

Lagebericht



Wirtschaftsbericht	5
Geschäftsverlauf	5
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	6
Schaden-Rückversicherung	6
Personen-Rückversicherung	7
Kapitalanlagen	8
Chancen- und Risikobericht	10
Risikobericht	10
Chancenbericht	23
Ausblick	25
Prognosebericht	25
Nachtragsbericht	26

Wirtschaftsbericht

Geschäftsverlauf

- Positives Halbjahresergebnis
- Währungskursbereinigte Bruttoprämienentwicklung im Plan
- Beide Geschäftsfelder mit guten Ergebnisbeiträgen
- Kapitalanlageergebnis trotz schwierigen Umfelds erfreulich

Die Entwicklung des Rückversicherungsgeschäfts verlief für die Hannover Rück im 1. Halbjahr 2016 zufriedenstellend.

Die beiden Geschäftsfelder, Schaden- und Personen-Rückversicherung, haben trotz des weiterhin wettbewerbsintensiven Umfelds unsere Erwartungen weitgehend erfüllt. Aufgrund des anhaltenden Ratenabriebs in der Schaden-Rückversicherung haben wir unsere marginorientierte Zeichnungspolitik bei unzureichend tarifierten Verträgen konsequent fortgesetzt. Vor diesem Hintergrund reduzierten sich die Bruttoprämien-einnahmen leicht.

Die gebuchte Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft ging zum 30. Juni 2016 um 3,5 % auf 8,3 Mrd. EUR (8,6 Mrd. EUR) zurück. In der Vergleichsperiode war ein deutliches Wachstum zu verzeichnen, das auch durch einen starken US-Dollar getrieben war. Bei konstanten Währungskursen hätte der Rückgang 1,5 % betragen. Damit liegen wir für das 1. Halbjahr im Rahmen unserer Erwartungen für das Gesamtjahr. Der Selbstbehalt erhöhte sich auf 89,8 % (88,3 %). Die verdiente Nettoprämie stieg leicht um 2,1 % auf 7,2 Mrd. EUR (7,0 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen wäre ein Anstieg von 4,3 % zu verzeichnen gewesen.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir angesichts des volatilen Umfelds sehr zufrieden. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg nach dem bereits deutlichen Anstieg im Jahr 2015 nochmals auf 39,8 Mrd. EUR an (31. Dezember 2015: 39,3 Mrd. EUR). Die ordentlichen Kapitalanlageerträge wären unter Herausrechnung eines positiven Sondereffekts aus der Personen-Rückversicherung des letzten Jahres mit 568,0 Mio. EUR (598,7 Mio. EUR) stabil geblieben. Diese Entwicklung ist auch deshalb erfreulich, weil das anhaltend niedrige Zinsumfeld die Renditemöglichkeiten verringert, wir dies aber durch gestiegene Erträge aus Dividenden, Privatem Beteiligungskapital sowie Immobilien kompensieren konnten. Das Depotzinsergebnis ging auf

175,6 Mio. EUR (197,4 Mio. EUR) zurück. Das Ergebnis aus Realisierungen stieg auf 79,5 Mio. EUR (66,6 Mio. EUR). Aus unseren erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Beständen ergaben sich im Berichtszeitraum saldierte Gewinne in Höhe von 20,5 Mio. EUR (-1,6 Mio. EUR). Neben planmäßigen Abschreibungen auf Immobilien fielen angesichts deutlicher Kursverluste an den Aktienmärkten, insbesondere nach dem Brexit-Referendum, leicht höhere Abschreibungen an. Sie beliefen sich für den Berichtszeitraum auf 48,1 Mio. EUR (14,7 Mio. EUR). Das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen betrug zum 30. Juni 2016 569,2 Mio. EUR (601,3 Mio. EUR). Angesichts des niedrigen Zinsniveaus, erhöhter Abschreibungen und aufgrund des weggefallenen Sondereffekts sind wir damit sehr zufrieden.

Positiv fiel trotz des Wegfalls des erwähnten Sondereffekts aus der Personen-Rückversicherung auch das operative Ergebnis (EBIT) für das 1. Halbjahr 2016 mit 745,2 Mio. EUR (789,4 Mio. EUR) aus. Der Konzernüberschuss ging um 8,6 % auf 486,1 Mio. EUR (531,9 Mio. EUR) zurück. Gleichwohl sind wir mit diesem Ergebnis zufrieden, denn wir liegen damit im Plan für die Erreichung unseres Gesamtjahresziels. Das Ergebnis je Aktie betrug 4,03 EUR (4,41 EUR).

Die Eigenkapitalbasis der Hannover Rück zeigte sich zum 30. Juni 2016 trotz der Dividendenzahlung von 572,8 Mio. EUR mit 8,4 Mrd. EUR (31. Dezember 2015: 8,1 Mrd. EUR) weiterhin stark. Der Buchwert je Aktie lag bei 69,83 EUR (31. Dezember 2015: 66,90 EUR). Die annualisierte Eigenkapitalrendite ging angesichts des weiteren Eigenkapitalanstiegs im 1. Halbjahr auf 11,8 % (31. Dezember 2015: 14,7 %) zurück.

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Schaden-Rückversicherung

- Schaden-Rückversicherung weiterhin wettbewerbsintensiv
- Großschadenbudget im 1. Halbjahr nahezu ausgeschöpft
- Unterliegendes versicherungstechnisches Ergebnis durch hohes Schadenniveau im zweiten Quartal beeinträchtigt

In der Schaden-Rückversicherung hält der intensive Wettbewerb an; das Angebot für Rückversicherungsdeckungen übersteigt weiter deutlich die Nachfrage. Regional betrachtet waren einzelne größere Schadenereignisse zu verzeichnen; eine grundsätzliche Marktverhärtung konnten sie jedoch nicht herbeiführen. Nach wie vor sind die gute Kapitalisierung der Zedenten, mit der sie mehr Risiken im Selbstbehalt belassen können, sowie die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) – besonders im US-Naturkatastrophengeschäft – Faktoren, die zu einem anhaltenden Druck auf die Preise und Konditionen führen.

In der Vertragserneuerungsrunde zum 1. April haben wir angesichts unserer breiten Diversifizierung trotzdem zufriedenstellende Ergebnisse erzielen können. Zu diesem Zeitpunkt wird traditionell das Geschäft in Japan erneuert und es stehen zudem volumenmäßig kleinere Vertragsverlängerungen für die Märkte Australien, Neuseeland, Korea und Nordamerika an. Zwar war der Preisverfall in einigen Märkten bzw. Segmenten spürbar, dennoch konnten wir angesichts unseres selektiven Underwritings und der Konzentration auf unser Bestandsgeschäft eine immer noch gute Profitabilität für unser Portefeuille sichern. In einigen Bereichen konnten auch wieder attraktive Geschäftsmöglichkeiten wahrgenommen werden, sodass das Prämienvolumen für das zum 1. April erneuerte Portefeuille um 9 % anstieg.

Die gebuchte Bruttoprämie für unser Gesamtportefeuille ging zum 30. Juni 2016 um 6,9 % auf 4,6 Mrd. EUR (5,0 Mrd. EUR) zurück. Bei konstanten Währungskursen hätte der Rückgang 5,6 % betragen. Der Selbstbehalt ging gegenüber der Vorjahresperiode auf 88,2 % (89,6 %) zurück. Die verdiente Nettoprämie ging leicht auf 3,8 Mrd. EUR (3,9 Mrd. EUR) zurück; auf währungskursbereinigter Basis blieb sie mit 3,9 Mrd. EUR konstant.

Deutlich intensiver als in der Vergleichsperiode war der Großschadenverlauf, insbesondere für das 2. Quartal. Hier lagen die Belastungen merklich über unserem Quartalerwartungswert von 167 Mio. EUR. Allerdings konnten wir von Schadenreserven aus dem nicht benötigten Großschadenbudget für das 1. Quartal profitieren. Die Nettobelastung für das 1. Halbjahr betrug insgesamt 352,7 Mio. EUR; im Vorjahr waren es nur 197,4 Mio. EUR. Teuerster Einzelschaden waren die verheerenden Brände im kanadischen Bundesstaat Alberta mit 131,6 Mio. EUR. Das schwere Erdbeben in Ecuador schlug mit 56,9 Mio. EUR zu Buche. Zudem waren mehrere kleinere Naturkatastrophenereignisse und von Menschen verursachte Schäden zu verzeichnen.

Vor dem Hintergrund der erhöhten Schadenbelastung ging das versicherungstechnische Ergebnis für die gesamte Schaden-Rückversicherung um 2,6 % auf 166,4 Mio. EUR (170,9 Mio. EUR) zurück; es liegt aber immer noch auf einem akzeptablen Niveau. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stellt sich mit 95,4 % (95,4 %) positiv dar und liegt im Rahmen unseres Ziels, unterhalb von 96 % zu bleiben.

Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen für die Schaden-Rückversicherung war um 2,5 % auf 404,5 Mio. EUR (415,0 Mio. EUR) leicht rückläufig.

Das operative Ergebnis (EBIT) zum 30. Juni 2016 des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung ging um 3,9 % auf 560,9 Mio. EUR (583,7 Mio. EUR) leicht zurück. Die EBIT-Marge lag mit 14,6 % (15,0 %) wieder über unserem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis reduzierte sich auf 376,2 Mio. EUR (418,4 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 3,12 EUR (3,47 EUR).

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2016					2015	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämie	2.502,1	2.125,2	-9,8 %	4.627,4	-6,9 %	2.355,1	4.972,2
Verdiente Nettoprämie	1.961,3	1.877,1	-6,7 %	3.838,4	-1,4 %	2.011,9	3.894,2
Versicherungstechnisches Ergebnis	100,3	66,1	-29,9 %	166,4	-2,6 %	94,3	170,9
Kapitalanlageergebnis	207,2	208,9	-9,2 %	416,1	-2,1 %	230,1	425,2
Operatives Ergebnis (EBIT)	299,7	261,3	-20,5 %	560,9	-3,9 %	328,5	583,7
Konzernergebnis	204,3	171,9	-30,4 %	376,2	-10,1 %	247,0	418,4
Ergebnis je Aktie in EUR	1,69	1,43	-30,4 %	3,12	-10,1 %	2,05	3,47
EBIT-Marge ¹	15,3 %	13,9 %		14,6 %		16,3 %	15,0 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ²	94,7 %	96,1 %		95,4 %		95,0 %	95,4 %
Selbstbehalt	87,9 %	88,5 %		88,2 %		90,3 %	89,6 %

¹ Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

² Einschließlich Depotzinsen

Personen-Rückversicherung

- Sehr gute Gesamtprofitabilität teilweise überlagert durch negative Schadenerfahrungen im US-Mortalitätsgeschäft älterer Zeichnungsjahre
- Zunehmende Wettbewerbsintensität und regulatorische Anforderungen erfordern innovative und individuelle Rückversicherungskonzepte

Mit der Entwicklung des Geschäfts in der Personen-Rückversicherung für das 1. Halbjahr 2016 sind wir insgesamt zufrieden. Nach einem sehr guten ersten Quartal entsprach auch das 2. Quartal unseren Erwartungen.

In Deutschland wiesen 10-jährige Bundesanleihen erstmalig eine negative Rendite auf. Weiterhin wurde die Absenkung des Höchstrechnungszinses für kapitalbildende Lebens- und Rentenversicherungen auf 0,9 % zum 1. Januar 2017 offiziell angekündigt. Diese Entwicklungen verdeutlichen die anhaltend schwierige Situation im deutschen Lebensversicherungsmarkt. Die Lebenserstversicherer sind mehr und mehr gezwungen ihre Produktpalette anzupassen, um Lebensversicherungen weiterhin attraktiv gestalten zu können. Durch individuelle Rückversicherungslösungen versuchen wir, unsere Kunden effizient zu unterstützen.

Auch in den übrigen Märkten Nord- und Westeuropas waren die Bedingungen unverändert herausfordernd. Unter diesen Voraussetzungen sind wir mit der Entwicklung unseres Geschäfts zufrieden. Unsere Erwartungen wurden in den osteuropäischen Märkten ebenfalls erfüllt und wir schätzen die Geschäftschancen für die zweite Jahreshälfte positiv ein.

In den asiatischen Märkten sind die Entwicklungen in den einzelnen Ländern sehr heterogen. Japan beispielsweise sieht sich – ähnlich wie Deutschland – mit einer alternden Bevölkerung und einem Niedrigzinsumfeld konfrontiert. In China nehmen die lokalen regulatorischen Anforderungen im (Rück-) Versicherungssektor weiter zu. In Malaysia hingegen spiegelt

die Einführung eines neuen Lifestyle-Versicherungskonzepts die dynamische Entwicklung des Marktes wider. Auch in Indien entwickelt sich das Geschäft erfreulich. Als innovativer Rückversicherer haben wir Produktlösungen im Bereich Critical Illness erfolgreich zum Abschluss gebracht, die individuell auf die Bedürfnisse unserer Kunden abgestimmt sind.

Im Bereich Langlebigkeit nehmen die internationalen Aktivitäten weiter zu. Dies liegt zum einen am global fortschreitenden demografischen Wandel und dem steigenden Bewusstsein, sich für das Alter absichern zu müssen. Zum anderen besteht aber auch bei immer mehr Versicherern und Pensionskassen Bedarf an Rückversicherungslösungen für ihre Langlebigkeitsportefeuilles. In Großbritannien ist die Situation im Markt unverändert kompetitiv. Hier haben wir allerdings mit unserer langjährigen Expertise und Datenbasis einen wesentlichen Wettbewerbsvorteil, sodass wir in der zurückliegenden Berichtsperiode eine durchaus zufriedenstellende Entwicklung verzeichnen konnten.

Das Ergebnis unseres US-amerikanischen Mortalitätsgeschäfts ist bedingt durch einzelne Effekte in unterschiedlichen Geschäftsblöcken in der zurückliegenden Berichtsperiode hinter den Erwartungen geblieben. Im Bereich Financial Solutions hingegen hat sich das Geschäft besser als geplant entwickelt. Darüber hinaus hat das Health and Special Risk Geschäft die Erwartungen übertroffen und trägt erfreulich positiv zu einem in der Summe soliden Ergebnis unseres US-amerikanischen Geschäfts bei.

Zum 30. Juni 2016 haben wir ein Bruttoprämienvolumen in Höhe von 3,7 Mrd. EUR (3,6 Mrd. EUR) erzielt, welches einem Zuwachs von 1,2 % entspricht. Bei unveränderten Währungskursen hätte das Wachstum 4,2 % betragen. Der Selbstbehalt ist mit 91,8 % (86,5 %) leicht angestiegen. Die verdiente Nettoprämie ist um 6,5 % auf 3,3 Mrd. EUR (3,1 Mrd. EUR) gestiegen. Bei konstanten Währungskursen hätte der Zuwachs sogar 9,7 % betragen.

Das Ergebnis aus unseren selbstverwalteten Kapitalanlagen hat sich in der abgelaufenen Berichtsperiode um 11,9 % auf 158,1 Mio. EUR (179,4 Mio. EUR) reduziert, wobei das Vorjahresergebnis durch einen einmaligen Sondereffekt in Höhe von 39 Mio. EUR geprägt war. Die bei unseren Zedenten hinterlegten Depots lieferten ein Ergebnis in Höhe von 164,1 Mio. EUR (187,3 Mio. EUR).

Das operative Ergebnis (EBIT) der Personen-Rückversicherung erreichte zum 30. Juni 2016 einen Wert in Höhe von 179,1 Mio. EUR (200,0 Mio. EUR). Dies bedeutet einen Ergebnismrückgang im Vergleich zur Vorjahresperiode um 10,5 %. Das Financial Solutions-Geschäft erzielte eine EBIT-Marge von 16,3 %. Der Zielwert von 2 % wurde somit deutlich übertroffen. Im Bereich Longevity wurde die 2 %-ige Zielrendite mit 2,1 % erreicht. Das Mortality- und Morbidity-Geschäft erzielte eine EBIT-Marge in Höhe von 4,3 % und lag damit unter der anvisierten EBIT-Marge von 6 %. Das Konzernergebnis betrug 130,6 Mio. EUR (145,6 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie stellte sich auf 1,08 EUR (1,21 EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2016				2015		
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämie	1.761,4	1.895,0	+3,5 %	3.656,4	+1,2 %	1.831,2	3.614,5
Verdiente Nettoprämie	1.580,7	1.747,5	+10,9 %	3.328,1	+6,5 %	1.575,2	3.124,8
Kapitalanlageergebnis	157,6	164,6	+11,7 %	322,2	-12,1 %	147,3	366,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	105,5	73,6	+175,5 %	179,1	-10,5 %	26,7	200,0
Konzernergebnis	77,9	52,7	+191,5 %	130,6	-10,3 %	18,1	145,6
Ergebnis je Aktie in EUR	0,65	0,44	+191,5 %	1,08	-10,3 %	0,15	1,21
Selbstbehalt	90,5 %	93,0 %		91,8 %		85,0 %	86,5 %
EBIT-Marge ¹	6,7 %	4,2 %		5,4 %		1,7 %	6,4 %

¹ Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

Kapitalanlagen

- Weiterhin diversifizierter Kapitalanlagebestand hoher Qualität
- Ordentliche Kapitalanlageerträge nach Herausrechnung eines Sondereffekts im Vorjahr stabil
- Kapitalanlagerendite mit 2,9 % erwartungsgemäß

Das Kapitalanlageumfeld gestaltete sich auch im vorliegenden Berichtszeitraum wieder herausfordernd und war geprägt von einem hohen Maß an Unsicherheit aufgrund des zum Quartalsende erfolgten Referendums der britischen Bevölkerung über einen Austritt aus der Europäischen Union („Brexit“). Ende Juni wurde die Ungewissheit über den Ausgang dieser Abstimmung von einer politisch-rechtlichen Unsicherheit in Bezug auf das konkrete Vorgehen beim Verlassen der EU abgelöst. Insgesamt führte diese Situation zu anhaltender Volatilität sowie einem insgesamt niedrigen Zinsniveau in den meisten westlichen Ländern, insbesondere jedoch in Großbritannien, der EU und den USA. Insgesamt waren bei deutschen, britischen und US-amerikanischen festverzinslichen Anlagen für nahezu alle Laufzeiten erneut Renditerückgänge zu beobachten. Deutsche Staatsanleihen rentieren nunmehr bereits bis in den zehnjährigen Laufzeitenbereich deutlich negativ.

Die Risikoaufschläge auf europäische und US-Unternehmensanleihen weiteten sich in den meisten Bonitätsklassen aus, verblieben jedoch im Vergleich zum historischen Mittel insgesamt auf niedrigem Niveau. In Summe erhöhten sich die unrealisierten Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere deutlich auf 1.919,5 Mio. EUR (1.046,7 Mio. EUR). Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg nach einem bereits deutlichen Anstieg im Jahr 2015 nochmals auf 39,8 Mrd. EUR an (31. Dezember 2015: 39,3 Mrd. EUR). Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im ersten Halbjahr dahingehend adjustiert, dass wir unseren Bestand festverzinslicher Wertpapiere mit einem Rating von BBB oder darunter weiter ausgebaut haben bei gleichzeitiger Erhöhung des Anteils von Staatsanleihen in unserem Portefeuille. Hierdurch erreichen wir bei annähernd gleichbleibendem Gesamtrisikoniveau unseres

festverzinslichen Portefeuilles eine erhöhte Liquidität unseres Bestands und können weiterhin stabile Renditen erzielen. Außerdem haben wir unser Private-Equity-Portefeuille durch den Verkauf älterer Engagements bereits im ersten Quartal bereinigt. Die modifizierte Duration des Portefeuilles unserer festverzinslichen Wertpapiere haben wir mit 4,5 (4,4) im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich verändert.

Trotz des Niedrigzinsumfelds entwickelten sich unsere ordentlichen Kapitalanlageerträge sehr erfreulich: Unter Herausrechnung des Sondereffekts aus der Personen-Rückversicherung im Vorjahr von 39 Mio. EUR blieben sie mit 568,0 Mio. EUR auf dem Niveau der Vergleichsperiode (598,7 Mio. EUR). Das Depotzinsergebnis ging auf 175,6 Mio. EUR zurück (197,4 Mio. EUR).

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von 48,1 Mio. EUR (14,7 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen auf den Bereich der Aktien aufgrund niedriger Kurse in Folge der Brexit-Entscheidung 24,8 Mio. EUR (0,0 Mio. EUR). Alternative Kapitalanlagen waren in Höhe von 8,6 Mio. EUR (1,3 Mio. EUR) als wertgemindert zu betrachten. Bei festverzinslichen Wertpapieren beliefen sich die Abschreibungen auf lediglich 0,7 Mio. EUR (2,4 Mio. EUR). Die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien haben sich auf 14,0 Mio. EUR (10,8 Mio. EUR) erhöht, was unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich widerspiegelt. Den Abschreibungen standen keine Zuschreibungen (0,0 Mio. EUR) gegenüber.

Das saldierte Ergebnis aus dem Verkauf von Kapitalanlagen betrug 79,5 Mio. EUR (66,6 Mio. EUR) und ist zu einem großen Teil auf Umschichtungen im Zuge der regelmäßigen Portefeuillepflege und die Bereinigung unseres Private-Equity-Portefeuilles durch den Verkauf älterer Engagements zurückzuführen.

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 erfolgswirksame Marktwertveränderungen in Höhe von -1,6 Mio. EUR (-6,4 Mio. EUR) ergeben haben. Wirtschaftlich gehen wir bei dieser Position von einer neutralen Entwicklung aus, sodass die Volatilität, zu der es in einzelnen Quartalen kommen kann, eine geringe Aussagekraft hat. Insgesamt beliefen sich die positiven Marktwertveränderungen unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände auf 20,5 Mio. EUR. Diesen standen in der Vorperiode noch negative Marktwertveränderungen in Höhe von 1,6 Mio. EUR gegenüber. Der Anstieg ist hauptsächlich auf Marktwertänderungen eines entbundelten Derivates in Folge der Auswirkungen des Brexit-Votums auf das Zinsniveau des britischen Pfunds zurückzuführen.

Unser Kapitalanlageergebnis lag mit 744,8 Mio. EUR unter dem der Vorjahresperiode (798,8 Mio. EUR). Angesichts des niedrigen Zinsniveaus und der weggefallenen positiven Effekte aus dem Vorjahr ist das Ergebnis dennoch erfreulich. Auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen entfielen 569,2 Mio. EUR (601,3 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite von 2,9 % ergab; dies ist exakt unser Zielwert für das Gesamtjahr.

Kapitalanlageergebnis

in Mio. EUR	2016					2015	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/- Vorjahr	1.1.–30.6.	+/- Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Ordentliche Kapitalanlageerträge ¹	268,5	299,6	+4,6 %	568,0	-5,1 %	286,5	598,7
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	0,7	1,0	-53,4 %	1,7	-64,2 %	2,1	4,6
Realisierte Gewinne/Verluste	43,6	35,9	+66,1 %	79,5	+19,3 %	21,6	66,6
Abschreibungen ²	13,8	34,3		48,1	+226,8 %	6,5	14,7
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten ³	10,5	10,1	+11,8 %	20,5		9,0	-1,6
Kapitalanlageaufwendungen	26,7	25,8	-8,0 %	52,5	+0,4 %	28,0	52,3
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	282,7	286,5	+0,6 %	569,2	-5,3 %	284,7	601,3
Depotzinserträge und -aufwendungen	83,5	92,1	-6,5 %	175,6	-11,1 %	98,4	197,4
Kapitalanlageergebnis	366,2	378,5	-1,2 %	744,8	-6,8 %	383,1	798,8

¹ Ohne Depotzinsen

² Inklusive planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

³ Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

- Wir sind gut kapitalisiert und unser verfügbares Kapital übersteigt deutlich den Kapitalbedarf.
- 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.

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 Hannover Rück-Konzerns, die auf den Berechnungen der Risikotragfähigkeit basieren. 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 eine entscheidende Bedeutung zu, unter anderem, damit die Risiken für das Rückversicherungsportefeuille kalkulierbar bleiben und auch außergewöhnliche Großschäden das Ergebnis nicht übergebühlich 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,
- operationelle Risiken, die sich zum Beispiel aus fehlerhaften Prozessen oder Systemen ergeben können und
- sonstige Risiken, wie Reputations- und Liquiditätsrisiken.

Aktuell sind unsere größten Risiken die Kredit- und Spread-Risiken 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.

Strategieumsetzung

Unsere aktuelle Unternehmensstrategie umfasst zehn leitende Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unserer Vision sicherstellen: „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“. 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 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.

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.

Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement

Regulatorische Entwicklungen: Die Reform des Versicherungsaufsichtsrechts in Europa hat zum 1. Januar 2016 stattgefunden. Neben einer Neudefinition der Kapitalanforderungen stellt Solvency II zusätzliche Anforderungen an unternehmensinterne Managementsysteme und an von den Unternehmen gegenüber der Aufsicht und der Öffentlichkeit darzulegende Informationen. Die Hannover Rück hat die neuen Anforderungen implementiert. Aufgrund unseres internen Kapitalisierungsziels zu einem Sicherheitsniveau von 99,97 %, das das Kapitalisierungsziel von Solvency II von 99,5 % deutlich übersteigt, stellen die Kapitalanforderungen von Solvency II für uns keine zusätzliche Hürde dar. Die Schlüsselfunktionen von Solvency II – die Risikomanagementfunktion, die aktuarielle Funktion, die Compliance-Funktion und die Revisionsfunktion – wurden bei der Hannover Rück entlang bestehender Prozesse und Organisationsstrukturen eingeführt. Zusätzliche Mitarbeiter und Systeme mussten im Rahmen der Einführungsphase vor allem zur Erfüllung interner und externer Berichtsanforderungen eingestellt werden.

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). Andererseits erhielten Versicherungsgesellschaften der Länder Schweiz, Australien, Bermuda, Brasilien, Kanada, Mexiko und USA einen Äquivalenzstatus ihrer Aufsichtsrechtsnormen gegenüber Solvency II für ihre Geschäftstätigkeiten in der EU. EU-Versicherungsunternehmen dürfen im Gegenzug die Regulatorik der aufgeführten Länder für ihr dortiges Geschäft nutzen, um Solvency II zu entsprechen.

Darüber hinaus sind in Zukunft zusätzliche Kapitalanforderungen für große, international agierende (Rück-) Versicherungsgruppen zu erwarten. Die Anforderungen werden vom IAIS und vom Financial Stability Board (FSB) entwickelt.

Im Falle eines Austrittes von Großbritannien aus der Europäischen Union ist zunächst von einer Übergangszeit auszugehen, in der Verträge zwischen britischen und EU-Unternehmen unter gleichen Rechtsbedingungen fortgesetzt werden können. Aus diesem Grund erwarten wir unmittelbar für unsere Kundenbeziehungen keine Auswirkungen. Wie die Rolle Großbritanniens in der EU nach einer Übergangsperiode aussehen könnte, ist derzeit nicht abzuschätzen. Kapitalanlage-seitig gehen wir von erhöhten Volatilitäten am gesamteuropäischen Aktien- und Kreditmarkt aus. Wir sind jedoch der Meinung, dass wir mit unserer eher defensiven Kapitalanlageausrichtung angemessen vorbereitet sind.

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 auf Basis marktkonsistenter Bewertungsprinzipien ermittelt werden und in vielen Aspekten den Eigenmitteln unter Solvency II entsprechen. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück berücksichtigt die Risiken, die die Entwicklung der ökonomischen Eigenmittel beeinflussen. Diese werden in versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken, Forderungsausfallrisiken und operationelle Risiken unterteilt. 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 Versichertenportefeuilles 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 den Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen hausweiten 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 fordert.

Die Hannover Rück-Gruppe betreibt ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) genehmigtes internes Kapitalmodell zur Berechnung ihrer Solvenzanforderungen. Dieses Modell wird bereits seit mehreren Jahren im Risikomanagement und in der Unternehmenssteuerung der Hannover Rück-Gruppe erfolgreich eingesetzt. Mit unserem internen Kapitalmodell können wir, anders als mit einem Standardmodell, die Risikostruktur unseres Rückversicherungsgeschäfts bestmöglich abbilden und so auch unsere aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen im Rahmen von Solvency II weiterhin effizient umsetzen. Unsere Kapitalüberbedeckung zum Zielsicherheitsniveau 99,97 % ist gegenwärtig sehr komfortabel. Die Hannover Rück ist gut kapitalisiert und unser verfügbares Kapital übersteigt deutlich den aktuellen Kapitalbedarf.

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. Das heißt, diese beiden Ratingagenturen erhalten Zugang auch zu vertraulichen Informationen über die Hannover Rück. 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. Im Rahmen der Bewertungen wurden unter anderem das sehr gute Risikomanagement, die konstante und konsequente Umsetzung der Unternehmensstrategie durch die Geschäftsführung sowie die ausgezeichnete Kapitalausstattung hervorgehoben. Zudem wurde im Rahmen der Bewertung 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

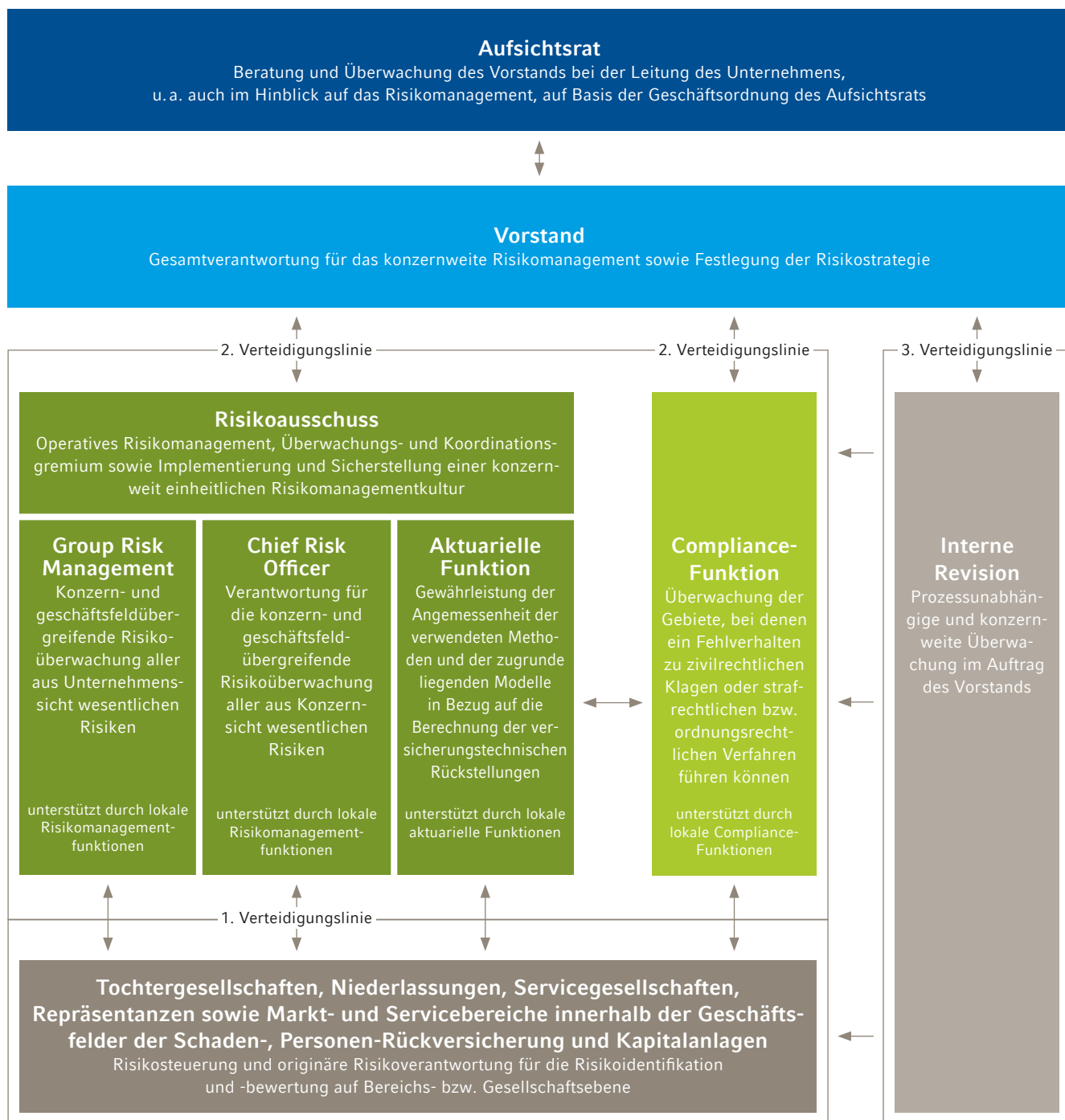
Um ein effizientes Risikomanagementsystem sicherzustellen, hat die Hannover Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien konzernweit eingerichtet. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind entscheidend für unser internes Risiko-steuerungs- und Kontrollsystem. 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. Die zweite Verteidigungslinie besteht aus den Schlüsselfunktionen Risikomanagement, aktuarielle Funktion sowie der Compliance-Funktion. Diese Einheiten sind für die Überwachung und Kontrolle zuständig. 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 Darstellung auf der folgenden Seite.

Zur Unterstützung der konzernweiten Risikokommunikation und zur Etablierung einer offenen Risikokultur finden regelmäßig Treffen der Risikomanagementfunktionen statt.

Wesentliche Elemente des 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 Risikostrategie ab und berücksichtigen zudem die aufsichtsrechtlichen Anforderungen gemäß novelliertem VAG 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 die 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 Gesamtrisikappetits 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 und 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. Klar definierte Schnittstellen der Unternehmensbereiche runden dies ab.

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. Dazu gehört auch eine jährliche unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, der sogenannte „ORSA“, als zentralem Risikobericht. 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/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 Kontrollsystem einschließlich seiner prozessintegrierten Verfahren.

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 Leitung, 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, Kontrollpunkten 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 internetbasierte 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

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 risikofreie Zinsen, die aus den Renditen von Staatsanleihen mit höchster Bonität abgeleitet sind. 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.

Das verfügbare ökonomische Kapital, das als Haftungskapital für Versicherungsnehmer zur Verfügung steht, setzt sich zusammen aus dem ökonomischen Eigenkapital und dem Hybridkapital. 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 Marktschocks 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 des Kapitalbedarfs unserer Geschäftssegmente und Sparten und auf Basis ihres Beitrags zur Diversifizierung legen wir die zu erwirtschaftenden Kapitalkosten pro Geschäftseinheit fest.

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Das Risikomanagement der Schaden-Rückversicherung hat verschiedene übergreifende Leitlinien zur effizienten Risiko- steuerung 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 Geschäftsfeldes 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.

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. 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.

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.

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück Anleihen erworben, deren Couponzahlungen inflationsgesichert sind, um Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken zu schützen. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten, als bei der Reservebildung unterstellt.

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. 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 eingehalten werden. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

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 Portefeuilles sicherzustellen, haben wir einen mehrstufigen Quotierungsprozess etabliert. 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 wie folgt dar:

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

in %	H1 2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	95,4	94,4	94,7	94,9	95,8	104,3	98,2	96,6	95,4	99,7	100,8
davon Großschäden ¹	9,2	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)

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. Da wir auch Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren, sind für uns zudem auch Forderungsausfall- und Stornorisiken wesentlich. Darüber hinaus sind wir Katastrophenrisiken ausgesetzt, insbesondere Katastrophen 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 wenn 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.

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 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 der Werterhaltung 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.

Um den Werterhalt unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen sicherzustellen, überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines Portefeuille-übergreifenden 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.

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 optionsspezifische Risiken.

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

in Mio. EUR	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis	Eigenkapitalveränderung vor Steuern
Aktien und Privates Beteiligungskapital	Anteilspreise -10 %	-153,9	-153,9
	Anteilspreise -20 %	-307,9	-307,9
	Anteilspreise +10 %	+153,9	+153,9
	Anteilspreise +20 %	+307,9	+307,9
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte	-789,8	-697,6
	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-1.543,0	-1.362,6
	Renditerückgang -50 Basispunkte	+813,7	+717,1
	Renditerückgang -100 Basispunkte	+1.661,4	+1.463,7
Immobilien	Immobilienmarktwerte -10 %	-176,4	-80,7
	Immobilienmarktwerte +10 %	+176,4	+39,9

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.

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten 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.

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 unter Berücksichtigung verschiedener Nebenbedingungen, wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen, durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

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 Kapitalmarktsituationen. Ein Teil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft sowie Währungsrisiken aufgrund nicht effizient herstellbarer Währungskongruenz werden teilweise über Devisentermingeschäfte gesichert. Derivative Finanzinstrumente hält die Hannover Rück außerdem zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen zur Finanzierung von Immobilien. Zudem hat die Hannover Rück zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share-Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten 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 Risikoreporting sorgt für eine zeitnahe Berichterstattung an die mit der Risikosteuerung betrauten Funktionen.

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen¹

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	75,4	8.118,1	65,1	4.474,6	1,3	163,2	67,4	2.538,0
AA	12,2	1.314,6	29,6	2.035,3	13,9	1.715,1	13,9	522,1
A	7,1	759,4	2,6	178,6	38,6	4.775,1	6,8	256,7
BBB	4,6	490,6	1,2	84,6	39,1	4.831,4	8,7	326,8
< BBB	0,8	83,3	1,5	104,1	7,1	875,3	3,2	121,3
Gesamt	100,0	10.765,9	100,0	6.877,2	100,0	12.360,2	100,0	3.764,9

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. Dies manifestiert sich z. B. darin, dass sich die Expositionen in Staatsanleihen oder staatlich garantierte Titel der sogenannten GIIPS-Staaten (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) auf Marktwertbasis innerhalb unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen nur auf 211,4 Mio. EUR summieren. Dies entspricht einem Anteil von 0,5 %. Auf die einzelnen Staaten entfallen dabei die folgenden Anteile: Spanien 124,6 Mio. EUR, Italien 65,1 Mio. EUR und Portugal 25,6 Mio. EUR. Auf diese Bestände mussten keine außerplanmäßigen Abschreibungen vorgenommen werden. Griechische oder irische Staatsanleihen haben wir nicht im Bestand. Auf Marktwertbasis wurden 3.938,7 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 3.224,4 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (73,2 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Kreditrisiken

Das Kreditrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. 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. Neben der klassischen Retrozession in der Schaden-Rückversicherung transferieren wir auch Risiken in den Kapitalmarkt.

Kreditrisiken sind aber auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert. Bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Hannover Rück-Konzerns waren zum Bilanzstichtag 253,8 Mio. EUR (6,6 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 3.841,1 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten vier Jahre betrug 0,3 %.

Operationelle Risiken

Operationelle 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 operationellen 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 operationellen Risiken nach den folgenden Prinzipien:

1. Wir binden das operationelle Risikomanagement in das Unternehmen und seine Kultur ein.
2. Wir managen operationelle Risiken proaktiv und nachhaltig.
3. Wir betrachten Ereignisse und Szenarien, die das gesamte Spektrum operationeller 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 operationellen Risiken und dient unter anderem der Ermittlung der Kapitalbindung in unserem internen Modell.

Im Gesamtrahmen der operationellen 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. Datenqualität ist ebenfalls 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. Oberstes Ziel unseres Datenqualitätsmanagements ist es, die Datenqualität innerhalb des Hannover Rück-Konzerns nachhaltig zu verbessern und sicherzustellen.

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.

Über ein proaktives Sanctions Screening filtern wir des Weiteren Personen aus dem Bestand, mit denen die Hannover Rück-Gruppe aufgrund eines kriminellen oder terroristischen Hintergrundes keine vertragliche Bindung eingeht. Auch Zedenten aus Ländern, die mit einem Embargo belegt sind, werden so als Kunden ausgeschlossen.

Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind konzernweit geregelt und dokumentiert. Schnittstellen zum Risikomanagement sind etabliert. Regelmäßige Compliance-Schulungsprogramme ergänzen das Instrumentarium.

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.

Outsourcingrisiken 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 einem wesentlichen Outsourcing eine Risikoanalyse durchzuführen ist. Im Rahmen dieser Analyse wird unter anderem geprüft, welche spezifischen Risiken vorhanden sind, und ob überhaupt eine Ausgliederung erfolgen kann.

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.

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.

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. durch Informationskampagnen und Schulungen, 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. Generell erfolgt diesbezüglich 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, Technologierisiken und Rohstoffknappheit.

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.

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 Schiefelage 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.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko (dass benötigte Zahlungsmittel nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen sind) und dem Marktliquiditätsrisiko (dass Finanzmarktgeschäfte aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden können). Wesentliche

Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der 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 auszahlbar. Dennoch haben wir im Rahmen unserer Liquiditätssteuerung Bestände definiert, welche sich auch in Finanzstresssituationen als hoch liquide erwiesen haben. Darüber hinaus steuern wir die Liquidität des Bestands durch eine börsentägliche Kontrolle der Liquidität der Bestandteile, deren zugrunde liegende Parameter regelmäßig und ad hoc verifiziert werden. 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. Ferner werden durch unsere Mitarbeiter innovative und kreative Ideen generiert. 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 Organisationseinheit Innovation Management eingerichtet. Dieser Servicebereich bearbeitet systematisch Ideen und Chancen und fokussiert seine Aktivitäten darauf, zusätzliches Prämienvolumen mit Profitpotenzial zu schaffen. Dazu werden aus Ideen mithilfe von Projektteams Geschäftschancen und Geschäftsmodelle entwickelt, die dann zusammen mit Erstversicherungspartnern umgesetzt werden. Diese Geschäftsansätze werden im Anschluss durch das Innovation Management bewertet und konkretisiert. Daneben begleitet diese Organisationseinheit

ausgewählte Projekte von der Konzeption ganzheitlicher Geschäftsmodelle bis hin zur operativen Implementierung beziehungsweise bis zur Übergabe in die Linienverantwortung. Ziel ist es, neues Geschäft zu generieren und so das profitable Wachstum der Hannover Rück nachhaltig zu fördern. Seit der Gründung der Einheit entwickelten sich aus rund 100 Ideen des weltweiten Netzwerks mehrere Initiativen und Projekte.

Ein neues Projekt steht im zweiten Halbjahr 2016 an, das den Namen „Journey Re“ trägt. Es schafft eine Verbindung zu Studenten, Hochschulabsolventen sowie jungen Berufstätigen, um neue Geschäftsmodelle der Erst- und Rückversicherung zu entwickeln und um branchenfremde Kreativität in neuen Geschäftschancen umzusetzen. Die Verbindungsstellen des Projektes werden international gestreut in Berlin, Dublin, Boston und Johannesburg sein.

Das Chancenmanagement wird bereits seit 2010 im Ressort des Vorstandsvorsitzenden geführt. Dies zeigt den hohen Stellenwert bei der Hannover Rück. Durch die Beobachtung (Monitoring) und aktive 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 22 „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.

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 substanziell 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,
- dass unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist, und
- dass 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 zur wirksamen Risikoüberwachung 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 wesentliche Überwachungskennzahlen, 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: Wir konnten unser haftendes Kapital (Hybridkapital, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Eigenkapital) seit dem Jahr 2011 um mehr als 50 % steigern. 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 sind ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität. Die Güte unseres Risikomanagements (Enterprise Risk Management, ERM) wird durch Standard & Poor's separat beurteilt und wurde mit der bestmöglichen Note „Very Strong“ bewertet. Berücksichtigung findet dabei insbesondere unsere etablierte Risikokultur, welche die Entwicklung entsprechender Risikoüberwachungssysteme und das strategische Risikomanagement fördert. Die Bewertung umfasst dabei speziell die Bereiche Risikokultur, Risikokontrollen, das Management künftiger Risiken, Risikomodelle und das strategische Risikomanagement. Diese externe Einschätzung bestätigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes.

Zudem erfolgt jährlich eine Prüfung des Risikofrüherkennungs- und des internen Überwachungssystems durch den Abschlussprüfer.

Das konzernweite Risikomanagementsystem ist ebenfalls regelmäßiger Prüfungsbestandteil der internen Revision.

Ergänzende Informationen im Hinblick auf die Chancen und Risiken unseres Geschäfts können dem Konzerngeschäftsbericht 2015 entnommen werden.

Ausblick 2016

Prognosebericht

- Stabiles bis leicht reduziertes Prämienvolumen für das Gesamtgeschäft erwartet
- Kapitalanlagerendite für selbstverwaltete Anlagen von 2,9 % angepeilt
- Nettokonzerngewinn in der Größenordnung von mindestens 950 Mio. EUR prognostiziert

Die Hannover Rück geht trotz herausfordernder Rahmenbedingungen in der internationalen (Rück-)Versicherungswirtschaft und des anhaltend niedrigen Zinsniveaus davon aus, auch in diesem Umfeld nachhaltig erfolgreich sein zu können. Für unser Gesamtgeschäft erwarten wir im laufenden Geschäftsjahr – auf Basis konstanter Währungskurse – ein stabiles bis leicht rückläufiges Bruttoprämienvolumen.

In der Schaden-Rückversicherung gehen wir währungskursbereinigt von leicht rückläufigen Prämieinnahmen aus. Diese Annahme basiert auf unserer selektiven Zeichnungspolitik, nach der wir nur das Geschäft zeichnen, das unsere Margenanforderungen erfüllt.

Die Ergebnisse der Vertragserneuerungen zum 1. Juni und 1. Juli 2016 waren überwiegend positiv. Traditionell stehen zu diesem Zeitpunkt Teile des Nordamerikageschäfts, der Bereich der landwirtschaftlichen Risiken sowie Geschäft aus Lateinamerika zur Erneuerung an. Zudem fand auch die Haupterneuerung des Geschäfts in Australien statt, wo die Hannover Rück ihr Portefeuille durch einen großvolumigen neuen Vertrag ausbauen konnte.

Die Vertragserneuerungen in Lateinamerika und der Karibik zum 1. Juli 2016 waren insgesamt von Preisreduzierungen gekennzeichnet. Das Überangebot für Naturkatastrophendeckungen besteht weiter, wenn auch in etwas geringerer Form. Die Schadenbelastungen aus dem Erdbeben in Ecuador führten zu Ratenverbesserungen, allerdings nur in der betroffenen Region. Angesichts eines Ratenabriebs im Geschäft der landwirtschaftlichen Risiken haben wir unseren Anteil reduziert.

In Nordamerika hat sich der Trend der vorangegangenen Erneuerungen bestätigt. Das Ausbleiben großer Schäden aus Naturkatastrophen und Einzelrisiken machte sich weiterhin bemerkbar. Gleichwohl fielen die Ratenreduzierungen teilweise geringer aus als erwartet. Wie bereits zum 1. Januar und 1. April gab es Anzeichen für eine Bodenbildung der Preise, sowohl in den Sach- als auch Haftpflichtsparten. In von Schäden betroffenen nicht-proportionalen Verträgen waren angemessene Ratenverbesserungen zwischen 5 % und 15 % zu verzeichnen. Das Haftpflichtgeschäft zeigte sich in den meisten Sparten immer noch wettbewerbsintensiv, dennoch konnten wir neue Geschäftsmöglichkeiten wahrnehmen, wie beispielsweise für die Deckung von Cyber-Risiken. Die Waldbrände in der Region Alberta – dies ist der größte Marktschaden in der Geschichte Kanadas – führten zu den erwarteten deutlichen Ratensteigerungen im Sachbereich. Im US-Sach-Katastrophengeschäft hat sich der Druck auf die Preise gegenüber der Vorjahreserneuerung abgeschwächt. Die Preisentwicklung bewegte sich zwischen -3 % und +3 %. Die Hannover Rück hat ihre Preisdisziplin konsequent fortgeführt, sich auf Zielkunden fokussiert und ihren Anteil am US-Katastrophengeschäft weiter untergewichtet. In Europa wie auch in Lateinamerika blieben die Raten weiter unter Druck.

Für das zum 1. Juni/1. Juli gesamt erneuerte Vertragsgeschäft war ein Prämienwachstum von 8 % zu verzeichnen.

Für das Gesamtjahr 2016 erwarten wir in der Schaden-Rückversicherung ein gutes versicherungstechnisches Ergebnis, das sich in etwa auf dem Niveau von 2015 bewegen sollte. Voraussetzung hierfür ist, dass die Großschadenlast im Rahmen der Erwartung von 825 Mio. EUR bleibt. Als Ziel für unsere kombinierte Schaden-/Kostenquote gehen wir von einem Wert unterhalb von 96 % aus. Die EBIT-Marge für die Schaden-Rückversicherung sollte mindestens 10 % betragen.

Nachtragsbericht

Auch für die Personen-Rückversicherung erwarten wir für den weiteren Verlauf des Jahres 2016 gute Geschäftschancen. Dies ist jedoch unter dem Vorbehalt zu betrachten, dass sich unvorhersehbare Änderungen in prämiestarken Verträgen wesentlich – sowohl positiv als auch negativ – auf das gesamte Geschäftsvolumen auswirken können. Aufgrund sich bereits abzeichnender Möglichkeiten weiter profitables Neugeschäft generieren zu können, rechnen wir jedoch mit einem weitgehend stabilen Prämienvolumen. Der Neugeschäftswert sollte oberhalb von 220 Mio. EUR liegen. Unverändert sind unsere Ziele für die EBIT-Marge des Financial Solutions- und Longevity-Geschäfts mit 2 % sowie des Mortality- und Morbidity-Geschäfts mit 6 %.

Bei unseren IVC-Zielen – mit denen wir intern die ökonomische Wertschöpfung abbilden – streben wir sowohl für die Schaden-Rückversicherung als auch für die Personen-Rückversicherung Erträge an, die die Kapitalkosten übersteigen.

Angesichts des zu erwarteten positiven Cashflows, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollten die Bestände unserer Kapitalanlagen – stabile Währungskurse und Renditeniveaus unterstellt – weiter wachsen. Die in Folge des britischen Votums historisch niedrigen Wiederanlagerrenditen im festverzinslichen Portefeuille erhöhen die Komplexität gegenüber dem Jahresbeginn 2016 nochmals deutlich. Als Kapitalanlagenrendite streben wir für 2016 dennoch unverändert einen Wert von 2,9 % an.

Unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert übersteigt und es zu keinen unvorhergesehenen negativen Entwicklungen auf den Kapitalmärkten kommt, geht die Hannover Rück für das laufende Geschäftsjahr unverändert von einem Nettokonzerngewinn von mindestens 950 Mio. EUR aus.

Als Ausschüttungsquote für die Dividende sieht die Hannover Rück 35 % bis 40 % ihres IFRS-Konzernergebnisses vor. Diese Quote wird sich voraussichtlich bei einer gleichbleibend komfortablen Kapitalisierungssituation aus Kapitalmanagementgesichtspunkten erhöhen.

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind nicht eingetreten.