Risiko kann die Geschäftsgrundlage des Hannover Rück-Konzerns erheblich gefährden. Eine gute Unternehmensreputation ist daher eine Grundvoraussetzung für unser Kerngeschäft als Rückversicherer. Die Reputationsrisiken können sich aus allen Geschäftsaktivitäten des Hannover Rück-Konzerns ergeben. Eine Reputationsschädigung kann zum Beispiel durch einen öffentlich gewordenen Datenverlust oder durch eine finanzielle Schieflage aufgrund eines versicherungstechnischen Risikos hervorgerufen werden. Zur Risikominimierung setzen wir neben den bereits dargestellten Verfahren der Risikoidentifikation auf eine Vielzahl unterschiedlicher Verfahren. Dazu gehören zum Beispiel unsere verbindlich festgelegten

Kommunikationswege (z. B. Richtlinie zur Krisenkommunikation), eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze. Eine spezifische konzernweite Richtlinie zum Management des Reputationsrisikos entstand im Geschäftsjahr 2015.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko (benötigte Zahlungsmittel wären nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen) und dem Marktliquiditätsrisiko (Finanzmarktgeschäfte könnten aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden). Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitenstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen. Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) in der Regel mit einer gut planbaren Vorlaufzeit auszahlend. Dennoch haben wir im Rahmen unserer Liquiditätssteuerung Bestände definiert, welche sich auch in Finanzstresssituationen wie der Finanzkrise 2008 als hoch liquide erwiesen haben. Unser Bestand an freien deutschen, englischen und US-amerikanischen Staatsanleihen sowie an Geldbeständen war während des Berichtsjahres größer als mögliche Auszahlungen für unterstellte Extremereignisse, sodass auch für den unwahrscheinlichen Fall des Zusammentreffens von Finanzkrisen und der Notwendigkeit eines schnell auszuzahlenden Extremereignisses unsere Liquidität gewährleistet ist. Der Bestand der Liquiditätsreserve betrug zum Bilanzstichtag 5,4 Mrd. EUR. Darüber hinaus steuern wir die Liquidität des Bestands durch eine börsentägliche Kontrolle der Liquidität der Bestandstitel. Dank dieser Maßnahmen erfolgt eine wirksame Reduzierung des Liquiditätsrisikos.

Chancenbericht

Geschwindigkeit ist einer der Werte, mit denen erfolgreicher Wissenstransfer gemessen wird. Es geht um schnelle Lösungen und darum, dem Wettbewerb einen Schritt voraus zu sein. Die Hannover Rück sucht systematisch nach neuen Geschäftsmöglichkeiten, um nachhaltiges Wachstum zu erzeugen und die profitable Entwicklung des Unternehmens zu stärken. Damit Chancen erkannt und Ideen erfolgreich in Geschäft umgesetzt werden können, verfolgt die Hannover Rück mehrere eng miteinander verknüpfte Wege, um ein ganzheitliches Chancen- und Risikomanagement zu erzielen. Von Bedeutung ist hierbei das überschneidungsfreie Zusammenwirken der verschiedenen Funktionen innerhalb des Chancen- und des Risikomanagements, das durch definierte Schnittstellen sichergestellt ist.

Zu den wesentlichen Elementen des Chancenmanagements der Hannover Rück zählen die verschiedenen marktspezifischen Innovationen in den Geschäftsfeldern Personen- und Schaden-Rückversicherung (siehe Prognosebericht auf Seite 126 ff.). Ferner werden durch unsere Mitarbeiter innovative und kreative Ideen entwickelt. Solche, die erfolgreich in zusätzliches profitträchtiges Prämienvolumen überführt werden können, werden finanziell honoriert. Weitere Elemente sind die Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ und die Initiative „Zukunfts-Radar“.

Darüber hinaus hat die Hannover Rück eine eigenständige Organisationseinheit „Chancenmanagement“ im Ressort des Vorstandsvorsitzenden eingerichtet. Dieser Servicebereich bearbeitet systematisch Ideen und Geschäftschancen und fokussiert seine Aktivitäten darauf, zusätzliches Prämienvolumen mit Profitpotenzial zu schaffen. Dazu werden mithilfe von Projektteams aussichtsreiche Geschäftschancen in Geschäftsmodelle überführt und vom Partner b2b Protect am Markt getestet. Neue Lösungen, die auf eine positive Resonanz stoßen, werden dann zusammen mit Erstversicherungspartnern am Markt etabliert. Ziel ist es, neues Geschäft zu entwickeln und so das profitable Wachstum der Hannover Rück nachhaltig zu fördern. Seit der Gründung des Bereichs wurden aus über 100 Ideen des weltweiten Netzwerks mehrere in neue Versicherungslösungen überführt und erfolgreich in die Linie übergeben, die inzwischen von Erstversicherungen am Markt vertrieben werden. Beispielfhaft sind folgende Lösungen zu nennen:

Wetterversicherung

Ziel ist es, einem stark wetterabhängigen Kundenkreis branchenspezifische Lösungen gegen Wetterschwankungen anzubieten. Das Interesse von Unternehmen an diesem Produkt stammt aktuell insbesondere aus den Branchen Bau, Energiehandel, Events, Freizeitparks und Tourismus.

Energie Einspar Protect (EEP)

Mit Hilfe dieser Versicherungslösung können sich Unternehmen, die Energieeffizienzlösungen anbieten, dagegen absichern, dass die zugesagte Energieeinsparung nicht erreicht wird. Dann erhält das betroffene Unternehmen vom Erstversicherer eine Ausgleichszahlung. Die Hannover Rück wiederum deckt die Energieeinspargarantien ihrer Erstversicherungskunden. Das Produkt ermöglicht durch Vertrauensbildung, dass viele für die Energiewende notwendige Maßnahmen überhaupt erst umgesetzt werden, da die Planungssicherheit erhöht wird. Aufgrund des großen Erfolgs des Produkts, der sich nicht nur in der Prämie, sondern auch in der Auszeichnung mit dem *energycity* Energie-Effizienz-Preis und dem Energieeffizienzpreis Perpetuum der Deutschen Unternehmensinitiative Energieeffizienz (DENEFF) niederschlägt, wird das Produkt jetzt europaweit angeboten und für andere Anwendungsfelder modifiziert.

Energie Output Performance Protect (EOPP)

Viele Unternehmen möchten neue Lösungen in den Markt bringen, die mehr Energie erzeugen und effizienter sind. Aufgrund der Neuartigkeit der Technik fehlt jedoch vielen Kunden das Vertrauen. Die Absicherung des Output energieerzeugender oder –steigernder Technologien hilft, das Vertrauen der Kunden zu steigern und trägt zu einer Differenzierung der Unternehmen gegenüber dem Wettbewerb bei.

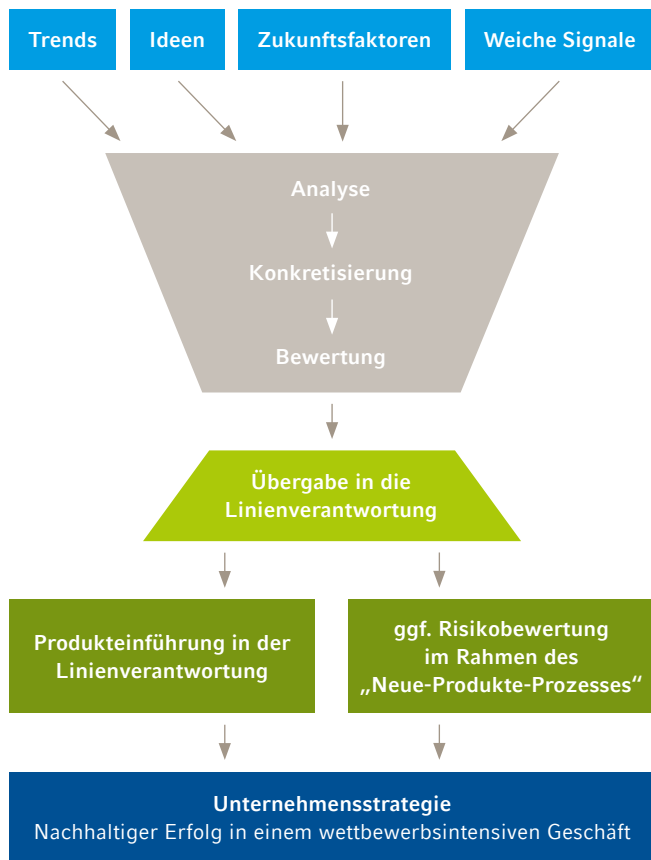
Durch die Vernetzung der handelnden innovativen Köpfe ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ im Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 94 „Sonstige Risiken“). Die Arbeitsgruppe führt eine qualitative Bewertung der Emerging Risks durch. Im Ergebnis werden dabei jedoch nicht nur die potenziellen Risiken, sondern auch eventuell vorhandene Geschäftschancen mit analysiert. Im Rahmen der Arbeitsgruppe wurden im Berichtsjahr unter anderem die Themenbereiche „Globale Verschiebung von Krankheiten durch Klimawandel“, „Lieferkettenrisiken“, „Sichere Lebensmittel und deren Verfügbarkeit“, „Vorsorgeuntersuchungskosten USA“, „Drohnen“, „Ansprüche aus Sport-Traumata“ sowie „Cyber-Risiken“ analysiert.

Cyber-Risiken

Die Häufigkeit von Cyber-Angriffen auf kritische Systeme nimmt zu, und dies kann zu großen finanziellen Schäden führen und zusätzlich die Unternehmensreputation schädigen. Ferner kann es zu erheblichen Einschränkungen des privaten und öffentlichen Lebens kommen, insbesondere wenn kritische Infrastrukturen (KRITIS) betroffen sind, z. B. die Sektoren Gesundheit, Transport und Verkehr oder Energie. In diesen Fällen könnten nachhaltig wirkende Versorgungsengpässe und auch erhebliche Störungen der öffentlichen Sicherheit eintreten. In einer vernetzten Welt verschärfen sich die Folgen von Cyber-Angriffen, weil das Volumen an weltweit gespeicherten Daten stetig zunimmt, und dabei nicht nur die eigene technische Infrastruktur abgesichert werden muss. Durch den Trend zum Cloud Computing stehen vielmehr auch Fremdinfrastruktur und die entsprechende Netzanbindung im Fokus. Im Rahmen unseres ganzheitlichen Risiko- und Chancenmanagements gehen wir auch der Frage nach, welche neuen Versicherungsprodukte entwickelt werden könnten, um entsprechende Bedrohungen abzusichern. Wir sind damit bereits seit 2007 auf dem Markt präsent und haben entsprechende Produkte entwickelt.

Kommt es zu einer konkreten Umsetzung einer Geschäftsidee, und es resultiert ein neues Rückversicherungsprodukt daraus, wird im Regelfall – sofern die hierfür durch das Risikomanagement definierten Kriterien zutreffend sind – der sogenannte Neue-Produkte-Prozess durchlaufen. Dieser Prozess wird vom Risikomanagement der Hannover Rück begleitet. Der Prozess wird immer dann durchlaufen, wenn eine vertragliche Bindung eingegangen werden soll, die bislang in dieser Form noch nicht von der Hannover Rück angewendet wurde, oder wenn die Haftung substantiell über dem bisherigen Deckungsumfang liegt. Ist dies der Fall, werden vorab alle wesentlichen internen und externen Einflussfaktoren durch das Risikomanagement untersucht (z. B. Auswirkungen auf das Gesamtrisikoprofil oder die Risikostrategie) und eine Bewertung vorgenommen. Durch das Risikomanagement wird sichergestellt, dass vor Anwendung oder Verkauf des neuen Rückversicherungsprodukts eine Genehmigung durch den Vorstand erfolgt.

Gesamteinschätzung des Vorstands



Nach unseren derzeitigen Erkenntnissen, die sich aus einer Gesamtbetrachtung der Chancen und Risiken ergeben, sieht der Vorstand der Hannover Rück keine Risiken, die den Fortbestand der Hannover Rück-Gruppe kurz- oder mittelfristig gefährden oder die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig beeinträchtigen könnten. Wir sind davon überzeugt, dass

- unser etabliertes Risikomanagementsystem uns jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation liefert,
- unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist, und
- unser Chancenmanagement einen wichtigen Beitrag zum profitablen Wachstum der Hannover Rück leistet.

Als international agierender Rückversicherungskonzern bewegen wir uns in einem sehr komplexen Umfeld. Durch unsere Geschäftstätigkeit in allen Sparten der Rückversicherung können wir jedoch unter Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Chancen-Risiken-Profiles einen optimalen Risikoausgleich durch die geografische und risikospezifische Diversifizierung erzielen. Die beschriebenen Risiken sind unseres Erachtens beherrschbar, insbesondere weil unsere Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen effektiv und eng miteinander verzahnt sind. Trotz dieser vielfältigen Maßnahmen können Einzel- und insbesondere Kumulrisiken einen entscheidenden Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Unserem Verständnis entspricht es jedoch, dass wir nicht nur Risiken, sondern zugleich auch die Chancen betrachten. Wir gehen daher immer nur solche Risiken ein, denen auch Chancen gegenüberstehen. Unsere Steuerungs- und Überwachungsinstrumente sowie unsere Aufbau- und Ablauforganisation gewährleisten, dass wir die Risiken rechtzeitig erkennen und unsere Chancen nutzen können. Unser zentrales Überwachungsinstrument ist dabei unser konzernweit etabliertes Risikomanagement, das sowohl qualitative als auch quantitative Informationen effizient zusammenführt. Insbesondere das Zusammenwirken der in- und ausländischen Risikomanagementfunktionen ermöglicht uns einen ganzheitlichen und konzernweiten Überblick.

Unsere eigene Einschätzung der Beherrschbarkeit der vorhandenen Risiken wird dabei durch verschiedene finanzielle Kennzahlen sowie durch externe Bewertungen bestätigt. In unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken des Hannover Rück-Konzerns sind konkrete Überwachungskennzahlen, entsprechende Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit, zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität ist beispielsweise die Entwicklung des Eigenkapitals: das haftende Kapital (Hybridkapital, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Eigenkapital) beträgt 140 % des entsprechenden Wertes aus dem

Jahr 2011. Dabei bestimmt sich unsere notwendige Eigenkapitalausstattung nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften, den Annahmen der Ratingagenturen für unser Zielrating und den Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre. Wir verfügen durch diese Steigerung über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer, um Risiken absorbieren und um sich bietende Geschäftschancen wahrnehmen zu können. Auch unsere sehr guten Bonitätsnoten (siehe Seite 58) sind ein Beleg unserer finanziellen Stabilität. Die Güte unseres Risikomanagements (Enterprise Risk Management, ERM) wird durch Standard & Poor's separat beurteilt. Im Geschäftsjahr bewertete Standard & Poor's unser Risikomanagement mit der bestmöglichen Note „Very Strong“. Insbesondere unsere etablierte Risikokultur – als Prüfkriterium der Agentur – fördert die Entwicklung entsprechender Risikoüberwachungssysteme und das strategische Risikomanagement. Die Bewertung umfasst des Weiteren die Risikokontrollen sowie das Management künftiger Risiken und Risikomodelle. Diese externe Einschätzung bestätigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes.

Darüber hinaus verweisen wir auf unsere Darstellungen zu den Finanzstärke-Ratings unserer Tochtergesellschaften im Kapitel „Finanz- und Vermögenslage“ des Lageberichts auf Seite 59. Zudem erfolgt jährlich eine Prüfung des Risikofrüherkennungs- und des internen Überwachungssystems durch den Abschlussprüfer. Das konzernweite Risikomanagementsystem ist ebenfalls regelmäßiger Prüfungsbestandteil der internen Revision. Für weitere Informationen im Hinblick auf Chancen und Risiken unseres Geschäfts verweisen wir auf den Prognosebericht auf Seite 126 ff.

Unternehmensführung

Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a Handelsgesetzbuch (HGB)

Die Hannover Rück SE verfolgt unverändert das Ziel, ihre Position als eine der führenden, weltweit tätigen und überdurchschnittlich erfolgreichen Rückversicherungsgruppen zu festigen und weiter auszubauen. Bei diesem Streben ist von besonderer Bedeutung, die Prinzipien einer guten und nachhaltigen Unternehmensführung zu verfolgen und zu erfüllen. Hierbei berücksichtigen wir nicht nur den Deutschen Corporate Governance Kodex (im Folgenden: DCGK oder Kodex), sondern haben darüber hinaus ein eigenes Leitbild für verantwortungsvolle Unternehmensführung entwickelt, das stetig weiterverfolgt und gemäß unseren Best-Practice-Ansprüchen an aktuelle Anforderungen angepasst wird.

Vorstand und Aufsichtsrat der Hannover Rück SE unterstützen die für die Rückversicherungswirtschaft sinnvollen Anregungen und Empfehlungen des DCGK ausdrücklich und machen sie zur Leitlinie unserer Aktivitäten. Die Prinzipien einer verantwortungsbewussten und guten Unternehmensführung stellen folglich den Kern unserer internen Corporate-Governance-Grundsätze dar (www.hannover-rueck.de/50883/corporate-governance-prinzipien.pdf). Wir pflegen jederzeit einen integren Umgang mit unseren Geschäftspartnern, Mitarbeitern, Aktionären sowie anderen Interessengruppen und unterstützen die im DCGK formulierten Grundsätze einer wertorientierten und transparenten Unternehmensführung und -kontrolle. Aufsichtsrat, Vorstand und Mitarbeiter der Hannover Rück SE identifizieren sich mit diesen Grundsätzen, sodass sie Teil unseres unternehmerischen Selbstverständnisses sind. Der Vorstand trägt dafür Sorge, dass die Grundsätze konzernweit Beachtung finden.

Hiermit gibt die Hannover Rück SE in ihre Unternehmensführungspraktiken im Rahmen der Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB Einblick:

Corporate Governance

Der DCGK in der aktuellen Fassung vom 5. Mai 2015 formuliert als Instrument der Selbstregulierung der Wirtschaft Empfehlungen und Anregungen, die es sich zum Ziel setzen, das Vertrauen von Investoren, Kunden, Mitarbeitern und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher Unternehmen zu erhalten und zu fördern. Wenngleich dem Kodex keine verbindliche Rechtsnatur zukommt, so haben sich die Adressaten gemäß § 161 Aktiengesetz (AktG) doch jährlich darüber zu erklären, ob den Empfehlungen des DCGK in der Unternehmenswirklichkeit entsprochen wurde und wird oder

nicht. Falls Empfehlungen nicht umgesetzt wurden, ist dies im Rahmen der Entsprechungserklärung zu begründen und zu veröffentlichen.

Der positiven Haltung der Hannover Rück SE gegenüber dem Kodex steht nicht entgegen, dass im Berichtsjahr einzelnen Empfehlungen nicht entsprochen wurde, denn eine gut begründete Abweichung von den Kodexempfehlungen kann – wie in den vorliegenden Fällen – gerade im Interesse einer guten, auf die jeweilige Gesellschaft angepassten, d. h. unternehmens- und branchenspezifischen Besonderheiten Rechnung tragenden Unternehmensführung liegen (vgl. Präambel zum DCGK). Mit einem gleichwohl noch immer hohen Erfüllungsgrad der Empfehlungen und Anregungen des DCGK nimmt die Hannover Rück SE unverändert einen sehr guten Platz unter den im DAX und MDAX vertretenen Unternehmen ein.

Entsprechungserklärung gemäß § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der Hannover Rück SE erklären gemäß § 161 AktG, dass den vom Bundesministerium der Justiz am 12. Juni 2015 im amtlichen Teil des Bundesanzeigers bekannt gemachten Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex mit folgenden Abweichungen entsprochen wurde und wird:

Kodex Ziffer 4.2.3 Absatz 2; Betragsmäßige Höchstgrenzen der variablen Vergütungsteile in Vorstandsverträgen

Ziffer 4.2.3 Absatz 2 Satz 6 des Kodex empfiehlt, dass die variable Vorstandsvergütung eine betragsmäßige Höchstgrenze aufweisen soll.

Die variable Vergütung der Mitglieder des Vorstands wird zum Teil in Form von Hannover Rück-Share-Awards gewährt. Die maximale Anzahl der gewährten Share Awards bei der Zuteilung hängt von der Gesamthöhe der variablen Vergütung ab, die der Höhe nach begrenzt ist (sogenannter Cap), d. h. die Zuteilung von Share Awards unterliegt der Höchstgrenze. Die Share Awards unterliegen einer vierjährigen Sperrfrist. Dadurch nehmen die Vorstandsmitglieder während dieses Zeitraums an positiven wie auch negativen Entwicklungen der Gesellschaft, wie sie sich im Aktienkurs widerspiegeln, teil. Nach Ablauf der Sperrfrist wird der Gegenwert der Share Awards an die Vorstandsmitglieder ausgezahlt. Der Auszahlungsbetrag bestimmt sich nach dem zum Auszahlungszeitpunkt gültigen Aktienkurs der Hannover Rück-Aktie zuzüglich eines Betrags in Höhe der insgesamt während der Sperrfrist ausgeschütteten Dividende je Aktie. Damit folgen die Share Awards der wirtschaftlichen Entwicklung der Hannover Rück-Aktie.

Der sich aus der Gewährung der Share Awards ergebende Betrag der variablen Vergütung ist somit im Zeitpunkt der Zuteilung der Share Awards begrenzt, nicht jedoch noch einmal im Zeitpunkt der Auszahlung. Eine weitere Begrenzung des aus der Gewährung der Share Awards resultierenden Betrags der variablen Vergütung im Auszahlungszeitpunkt hält die Gesellschaft vor dem Hintergrund des mit den Share Awards angestrebten Gleichlaufs der Interessen zwischen Aktionären und Mitgliedern des Vorstands der Hannover Rück SE nicht für sinnvoll. Aus Sicht der Gesellschaft handelt es sich bei dem Auszahlungsweg über die Hannover Rück-Share-Awards wirtschaftlich betrachtet um ein Zwangsinvestment in Hannover Rück-Aktien mit vierjähriger Haltefrist.

Die Hannover Rück SE erklärt daher formal und höchst vorsorglich ein Abweichen von Ziffer 4.2.3 Absatz 2 DCGK.

Kodex Ziffer 4.2.3 Absatz 4; Abfindungs-Cap in Vorstandsverträgen

Gemäß Ziffer 4.2.3 Absatz 4 des Kodex soll beim Abschluss von Vorstandsverträgen darauf geachtet werden, dass Zahlungen an ein Mitglied des Vorstands bei vorzeitiger Beendigung dessen Dienstvertrags einen gewissen Betrag nicht übersteigen.

Eine vorzeitige Beendigung des Dienstvertrags 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. Der Spielraum für Verhandlungen über das Ausscheiden wäre zudem bei einem vereinbarten Abfindungs-Cap eingeengt, was insbesondere dann nachteilig sein kann, wenn Unklarheit über das Vorliegen eines wichtigen Grunds für die Abberufung besteht. Es liegt deshalb nach Auffassung der Hannover Rück SE im Interesse der Gesellschaft, von dieser Empfehlung abzuweichen.

Kodex Ziffer 5.2 Absatz 2; Vorsitz im Prüfungsausschuss

Der Aufsichtsratsvorsitzende soll gemäß Ziffer 5.2 Absatz 2 nicht den Vorsitz im Prüfungsausschuss innehaben.

Der derzeitige Aufsichtsratsvorsitzende der Hannover Rück SE war in der Zeit von 1994 bis 2002 als Finanzvorstand der Gesellschaft tätig. In dieser Zeit hat er beste Kenntnisse über das Unternehmen erworben und verfügt über große Fachkompetenz in den im Zuständigkeitsbereich des Finanz- und Prüfungsausschusses der Gesellschaft liegenden Themen. Vor diesem Hintergrund ist der amtierende Aufsichtsratsvorsitzende bestens geeignet, den Vorsitz im Finanz- und Prüfungsausschuss (FPA) wahrzunehmen. Es liegt deshalb nach Auffassung der Hannover Rück SE im Interesse der Gesellschaft, von dieser Empfehlung abzuweichen.

Kodex Ziffer 5.3.2; Unabhängigkeit des Vorsitzenden des Prüfungsausschusses

Ziffer 5.3.2 Satz 3 des Kodex empfiehlt, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses unabhängig sein soll.

Der derzeitige Vorsitzende des Finanz- und Prüfungsausschusses der Gesellschaft ist gleichzeitig auch Vorsitzender des Vorstands des kontrollierenden Aktionärs und damit nicht als unabhängig anzusehen. Wie vorab bereits in der Begründung für die Abweichung von der Kodex Ziffer 5.2 Absatz 2 dargelegt, ist der derzeitige Aufsichtsratsvorsitzende jedoch bestens geeignet, den Vorsitz im FPA wahrzunehmen. Diese Auffassung wird auch nicht dadurch infrage gestellt, dass der Ausschussvorsitzende damit nicht als unabhängig im Sinne des Deutschen Corporate Governance Kodex anzusehen ist. Da seine Tätigkeit als Finanzvorstand der Hannover Rück SE zudem bereits mehr als zehn Jahre zurückliegt, betreffen die Prüfungen des FPA auch keinen Zeitraum mehr, in dem er selbst noch Vorstandsmitglied war oder sich noch von ihm als Vorstandsmitglied initiierte Entscheidungen realisieren. Es liegt daher nach Auffassung der Hannover Rück SE im Interesse der Gesellschaft, von dieser Empfehlung abzuweichen.

Hannover, den 3. November 2015

Vorstand, Aufsichtsrat

Weitergehende Unternehmensführungs- grundsätze der Hannover Rück

Neben den Corporate-Governance-Grundsätzen hat sich die Hannover Rück SE zusätzlich weitergehende Geschäftsgrundsätze auferlegt (www.hannover-rueck.de/50961/geschäftsgrundsätze.pdf). Sie stellen neben der Unternehmensstrategie und den Corporate-Governance-Grundsätzen Regeln für ein integriertes Verhalten aller Mitarbeiter der Hannover Rück SE auf und sollen helfen, ethische und rechtliche Herausforderungen bei der täglichen Arbeit zu bewältigen. Die darin formulierten Regeln entsprechen den hohen ethischen und rechtlichen Standards, nach denen wir unser Handeln weltweit ausrichten. Integrität im Umgang mit unseren Stakeholdern verstehen wir als Grundlage eines erfolgreichen Unternehmens. Daher ist es unser Anspruch, sowohl bei strategischen Planungen als auch im Tagesgeschäft stets höchste ethische und rechtliche Standards zugrunde zu legen; denn das Auftreten, Handeln und Verhalten jedes Einzelnen von uns prägen das Erscheinungsbild der Hannover Rück SE.

Nachhaltigkeit der Unternehmensführung

Die strategische Ausrichtung der Hannover Rück SE auf Nachhaltigkeit stellt einen zunehmend wichtigen Bestandteil der Unternehmensstrategie dar. Ziel ist es, wirtschaftlichen Erfolg auf der Basis eines soliden Geschäftsmodells im Einklang mit den Bedürfnissen unserer Mitarbeiter und der Gesellschaft sowie unter Berücksichtigung des Schutzes der Umwelt und der natürlichen Ressourcen zu erzielen. Wir streben die weitestmögliche Reduzierung von Treibhausgas-Emissionen an, die durch unsere tägliche Geschäftstätigkeit erzeugt werden, um so unserem Ziel der CO₂-Neutralität näherzukommen. Hiermit übernehmen wir nachweisbar Verantwortung für eine nachhaltige Zukunft. Im Jahr 2011 haben wir erstmals eine konkrete Nachhaltigkeitsstrategie formuliert, in der die wesentlichen Zielsetzungen in diesem Bereich dargelegt sind. Zusätzlich wurde im Berichtsjahr wiederum unser Nachhaltigkeitsbericht in Form einer sogenannten GRI-Bilanz (Global Reporting Initiative) erstellt. Weitere Informationen zum Thema Nachhaltigkeit finden Sie auf unserer Website (www.hannover-rueck.de/8142/nachhaltigkeit).

Im Aufsichtsrat waren im Berichtsjahr drei weibliche Aufsichtsratsmitglieder vertreten. Auch ist eine Frau Mitglied im Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats. Das im Jahr 2012 implementierte Frauenförderungsprogramm innerhalb der Belegschaft bestärkt die Förderung weiblicher Nachwuchskräfte durch gezielte Maßnahmen und den Ausbau des Frauenanteils in Führungspositionen.

Zielgrößen gemäß §§ 76 Absatz 4, 111 Absatz 5 AktG

Gemäß dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern in der Privatwirtschaft und im öffentlichen Dienst war der Aufsichtsrat der Gesellschaft verpflichtet bis zum 30. September 2015 festzulegen, welcher Anteil von Frauen im Aufsichtsrat und Vorstand der Gesellschaft in der Zeit bis zum 30. Juni 2017 angestrebt wird. Nach eingehender Beratung hat der Aufsichtsrat unter Berücksichtigung des Beststellungszeitraums des Aufsichtsrats sowie der laufenden Vorstandsmandate und -dienstverträge beschlossen, innerhalb des genannten Zeitraums – ohne Präjudiz für mögliche anlassbezogene anderweitige Entscheidungen zu gegebener Zeit – eine Zielgröße für den Frauenanteil im Aufsichtsrat von 30 % und für den Vorstand von voraussichtlich weiterhin Null festzulegen. Im Falle einer anlassbezogenen, heute nicht absehbaren Neubestellung eines Vorstandsmitglieds wird der Aufsichtsrat bei gleicher persönlicher und fachlicher Qualifikation einer möglichen weiblichen Kandidatin den Vorzug geben. Für die beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands hat der Vorstand der Gesellschaft mit selbiger Fristsetzung eine Zielgröße von 16,8 % festgesetzt.

Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat der Hannover Rück SE arbeiten bei der Steuerung und Überwachung des Unternehmens vertrauensvoll zusammen. Geschäfte von grundlegender Bedeutung erfordern gemäß der Geschäftsordnung des Vorstands die Zustimmung des Aufsichtsrats. Der Aufsichtsrat besteht aus neun Mitgliedern. Sechs Mitglieder werden von den Aktionären in der Hauptversammlung gewählt, drei Mitglieder werden vom Betriebsrat bestellt. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands. Da Mitglieder des Aufsichtsrats nicht zugleich dem Vorstand angehören können, ist bereits strukturell ein hohes Maß an Unabhängigkeit bei der Überwachung des Vorstands sichergestellt. Der Aufsichtsrat wird zudem regelmäßig und zeitnah über die Geschäftsentwicklung, die Umsetzung strategischer Entscheidungen, wesentliche Risiken und Planungen sowie relevante Fragen der Compliance informiert. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats hält mit dem Vorsitzenden des Vorstands regelmäßig Kontakt, um mit ihm bedeutsame Geschäftsvorfälle zu erörtern. Die Zusammensetzung des Vorstands (nebst Ressortzuständigkeit) sowie des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse finden Sie im Geschäftsbericht auf Seite 6 f. bzw. auf Seite 241.

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 Beststellungszeitraum soll dabei jeweils so bestimmt werden, dass er spätestens mit dem Ende des Monats ausläuft, in dem das Vorstandsmitglied sein 65. Lebensjahr vollendet. Bei der Zusammensetzung des Vorstands achtet der Aufsichtsrat auf Vielfalt.

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 angemessene Anzahl unabhängiger Mitglieder angehören soll. Derzeit sind von den sechs Anteilseignervertretern vier unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 des DCGK. Mindestens ein unabhängiges Mitglied muss über Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung

und Abschlussprüfung verfügen. Die der Hauptversammlung als Kandidaten zur Wahl in den Aufsichtsrat vorgeschlagenen Personen dürfen zum Zeitpunkt der Wahl ihr 72. Lebensjahr noch nicht überschritten haben und sollen dem Aufsichtsrat in der Regel nicht länger als drei volle aufeinander folgende Amtsperioden als Mitglied angehören, wobei die ab Ende der Hauptversammlung 2014 beginnende Amtsperiode die erste Amtsperiode ist, die diesbezüglich zu berücksichtigen ist. Bei den Wahlvorschlägen soll auf die internationale Tätigkeit des Unternehmens sowie auf Vielfalt geachtet werden. Des Weiteren wird sichergestellt, dass die vorgeschlagene Person den zu erwartenden Zeitaufwand aufbringen kann. Zudem achtet jedes amtierende Aufsichtsratsmitglied seinerseits darauf, dass ihm für die Wahrnehmung seines Mandats genügend Zeit zur Verfügung steht. Der Aufsichtsrat tagt mindestens zweimal im Kalenderhalbjahr. Falls ein Aufsichtsratsmitglied in einem Geschäftsjahr nur an der Hälfte der Sitzungen des Aufsichtsrats und der Ausschüsse oder weniger teilgenommen hat, wird dies im Bericht des Aufsichtsrats vermerkt. Dem Aufsichtsrat dürfen nicht mehr als zwei ehemalige Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft angehören.

Im Berichtsjahr hat der Aufsichtsrat das regelmäßige Verfahren zur Evaluierung der Effizienz der Tätigkeit des Aufsichtsrats gemäß Ziffer 5.6 DCGK eingeleitet.

Arbeitsweise der Ausschüsse des Aufsichtsrats

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat verschiedene Ausschüsse gebildet: den Finanz- und Prüfungsausschuss (FPA), den Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten und den Nominierungsausschuss. Die Ausschüsse des Aufsichtsrats bestehen jeweils aus drei Mitgliedern und bereiten die in ihrem Kompetenzbereich liegende Beratung und Beschlussfassung des Aufsichtsratsplenums vor. Darüber hinaus sind den Ausschüssen auch eigene Beschlusszuständigkeiten übertragen.

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

Niederschriften über die Sitzungen des FPA werden auch den Mitgliedern des Aufsichtsrats zur Verfügung gestellt, die nicht dem Ausschuss angehören.

Der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten bereitet die Personalentscheidungen für den Aufsichtsrat vor. Er ist zuständig für die Gewährung von Darlehen an den in §§ 89 Absatz 1, 115 AktG genannten und gemäß § 89 Absatz 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 den Seiten 238 bis 240.

Compliance

Eine gut funktionierende Compliance-Struktur betrachtet die Hannover Rück SE als essenzielles Instrument, um die Einhaltung externer Regelwerke sowie firmenintern gesetzter Anforderungen zu gewährleisten. Unsere Compliance-Struktur mit den auf die spezifischen Besonderheiten unserer Geschäftsfelder Schaden- und Personen-Rückversicherung genau abgestimmten Compliance-Modulen ermöglicht eine bestmögliche Handhabung. Den Compliance-Ausschüssen gehören Mitglieder aus den jeweiligen Geschäftsfeldern sowie aus den Bereichen Recht, Finanzen, Rechnungslegung und Kapitalanlagen an. Die Vorsitzenden berichten direkt an den Vorstand. Diese Struktur gewährleistet die Einhaltung der formulierten Vorgaben.

Der Compliance-Bericht für das Kalenderjahr 2015 wird dem FPA im März 2016 vorgelegt. In dem Bericht werden die Struktur und die vielfältigen Aktivitäten der Hannover Rück in diesem Zusammenhang dargestellt. Ebenfalls fließen die Ergebnisse der gesonderten Datenschutz-Berichterstattung für das Kalenderjahr 2015 in den Compliance-Bericht ein. Nach eingehenden Prüfungen zu Themen wie Directors' Dealings, Ad-hoc- und sonstigen Meldepflichten, Insiderverzeichnis, Beraterverträgen, Datenschutz, internationalen Sanktionen oder dem konzernweit installierten Hinweisgeber-System kommt der Bericht zu dem Ergebnis, dass nur wenige Umstände bekannt geworden sind, die auf Verstöße gegen Compliance-relevante Bestimmungen schließen lassen. Nach eingehender Untersuchung dieser Vorkommnisse wurden die erforderlichen Vorkehrungen getroffen, um für die Zukunft sicherzustellen, dass die Hannover Rück in Übereinstimmung mit den internen und externen Anforderungen für ihre Geschäftstätigkeit ist.

Risikoüberwachung und -steuerung

Das konzernweit gültige Risikomanagementsystem der Hannover Rück basiert auf der Risikostrategie, die ihrerseits aus der Unternehmensstrategie abgeleitet ist. Wesentliches Element ist die systematische und vollständige Erfassung aller aus heutiger Sicht denkbaren ergebnis- und bestandsgefährdenden Risiken. Weitere Einzelheiten hierzu sind dem in diesem Geschäftsbericht enthaltenen Risikobericht auf den Seiten 72 ff. zu entnehmen.

Die Angaben zu folgenden Punkten sind im Vergütungsbericht aufgeführt:

- Vergütungsbericht für den Vorstand und Ausweis der Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß Ziffern 4.2.5 und 5.4.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex,
- Wertpapiertransaktionen gemäß Ziffer 6.2 Deutscher Corporate Governance Kodex,
- Anteilsbesitz gemäß Ziffer 6.2 Deutscher Corporate Governance Kodex.

Informationen zur aktienorientierten Vergütung gemäß Ziffer 7.1.3 Deutscher Corporate Governance Kodex finden Sie im Kapitel 8.3 „Aktienbasierte Vergütung“ des Anhangs auf Seite 227 ff. sowie die Vorstandsmitglieder betreffend im Vergütungsbericht.

Nebendervorliegenden Erklärung zur Unternehmensführung wird der Corporate Governance-Bericht nebst den Berichten der letzten Jahre gemäß Ziffer 3.10 DCGK auf unserer Website veröffentlicht (www.hannover-rueck.de/189536/entsprechenserklärung).

Vergütungsbericht

Im Vergütungsbericht fassen wir die Grundsätze zusammen, die für die Festlegung der Vergütung des Vorstands der Hannover Rück SE angewendet werden und erläutern die Struktur, Ausgestaltung und Höhe der Komponenten der Vorstandsvergütung im Geschäftsjahr 2015 aus der Tätigkeit der Vorstandsmitglieder für die Hannover Rück SE und zum Konzern gehörende Unternehmen.

Außerdem beschreiben wir die Grundsätze und die Höhe der Vergütung des Aufsichtsrats aus seiner Tätigkeit für die Hannover Rück SE und zum Konzern gehörende Unternehmen sowie die Grundzüge der Vergütung für die Führungskräfte unterhalb des Vorstands.

Der Vergütungsbericht richtet sich nach den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und beinhaltet Angaben, die nach den Erfordernissen des IAS 24 „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“ Bestandteil des Anhangs zum Konzernjahresabschluss 2015 sind. Nach deutschem Handelsrecht beinhalten diese Informationen ebenfalls Pflichtangaben des Anhangs (§ 314 HGB) bzw. des Lageberichts (§ 315 HGB), die insgesamt in diesem Vergütungsbericht erläutert und im Anhang summarisch zusammengefasst dargestellt werden.

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

Vergütung des Vorstands

Zuständigkeit

Zur effizienten Wahrnehmung seiner Aufgaben hat der Aufsichtsrat verschiedene Ausschüsse gebildet. Die vergütungsrelevanten Inhalte für den Vorstand bereitet der Ausschuss für Vorstandsangelegenheiten zur Beratung und Beschlussfassung im Plenum vor.

Zielsetzung, Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Die Gesamtvergütung und die Aufteilung auf feste bzw. variable Vergütung des Vorstands entspricht den regulatorischen Anforderungen, insbesondere den Vorschriften des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (VersVergV). Ein unabhängiges Gutachten bestätigt, dass das Vergütungssystem den Anforderungen des Art. 275 Delegierte Verordnung (EU) 2015/35 an eine geschäfts- und strategiekonforme sowie risikoadjustierte Vergütungspolitik entspricht.

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

Ausgerichtet auf diese Ziele weist das Vergütungssystem zwei Komponenten auf: Festgehalt/Sachbezüge sowie eine variable Vergütung. Bei der Ausgestaltung der variablen Vergütung wird sowohl positiven als auch negativen Entwicklungen Rechnung getragen. Die Vergütung ist insgesamt so bemessen, dass sie einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung Rechnung trägt, marktgerecht und wettbewerbsfähig ist. Das Vergütungsmodell sieht bei einer Zielerreichung von 100 % eine Aufteilung von ca. 40 % Festvergütung und ca. 60 % variable Vergütung vor.

Festvergütung (ca. 40 % an Gesamtvergütung bei 100 % Zielerreichung)

Bemessungsgrundlage und Auszahlungsmodalitäten der Festvergütung

L71

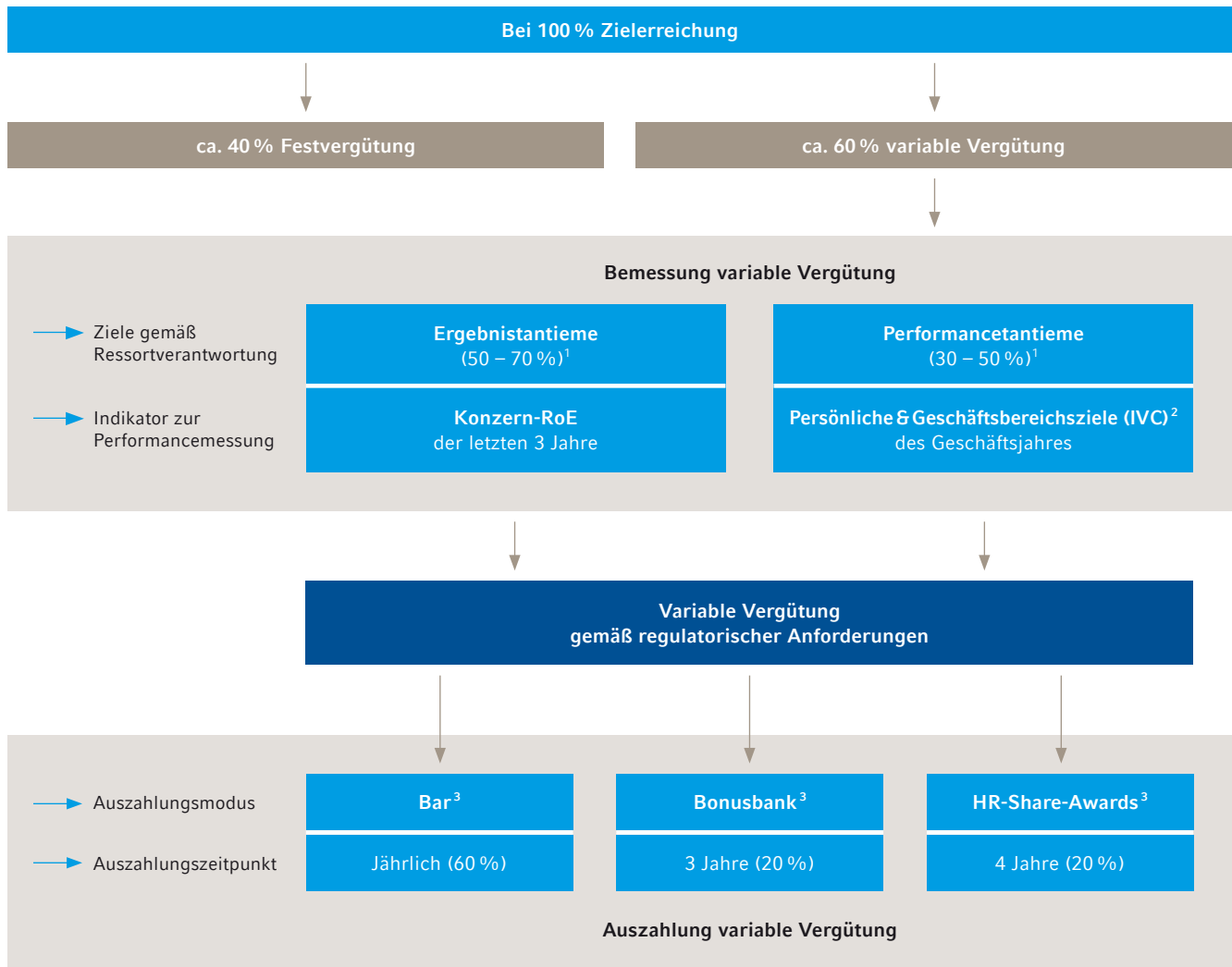
Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundbezüge; Sachbezüge, Nebenleistungen: Unfall-, Haftpflicht- und Reisegepäckversicherung, Personenkraftwagen zur dienstlichen und – soweit gewünscht – privaten Nutzung (Versteuerung geldwerter Vorteil durch das Vorstandsmitglied), Ersatz von Reisekosten und sonstiger Aufwendungen im Interesse der Gesellschaft	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit Überprüfung der Bezüge durch den Aufsichtsrat in der Regel in Abständen von zwei Jahren. Seit 2014 sukzessive Umstellung der Vorstandsverträge: Überprüfung des Jahresfestgelalts während der Vertragslaufzeit entfällt.	Vertragliche Regelungen	12 gleiche Monatsraten

Variable Vergütung (ca. 60 % an Gesamtvergütung bei 100 % Zielerreichung)

Die erfolgs- und leistungsbezogene Vergütung (variable Vergütung) hängt von bestimmten definierten Ergebnissen und der Erreichung bestimmter Zielvorgaben ab. Die Zielvorgaben variieren je nach Funktion des betreffenden Vorstandsmitglieds. Die variable Vergütung besteht aus einer Ergebnisantheile und einer Performancanteile.

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

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



Zusammengefasster Lagebericht

¹ Vorstandsvorsitzender/Finanzvorstand 70 % Ergebnisantieme, 30 % Performancetantieme (persönliche Ziele); geschäftsbereichsverantwortliche Vorstandsmitglieder: 50 % Ergebnis-, 50 % Performancetantieme (25 % persönliche Ziele/25 % Geschäftsbereichsziele)

² Ein Instrument der wertorientierten Unternehmenssteuerung, mit dem die Erreichung langfristiger Ziele auf Ebene des Konzerns, der Geschäftsfelder und der operativen Einheiten gemessen wird

³ Split durch gesetzliche Mindestanforderungen vorgegeben

Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/Parameter	Voraussetzung für Zahlung
Ergebnistantieme		
Anteil an variabler Vergütung: Vorstandsvorsitzender/ Finanzvorstand: 70 %; Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 50 %	Die Ergebnistantieme ist abhängig von dem risikofreien Zinssatz und der durchschnittlichen Eigenkapitalrendite des Konzerns (RoE = Return on Equity) der letzten drei Geschäftsjahre.	Vertragliche Regelung
	<p>Je 0,1 Prozentpunkt, um den der RoE der letzten drei Geschäftsjahre den risikofreien Zinssatz von 1,8 % übersteigt, wird ein individuell bestimmter und vertraglich festgelegter Grundbetrag vergütet. Eine Zielerreichung von 100 % entspricht einem RoE von 10,6 %. Die Zielerreichung kann maximal 200 % und minimal -100 % betragen.</p> <p>Für die Berechnung des RoE wird der Konzernjahresüberschuss gemäß IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) und der arithmetische Mittelwert des Konzern-Eigenkapitals gemäß IFRS (ohne Anteile nicht beherrschender Gesellschafter) zum Beginn und Ende des Geschäftsjahres herangezogen.</p> <p>Der risikofreie Zinssatz ist der durchschnittliche Marktzins der vergangenen fünf Jahre für 10-jährige deutsche Staatsanleihen und wurde ursprünglich mit einem vereinbarten Wert von 2,8 % angesetzt. Die Regelung der Ergebnistantieme kann angepasst werden, sofern sich der risikofreie Zinssatz von 2,8 % in einem Umfang verändert, dass sich eine Abweichung (absolut) von mindestens einem Prozentpunkt ergibt.</p>	<p>Erreichen der Dreijahresziele</p> <p>Beschluss des Aufsichtsrats</p> <p>Aufgrund des Marktzins hat der Aufsichtsrat den risikofreien Zinssatz auf 1,8 % festgesetzt.</p>

Vergütungsbestandteil	Bemessungsgrundlage/Parameter	Voraussetzung für Zahlung
Performancetantieme	Die Performancetantieme für den Vorstandsvorsitzenden und den Finanzvorstand ergibt sich aus jährlich vom Aufsichtsrat festzusetzenden individuellen, im Folgejahr zu erreichenden qualitativen und ggf. auch quantitativen Zielen. Für Vorstandsmitglieder mit Verantwortung für einen bestimmten Geschäftsbereich setzt sich die Performancetantieme je zur Hälfte aus dem Geschäftsbereichsbonus und dem Individualbonus zusammen.	
Geschäftsbereichsbonus Anteil an variabler Vergütung: Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 25 %	<p>Basis des Geschäftsbereichsbonus ist das Verhältnis des ökonomischen Ertrags zum zugeordneten ökonomischen Kapital des Geschäftsbereichs im jeweils abgelaufenen 3-Jahreszeitraum (= RoCA = Return on Capital allocated = Rendite auf das allozierte Kapital).</p> <p>Je 0,1 Prozentpunkt, um den das durchschnittliche 3-Jahres-RoCA den Wert von 0 % übersteigt, wird ein individuell bestimmter und im Dienstvertrag festgelegter Betrag berechnet.</p> <p>Eine Zielerreichung von 100 % wird in der Schaden-Rückversicherung bei einem RoCA von 9,1 % und in der Personen-Rückversicherung bei einem RoCA von 10,1 % erreicht. Diese RoCA-Werte liegen oberhalb der Kapitalkosten und generieren damit eine positive Intrinsic Value Creation (IVC¹).</p> <p>Die Zielerreichung kann maximal 200 % und ab 2015 minimal -100 % betragen.</p> <p>Die Systematik der IVC-Berechnung als Grundlage der Berechnung der Geschäftsbereichsperformance wird von unabhängigen Sachverständigen geprüft.</p> <p>Die Festsetzung des Geschäftsbereichsbonus erfolgt durch den Aufsichtsrat nach pflichtgemäßem Ermessen. In die Festsetzung fließen insbesondere auch der Beitrag des vom betreffenden Vorstandsmitglied zu verantwortenden Geschäftes zu der erzielten Geschäftsbereichsperformance und die relative Veränderung des durchschnittlichen IVC im Vergütungsjahr ein. Zu- bzw. Abschläge auf die rechnerisch ermittelten Werte sind durch den Aufsichtsrat bei Über- bzw. Untererfüllung der Kriterien jederzeit möglich.</p> <p>Sonderregelung für 2013 und 2014: Grundlage für den durchschnittlichen RoCA ist die Geschäftsbereichsperformance ab 2013; der minimale Geschäftsbereichsbonus beträgt 0 EUR.</p>	<p>Erreichen der Dreijahresziele (Basis für 2013 und 2014: Geschäftsbereichsperformance ab 2013)</p> <p>Vertragliche Vereinbarung</p> <p>Beschluss des Aufsichtsrats nach pflichtgemäßem Ermessen</p>
Individualbonus Anteil an variabler Vergütung: Vorstandsvorsitzender/Finanzvorstand: 30 %; Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied: 25 %	<p>Persönliche qualitative, quantitative Ziele; individueller Beitrag zum Gesamtergebnis, Führungskompetenz, Innovationskompetenz, unternehmerische Kompetenz, Ressortspezifika.</p> <p>Der Individualbonus für eine Zielerreichung von 100 % wird vertraglich festgelegt. Über- bzw. Untererfüllung führen zu Zu- bzw. Abschlägen.</p> <p>Der geringste Individualbonus beläuft sich auf 0 EUR und der höchste auf das Doppelte des Bonus bei vollständiger Zielerfüllung.</p>	<p>Erreichen der Jahresziele</p> <p>Beschluss des Aufsichtsrats nach pflichtgemäßem Ermessen</p>

¹ Ein Instrument der wertorientierten Unternehmenssteuerung, mit dem die Erreichung langfristiger Ziele auf Ebene des Konzerns, der Geschäftsfelder und der operativen Einheiten gemessen wird (siehe auch Seite 26f.).

Auszahlungsmodalitäten der variablen Gesamtvergütung

Von dem Gesamtbetrag der festgesetzten variablen Vergütung wird ein Teilbetrag von 60 % im Monat nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung bar ausgezahlt. Der Restbetrag in Höhe von 40 % wird zur Förderung der langfristigen Wertsteigerung zunächst wie nachstehend erläutert zurückbehalten:

Auszahlungsmodalitäten der variablen Gesamtvergütung

L 74

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

Abwicklung der Auszahlung variabler Bestandteile der Vergütung in Sonderfällen

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

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

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

Variable Vergütung nach alter Vergütungsstruktur (bis 2011)

Der virtuelle Aktienoptionsplan mit Aktienwert-Beteiligungsrechten (ABR) aus der alten Vergütungsstruktur bleibt für alle Vorstandsmitglieder solange in Kraft, bis alle ABR ausgeübt oder verfallen sind. Im Geschäftsjahr 2015 wurden an die aktiven Vorstände keine ABR mehr gewährt. Aus den in Vorjahren gewährten ABR wurden von aktiven und ehemaligen Väorständen im Jahr 2015 Ausübungen in Höhe von 2,0 Mio. EUR (Vorjahr: 0,5 Mio. EUR) vorgenommen.

Zum 31. Dezember 2015 verfügten die aktiven Vorstandsmitglieder über 79.464 (228.957) gewährte, noch nicht ausgeübte ABR mit einem Zeitwert von 0,7 Mio. EUR (2,1 Mio. EUR).

Fortzahlung bei Arbeitsunfähigkeit

Bei einer vorübergehenden Arbeitsunfähigkeit wird das Jahresfestgehalt in unveränderter Höhe weiter gewährt, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags.

Wird das Vorstandsmitglied während der Laufzeit des Dienstvertrags dauernd arbeitsunfähig, endet der Dienstvertrag mit dem Ende des sechsten Monats, nachdem die dauernde Arbeitsunfähigkeit festgestellt worden ist, spätestens jedoch mit dem Ende des Dienstvertrags.

Sonstiges

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

Bezüglich des Deutscher Corporate Governance Kodex, Ziffer 4.2.3. Absatz 2 – „Betragsmäßige Höchstgrenzen der variablen Vergütungsteile in Vorstandsverträgen“ und Ziffer 4.2.3 Absatz 4 – „Abfindungs-Caps in Vorstandsverträgen“ verweisen wir auf unsere Ausführungen in der Entsprechenserklärung 2015 in der Rubrik „Erklärung zur Unternehmensführung“, Seite 99 f. in diesem Konzerngeschäftsbericht.

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

Höhe der Vorstandsvergütung

Die Gesamtbezüge für den Vorstand der Hannover Rück SE aus seiner Tätigkeit für die Hannover Rück SE und die zum Konzern gehörenden Unternehmen berechnen sich aus der Summe aller Komponenten, die in der nachfolgenden Tabelle gemäß DRS 17 (geändert 2010) dargestellt werden.

Bezüge (ohne Pensionszahlungen) früherer Vorstandsmitglieder beliefen sich auf 0,7 Mio. EUR (0,8 Mio. EUR).

Name	Geschäftsjahr	Erfolgsunabhängige Vergütung		Erfolgsbezogene Vergütung ¹	
		Grundgehalt	Sachbezüge/ Nebenleistungen ²	Kurzfristig	
				auszuzahlende variable Vergütung	
				60 % ³	Verrechnete Ver- gütung aus Konzern- mandaten
in TEUR					
Ulrich Wallin	2015	596,4	14,8	650,4	
	2014	569,7	16,2	678,4	
Sven Althoff⁷	2015	280,0	14,8	334,2	
	2014	199,0	7,2	183,1	
Claude Chèvre	2015	380,0	12,8	440,1	
	2014	348,7	13,2	416,9	
Jürgen Gräber	2015	445,1	18,1	508,1	
	2014	428,0	16,0	456,4	
Dr. Klaus Miller	2015	356,1	3,7	366,5	
	2014	342,4	13,9	404,5	
Dr. Michael Pickel	2015	356,1	12,0	402,1	
	2014	342,4	22,5	368,7	
Roland Vogel	2015	422,9	14,8	372,5	38,6
	2014	406,6	15,4	398,9	49,5
Gesamt	2015	2.836,6	91,0	3.073,9	38,6
Gesamt	2014	2.636,8	104,4	2.906,9	49,5

¹ Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die erfolgsbezogene Vergütung für 2015 vor. Der Ausweis der variablen Vergütung erfolgt auf Basis von Schätzungen und entsprechend gebildeten Rückstellungen.

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

³ Es wurden im Jahr 2015 für 2014 110,1 TEUR mehr variable Vergütung an die Vorstände gezahlt als zurückgestellt.

⁴ Angegeben ist der Nominalwert; volle oder teilweise Auszahlung erfolgt im Jahr 2019, abhängig von dem sich bis dahin entwickelnden Saldo in der Bonusbank. Es wurden im Jahr 2015 für 2014 insgesamt 36,1 TEUR mehr in die Bonusbank gestellt als ursprünglich zurückgestellt.

⁵ Angegeben ist der Nominalwert; es erfolgt eine automatische Zuteilung von virtuellen Hannover Rück-Share-Awards im Gegenwert von 20 % der variablen Vergütung. Die Auszahlung des Gegenwerts erfolgt im Jahr 2020 zum dann maßgebenden Aktienkurs der Hannover Rück. Für die Zuteilung der Share-Awards 2014 wurden im Jahr 2015 37,4 TEUR höhere Nominalwerte als ursprünglich zurückgestellt zugrunde gelegt.

⁶ Für die Berechnung der Anzahl der Share Awards 2015 wurde der Xetra-Schlusskurs der Hannover Rück-Aktie per 30. Dezember 2015 (105,65 EUR) herangezogen. Die tatsächlich zuzuteilende Anzahl wird sich aus dem arithmetischen Mittelwert der Xetra-Schlusskurse der Hannover Rück-Aktie in einem Zeitraum von fünf Handelstagen vor bis fünf Handelstagen nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung im März 2016 ergeben. Der anzusetzende Börsenkurs der Hannover Rück-Aktie hat sich bis zum Zuteilungsdatum (9. März 2015) der Share Awards für 2014 von 74,97 EUR (30. Dezember 2014) auf 89,06 EUR erhöht; hier sind nicht die im Geschäftsbericht 2014 geschätzten, sondern die tatsächlich zugeteilten Share-Awards für 2014 aufgeführt.

⁷ Herr Althoff wurde zum 1. August 2014 zum Vorstand bestellt. Die angegebenen Werte beinhalten seine Vergütung als Führungskraft der Hannover Rück für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Juli 2014.

in TEUR	Erfolgsbezogene Vergütung ¹		Gesamt	Anzahl Share Awards ⁶ 2014 = IST 2015 = Schätzung
	Mittelfristig	Langfristig		
	Bonusbank	Share Awards		
	20 % (Gewährung) ⁴	20 % (Gewährung) ⁵		
	216,8	216,8	1.695,2	2.021
	226,1	226,1	1.716,5	2.430
	110,8	112,1	851,9	1.004
	43,4	78,6	511,3	1.050
	146,7	146,7	1.126,3	1.411
	139,0	139,0	1.056,8	1.494
	169,3	169,3	1.309,9	1.432
	152,2	152,2	1.204,8	1.873
	122,1	122,1	970,5	1.187
	134,9	134,9	1.030,6	1.438
	134,1	134,1	1.038,4	1.145
	122,9	122,9	979,4	1.483
	124,2	124,2	1.058,6	1.155
	133,0	133,0	1.086,9	1.460
	1.024,0	1.025,3	8.050,8	9.355
	951,5	986,7	7.586,3	11.228

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

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

Gesamtaufwand für die aktienbasierte Vergütung des aktiven Vorstands

L76

Name	Jahr	Ausgeübte ABR	Veränderung Rückstellung für ABR in 2015	Veränderung Rückstellung Share Awards aus Vorjahren ¹	Aufwand Share Awards zugeteilt im aktuellen Geschäftsjahr ²	Gesamt
in TEUR						
Ulrich Wallin	2015	380,4	-338,8	633,4	79,8	754,8
	2014	72,7	84,7	277,0	58,0	492,4
Sven Althoff³	2015	63,6	-40,8	131,8	41,0	195,6
	2014	14,6	24,5	86,1	10,9	136,1
Claude Chèvre	2015	-	-	215,0	30,7	245,7
	2014	-	-	90,6	26,0	116,6
Jürgen Gräber	2015	355,2	-319,0	470,7	56,6	563,5
	2014	87,6	54,8	201,3	40,4	384,1
Dr. Klaus Miller	2015	44,6	-38,6	336,7	34,1	376,8
	2014	-	20,5	148,6	28,0	197,1
Dr. Michael Pickel	2015	319,7	-287,1	353,3	40,2	426,1
	2014	78,8	49,3	152,3	29,7	310,1
Roland Vogel	2015	164,7	-146,6	406,5	54,1	478,7
	2014	30,9	37,4	175,9	39,3	283,5
Gesamt	2015	1.328,2	-1.170,9	2.547,4	336,5	3.041,2
Gesamt	2014	284,6	271,2	1.131,8	232,3	1.919,9

¹ Die Veränderung der Rückstellung für Share Awards aus den Vorjahren ergibt sich aus dem gestiegenen Börsenkurs der Hannover Rück-Aktie, der beschlossenen Dividende für 2014 sowie der Verteilung des Aufwands für Share Awards auf die individuelle Restlaufzeit der Dienstverträge.

² Der Aufwand für Share Awards ist auf die individuelle Restlaufzeit der Dienstverträge zu verteilen. Dadurch ergibt sich eine Differenz zum in der Tabelle der Gesamtbezüge aufgeführten Nominalwert.

³ Herr Althoff wurde zum 1. August 2014 zum Vorstand bestellt. Die Werte für 2014 beziehen sich daher zum Teil auf seine vorherige Tätigkeit als Führungskraft bei der Hannover Rück.

In den folgenden beiden Tabellen zeigen wir die Vorstandsvergütung im Geschäftsjahr 2015 gemäß den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex:

Deutscher Corporate Governance Kodex, Nummer 4.2.5 Absatz 3 – Tabelle 1
(Ziel-/Minimal-/Maximalvergütung als Nominalwerte)

L77

Gewährte Zuwendungen	Ulrich Wallin Vorstandsvorsitzender				Sven Althoff Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied Eintritt: 1. August 2014			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
in TEUR								
Festvergütung	569,7	596,4	596,4	596,4	280,0	280,0	280,0	280,0
Nebenleistungen	16,2	14,8	14,8	14,8	7,2	14,8	14,8	14,8
Summe	585,9	611,2	611,2	611,2	287,2	294,8	294,8	294,8
Einjährige variable Vergütung	480,0	504,0	0,0	1.008,0	252,0	252,0	0,0	504,0
Mehrjährige variable Vergütung	356,6	398,1	-525,9	734,1	174,2	181,3	-34,9	349,3
Bonusbank 2014 (2018 ¹)/ 2015 (2019 ¹)	160,0	168,0	-588,0	336,0	84,0	84,0	-48,2	168,0
Share Awards 2014 (2019 ¹)/ 2015 (2020 ¹) ²	160,0	168,0	0,0	336,0	84,0	84,0	0,0	168,0
Dividende Share Awards für 2013 ³	36,6	0,0	0,0	0,0	6,2	0,0	0,0	0,0
Dividende Share Awards für 2014	0,0	62,1	62,1	62,1	0,0	13,3	13,3	13,3
Summe	1.422,5	1.513,3	85,3	2.353,3	713,4	728,1	259,9	1.148,1
Versorgungsaufwand ⁴	114,3	167,1	167,1	167,1	13,9	750,6	750,6	750,6
Gesamtvergütung	1.536,8	1.680,4	252,4	2.520,4	727,3	1.478,7	1.010,5	1.898,7

Gewährte Zuwendungen	Dr. Klaus Miller Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied				Dr. Michael Pickel Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
in TEUR								
Festvergütung	342,4	356,1	356,1	356,1	342,4	356,1	356,1	356,1
Nebenleistungen	13,9	3,7	3,7	3,7	22,5	12,0	12,0	12,0
Summe	356,3	359,8	359,8	359,8	364,9	368,1	368,1	368,1
Einjährige variable Vergütung	288,0	288,0	0,0	576,0	288,0	288,0	0,0	576,0
Mehrjährige variable Vergütung	212,3	226,9	-323,8	418,9	212,6	227,4	-324,6	419,4
Bonusbank 2014 (2018 ¹)/ 2015 (2019 ¹)	96,0	96,0	-358,8	192,0	96,0	96,0	-360,0	192,0
Share Awards 2014 (2019 ¹)/ 2015 (2020 ¹) ²	96,0	96,0	0,0	192,0	96,0	96,0	0,0	192,0
Dividende Share Awards für 2013 ³	20,3	0,0	0,0	0,0	20,6	0,0	0,0	0,0
Dividende Share Awards für 2014	0,0	34,9	34,9	34,9	0,0	35,4	35,4	35,4
Summe	856,6	874,7	36,0	1.354,7	865,5	883,5	43,5	1.363,5
Versorgungsaufwand ⁴	82,8	87,3	87,3	87,3	89,9	147,1	147,1	147,1
Gesamtvergütung	939,4	962,0	123,3	1.442,0	955,4	1.030,6	190,6	1.510,6

¹ Jahr der Auszahlung

² Maximalwert zum Zeitpunkt der Zuteilung, Auszahlungsbetrag abhängig vom Aktienkurs im Auszahlungsjahr und der bis dahin gezahlten Dividende.

³ Die Dividende für 2013 bezieht sich bei Herrn Althoff auf Share Awards aus seiner Tätigkeit als Führungskraft bei der Hannover Rück.

⁴ Details zum Versorgungsaufwand siehe Tabellen „Leistungsorientierte Ruhegeldzahlungen“ und „Beitragsorientierte Ruhegeldzahlungen“ auf Seite 119

Claude Chèvre
Geschäftsbereichsverantwortliches
Vorstandsmitglied

Jürgen Gräber
Geschäftsbereichsverantwortliches
Vorstandsmitglied
Kordinator weltweite Schaden-Rückversicherung

2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
348,7	380,0	380,0	380,0	428,0	445,1	445,1	445,1
13,2	12,8	12,8	12,8	16,0	18,1	18,1	18,1
361,9	392,8	392,8	392,8	444,0	463,2	463,2	463,2
297,0	342,0	0,0	684,0	360,0	360,0	0,0	720,0
210,9	252,6	-339,2	480,6	266,8	285,9	-404,1	525,9
99,0	114,0	-363,8	228,0	120,0	120,0	-450,0	240,0
99,0	114,0	0,0	228,0	120,0	120,0	0,0	240,0
12,9	0,0	0,0	0,0	26,8	0,0	0,0	0,0
0,0	24,6	24,6	24,6	0,0	45,9	45,9	45,9
869,8	987,4	53,6	1.557,4	1.070,8	1.109,1	59,1	1.709,1
91,7	150,1	150,1	150,1	90,2	109,2	109,2	109,2
961,5	1.137,5	203,7	1.707,5	1.161,0	1.218,3	168,3	1.818,3

Roland Vogel
Finanzvorstand

2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
406,6	422,9	422,9	422,9
15,4	14,8	14,8	14,8
422,0	437,7	437,7	437,7
288,0	288,0	0,0	576,0
214,8	230,4	-297,6	422,4
96,0	96,0	-336,0	192,0
96,0	96,0	0,0	192,0
22,8	0,0	0,0	0,0
0,0	38,4	38,4	38,4
924,8	956,1	140,1	1.436,1
33,0	62,8	62,8	62,8
957,8	1.018,9	202,9	1.498,9

Zufluss	Ulrich Wallin Vorstandsvorsitzender		Sven Althoff ¹ Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied Eintritt: 1. August 2014	
	2014	2015	2014	2015
in TEUR				
Festvergütung	569,7	596,4	199,0	280,0
Nebenleistungen	16,2	14,8	7,2	14,8
Summe	585,9	611,2	206,2	294,8
Einjährige variable Vergütung ²	603,0	649,2	98,0	199,3
Mehrjährige variable Vergütung	72,7	613,4	14,6	63,6
Bonusbank 2011	0,0	233,0	0,0	0,0
ABR 2009 (2013–2019 ³)	72,7	72,7	14,6	14,6
ABR 2010 (2015–2020 ⁴)	0,0	307,7	0,0	49,0
Summe	1.261,6	1.873,8	318,8	557,7
Versorgungsaufwand ⁵	114,3	167,1	13,9	750,6
Gesamtvergütung	1.375,9	2.040,9	332,7	1.308,3

Zufluss	Dr. Klaus Miller Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied		Dr. Michael Pickel Geschäftsbereichsverantwortliches Vorstandsmitglied	
	2014	2015	2014	2015
in TEUR				
Festvergütung	342,4	356,1	342,4	356,1
Nebenleistungen	13,9	3,7	22,5	12,0
Summe	356,3	359,8	364,9	368,1
Einjährige variable Vergütung ²	340,5	384,0	359,4	396,0
Mehrjährige variable Vergütung	0,0	170,6	78,8	444,4
Bonusbank 2011	0,0	126,0	0,0	124,8
ABR 2009 (2013–2019 ³)	0,0	0,0	78,8	78,8
ABR 2010 (2015–2020 ⁴)	0,0	44,6	0,0	240,8
Summe	696,8	914,4	803,1	1.208,5
Versorgungsaufwand ⁵	82,8	87,3	89,9	147,1
Gesamtvergütung	779,6	1.001,7	893,0	1.355,6

¹ Die angegebenen Werte beinhalten die Vergütung von Herrn Althoff als Führungskraft der Hannover Rück für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Juli 2014. Der Versorgungsaufwand 2015 beinhaltet nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwand in Höhe von 704,5 TEUR.

² Es handelt sich jeweils um die Zahlung der variablen Vergütung für das Vorjahr. Vergütungen für Konzernmandate, die für die variable Vergütung angerechnet werden, fließen im Jahr der Entstehung. Über den endgültigen Auszahlungsbetrag für das Geschäftsjahr 2015 beschließt der Aufsichtsrat der Gesellschaft erst nach Aufstellung des Vergütungsberichts.

³ Aktienwertbeteiligungsrechte wurden 2009 zugeteilt, Ausübungsmöglichkeit vom Vorstand frei wählbar bis 31. Dezember 2019 in folgenden Tranchen: 40 % ab 2012, 60 % ab 2013, 80 % ab 2014, 100 % ab 2015

⁴ Aktienwertbeteiligungsrechte wurden 2010 zugeteilt, Ausübungsmöglichkeit vom Vorstand frei wählbar bis 31. Dezember 2020 in folgenden Tranchen: 60 % ab 2015, 80 % ab 2016, 100 % ab 2017

⁵ Details zum Versorgungsaufwand siehe Tabellen „Leistungsorientierte Ruhegeldzahlungen“ und „Beitragsorientierte Ruhegeldzahlungen“ auf Seite 119

Claude Chèvre
Geschäftsbereichsverantwortliches
Vorstandsmitglied

2014	2015
348,7	380,0
13,2	12,8
361,9	392,8
340,5	399,0
0,0	21,6
0,0	21,6
0,0	0,0
0,0	0,0
702,4	813,4
91,7	150,1
794,1	963,5

Jürgen Gräber
Geschäftsbereichsverantwortliches
Vorstandsmitglied
Kordinator weltweite Schaden-Rückversicherung

2014	2015
428,0	445,1
16,0	18,1
444,0	463,2
444,8	500,4
87,6	518,7
0,0	163,5
87,6	87,6
0,0	267,6
976,4	1.482,3
90,2	109,2
1.066,6	1.591,5

Roland Vogel
Finanzvorstand

2014	2015
406,6	422,9
15,4	14,8
422,0	437,7
376,6	379,1
30,9	313,8
0,0	149,1
30,9	30,9
0,0	133,8
829,5	1.130,6
33,0	62,8
862,5	1.193,4

Nebentätigkeit der Vorstandsmitglieder

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

Altersvorsorge

Endgehaltsbezogene Ruhegeldzusage (Bestellung vor 2009)

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

Beitragsorientierte Ruhegeldzusage (Bestellung ab 2009)

Für Vorstandsmitglieder mit einer Bestellung ab 2009 bestehen Zusagen, die auf einem beitragsorientierten System (Defined Contribution) beruhen.

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

In beiden Vertragsvarianten (Defined Benefit und Defined Contribution) werden unter bestimmten Voraussetzungen anderweitige Einkünfte während des Ruhegeldbezugs anteilig oder vollständig angerechnet (z. B. bei Arbeitsunfähigkeit oder Beendigung des Dienstvertrags vor dem 65. Lebensjahr).

Hinterbliebenenversorgung

Stirbt das Vorstandsmitglied während der Dauer des Dienstvertrags, hat der überlebende Ehepartner, ersatzweise die anspruchsberechtigten Kinder, Anspruch auf Fortzahlung des monatlichen Festgehalts für den Sterbemonat und die sechs folgenden Monate, längstens bis zur Beendigung des Dienstvertrags. Stirbt das Vorstandsmitglied nach Beginn der Ruhegeldzahlung, wird dem überlebenden Ehepartner und ersatzweise den unterhaltsberechtigten Kindern für den Sterbemonat und die folgenden sechs Monate das Ruhegehalt fortgezahlt.

Das Witwengeld beträgt 60 % des Ruhegehaltes, das das Vorstandsmitglied bezogen hat oder bezogen hätte, wenn er zum Zeitpunkt seines Todes dienstunfähig geworden wäre.

Waisengeld wird in Höhe von 15 %, bei Vollwaisen in Höhe von 25 % (entgehaltsbezogen) bzw. 30 % (beitragsorientiert) des Ruhegeldes gewährt, das das Vorstandsmitglied am Todestag bezogen hat oder bezogen hätte, wenn der Pensionsfall aufgrund von dauernder Arbeitsunfähigkeit eingetreten wäre.

Anpassungen

Für Anpassungen der Ruhe-, Witwen- und Waisengelder werden folgende Parameter herangezogen: der Preisindex für die Lebenshaltung aller privaten Haushalte in Deutschland (Verträge ab 2001) oder der Preisindex für die Lebenshaltungskosten der Vier-Personen-Haushalte von Beamten und Angestellten mit höherem Einkommen (Verträge 1997–2000).

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

Pensionszahlungen an frühere Vorstandsmitglieder

Die Pensionszahlungen an frühere Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebenen, für die 16 (16) Pensionsverpflichtungen bestanden, beliefen sich im Berichtsjahr auf 1,6 Mio. EUR (1,5 Mio. EUR). Der Anwartschaftsbarwert der Pensionsverpflichtungen für frühere Vorstandsmitglieder beträgt insgesamt 25,0 Mio. EUR (28,8 Mio. EUR).

Leistungsorientierte Ruhegeldzusagen (Defined Benefit)

L 79

Name in TEUR	Geschäftsjahr	erreichbare Jahresrente (65. LJ)	DBO 31.12.	Personalaufwand
Ulrich Wallin	2015	229,1	4.532,7	167,1
	2014	229,1	5.159,5	114,3
Sven Althoff ^{1,2}	2015	91,9	898,9	750,6
	2014	30,3	370,8	13,9
Jürgen Gräber	2015	162,8	3.094,8	109,2
	2014	158,5	3.493,9	90,2
Dr. Michael Pickel	2015	129,0	1.875,6	147,1
	2014	125,6	2.124,2	89,9
Roland Vogel ^{1,3}	2015	94,0	1.524,2	62,8
	2014	91,7	1.652,3	33,0
Gesamt	2015	706,8	11.926,2	1.236,8
Gesamt	2014	635,2	12.800,7	341,3

¹ Den Herren Althoff und Vogel wurde durch deren Betriebszugehörigkeit vor ihrer Vorstandsbestellung die erstmalige Versorgungszusage vor 2001 erteilt; dadurch ergibt sich der erdiente Anteil der Unterstützungskassenzusage als ratierlicher Anteil (im Verhältnis [aktuell erreichte Dienstjahre ab Eintritt]/[erreichbare Dienstjahre ab Eintritt bis Endalter]) der Endleistung. Der Bewertungsansatz unter IFRS ist dadurch „Defined Benefit“. Die dargestellten Werte beinhalten die Anwartschaften vor Bestellung zum Vorstand, die gemäß Beschluss des Aufsichtsrats der Gesellschaft von der Vorstands-Versorgungszusage unberührt bleiben sollen.

² Für Herrn Althoff wurde im Jahr 2015 der erste erhöhte Beitrag aufgrund seiner Vorstandsbestellung in Höhe von 42,1 TEUR (25 % vom versorgungsfähigen Einkommen) gezahlt. Der Personalaufwand 2015 beinhaltet nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwand in Höhe von 704,5 TEUR. Die dargestellten Werte für 2014 beziehen sich auf seine Anwartschaften auf Basis der Vergütung vor Bestellung zum Vorstand (1. August 2014). Der Garantiezins seiner Zusage beträgt 3,25 %.

³ Für Herrn Vogel wurde für das Jahr 2015 eine Jahresprämie von 103,7 TEUR (25 % vom versorgungsfähigen Einkommen) gezahlt. Der Garantiezins seiner Zusage beträgt 3,25 %.

Beitragsorientierte Ruhegeldzusagen (Defined Contribution)

L 80

Name in TEUR	Geschäftsjahr	Jährlicher Finanzierungsbeitrag ¹	erreichbare Jahresrente (65. LJ)	Prämie
Claude Chèvre ²	2015	39,5 %	131,1	150,1
	2014	25 % bis Oktober 2014 39,5 % ab November 2014	117,8	91,7
Dr. Klaus Miller ²	2015	25 %	53,0	87,3
	2014	25 %	51,4	82,8
Gesamt	2015		184,1	237,4
Gesamt	2014		169,2	174,5

¹ Prozentsatz vom versorgungsfähigen Einkommen (feste jährliche Bezüge zum vertraglich festgelegten Stichtag)

² Garantiezins 2,25 %

Vergütung des Aufsichtsrats

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

Nach § 14 der Satzung in der Fassung vom 18. Juli 2013 und dem Beschluss der Hauptversammlung vom 7. Mai 2013 erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats neben dem Ersatz ihrer Auslagen jährlich eine feste Vergütung von 30.000 EUR. Ferner erhält jedes Mitglied des Aufsichtsrats eine variable Vergütung, die sich an dem durchschnittlichen Ergebnis je Aktie (Earnings per Share/EPS) der Gesellschaft der letzten drei

Geschäftsjahre bemisst, die der Hauptversammlung vorausgehen, in der die Entlastung des Aufsichtsrats für das letzte dieser drei Jahre beschlossen wird. Für je 0,10 EUR durchschnittliches Ergebnis je Aktie (Earnings per Share/EPS) der Gesellschaft beträgt die variable Vergütung 330 EUR. Durch die Bemessung dieser erfolgsorientierten Vergütungskomponente anhand des durchschnittlichen Ergebnisses je Aktie der letzten drei Geschäftsjahre wird die Ausrichtung der variablen Vergütung auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung gewährleistet. Die variable Vergütung ist begrenzt auf jährlich höchstens 30.000 EUR. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält das Zweifache der o. g. Vergütungsbeträge und der stellvertretende Aufsichtsratsvorsitzende das Eineinhalbfache.

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

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

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

Individuelle Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats

L 81

Name in TEUR ¹	Funktion	Art der Vergütung	2015	2014
Herbert K. Haas²	Vorsitzender des • Aufsichtsrats • Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten • Finanz- und Prüfungsausschusses • Nominierungsausschusses	Fixvergütung	100,0	100,0
		Variable Vergütung	82,7	84,9
		Vergütung Ausschusstätigkeit	85,0	85,0
		Sitzungsgelder	13,0	11,0
			280,7	280,9
Dr. Klaus Sturany	Stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats Mitglied des Ausschusses für Vorstandsangelegenheiten	Fixvergütung	45,0	45,0
		Variable Vergütung	40,1	40,1
		Vergütung Ausschusstätigkeit	7,5	7,5
		Sitzungsgelder	6,0	5,0
	98,6	97,6		
Wolf-Dieter Baumgartl²	Mitglied des • Aufsichtsrats • Ausschusses für Vorstands- angelegenheiten • Finanz- und Prüfungs- ausschusses • Nominierungsausschusses	Fixvergütung	50,0	50,0
		Variable Vergütung	41,4	42,3
		Vergütung Ausschusstätigkeit	22,5	22,5
		Sitzungsgelder	11,0	11,0
			124,9	125,8
Frauke Heitmüller³	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	30,0	30,0
		Variable Vergütung	26,7	26,6
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	4,0	4,0
	60,7	60,6		
Otto Müller³	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	30,0	30,0
		Variable Vergütung	26,7	26,6
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	4,0	4,0
	60,7	60,6		
Dr. Andrea Pollak	Mitglied des • Aufsichtsrats • Nominierungsausschusses	Fixvergütung	30,0	30,0
		Variable Vergütung	26,7	26,6
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	4,0	4,0
	60,7	60,6		
Dr. Immo Querner²	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	50,0	50,0
		Variable Vergütung	41,4	41,7
		Vergütung Ausschusstätigkeit	10,0	10,0
		Sitzungsgelder	7,0	7,0
	108,4	108,7		

Dr. Erhard Schipporeit	Mitglied des • Aufsichtsrats • Finanz- und Prüfungsausschusses	Fixvergütung	30,0	30,0
		Variable Vergütung	26,7	27,1
		Vergütung Ausschusstätigkeit	15,0	15,0
		Sitzungsgelder	7,0	6,0
			78,7	78,1
Maike Sielaff³	Mitglied des Aufsichtsrats	Fixvergütung	30,0	30,0
		Variable Vergütung	26,7	24,0
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	4,0	4,0
			60,7	58,0
Gert Wächtler⁴	Mitglied des Aufsichtsrats (bis 19. März 2013)	Fixvergütung	–	–
		Variable Vergütung	–	2,5
		Vergütung Ausschusstätigkeit	–	–
		Sitzungsgelder	–	–
			–	2,5
Gesamt			934,1	933,4

¹ Beträge ohne erstattete USt

² Einschließlich Aufsichtsratsvergütungen und Vergütungen für Ausschusstätigkeiten sowie Beiratsvergütungen von mit zum Konzern gehörenden Unternehmen

³ Arbeitnehmervertreter

⁴ ehemaliger Arbeitnehmervertreter

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

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

Darlehen an Organmitglieder und Haftungsverhältnisse

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

Im Jahr 2015 bestanden keine Darlehensverhältnisse mit Vorstands- oder Aufsichtsratsmitgliedern der Hannover Rück SE, darüber hinaus bestanden für Organmitglieder keine Haftungsverhältnisse.

Wertpapiertransaktionen und Aktienbesitz

Transaktionen von Aktien, Optionen und Derivaten der Hannover Rück SE 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 (sogenannte Directors' Dealings), sowie durch bestimmte mit ihnen in einer engen Beziehung stehende Personen sind gemäß § 15a WpHG zu berichten. Im Geschäftsjahr 2015 wurden keine derartigen berichtspflichtigen Transaktionen getätigt.

Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands der Hannover Rück SE sowie deren Ehegatten, eingetragene Lebenspartner bzw. Verwandte ersten Grades sind im Besitz von weniger als 1,0 % der ausgegebenen Aktien. Zum 31. Dezember 2015 betrug der Gesamtbesitz 0,004 % (0,004 %) – das sind 4.585 Stück (4.549 Stück) – der ausgegebenen Aktien.

Vergütung der Mitarbeiter und Führungskräfte

Struktur und Systematik

Das Vergütungssystem im Führungskreis unterhalb des Vorstands (Management-Ebenen 2 und 3) besteht neben dem Jahresfestgehalt aus einem variablen Vergütungssystem. Dieses setzt sich aus einer kurzfristigen variablen Vergütung, der jährlichen Bartantieme, und einer langfristigen aktienbasierten Vergütung, dem sogenannten Share-Award-Programm, zusammen. Diese variable Vergütung findet seit dem 1. Januar 2012 für alle Konzernführungskräfte (d. h. Managing Director, Director und General Manager) weltweit einheitlich Anwendung. Sie entspricht den Anforderungen der zum 13. Oktober 2010 in Kraft getretenen Versicherungs-Vergütungsverordnung, indem sie in ihren Grundsätzen und Parametern den besonderen Anforderungen des § 4 VersVergV entspricht und je nach Management-Ebene in angemessener Ausprägung übertragen wurde. Bei der Neuausrichtung des Vergütungssystems der Führungskräfte wurde das Share-Award-Programm des Vorstands bewusst auf die Management-Ebenen 2 und 3 ausgedehnt. Da gleichzeitig der ABR-Plan für die Führungskräfte mit Wirkung für das Zuteilungsjahr 2012 gekündigt wurde, ist an einer einheitlichen aktienbasierten Vergütungskomponente für Vorstand und Führungskräfte festgehalten worden.

Für Mitarbeiter der Ebenen Chief Manager, Senior Manager und Manager besteht durch den Group Performance Bonus (GPB) ebenfalls die Möglichkeit der Teilnahme an einem variablen Vergütungssystem. Der GPB ist ein an den Unternehmenserfolg gekoppeltes Vergütungsmodell, das wir im Jahr 2004 eingeführt haben. Dieses Instrument orientiert sich an der Mindest-Eigenkapitalrendite von 750 Basispunkten über risikofreiem Zins und der tatsächlich erreichten Eigenkapitalrendite. Bei Teilnahme am GPB sind 14,15 Monatsgehälter garantiert; erreicht werden können bis maximal 16,7 Gehälter. Seit seiner Einführung wurde der GPB für die Geschäftsjahre 2006, 2007, 2009, 2010, 2012, 2013 und 2014 bereits in maximaler Höhe ausgezahlt.

Teilnehmerkreis und die Gesamtzahl der Teilnahmeberechtigten am variablen Vergütungssystem der Hannover Rück sind der nachfolgenden Tabelle zu entnehmen.

Teilnehmerkreis und Gesamtzahl der Teilnahmeberechtigten an variablen Vergütungssystemen

Stand: 31. Dezember 2015

L 82

Teilnehmer		Variablen Vergütungssystem	Anzahl Teilnahmeberechtigte am variablen Vergütungssystem
Managing Director	Management-Ebene 2	Bartantieme und Share-Award-Programm	Hannover Rück-Gruppe Alle 160 Konzernführungskräfte weltweit erhalten bei entsprechender Zielerreichung eine Bartantieme und nehmen am Share-Award-Programm teil.
Director	Management-Ebene 3		
General Manager			
Chief Manager		Group Performance Bonus (GPB)	Home Office Hannover Von insgesamt 1.337 Mitarbeitern im Home Office Hannover (inkl. 94 Führungskräfte) sind 699 Mitarbeiter (exkl. entsandte Mitarbeiter) GPB-berechtigt.
Senior Manager			
Manager			

Bemessung der variablen Vergütung für Führungskräfte

Die Bemessung der variablen Vergütung basiert auf drei Elementen: Konzernergebnis, Geschäftsbereichsziele und individuelle Ziele. Die Gewichtung der Elemente richtet sich danach, ob Verantwortung entweder im Marktbereich oder im Servicebereich getragen wird. Im Marktbereich wird das Konzernergebnis mit 20 % gewichtet, die Geschäftsbereichsziele mit 40 % und die individuellen Ziele mit ebenfalls 40 %. Im Servicebereich wird das Konzernergebnis zu 40 % berücksichtigt und die individuellen Ziele zu 60 %. Die Vereinbarung der Geschäftsbereichsziele und individuellen Ziele sowie deren Zielerreichungsgrad werden im Rahmen des MbO-Verfahrens vorgenommen.

Das Konzernergebnis bemisst sich nach der dreijährigen durchschnittlichen Eigenkapitalrendite (Return on Equity des Hannover Rück-Konzerns, RoE) über risikofreiem Zins. Die Zielerreichung wird wie folgt berechnet: Für jedes einzelne Geschäftsjahr der letzten drei Geschäftsjahre wird ermittelt, um wie viel Prozentpunkte der RoE des Hannover Rück-Konzerns den risikofreien Zinssatz übersteigt. Der Durchschnitt dieser drei Differenzen bestimmt den dreijährigen durchschnittlichen RoE über risikofreiem Zins. Der risikofreie Zinssatz ist der durchschnittliche Marktzins der vergangenen fünf Jahre für 10-jährige deutsche Staatsanleihen.

Erreicht der dreijährige durchschnittliche RoE über risikofreiem Zins die erwartete Mindestrendite von 750 Basispunkten, liegt eine Zielerreichung von 85 % vor. Eine Zielerreichung von 100 % wird bei 882 Basispunkten verzeichnet. Maximal ist eine Zielerreichung von 200 % möglich. Nach unten wird sie auf Management-Ebene 2 (Managing Director) auf einen Zielerreichungsgrad von -50 % (Malus) begrenzt, auf Management-Ebene 3 (Director und General Manager) auf 0 %.

Die Bemessung der Geschäftsbereichsziele, die im Marktbereich mit 40 % Eingang in die Gesamtzielerreichung findet, orientiert sich an der tatsächlichen Wertschöpfung. Die Intrinsic Value Creation (IVC) des jeweils zu verantwortenden Geschäftsbereiches wird deshalb als einjährige Bemessungsgrundlage herangezogen. Negative Erfolgsbeiträge werden hier ausgeschlossen, die Zielerreichung beträgt im Minimum 0 %. Maximal ist eine Zielerreichung von 150 % möglich.

Das Erreichen des vereinbarten IVC führt zu einer Zielerreichung von 100 %. Eine Outperformance der Geschäftsreichsziele, d. h. ein Zielerreichungsgrad über 100 %, erfordert zumindest die Vereinbarung und Erreichung eines positiven IVC. Ferner soll sich ein Zielerreichungsgrad über 100 % am tatsächlichen Abgleich von Plan- zu Ist-IVC orientieren. Ein maximaler Zielerreichungsgrad von 150 % setzt das Erzielen eines exzellent positiven IVC voraus und impliziert, dass der Ist-IVC des Geschäftsbereichs deutlich über dem Plan-IVC liegt.

Da sich für Vergleiche zwischen unterschiedlich großen Einheiten der Excess Return on Capital Allocated (xRoCA) noch besser eignet, wurde beschlossen ab 2016 anstelle des IVC den xRoCA als Bemessungsgrundlage heranzuziehen. Der xRoCA stellt den IVC im Verhältnis zum allozierten Kapital dar und zeigt die relative Überrendite, die über die gewichteten Kapitalkosten hinaus erwirtschaftet wird.

Individuelle Ziele werden für einen Zeitraum von einem Jahr vereinbart und bewertet. Der Zielerreichungsgrad liegt zwischen 0 % und 100 %.

Höhe und Auszahlung der variablen Vergütung für Führungskräfte

Der Gesamtzielerreichungsgrad bestimmt die Höhe der variablen Vergütung inkl. Share Awards. Auf Management-Ebene 2 (Managing Director) werden 60 % der variablen Vergütung jährlich bar ausgezahlt und 40 % werden in Form der Share Awards gewährt. Auf Management-Ebene 3 (Director und General Manager) wird eine Aufteilung von 65 % Barzahlung und 35 % Zuteilung als Share Awards vorgenommen.

Auf Management-Ebene 3 (Director und General Manager) beläuft sich die geringste variable Vergütung auf 0 EUR unter der Voraussetzung, dass der Erreichungsgrad aller Ziele 0 % beträgt. Für Management-Ebene 2 (Managing Director) im Marktbereich sind -10 % der variablen Vergütung als Untergrenze vorgesehen, wenn der Zielerreichungsgrad des Konzernergebnisses -50 % beträgt bei gleichzeitiger Festlegung der Geschäftsreichsziele und individuellen Ziele auf 0 %. Für Management-Ebene 2 (Managing Director) im Servicebereich sind -20 % der variablen Vergütung als Untergrenze möglich, wenn der Zielerreichungsgrad des Konzernergebnisses -50 % beträgt bei gleichzeitiger Festsetzung der individuellen Ziele auf 0 %.

Da eine Outperformance beim Konzernergebnis bis zu 200 % als auch bei den Geschäftsreichszielen bis zu 150 % möglich ist, kann sowohl im Marktbereich als auch im Servicebereich ein maximaler Gesamtzielerreichungsgrad von 140 % erreicht werden. Bei einer Outperformance aller Ziele werden auf Management-Ebene 2 und 3 somit maximal 140 % der variablen Vergütung erreicht.

Zuteilung und Auszahlung der Share Awards für Führungskräfte

Die Gesamtzahl der zuteilten Share Awards richtet sich nach dem Wert je Aktie der Hannover Rück. Dieser Wert ergibt sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Aktie in einem Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis 10 Handelstage nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung. Die Anzahl der Share Awards ergibt sich durch Division des vorgesehenen Anteils der Gesamtantieme (40 % bzw. 35 %) durch den Wert je Aktie, aufgerundet auf die nächste volle Aktie.

Nach Ablauf einer Sperrfrist von vier Jahren wird für je einen Share Award der auf den Auszahlungszeitpunkt ermittelte Wert einer Hannover Rück-Aktie gezahlt. Der Wert der Hannover Rück-Aktie ergibt sich ebenfalls aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Aktie in einem Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis 10 Handelstage nach der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung. Zusätzlich wird für jeden Share Award ein Betrag in Höhe der Dividende gezahlt, sofern Dividenden an Aktionäre ausgeschüttet wurden. Die Höhe der Dividende ist die Summe aller während der Laufzeit der Share Awards ausgeschütteten Dividenden je Aktie multipliziert mit der Anzahl der Share Awards.

Für die Zuteilung und Auszahlung der Share Awards an die ausländischen Teilnehmer des Share-Award-Programms gilt zur Währungsumrechnung des Aktiendurchschnittskurses der Durchschnitt des jeweiligen Währungskurses in einem Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis 10 Handelstage nach der Sitzung der Konzernbilanz-Aufsichtsratssitzung. Für die Zahlung der Dividende an die ausländischen Teilnehmer des Share-Award-Programms gilt zur Währungsumrechnung der Dividende je Aktie der Durchschnitt des jeweiligen Währungskurses in einem Zeitraum von 20 Handelstagen vor bis 10 Handelstage nach der Hauptversammlung, in der die Dividendenzahlung für das abgelaufene Geschäftsjahr beschlossen wird.

Im Juni 2015 wurde die Auszahlung der Bartantieme für das Geschäftsjahr 2014 vorgenommen. Aufgrund der ebenfalls im Juni 2015 vorgenommenen Zuteilung der Share Awards für das Geschäftsjahr 2014 wird die Auszahlung selbiger im Frühjahr 2019, unter Berücksichtigung gezahlter Dividenden für die Geschäftsjahre 2014, 2015, 2016 und 2017, erfolgen.



Schon immer ...

... schnell

Warenströme am Fließen halten

Die Überflutungen in Thailand im Jahr 2011 verursachten Schäden, die deutlich größer waren als es die Versicherungswirtschaft erwartet hatte. Viele Bahnstrecken waren gesperrt, Fern- und Landstraßen unpassierbar. Neben dem direkten Schaden für die thailändische Wirtschaft beeinflussten Lieferausfälle die weltweite Computer- und Autoindustrie. Dadurch kam es zu Kapazitätsengpässen in der Rückversicherung für diesen Markt. Die Hannover Rück reagierte schnell und weitete ihre Services für thailändische Erstversicherer in kurzer Zeit stark aus. Als Folge zeichneten wir deutlich mehr Geschäft und halfen die Infrastrukturen und Industrieanlagen wieder instand zu setzen.



Ratchadamri Road,
Bangkok, Thailand



Ausblick

Prognosebericht

- Trotz anhaltender Weichmarktphase solide Perspektiven für 2016 in der Schaden-Rückversicherung
- Weiteres Wachstum und Profitabilitätssteigerung in der Personen-Rückversicherung
- Kapitalanlage-Renditeziel für selbstverwaltete Kapitalanlagen bei 2,9 %
- Nettokonzerngewinn in der Größenordnung von 950 Mio. EUR erwartet

Wirtschaftliche Entwicklung

Weltwirtschaft

Für 2016 erwarten die Konjunkturoperaten eine positive Fortsetzung der wirtschaftlichen Dynamik auf einem leicht erhöhten Niveau: So geht das Institut für Weltwirtschaft IfW in seiner Prognose zum Jahreswechsel davon aus, dass die Weltwirtschaft 2016 um 3,4 % wachsen wird und damit um 0,3 Prozentpunkte stärker als 2015.

Dabei wird sich der Aufschwung in den entwickelten Volkswirtschaften tendenziell fortsetzen: Eine insgesamt weiterhin expansiv ausgerichtete Geldpolitik, allmählich anziehende Löhne und ein niedriger Ölpreis unterstützen die fortschreitenden Entschuldungsprozesse im privaten Sektor und begünstigen die Wirtschaftsaktivität. Die Expansion in den Schwellenländern wird zunächst weiter durch niedrige

Rohstoffpreise und strukturelle Probleme gedämpft, wobei erwartet wird, dass sich die Konjunktur in dieser Ländergruppe allmählich beleben wird.

Die konjunkturellen Risiken der vergangenen Jahre bleiben bestehen: Politisch schwer absehbar ist vor allem die Entwicklung der Konfliktherde im Nahen und Mittleren Osten. Die Ausweitung von Krisengebieten oder eine verstärkte Terroraktivität könnten die Märkte verunsichern und die erwartete weltwirtschaftliche Entwicklung abschwächen. Zudem lassen sich auch geldpolitisch induzierte Turbulenzen an den Finanzmärkten nicht ausschließen: So könnten Zinsanhebungen in den USA verstärkt negativ auf die globale Wirtschaft wirken, zumal sich zahlreiche Länder noch in einem Restrukturierungsprozess befinden. Darüber hinaus ist damit zu rechnen, dass sich die Entwicklung des Ölpreises sowie das Wirtschaftswachstum Chinas auf die Märkte auswirken werden.

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP)

L 83

in %	2015 (Prognose aus dem Vorjahr)	2015 (vorläufige Berechnung)	2016 (prognostiziert)
Wirtschaftsräume			
Weltwirtschaft	3,7	3,1	3,4
Euroraum	1,2	1,5	1,7
Ausgewählte Länder			
USA	3,2	2,5	2,8
China	7,0	6,8	6,5
Indien	6,5	7,2	7,2
Japan	0,8	0,7	1,0
Deutschland	1,7	1,8	2,2

Quelle: Institut für Weltwirtschaft, Kiel

USA

In den USA dürfte die Produktion 2016 voraussichtlich um 2,8 % wachsen. Angesichts verbesserter Absatzaussichten im In- und Ausland werden dabei vor allem die Unternehmensinvestitionen wieder steigen. Auch die Konsumausgaben bleiben deutlich aufwärtsgerichtet. Mit der weiteren Verbesserung am Arbeitsmarkt wird auch die Lohndynamik nach und nach zunehmen.

Europa

Die Wirtschaft im Euroraum gewinnt allmählich an Fahrt. Die moderate konjunkturelle Erholung des Winterhalbjahrs wird sich aller Voraussicht nach im Gesamtjahr 2016 fortsetzen. Dabei werden sich die strukturellen Probleme in Teilen des Währungsgebiets hartnäckig halten. Das erwartete Wachstum liegt bei 1,7 % und damit leicht über dem Vorjahr. Der

Verbraucherpreisanstieg wird im Euroraum mit 1,0 % weiterhin sehr niedrig bleiben, allerdings mit steigender Tendenz. Sinkende Tendenz zeigt die Arbeitslosenquote: Sie wird weiter leicht auf 10,4 % zurückgehen. Großbritannien wird mit 2,3 % knapp das Wachstum des Vorjahrs erreichen.

Deutschland

Nachdem sich der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion zuletzt etwas abgeschwächt hat, zeichnet sich für 2016 ein merklich erhöhtes Expansionstempo ab. Besonders im Dienstleistungssektor sind die Wachstumserwartungen so hoch wie seit dem Wiedervereinigungsboom nicht mehr. Für das Jahr 2016 erwarten die Experten des IfW ein Wachstum plus von 2,2 % mit leicht steigender Tendenz. Hauptträger des Wachstums bleibt der private Konsum, dessen Zuwächse sich aus kräftigen Einkommensanstiegen der privaten Haushalte nähren. Die Unternehmensinvestitionen werden in einem extrem günstigen Finanzierungsumfeld weiter expandieren. Mit der Abwertung des Euro hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der Exporteure verbessert: Dies kann die Zuwachsraten bei den Ausfuhren erhöhen und im Zuge eines steigenden Expansionstempos die Anlageinvestitionen anregen. Ein neu hinzugetretener Konjunkturfaktor ist die hohe Flüchtlingsmigration: Sie wird die Ausgaben zusätzlich anschieben. Die zuletzt dämpfenden Einflüsse aus dem Ausland werden abklingen und zunehmend konjunkturstützend wirken: So zeichnet sich für die wichtigen Abnehmerländer Deutschlands eine höhere konjunkturelle Dynamik ab.

Die Beschäftigungsentwicklung bleibt nach Einschätzung des IfW aufwärtsgerichtet und wird von spürbaren Lohnzuwächsen begleitet. Bedingt durch die hohe Flüchtlingsmigration wird der Abbau der Arbeitslosigkeit allerdings zum Stillstand kommen. Die Arbeitslosenquote wird bei 6,3 % verharren.

China, Indien, Japan

Die Entwicklung in den Schwellenländern bleibt vorerst weiter durch niedrige Rohstoffpreise und strukturelle Probleme gedämpft, wenngleich sich auch dort die Konjunktur allmählich stabilisieren dürfte. Insgesamt wird der weltweite Wachstumsbeitrag dieser Länder hinter den hohen Werten der vergangenen Jahre zurückbleiben. In vielen Schwellenländern bleibt der finanzpolitische Spielraum weiter sehr gering, denn die geldpolitischen Maßnahmen sind dort vorrangig auf die Währungsstabilisierung ausgerichtet und weniger auf die Anregung der Konjunktur. In China hat die Regierung im vergangenen Jahr zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um die Nachfrage zu stützen. Für den gewünschten Strukturwandel hin zu einer finanziell und ökologisch nachhaltigeren sowie mehr auf den privaten Konsum ausgerichteten Wirtschaft werden diese Schritte nach Einschätzung der Konjunkturoxperten allerdings nicht ausreichen. Sie dürften aber dazu führen, dass das Expansionstempo im Prognosezeitraum nur leicht zurückgeht. Für China wird 2016 ein Wachstum von 6,5 % erwartet, mit leicht nachlassender Tendenz.

Kapitalmärkte

Mit der Entscheidung der Europäischen Zentralbank, an ihrer Niedrigzinspolitik festzuhalten und in einem zeitlich erweiterten Rahmen Anleihen anzukaufen, soll die Eurozone vor einer drohenden Deflation bewahrt werden. Die US-Notenbank Fed hingegen rückte von der expansiven Zinspolitik ab und leitete zum Ende des Berichtszeitraums erstmals nach fast einem Jahrzehnt wieder einen Zinserhöhungszyklus ein. Dies sollte sich auch in einem weiterhin starken US-Dollar widerspiegeln. Besonderes Augenmerk wird 2016 auf den weiteren Maßnahmen und der Kommunikation der Fed liegen. Dabei muss die US-Notenbank die Gratwanderung bewerkstelligen, zwischen der eventuellen Notwendigkeit weiterer Zinsschritte und der Gefahr, durch eben diese anderen Märkte die Geldströme zu beeinträchtigen sowie die US-Konjunktur zu schwächen.

Die internationalen Rentenmärkte werden auch 2016 von unterdurchschnittlichen und weiter divergierenden Zinsniveaus geprägt sein. In den für uns relevanten Währungsräumen erwarten wir flachere Renditekurven. Bei Staatsanleihen der im Fokus stehenden Staaten der Europäischen Währungsunion mit höheren Risikoaufschlägen sollte sich die Stabilisierung fortsetzen. Allgemein wird nicht davon ausgegangen, dass sich die seit Sommer 2015 erhöhten Volatilitäten am Kapitalmarkt abbauen werden. Dafür sollten die Effekte der Währungs- und Ölpreisentwicklung umso stärker sein, wobei derzeit mehr Risiken als Chancen für die Weltwirtschaft, auch im Hinblick auf die Geopolitik, angenommen werden. Die Konsolidierung der Staatshaushalte in den Industrieländern sowie der fortgeschrittene Kreditzyklus in den Vereinigten Staaten werden das konjunkturelle Umfeld weiter beschäftigen, jedoch möglicherweise durch anziehenden Privatkonsum überkompensiert werden. Aufgrund der bestehenden Unsicherheiten wird einer breiten Diversifizierung innerhalb der Kapitalanlagen auch 2016 weiterhin eine große Bedeutung zukommen.

Versicherungsbranche

Nach allgemeinen Brancheneinschätzungen wird sich die internationale Versicherungswirtschaft 2016 in einem mit dem Vorjahr vergleichbaren Umfeld bewegen. Zwei zentrale Themen bleiben die Niedrigzinspolitik und die Auswirkungen der Einführung von Solvency II in viele bedeutende Märkte weltweit zu Beginn des Jahres. Sie tragen dazu bei, dass die Versicherungswirtschaft ihre Aufmerksamkeit weiterhin mit Nachdruck auf die Felder Effizienz, Profitabilitätssicherung und Produkt- bzw. Leistungsinnovation richtet. Unabhängig von den Herausforderungen sollte sie auch im Verlauf des Jahres 2016 auf einem stabilen Kurs bleiben.

Neben Europa (Solvency II) und China (C-ROSS) wird auch Südafrika ein risikobasiertes Solvenzsystem (Solvency Assessment and Management) im Laufe des Jahres, spätestens zu Beginn 2017, einführen.

Bereits 2015 war der (Rück-)Versicherungsmarkt von diversen Fusionen und Übernahmen geprägt. Dieser Trend wird 2016 anhalten und voraussichtlich sogar steigen, da der verschärfte Wettbewerb es vor allem den kleineren (Rück-)Versicherern erschwert, die angestrebten Margen zu erzielen. Zudem ist zu beobachten, dass sich die Erstversicherer bzw. Vertragspartner tendenziell an ertragsstarke Rückversicherer mit überdurchschnittlichem Rating wenden, die auf starke Bilanzen und einen positiven Cashflow zurückgreifen können. In Verbindung damit steigt die Nachfrage nach Partnern mit einem diversifizierten Angebot.

Auch 2016 dürfte sich das Generieren von Wachstum in einem weiterhin sehr wettbewerbsintensiven Umfeld als echte Herausforderung darstellen. Zudem gehen Branchenexperten von stabilen bis leicht sinkenden Prämien aus. Bleiben auch 2016 große Schäden aus Naturkatastrophen aus oder weisen Rückversicherungsunternehmen aus Aktionärssicht hinreichende Eigenkapitalrenditen aus, ist mit einer Fortsetzung der Weichmarktphase zu rechnen.

Schaden-Rückversicherung

Überblick

Nach vier Jahren mit niedrigen Großschadenbelastungen und guten Ergebnissen aller Marktteilnehmer in Folge zeigt sich in der Schaden-Rückversicherung auch im laufenden Geschäftsjahr ein intensiver Wettbewerb. Dazu trägt vor allem der weiterhin deutliche Angebotsüberhang von Rückversicherungskapazität bei, weil Rückversicherer ihre Kapitaldecken – angesichts geringer Großschadenbelastungen – stärken konnten und zudem Kapital aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) zufloss.

Diese Faktoren bestimmten auch die Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2016. Zu diesem Zeitpunkt wurden rund 65 % unseres Schaden-Rückversicherungsportefeuilles (ohne fakultatives Geschäft und strukturierte Rückversicherung) neu verhandelt. Trotz des teilweise deutlichen Preisabriebs waren wir mit den Ergebnissen der Erneuerungsrunde weitgehend zufrieden, wengleich die Ratenqualität des erneuerten Portefeuilles etwas unter der des Vorjahres liegt. Nahezu unveränderte Konditionen und eine erhöhte Nachfrage nach Mehrjahresdeckungen sollten Anzeichen für eine Bodenbildung der gegenwärtigen Weichmarktphase sein.

Die jüngste Erneuerungsrunde hat gezeigt, dass Rückversicherer mit hoher Bonität, wie die Hannover Rück, stärker von den Zedenten nachgefragt werden. Angesichts unserer exzellenten Ratings, der langjährigen Kundenbeziehungen und unserer ertragsorientierten Zeichnungspolitik können wir uns gut auf die Bedingungen des weichen Markts einstellen. Die Hannover Rück führt ihr konsequentes Zyklusmanagement verbunden mit einer strikten Zeichnungsdisziplin unverändert fort und setzt auf ein breit diversifiziertes Portefeuille aus hochwertigem

Bestandsgeschäft, ergänzt um sich bietende Opportunitäten in Nischen und Spezialbereichen.

Schaden-Rückversicherung: Prognostizierte Entwicklung für 2016

L 84

	Volumen ¹	Rentabilität ²
Zielmärkte		
Nordamerika ³	↗	+
Kontinentaleuropa ³	↘	+/-
Spezialgeschäft weltweit		
Transport	↘	+
Luftfahrt	↘	-
Kredit, Kaution und politische Risiken	↗	+
Großbritannien, Irland, Londoner Markt und Direktgeschäft	↗	+/-
Fakultative Rückversicherung	↘	+
Globale Rückversicherung		
Weltweite Vertragsrückversicherung	↗	+
Naturkatastrophengeschäft	↘	-
Strukturierte Rückversicherung und Insurance-Linked Securities	↘	+/-

¹ In EUR

² ++ = deutlich oberhalb der Kapitalkosten

+ = oberhalb der Kapitalkosten

+/- = in Höhe der Kapitalkosten

- = unterhalb der Kapitalkosten

³ Alle Sparten mit Ausnahme derer, die separat angegeben werden

Im Folgenden gehen wir detaillierter auf die erwartete Entwicklung unseres Schaden-Rückversicherungsgeschäfts ein.

Zielmärkte

Nordamerika

Im nordamerikanischen Erstversicherungsmarkt, in dem seit 2011 Ratensteigerungen zu beobachten waren, dürfte sich 2016 eine Aufweichung des Marktes bemerkbar machen, die im Bereich der Großrisiken vermehrt zu Ratenreduzierungen führen könnte. Das Ausbleiben von Großschäden aus Naturkatastrophen und Einzelrisiken macht sich weiterhin auf der Rückversicherungsseite bemerkbar und wird den Trend des Ratenabriebs im Sach- und im geringeren Umfang im Haftpflichtgeschäft – wengleich in abgeschwächter Form – fortsetzen. Die Mergers- und Akquisitions-Aktivitäten im Erstversicherungsmarkt führen langfristig zu einer Neuordnung des Rückversicherungseinkaufs, kurzfristig jedoch sehen wir mehr Chancen als Risiken, von denen die Hannover Rück durch ihre langjährig gewachsenen und etablierten Kundenbeziehungen profitieren kann.

In der jüngsten Erneuerungsrunde haben die Anzeichen für eine Bodenbildung sowohl in den Sach- als auch Haftpflichtsparten zugenommen. Unsere Strategie der margenorientierten Zeichnungspolitik führen wir fort, auch wenn wir dabei

auf Prämienzuwächse verzichten müssen. Gleichwohl gehen wir aufgrund unserer langjährigen und starken Kundenbeziehungen davon aus, unsere Präsenz auch im weichen Markt zu halten. So waren wir mit den Ergebnissen aus der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2016 insgesamt zufrieden. Der Ratenabtrieb hat sich etwas verlangsamt. Im nicht-proportionalen Sachgeschäft, insbesondere bei profitablen, schadenfreien Programmen, waren leichte Ratenreduzierungen zu verbuchen. Im Gegensatz dazu war in allen drei Teilbereichen des US-Haftpflichtgeschäfts (Standard-, Special- and Professional Liability) ein Prämienzuwachs zu erzielen und das bei stabilen Konditionen in proportionalen Verträgen. Insgesamt stieg das Prämienvolumen für das zum 1. Januar erneuerte Geschäft für die Region Nordamerika um rund 9 % – unter anderem durch den Ausbau von Kundenbeziehungen. Für die Vertragserneuerungsrunden zum 1. Juni und 1. Juli 2016 – zu diesem Zeitpunkt werden insbesondere Katastrophen-XL-Deckungen neu verhandelt – gehen wir zum jetzigen Zeitpunkt von einem weiteren intensiven Wettbewerb in diesem Segment aus. Insgesamt erwarten wir für unser Nordamerikageschäft im laufenden Geschäftsjahr ein leicht steigendes Prämienvolumen.

Kontinentaleuropa

In **Deutschland**, dem größten Einzelmarkt innerhalb unseres Bereichs Kontinentaleuropa, konnte die Hannover Rück ihre exzellente Position weiter festigen. Hier ist die Hannover Rück über ihre Tochtergesellschaft E+S Rück im Markt tätig. Gleichwohl setzte sich auch hier ein deutlicher Wettbewerb fort. Besonders wirkten sich zum 1. Januar 2016 – bei der nahezu unser gesamtes Geschäft zur Erneuerung anstand – die Selbstbehaltserhöhungen größerer Kunden aus. In der wichtigsten Einzelsparte, im Kraftfahrtgeschäft, erwarten wir steigende Originalraten und haben unsere Anteile entsprechend erhöht. Auch bei der Verbundenen Wohngebäudeversicherung waren moderate Verbesserungen möglich. Im nicht-proportionalen Kraftfahrt-Haftpflichtgeschäft wird sich die Ergebnisqualität durch bessere Konditionen infolge höherer Prioritäten weiter verbessern. Leider ist hiermit auch ein Rückgang der Prämie in Kauf zu nehmen.

Der intensive Wettbewerb und die Vielzahl von Frequenzschäden ließen in der industriellen Feuerversicherung keine auskömmlichen Ergebnisse zu. Vor diesem Hintergrund haben wir hier unser Geschäft weiterhin sehr selektiv gezeichnet. Für unser gesamtes Portefeuille im Heimatmarkt erwarten wir ein leicht reduziertes Prämienvolumen.

Für die **übrigen Märkte Kontinentaleuropas** bot sich ein heterogenes Bild: In Frankreich hat die Ausweitung bestehender Kundenbeziehungen dazu geführt, dass sowohl der Preisdruck in schadenfreien Programmen als auch die nicht fortgeführten Verträge ausgeglichen werden konnten. In den nord-europäischen Ländern haben wir unsere Position als einer der bevorzugten Rückversicherer halten können. Deutlich wettbewerbsintensiver zeigten sich die Märkte Süd- und Osteuropas. Trotzdem sehen wir die Rückversicherungspreise überwiegend

als noch risikoadäquat an. Eine verstärkte Nachfrage gibt es für proportionale als auch nicht-proportionale Verträge, die insbesondere für die in Kraft getretene Solvency II-Regulierung hinreichende Kapitalentlastung bieten. Vor dem Hintergrund unserer Mindestmargenvorgaben waren wir jedoch in unserem Zeichnungsverhalten selektiv.

Insgesamt war in der Vertragserneuerungsrunde für die Länder Kontinentaleuropas ein moderater Prämienrückgang zu verzeichnen.

Spezialgeschäft weltweit

Transport

In der Transportrückversicherung rechnen wir für das Geschäftsjahr 2016 trotz der Vielzahl von Großschäden mit einem deutlichen Ratenrückgang. Im Bereich der Meerestechnik sorgt der niedrige Ölpreis für eine geringe Nachfrage nach Erstversicherung. In Kombination mit hoher Kapazität und intensivem Wettbewerb im gesamten Transportversicherungsmarkt führt dies zu rückläufigen Prämienaufkommen bei den Kunden. Insgesamt gehen wir für unser Portefeuille für 2016 von einem geringeren Prämienvolumen aus.

Luftfahrt

In der Luftfahrtrückversicherung haben die signifikanten Großschäden aus den Jahren 2014 und 2015 nicht zu einer langfristigen Stabilisierung des Ratenniveaus geführt. Obgleich im Originalmarkt steigende Passagierzahlen und Flottenwerte zu mehr Rückversicherungsnachfrage führen, rechnen wir mit einem weiterhin hohen Überangebot von Versicherungskapazitäten und deutlich reduzierten Raten. Angesichts dessen reduzieren wir unser Engagement und unseren Marktanteil im Bereich Luftfahrt und erwarten ein deutlich reduziertes Prämienvolumen.

Kredit, Kaution und politische Risiken

Im Bereich der Kredit- und Kautionsrückversicherung und der politischen Risiken gehen wir von einem nahezu unveränderten Prämienvolumen für 2016 aus. Die Abschwächung des Wachstums in China sowie der moderate Anstieg der Schadenquoten in den Schwellenländern werden unser Geschäft beeinflussen. Während der Risikoappetit der Erstversicherer in den vergangenen Jahren stetig zugenommen hat, gehen wir nunmehr nicht von weiteren Selbstbehaltserhöhungen aus. Für 2016 erwarten wir insgesamt, von einigen Ausnahmen vor allem im Bereich Politisches Risiko abgesehen, nur noch einen leichten Druck auf die Konditionen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem moderat verbesserten Ergebnisbeitrag aus diesem Geschäftsfeld.

Großbritannien, Londoner Markt und Direktgeschäft

Für unser Rückversicherungsgeschäft in diesem Bereich gehen wir 2016 angesichts eines andauernden Wettbewerbs von zurückgehenden Raten aus, insbesondere in den Sachsparten. Im Gegensatz dazu profitieren wir im nicht-proportionalen Motorgeschäft in Großbritannien von stabilen Raten und

einem Wachstum im unterliegenden Geschäft. Unser Direktgeschäft sollte mittels weiterer Risikoselektion und erhöhter Diversifikation die Portefeuillequalität verbessern und 2016 stabile Erträge beitragen. In der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2016 konnten wir unser Portefeuille angesichts unserer etablierten Kundenbeziehungen im Wesentlichen verteidigen bzw. in solchen Verträgen Anteile reduzieren, die unter stärkeren Druck gerieten. Für das laufende Jahr gehen wir von einem stabilen bis leicht wachsenden Prämienvolumen aus.

Fakultative Rückversicherung

Wie auch in der obligatorischen Rückversicherung, dürfte die Weichmarktphase in der fakultativen Rückversicherung auch 2016 anhalten. Im Meerestechnikgeschäft wird aufgrund geringerer Investitionen in den Bau von Ölplattformen durch den niedrigen Ölpreis keine Belebung zu erwarten sein. Wir gehen dennoch selektiv von attraktiven Geschäftschancen aus. So erwarten wir eine stärkere Nachfrage nach Deckungen für erneuerbare Energien sowie Cyber-Risiken. Ebenfalls neue Geschäftsopportunitäten sollte eine verstärkte Ausrichtung auf das US-Haftpflichtgeschäft mit sich bringen. Darüber hinaus profitieren wir weiterhin aufgrund unseres sehr guten Ratings von der Zusammenlegung der Rückversicherungsabgaben bei großen Erstversicherungsgruppen. Für unser Portefeuille der fakultativen Risiken rechnen wir im laufenden Geschäftsjahr mit einem leicht rückläufigen Prämienvolumen bei einer weiterhin guten Ertragskraft.

Globale Rückversicherung

Weltweite Vertragsrückversicherung

Die Märkte des **asiatisch-pazifischen Raums** sind nach wie vor Wachstumsmärkte. Neben der anhaltend steigenden Nachfrage nach Versicherungsprodukten in der größer werdenden Mittelschicht vieler Schwellenländer gibt es vor allem in China und Indien aufsichtsrechtliche Veränderungen, die positiv für die Positionierung der Hannover Rück sind. Andererseits wirken sich in einigen asiatischen Märkten Entwicklungen zur Reduzierung der ins Ausland abfließenden Rückversicherungsprämien negativ aus.

Für das **japanische** Portefeuille der Hannover Rück-Gruppe gehen wir von einem leichten Abrieb der Prämieinnahmen bei weiterhin auskömmlicher Ertragskraft aus. Unsere Positionierung in diesem wichtigen Markt ist allerdings sehr gut, was uns hervorragende Optionen für zukünftige Marktveränderungen offen hält.

Für unser Rückversicherungsgeschäft in **China** erwarten wir erneut ein signifikant steigendes Prämienwachstum. Die aufsichtsrechtlichen Veränderungen mit dem zum 1. Januar 2016 eingeführten Solvenzsystem C-ROSS, die lokale Präsenz der Hannover Rück sowie unsere Strategie, Kundenbeziehungen mit diversifiziertem Geschäftsvolumen zu intensivieren, werden das Wachstum unterstützen.

Die Region **Süd- und Südostasien** sollte weiterhin Wachstum zeigen, wenngleich leicht abgeschwächt gegenüber dem Vorjahr. Infolgedessen rechnen wir hier für unser Portefeuille mit einem weiter steigenden Prämienvolumen, was auf besondere und bereits gestartete Wachstums- und Produktinitiativen zurückzuführen ist. Die Ratensituation für diese Initiativen erwarten wir auf einem auskömmlichen Niveau.

In **Australien und Neuseeland** werden wir weiterhin gezielt unsere strategisch wichtige lokale Präsenz und die Finanzstärke des Unternehmens zum weiteren Ausbau der Kundenbeziehungen in der Region nutzen und so unsere Prämieinnahmen maßvoll steigern. Hier werden wir unseren besonderen strategischen Fokus auf ganzheitliche Kundenbetreuung und die Entwicklung von Nischengeschäft richten.

In **Südafrika** soll ein risikobasiertes Solvenzsystem SAM (Solvency Assessment and Management) im Laufe des Jahres 2016 oder 2017 für die Versicherungswirtschaft eingeführt werden. Für unser Rückversicherungs- und Spezialgeschäft rechnen wir für 2016 auch aufgrund der Währungskurseffekte mit einem Prämienrückgang.

In **Lateinamerika** ist der Markt bzw. die Rückversicherungsplatzierung ebenso stark umkämpft wie in anderen Regionen. Aufgrund unserer ausgesprochen guten Marktposition in dieser Region und unserer hervorragenden Finanzstärke erwarten wir für die Haupterneuerung zum 1. Juli 2016 risikoadäquate Preise erzielen zu können. Dies gelang uns auch zur Erneuerung am 1. Januar 2016. Trotz der schwierigen Marktsituation war es uns möglich, aufgrund unseres Fokus auf Gesamt-Lateinamerika unser Portefeuille stabil zu halten. In Argentinien – einer der größten lateinamerikanischen Märkte – gehen wir nach dem Regierungswechsel Ende 2015 von einer wirtschaftsfreundlicheren Politik aus. Insofern sind wir zuversichtlich, unser Portefeuille in den lateinamerikanischen Märkten im laufenden Geschäftsjahr mittels unserer selektiven Zeichnungspolitik weiterhin profitabel ausbauen zu können.

Bei der Deckung **landwirtschaftlicher Risiken** geht die Hannover Rück von einer sich weiter erhöhenden Nachfrage aus: Der steigende Bedarf an Agrarrohstoffen und Nahrungsmitteln sowie die Zunahme von extremen Wetterereignissen führen insbesondere in den Schwellen- und Entwicklungsländern zu einer höheren Nachfrage nach Rückversicherungsdeckungen. Zudem wurde auf der Klimakonferenz im Dezember 2015 in Paris beschlossen, bis zum Jahr 2020 weitere 400 Millionen Menschen in armen und gefährdeten Staaten gegen die Auswirkungen der Klimaveränderung zu versichern. Insofern sehen wir weiteres Wachstumspotenzial für indexbasierte Produkte unter direkten und indirekten Versicherungskonzepten in Schwellen- und Entwicklungsländern. Die Hannover Rück geht demnach für das laufende Geschäftsjahr von einem Prämienzuwachs aus.

Für unser **Retakaful-Geschäft** erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr, weiterhin profitables Geschäft in Vorjahreshöhe zeichnen zu können.

Naturkatastrophengeschäft

Das Naturkatastrophengeschäft ist noch immer durch ein Überangebot an Rückversicherungskapazitäten gekennzeichnet. Der Zustrom von Kapital aus den alternativen bzw. ILS-Märkten hat sich im Jahresverlauf abgeschwächt. Die gegenwärtige Weichmarktphase wird erst dann beendet sein, wenn die Mehrzahl der Marktteilnehmer unzureichende Profitabilitätsniveaus erreichen – dies kann durch hohe Schadenbelastungen, unzureichende Reservierungsniveaus oder Kapitalmarkteinflüsse verursacht werden. In der Vertragserneuerung zum 1. Januar 2016 lag der Ratenrückgang angesichts unter den Erwartungen gebliebener Naturkatastrophen-Schäden bei rund 8 %. Für das Gesamtjahr gehen wir dementsprechend von geringeren Prämieinnahmen aus.

Strukturierte Rückversicherung und Insurance-Linked Securities

Angesichts der Einführung risikobasierter Modelle für die Berechnung der Solvenzanforderungen auch außerhalb der Europäischen Union rechnen wir mit guten Geschäftsmöglichkeiten in der **strukturierten Rückversicherung**. Treiber hierfür ist die zunehmende Einbindung der Rückversicherung in das Risikomanagement der Erstversicherungsunternehmen, die die steigenden Kapitalanforderungen der Gesellschaften ausgleichen kann. Die Einführung von C-ROSS in China führt dazu, dass der Kapitalbedarf der Erstversicherer für das Motorgeschäft (70 % des Schaden-Rückversicherungsgeschäfts) sinkt. Dadurch könnte sich die Nachfrage nach solvenzentlastenden Quotenrückversicherungen reduzieren.

Im Bereich der **Insurance-Linked Securities (ILS)** gehen wir von einer stabil wachsenden Nachfrage aus. Investoren suchen eine geringe Korrelation mit anderen Finanzanlagen und die damit einhergehende Diversifikation. Ferner erkennen Anleger im Markt der Versicherungsrisiken eine relative Attraktivität im Vergleich zu sonstigen Kapitalanlagen. Wir begegnen dieser Marktsituation durch eine hohe Serviceorientierung und bieten individuelle Angebote – von Collateralised Reinsurance bis hin zu Katastrophenbonds – und erweitern den Service für Lebensrückversicherungsrisiken. Wir erwarten für die nächsten Jahre einen positiven und kontinuierlich steigenden Ergebnisbeitrag aus unseren ILS-Aktivitäten.

Entsprechend unserer Strategie „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“ haben wir uns in der Schaden-Rückversicherung auf diese Weichmarktphase eingestellt. Mit einer Kostenquote, die deutlich unterhalb des Durchschnitts der Wettbewerber liegt, und einer sehr konservativen Reservebewertung sind wir in der Lage – bei normaler Großschadenbelastung – gute Ergebnisse zu erreichen. Unsere gute Diversifikation nach Regionen und Sparten unterstützt dies zusätzlich.

Personen-Rückversicherung

Im Geschäftsfeld der Personen-Rückversicherung sind wir für unsere Kunden ein weltweit agierender und professioneller Partner. Wir operieren erfolgreich in internationalen und wettbewerbsintensiven Märkten und streben als globaler Rückversicherer nach nachhaltigem Erfolg. Hierbei beschränken wir uns nicht allein auf unser Kerngeschäft, unseren Kunden Rückversicherungslösungen zu bieten, sondern stellen uns auch den vielschichtigen weiteren Herausforderungen des Personen-Rückversicherungsmarktes.

Personen-Rückversicherung: Prognostizierte Entwicklung für 2016

L 85

	Volumen ¹	Rentabilität ²
Financial Solutions	↗	++
Risk Solutions		
Longevity	↗	+/-
Mortality	↘	+
Morbidity	↘	+/-

¹ In EUR

² ++ = deutlich oberhalb der Kapitalkosten
 + = oberhalb der Kapitalkosten
 +/- = in Höhe der Kapitalkosten
 - = unterhalb der Kapitalkosten

Eine wesentliche Rolle spielen die Entwicklungen an den Kapitalmärkten, die auch im laufenden Jahr unser Geschäft beeinflussen werden. Das derzeitige Niedrigzinsumfeld wird sich auch 2016 auf das Neugeschäft sowie die Profitabilität des Bestands auswirken. Gerade für die klassischen Sparprodukte mit Zinsgarantien wirken diese Umstände – insbesondere in Europa – dämpfend auf die Nachfrage. Wir gehen davon aus, dass sich das Interesse in diesen Märkten zunehmend auf Risiko- sowie fondsgebundene Lösungen fokussieren wird. Des Weiteren zeichnet sich eine Fortführung von Geschäftskonsolidierungen ab. Dies betrifft überwiegend das traditionelle Lebensversicherungsgeschäft. Es zeigt sich, dass Erstversicherungsgesellschaften ihr Neugeschäft mit traditionellen Lebensversicherungsprodukten auf neue, innovative Produkte mit einer variablen Verzinsung umstellen. Um den Fokus auf das Zeichnen von Neugeschäft zu richten, werden Bestandsportefeuilles als Block an professionelle Konsolidierungsplattformen abgegeben. Mit der Einführung von Solvency II zum 1. Januar 2016 erwarten wir, insbesondere in Deutschland, eine steigende Nachfrage nach innovativen Geschäftsmöglichkeiten und hierbei speziell nach finanzorientierten Rückversicherungslösungen, die zur Solvenzentlastung unserer Erstversicherungskunden beitragen.

Auch in Südafrika und China stehen die lokalen Versicherungsgesellschaften mit der Einführung neuer Solvenzregeln – SAM bzw. C-ROSS – vor neuen Herausforderungen. Wie bereits bei den Vorbereitungen zur Einführung von Solvency II ist die Hannover Rück auch hier bestens positioniert, um unseren Kunden als kompetenter, verlässlicher und lösungsorientiert agierender Partner zur Seite zu stehen.

Für das Langlebigkeitsgeschäft erwarten wir, dass die stetig steigende, weltweite Nachfrage auch im kommenden Jahr anhalten wird und sich weiterhin profitable Geschäftsmöglichkeiten bieten werden. Insbesondere in den skandinavischen Ländern und den Niederlanden ist bereits Geschäftspotenzial zu erkennen.

In den entwickelten Versicherungsmärkten sehen wir darüber hinaus gerade für Pflegeversicherungsprodukte aufgrund der immer älter werdenden Bevölkerung großes Zukunftspotenzial. Die Absicherung schwerwiegender Krankheiten, sogenannte Critical Illness-Versicherungen, ist in den asiatischen Märkten weiter gefragt. Hier sind wir als Hannover Rück aufgrund unserer langjährigen und international geprägten Expertise hervorragend positioniert, um den Bedürfnissen unserer Kunden auch in Zukunft gerecht zu werden. Veränderungen bei einzelnen prämiestarken Verträgen können das Prämienvolumen mitunter deutlich reduzieren.

Marktübergreifend ist eine steigende Nachfrage nach Krankenversicherungsprodukten zu spüren. Wir agieren in diesem Geschäftssegment punktuell und bieten unseren Kunden maßgeschneiderte Lösungen an.

Ebenfalls eine weltweite Entwicklung stellt der anhaltende Trend hin zu innovativen, ganzheitlichen, die Gesundheit betreffenden Versicherungskonzepten dar. Eine bewusste Lebensweise wird in der Gesellschaft zunehmend wichtiger und die Versicherer nehmen sich dieser Bedürfnisse immer stärker durch Erweiterung ihrer Produktpaletten an. Anhand mobiler Endgeräte, den sogenannten „wearable devices“, ist es beispielsweise möglich, Fitnessverhalten individuell zu erfassen. Diese Daten können, mit dem Einverständnis der versicherten Person, als Unterstützung für die Beurteilung des individuellen Gesundheitszustandes herangezogen werden. Die Integration der Ergebnisse solcher mobilen Informationsquellen in bestehende Underwriting-Systeme ist ein Trend, der sich im kommenden Jahr weiter fortsetzen wird. Mit innovativen Konzepten werden wir unsere Kunden in diesem Prozess unterstützen und konsequent begleiten.

Kapitalanlagen

Vor dem Hintergrund des fortgeschrittenen Kreditzyklus in den Vereinigten Staaten und der politisch-ökonomischen Unwägbarkeiten in Europa werden Teile unseres Investmentportefeuilles weiterhin konservativ ausgerichtet bleiben. Dennoch soll auch den verbesserten konjunkturellen Aussichten unabhängig von der Staatsschuldenthematik durch selektive Risikonahme Rechnung getragen werden. Wir werden weiterhin hohen Wert auf eine breite Diversifizierung legen. Über eine neutrale modifizierte Duration werden wir weiterhin ein enges Zinsrisikomanagement gewährleisten.

Einen positiven Effekt auf das Kapitalanlageergebnis erwarten wir von der Erhöhung des Kapitalanlagebestandes, allerdings wird bei anhaltenden Niedrigzinsen die Durchschnittsverzinsung rückläufig sein. Für unsere Kapitalanlagenbestände erwarten wir auf Basis positiver Cashflow-Schätzungen wiederum einen Anstieg. Aufgrund des niedrigen Renditeniveaus sicherer Anlagen werden wir unsere Investmentaktivitäten in Produkten mit attraktiven Kreditrisikoaufschlägen fortführen und in den Bereichen der alternativen Kapitalanlagen und Immobilien unser Portefeuille selektiv ausbauen.

Angesichts der hohen Kapitalanforderungen und des möglichen Anstiegs der Volatilitäten in den teils liquiditätsgetriebenen Aktienmärkten stehen wir weiteren Neuengagements bei den aktuellen Bewertungsniveaus in börsennotierten Aktien vorsichtig gegenüber.

Ausblick auf das Jahr 2016

Für das laufende Geschäftsjahr gehen wir – ungeachtet der herausfordernden Rahmenbedingungen sowohl in der Rückversicherung als auch am Kapitalmarkt – von einem guten Gesamtergebnis für den Hannover Rück-Konzern aus. Im Hinblick auf die Entwicklungen in der Schaden- und Personen-Rückversicherung erwarten wir für unser Gesamtgeschäft – auf der Basis konstanter Währungskurse – ein stabiles bis leicht reduziertes Bruttoprämienvolumen im laufenden Jahr.

In der Schaden-Rückversicherung erwarten wir auf der Basis unveränderter Währungskurse ein leicht rückläufiges Prämienvolumen. Diese Annahme basiert zum einen auf unserer selektiven Zeichnungspolitik, nach der wir weitgehend nur das Geschäft zeichnen, das unsere Margenanforderungen erfüllt, und zum anderen darauf, dass 2016 volumenstarke Quotenverträge wegfallen, die chinesische Zedenten im Berichtsjahr noch verstärkt nachfragten. In den unterjährigen Erneuerungsrounden gehen wir dennoch davon aus, dass wir dank unserer guten Ratings und langjährigen stabilen Kundenbeziehungen erneut gute Ergebnisse erzielen können.

Auch wenn davon auszugehen ist, dass die Marktbedingungen in der Schaden-Rückversicherung weiter weich bleiben, erwarten wir ein versicherungstechnisches Ergebnis, das sich in etwa auf dem Niveau des Geschäftsjahres 2015 bewegt. Voraussetzung hierfür ist, dass die Großschadenlast im Rahmen unserer Erwartungen bleibt. Als Ziel für unsere Schaden-/Kostenquote streben wir unverändert einen Wert unterhalb von 96 % an. Die EBIT-Marge für die Schaden-Rückversicherung sollte mindestens 10 % betragen.

In der Personen-Rückversicherung sehen wir auch im laufenden Jahr gute Geschäftschancen. Unser Anspruch ist es weiterhin, unseren Kunden neben der traditionellen Risikoübernahme einen umfangreichen Rückversicherungsservice zu bieten. Für die Bruttoprämie in der Personen-Rückversicherung erwarten wir währungskursbereinigt ein leichtes Wachstum. Hierbei ist jedoch zu berücksichtigen, dass Veränderungen bei einzelnen sehr prämienstarken Verträgen erhebliche Auswirkungen auf das Geschäftsvolumen haben, die sowohl positiv als auch prämienreduzierend sein können. Der Neugeschäftswert sollte oberhalb von 220 Mio. EUR liegen. Unverändert sind die Ziele für die EBIT-Marge des Financial-Solutions- und Longevity-Geschäfts (2 %) sowie des Mortality- und Morbidity-Geschäfts (6 %).

Bei unseren IVC-Zielen – mit denen wir die ökonomische Wertschöpfung abbilden – gehen wir für die Schaden-Rückversicherung von mindestens 2 % xRoCA aus und für die Personen-Rückversicherung von mindestens 3 % xRoCA.

Angesichts des erwarteten positiven Cashflows, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollten die Bestände unserer Kapitalanlagen – stabile Währungskurse unterstellt – weiter wachsen. Als Kapitalanlageerendite streben wir einen Wert von 2,9 % an.

Den Nettokonzerngewinn erwarten wir für 2016 in der Größenordnung von 950 Mio. EUR. Voraussetzung hierfür ist, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von 825 Mio. EUR übersteigt, und es zu keinen außergewöhnlich negativen Entwicklungen auf den Kapitalmärkten kommt.

Als Ausschüttungsquote für die Dividende des laufenden Geschäftsjahres sieht die Hannover Rück 35 % bis 40 % ihres IFRS-Konzernergebnisses vor. Diese Quote könnte sich bei einer unverändert komfortablen Kapitalisierungssituation aus Kapitalmanagementgesichtspunkten erhöhen.

Nachtragsbericht

Besondere Vorgänge nach dem Konzernabschlussstichtag sind nicht eingetreten.