Lagebericht

Wirtschaftsbericht 5
Geschäftsverlauf 5
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage 6
Schaden-Rückversicherung 6
Personen-Rückversicherung 7
Kapitalanlagen 9

Chancen- und Risikobericht 11
Risikobericht 11
Chancenbericht 25

Ausblick 27
Prognosebericht 27
Nachtragsbericht 28

Wirtschaftsbericht

Geschäftsverlauf

- Profitables Prämienwachstum in einem von Überkapazitäten geprägten Markt
- Versicherungstechnisches Ergebnis der Schaden-Rückversicherung deutlich gesteigert
- Kapitalanlagerendite mit 3,1 % oberhalb der Erwartungen für das Gesamtjahr

Die Hannover Rück blickt auf eine positive Geschäftsentwicklung sowohl in der Schaden- als auch in der Personen-Rückversicherung zurück. Dabei war das erste Halbjahr 2018 von geringen Großschäden und anhaltender Nachfrage nach innovativen Rückversicherungslösungen geprägt.

Sowohl in der Schaden- als auch in der Personen-Rückversicherung konnte sich die Hannover Rück in einem weiterhin von Überkapazitäten geprägten Umfeld behaupten. Vor dem Hintergrund nach wie vor niedriger Zinsen erwies sich auch das Kapitalanlageergebnis als robuster und wichtiger Bestandteil des Konzernerfolges. Dies belegt die Steigerung unseres Konzernergebnisses gegenüber dem ebenfalls noch von Großschäden weitgehend verschonten ersten Halbjahr 2017 um 3,8 % auf 555,3 Mio. EUR (535,0 Mio. EUR).

Die gebuchte Bruttoprämie im Konzern stieg zum 30. Juni 2018 um 11 % auf knapp 10,0 Mrd. EUR (9,0 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte der Anstieg 18,1 % betragen. Damit liegen wir für das erste Halbjahr 2018 sehr gut im Rahmen unserer im ersten Quartal erhöhten Prognose für das Gesamtjahr, mit der wir von einem währungskursbereinigten Wachstum von mehr als 10 % ausgehen. Der Selbstbehalt erhöhte sich leicht auf 91,3 % (90,3 %). Die verdiente Nettoprämie legte um 10,8 % auf 8,3 Mrd. EUR (7,5 Mrd. EUR) zu. Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 17,9 % betragen.

Die Entwicklung unserer Kapitalanlagen zeigte sich im ersten Halbjahr angesichts des weiterhin schwierigen Marktumfeldes sehr zufriedenstellend. Der Bestand der selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg auf 40,9 Mrd. EUR (31. Dezember 2017: 40,1 Mrd. EUR). Erfreulich ist, dass die ordentlichen Kapitalanlageerträge gegenüber dem Vorjahr mit 632,5 Mio. EUR (635,1 Mio. EUR) stabil geblieben sind. Dies gilt insbesondere auch für die Erträge aus unseren festverzinslichen Wertpapieren. Aber auch die Erträge aus Immobilien und privatem Beteiligungskapital bewegen sich auf beziehungsweise sogar leicht über dem Niveau des Vorjahres.

Das Depotzinsergebnis ging auf 113,8 Mio. EUR (123,4 Mio. EUR) zurück. Das Ergebnis aus Realisierungen betrug 53,4 Mio. EUR (83,4 Mio. EUR). Aus unseren erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Beständen ergaben sich im Berichtszeitraum saldierte Gewinne in Höhe von 19,6 Mio. EUR (10,6 Mio. EUR). Außerplanmäßige Abschreibungen fielen im Berichtszeitraum wiederum nur in einem sehr geringen Maße an. Das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen zum 30. Juni 2018 verringerte sich auf 629,8 Mio. EUR (656,0 Mio. EUR).

Eine von uns im April begebene Anleihe mit einem Volumen von 750 Mio. EUR erschließt uns zusätzliche Liquidität unter anderem für das längerfristige Vorfinanzierungsgeschäft der Personen-Rückversicherung. Mit einem Kupon von 1,125 % und einer Laufzeit von zehn Jahren können wir mit dieser Emission das weiterhin niedrige Zinsniveau in Europa sowie die erhöhte Flexibilität bei der Kapitalanlagesteuerung nutzen.

Das operative Konzernergebnis (EBIT) für das erste Halbjahr 2018 stieg um 13,5 % auf 907,3 Mio. EUR (799,4 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 4,60 EUR (4,44 EUR).

Die Eigenkapitalbasis der Hannover Rück zeigt sich zum 30. Juni 2018 trotz der Dividendenzahlung von 603,0 Mio. EUR mit 8,3 Mrd. EUR (31. Dezember 2017: 8,5 Mrd. EUR) weiterhin stark. Der Buchwert je Aktie lag bei 69,00 EUR (31. Dezember 2017: 70,72 EUR). Die annualisierte Eigenkapitalrendite betrug zum 30. Juni 2018 13,2 % (31. Dezember 2017: 10,9 %).

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Schaden-Rückversicherung

- Ergebnis- und Prämienwachstum in anhaltend intensivem Wettbewerbsumfeld
- Großschadenbelastung unter dem Wert der ebenfalls wenig belasteten Vergleichsperiode
- Deutliche Steigerung des versicherungstechnischen Ergebnisses

In der globalen Schaden-Rückversicherung hält der intensive Wettbewerb auch nach den hohen Sturmschäden des vergangenen Jahres weiter an; das Angebot für Rückversicherungsdeckungen übersteigt weiterhin deutlich die Nachfrage. Auch wenn in Teilen die Geschäftsergebnisse der Erstversicherer unter Druck geraten sind, ist die Kapitalausstattung der meisten Gesellschaften nach wie vor ausreichend. Dennoch können wir eine steigende Nachfrage nach Rückversicherung beobachten, da die Erstversicherungen verstärkt Rückversicherung zur Begrenzung der Volatilität ihrer Ergebnisse nutzen.

Ein weiterer Faktor für den anhaltenden Druck auf Preise und Konditionen – besonders im US-Naturkatastrophengeschäft – sind die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für die Verbriefung von Versicherungsrisiken (Insurance-Linked-Securities, ILS). Hier war im Anschluss an die jüngsten Großschäden festzustellen, dass die meisten Investoren dem ILS-Markt treu geblieben sind, um von steigenden Preisen als Konsequenz aus der hohen Schadenlast zu profitieren. Durch die zusätzliche Kapazität haben sich die Preissteigerungen allerdings nicht in der erwarteten Höhe realisiert.

Diese Rahmenbedingungen prägten die Vertragserneuerungsrunden des ersten Halbjahres. Zum 1. April stand die Erneuerung für Japan sowie volumenmäßig kleinere Vertragsverlängerungen für die Märkte Australien, Neuseeland, Korea und Nordamerika an. Das gesamte Prämienvolumen aus dieser Vertragserneuerungsrunde erhöhte sich um 10,3 %. Den zur Vertragsverlängerung anstehenden Teil des Nordamerikageschäftes konnten wir preisadäquat abschließen. Leicht ausbauen konnten wir das Sachgeschäft aufgrund vorteilhafter Konditionen, insbesondere in den schadenbelasteten Programmen.

In Japan haben sich die Raten für das Haftpflichtgeschäft nach vorangegangenen Schäden verbessert. Angesichts einer geplanten Anteilsreduzierung bei einem großvolumigen Vertrag ging die Prämie jedoch leicht zurück. Auch in Südkorea haben wir Anteile des Geschäftes nicht verlängert; Preise und Bedingungen waren aufgrund des dortigen Wettbewerbes nicht attraktiv genug. Erfreulich zulegen konnte die Hannover Rück dagegen im Bereich der landwirtschaftlichen Risiken.

Die gebuchte Bruttoprämie für unser Gesamtportefeuille in der Schaden-Rückversicherung stieg zum 30. Juni 2018 um 19,2 % auf 6,5 Mrd. EUR (5,4 Mrd. EUR). Hier schlug sich erneut der anhaltende Bedarfsanstieg bei solvenzentlastenden Rückversicherungslösungen sowohl in Europa als auch in Nordamerika nieder. Prämienrückgänge in anderen Bereichen konnten damit mehr als kompensiert werden. Bei konstanten Währungskursen hätte der Anstieg der gebuchten Bruttoprämie in der Schaden-Rückversicherung sogar 27,6 % betragen. Der Selbstbehalt erhöhte sich gegenüber der Vorjahresperiode auf 91,4 % (89,4 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 20 % auf 5,2 Mrd. EUR (4,3 Mrd. EUR) und auf währungskursbereinigter Basis um 28,4 %.

Die Netto-Großschadenbelastung zum 30. Juni 2018 lag mit 93,3 Mio. EUR unter dem Wert der ebenfalls wenig belasteten Vergleichsperiode (122,9 Mio. EUR). Zu den größten Schäden aus Naturkatastrophen zählte neben dem europäischen Wintersturm „Friederike“ ein Erdbeben in Papua-Neuguinea. In Summe lag die Großschadenbelastung deutlich unter unserem Erwartungswert von 351 Mio. EUR für das erste Halbjahr.

Das versicherungstechnische Ergebnis für die gesamte Schaden-Rückversicherung verbesserte sich um 37,4 % auf 204,7 Mio. EUR (149,0 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-Kostenquote von 95,7 % (96,5 %) liegt weiterhin im Rahmen unserer Planung hinsichtlich unseres Zieles einer Quote von 96 % oder weniger für das Gesamtjahr.

Sehr erfreulich entwickelte sich mit 503,0 Mio. EUR (475,5 Mio. EUR) das Ergebnis unserer Kapitalanlagen. Angesichts leicht höherer Erträge aus Realisaten stieg das Ergebnis aus selbst verwalteten Kapitalanlagen um 2,7 % auf 486,7 Mio. EUR (473,7 Mio. EUR). Das Ergebnis aus bei Zedenten gehaltenen Kapitalanlagen stieg auf 16,3 Mio. EUR (1,8 Mio. EUR).

Insgesamt verbesserte sich das operative Ergebnis (EBIT) für das Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung zum 30. Juni 2018 um 8,6 % auf 688,8 Mio. EUR (634,3 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag mit 13,3 % (14,7 %) wieder deutlich über unserem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis des Segmentes fiel aufgrund eines höheren Steueraufwandes um 2,1 % auf 434,4 Mio. EUR (444,0 Mio. EUR).

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2018					2017	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/– Vorjahr	1.1.–30.6.	+/– Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämie	3.578,7	2.888,4	+10,5 %	6.467,1	+19,2 %	2.612,7	5.427,5
Verdiente Nettoprämie	2.424,9	2.750,0	+28,1 %	5.174,8	+20,0 %	2.147,0	4.312,8
Versicherungstechnisches Ergebnis	91,8	112,9	+93,6 %	204,7	+37,4 %	58,3	149,0
Kapitalanlageergebnis	268,0	235,0	+1,2 %	503,0	+5,8 %	232,1	475,5
Operatives Ergebnis (EBIT)	338,9	349,9	+7,8 %	688,8	+8,6 %	324,5	634,3
Konzernergebnis	234,8	199,6	-12,7 %	434,4	-2,1 %	228,6	444,0
Ergebnis je Aktie in EUR	1,95	1,66	-12,7 %	3,60	-2,1 %	1,90	3,68
EBIT-Marge [1]	14,0 %	12,7 %		13,3 %		15,1 %	14,7 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote [2]	95,9 %	95,6 %		95,7 %		97,4 %	96,5 %
Selbstbehalt	91,6 %	91,3 %		91,4 %		90,3 %	89,4 %

[1] Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie
[2] Einschließlich Depotzinsen

Personen-Rückversicherung

- Internationale Märkte durchweg mit positiven Entwicklungen
- Entwicklung im US-Financial-Solutions-Geschäft über Erwartung
- Steigerung des operativen Ergebnisses bei gleichzeitig stabilen Prämien

Das Personen-Rückversicherungsgeschäft hat im ersten Halbjahr 2018 unsere Erwartungen leicht übertroffen.

Im deutschen Markt blieb die Situation kaum verändert. Die im Mai veröffentlichten SFCR-Berichte (Solvency and Financial Condition Reports) weisen per Ende 2017 gegenüber dem Vorjahr eine tendenziell weiter verbesserte Solvency II-Bedeckungsquote der Erstversicherer auf. Weil die Versicherungsbranche weiter auf Erleichterungen durch die Politik hofft, bestand nur verhaltenes Interesse an Financial-Solutions-Rückversicherungslösungen, die die Zinszusatzreserve reduzieren oder auch zur Solvenzentlastung beitragen.

Im übrigen Europa hat sich unser Geschäft vielversprechend entwickelt. Mit Blick auf die westeuropäischen Märkte ist bei bestehenden wie auch bei neuen Kunden der Trend erkennbar, Produktportefeuilles – insbesondere im Bereich der Risikodeckungen – auszubauen. In Großbritannien war nach wie vor ein großer Wettbewerb vorherrschend, der durch den Preisdruck im Markt zusätzlich verstärkt wurde und die Profitabilität des Geschäftes beeinträchtigte.

In Zentraleuropa haben die Märkte größtenteils ihre positive Entwicklung fortgesetzt und sind von Wachstum geprägt, das in unserem Portefeuille profitables Neugeschäft generierte.

In den osteuropäischen Märkten, insbesondere in der Ukraine, Bulgarien, Aserbaidschan und Russland, haben sich die Märkte erwartungsgemäß entwickelt und wir konnten an die positiven Entwicklungen des Vorjahres anknüpfen.

In den asiatischen Ländern war das Interesse an Financial-Solutions-Lösungen erneut ausgesprochen hoch. Darüber hinaus war zu beobachten, dass Krankenversicherungsprodukte zunehmend in den Fokus der Erstversicherer rückten. Insbesondere in China entwickelte sich die Wirtschaft extrem dynamisch und war geprägt von einer weiter steigenden Nachfrage nach Versicherungsschutz. Hieraus boten sich für uns äußerst positive Neugeschäftspotenziale. Auch in Japan und Korea konnten wir Neugeschäft in den Bereichen Risikoversicherung und Financial Solutions zeichnen.

In Australien wurde die Regulatorik für die Altersvorsorge angepasst, was auf der Erst- und Rückversicherungsseite Handlungsbedarf hinsichtlich der unterliegenden Versicherungsprodukte hervorrufen sollte. Weiterhin war der Erstversicherungsmarkt geprägt von Konsolidierungsbestrebungen größerer Banken und den daraus resultierenden Verkäufen von Lebensversicherungsbeständen. Diese dynamischen Entwicklungen halten für unsere australische Tochtergesellschaft aussichtsreiches Geschäftspotenzial bereit.

Den lateinamerikanischen Markt sehen wir als wachsenden Versicherungsmarkt, der aber dennoch von einem starken Konkurrenzdruck geprägt ist. Wir konnten unser bestehendes Portefeuille erneuern und darüber hinaus weiteres Neugeschäft generieren, sodass wir unsere Marktposition durchweg stabil auf hohem Niveau halten konnten.

In den USA hat sich das Financial-Solutions-Geschäft unserer Tochtergesellschaft erwartungsgemäß sehr positiv entwickelt. Zur Verbesserung der Ergebnisse aus unserem US-Mortalitätsgeschäft älterer Zeichnungsjahre haben wir Ratenerhöhungen eingeleitet, die kurzfristig zu Ergebnisbelastungen führen, langfristig jedoch positive Ergebniseffekte haben werden. Im Berichtszeitraum lag die Mortalität erfreulich unter den aktualisierten Erwartungen. Die Ergebnisbelastung aus diesem Geschäft hat sich daher gegenüber dem Vorjahr deutlich reduziert. Damit haben sich die Geschäftsbereiche Mortality Solutions sowie Health and Special Risk insgesamt besser als prognostiziert entwickelt.

Im Bereich automatisiertes Underwriting zeigen die Erstversicherer international großes und ständig weiter zunehmendes Interesse. Ebenso gewinnen sogenannte Lifestyle-Versicherungsprodukte an Bedeutung, die durch integrierte Wellness-Komponenten besonders die auf eine gesunde Lebensweise achtende Bevölkerung ansprechen. Die Versicherer erkennen weltweit zunehmend den Bedarf und somit auch die Notwendigkeit derartiger ganzheitlicher Lösungen.

Das Bruttoprämienvolumen in der Personen-Rückversicherung fiel zum 30. Juni 2018 leicht um 1,5 % auf 3,5 Mrd. EUR (3,6 Mrd. EUR). Bei unveränderten Währungskursen hätte sich ein Wachstum von 3,7 % ergeben. Der Selbstbehalt blieb mit 91,2 % (91,6 %) nahezu konstant. Die verdiente Nettoprämie hat sich ebenfalls unverändert auf 3,2 Mrd. EUR (3,2 Mrd. EUR) eingestellt. Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 3,8 % betragen.

Vor dem Hintergrund des Niedrigzinsumfeldes sind wir mit unserem Kapitalanlageergebnis von 239,1 Mio. EUR (301,7 Mio. EUR) zufrieden. Während die ordentlichen Kapitalerträge stabil waren, gingen die Beiträge von realisierten Gewinnen und Verlusten zurück. Dementsprechend verringerte sich das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen auf 141,6 Mio. EUR (180,2 Mio. EUR). Das Ergebnis aus bei unseren Zedenten hinterlegten Depots sank auf 97,5 Mio. EUR (121,6 Mio. EUR).

Das operative Ergebnis (EBIT) lag zum Ende des ersten Halbjahres bei 219,4 Mio. EUR (165,2 Mio. EUR) und damit 32,8 % über dem Vorjahreswert. Das strategische Ziel ist, das operative Ergebnis um 5 % pro Jahr zu steigern. Das Konzernergebnis belief sich auf 146,8 Mio. EUR (114,2 Mio. EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2018					2017[1]	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/– Vorjahr	1.1.–30.6.	+/– Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämie	1.766,2	1.752,0	-4,7 %	3.518,2	-1,5 %	1.838,2	3.570,1
Verdiente Nettoprämie	1.574,4	1.596,3	-3,1 %	3.170,7	-1,5 %	1.648,0	3.220,3
Kapitalanlageergebnis	122,8	116,3	-24,2 %	239,1	-20,8 %	153,4	301,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	95,9	123,5	+63,6 %	219,4	+32,8 %	75,4	165,2
Konzernergebnis	51,1	95,7	+78,5 %	146,8	+28,5 %	53,6	114,2
Ergebnis je Aktie in EUR	0,42	0,79	+78,5 %	1,22	+28,5 %	0,44	0,95
Selbstbehalt	90,7 %	91,7 %		91,2 %		91,8 %	91,6 %
EBIT-Marge[2]	6,1 %	7,7 %		6,9 %		4,6 %	5,1 %

[1] Angepasst gemäß IAS 8
[2] Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

Kapitalanlagen

- Weiterhin diversifizierter Kapitalanlagebestand von hoher Qualität
- Ordentliche Kapitalanlageerträge nahezu auf Vorjahresniveau
- Kapitalanlagerendite mit 3,1 % oberhalb der Erwartungen

Das Kapitalanlageumfeld zeigte sich im Berichtszeitraum angesichts zahlreicher geo- und wirtschaftspolitischer Themen recht volatil. So schlug sich im Februar die Erwartung steigender Zinsen in Folge einer anziehenden Inflationserwartung weltweit in Aktienmarktkorrekturen mit deutlich erhöhten Volatilitäten nieder. Dank der Liquidation unseres Aktienportefeuilles im Vorjahr blieben wir hiervon allerdings unberührt. Auf andere Märkte wirkte sich die Unruhe am Aktienmarkt kaum aus.

Der Bereich der festverzinslichen Wertpapiere war allerdings weiterhin geprägt vom insgesamt niedrigen Zinsniveau. Ausnahme hierbei war erneut der US-Dollar-Bereich, der abermals deutliche und in diesem Tempo vom Markt nicht erwartete Zinsanstiege verzeichnete. Auch beim Britischen Pfund waren über alle Laufzeiten merkliche Zinsanstiege zu verzeichnen, wohingegen sich bei Euro-Anleihen seit Jahresbeginn nahezu keine Änderungen ergaben. Bei Bundesanleihen sind noch immer bis weit in den mittleren Laufzeitenbereich hinein negative Renditen zu beobachten. Unruhe brachten in diesem Sektor lediglich wiederholt aufkommende Sorgen um eine Instabilität Italiens.

Die Risikoaufschläge auf europäische und US-amerikanische Unternehmensanleihen zeigten in der ersten Hälfte des Jahres in nahezu allen Bonitätsklassen teils deutliche Anstiege, sind allerdings aufgrund der Rückgänge der vergangenen Jahre weiterhin historisch niedrig. Hier gilt es zu beobachten, ab welchen Niveaus die Finanzierungskapazitäten der Unternehmen eingeschränkt werden. In Summe reduzierten sich somit zwar die unrealisierten Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere zum 30. Juni 2018 auf 571,3 Mio. EUR (1.021,5 Mio. EUR), die gestiegenen Zinsen und Risikoaufschläge kommen uns andererseits aber bei der Neu- und Wiederanlage zugute.

Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg auf 40,9 Mrd. EUR (31. Dezember 2017: 40,1 Mrd. EUR). Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im ersten Halbjahr dahingehend angepasst, dass wir unsere Staatsanleihen im Charakter teilweise verändert haben und den Bestand an Titeln, deren Coupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind, ausgebaut haben. Dadurch begegnen wir den Inflationsrisiken in der Schaden-Rückversicherung. Durch den Abbau einiger Positionen im Bereich hochverzinslicher Anleihen haben wir zudem das Risikoprofil unserer Kapitalanlagen geglättet und Liquidität für zukünftige Marktopportunitäten im Kapitalmarkt und Lebensrückversicherungs-Finanzierungsgeschäft geschaffen. Die modifizierte Duration des Portefeuilles unserer festverzinslichen Wertpapiere haben wir mit 4,9 (4,8) im Vergleich zum Vorjahr nahezu unverändert belassen.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinserträge lagen zum 30. Juni mit 632,5 Mio. EUR auf dem Niveau der Vergleichsperiode (635,1 Mio. EUR). Gerade vor dem Hintergrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus ist sehr erfreulich, dass wir die ordentlichen Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren im Vergleich zum Vorjahr stabil halten und auch aus Immobilien und privatem Beteiligungskapital leicht steigende Erträge erzielen konnten. Den Wegfall des Dividendenertrags aus unserem im Vorjahr liquidierten Aktienportefeuilles konnten wir somit sehr gut kompensieren. Das Depotzinsergebnis ging auf 113,8 Mio. EUR zurück (123,4 Mio. EUR).

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von lediglich 21,1 Mio. EUR (23,1 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen 4,5 Mio. EUR (2,2 Mio. EUR) auf den Bereich der alternativen Kapitalanlagen. Die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien haben sich leicht auf 16,6 Mio. EUR (15,0 Mio. EUR) erhöht, was unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich widerspiegelt. Den Abschreibungen standen erneut keine Zuschreibungen gegenüber. Das saldierte Ergebnis aus dem Verkauf von Kapitalanlagen betrug 53,4 Mio. EUR (83,4 Mio. EUR). Im Rückgang gegenüber dem Vorjahr spiegelt sich wieder, dass wir im Zuge unserer Portefeuille-Umstrukturierung wegen der gestiegenen US-Zinskurve nicht unerheblich stille Lasten realisiert haben. Dies konnten wir allerdings durch sehr profitable Realisierungen beim Abbau hochverzinslicher Anleihen überkompensieren. Zudem profitieren wir bei der Wiederanlage bereits vom steigenden Zinsniveau.

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 unrealisierte Verluste in Höhe von 5,9 Mio. EUR (3,3 Mio. EUR Gewinn) ergeben haben. Wirtschaftlich gehen wir bei dieser Position von einer neutralen Entwicklung aus, sodass die Volatilität, zu der es in einzelnen Quartalen kommen kann, nichts über den eigentlichen Geschäftsverlauf aussagt. Insgesamt beliefen sich die unrealisierten Gewinne unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände auf 19,6 Mio. EUR. Diesen standen in der Vorperiode unrealisierte Gewinne in Höhe von 10,6 Mio. EUR gegenüber.

Trotz rückläufiger Erträge aus Depotforderungen und geringerer Realisierungen konnten wir somit ein sehr gutes Kapitalanlageergebnis erzielen. Ausschlaggebend hierfür waren stabile ordentliche Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren sowie sehr gute Erträge aus Immobilien und privatem Beteiligungskapital. Das Nettokapitalanlageergebnis lag mit 743,6 Mio. EUR leicht unter dem Niveau der Vergleichsperiode (779,4 Mio. EUR). Auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen entfielen dabei 629,8 Mio. EUR (656,0 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite (inklusive der Effekte aus ModCo-Derivaten) von 3,1 % ergibt. Damit liegt das Halbjahresergebnis spürbar über unserer für das Gesamtjahr erwarteten Zielmarke von 2,7 %.

Kapitalanlageergebnis

in Mio. EUR	2018					2017	
	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]	315,8	316,7	+0,2 %	632,5	-0,4 %	316,0	635,1
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	1,3	0,5	-58,2 %	1,8	-68,3 %	1,3	5,7
Realisierte Gewinne/Verluste	48,8	4,5	-92,3 %	53,4	-36,0 %	59,3	83,4
Abschreibungen [2]	11,0	10,0	-17,6 %	21,1	-8,7 %	12,2	23,1
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten [3]	6,1	13,5		19,6	+84,8 %	-0,4	10,6
Kapitalanlageaufwendungen	28,2	28,2	+0,6 %	56,3	+1,3 %	28,0	55,6
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	332,8	297,0	-11,6 %	629,8	-4,0 %	336,0	656,0
Depotzinserträge und -aufwendungen	58,7	55,1	+9,1 %	113,8	-7,8 %	50,5	123,4
Kapitalanlageergebnis	**391,5**	**352,1**	**-8,9 %**	**743,6**	**-4,6 %**	**386,5**	**779,4**

[1] Ohne Depotzinsen
[2] Inklusive planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien
[3] Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

- Die Hannover Rück verfügt über eine sehr gute Kapitalausstattung, die fortwährend vor dem Hintergrund von möglichen Änderungen im Risikoprofil überprüft wird.
- Unser Risikomanagementsystem überwacht fortlaufend die Aufnahme und Änderung von Risiken und ist in der Lage, flexibel auf sich ändernde interne und externe Faktoren zu reagieren.

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 Vorstandes zum Risikoappetit des Hannover Rück-Konzerns. Diese basieren auf den Berechnungen der Risikotragfähigkeit. Durch unsere Geschäftstätigkeit auf allen Kontinenten und die Diversifikation zwischen unseren Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung erzielen wir einen effektiven Einsatz unseres Kapitals unter Chancen- und Risikogesichtspunkten sowie eine überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalrendite. Neben unserer primären Geschäftstätigkeit als Rückversicherer in der Schaden- und Personen-Rückversicherung betreiben wir zudem in ausgewählten Marktnischen Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unserem Kerngeschäft der Rückversicherung. Mittels dieser Ansätze sind wir gut positioniert für weiteres profitables Wachstum. Unserem Risikomanagement kommt dabei eine entscheidende Bedeutung zu: unter anderem, damit die Risiken für das Rückversicherungsportefeuille kalkulierbar bleiben, und auch außergewöhnliche Großschäden das Ergebnis nicht über Gebühr beeinträchtigen.

Die Risikolandschaft der Hannover Rück umfasst:

- versicherungstechnische Risiken der Schaden- und Personen-Rückversicherung, die originär auf unsere Geschäftstätigkeit zurückzuführen sind und sich unter anderem in Schwankungen der Schadenschätzungen 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 Reputationsrisiken sowie strategische oder Zukunftsrisiken.

Aktuell sind unsere größten Risiken die Kredit- und Spreadrisiken innerhalb der Marktrisiken, die Reserve- und die Katastrophenrisiken innerhalb der versicherungstechnischen Risiken der Schaden-Rückversicherung sowie die Sterblichkeitsrisiken innerhalb der versicherungstechnischen Risiken der Personen-Rückversicherung.

Strategieumsetzung

Unsere aktuelle Unternehmensstrategie umfasst zehn leitende Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unserer Vision sicherstellen: „Werte schaffen durch Rückversicherung“. 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 acht übergeordnete Prinzipien festgelegt:

1. Wir überwachen die Einhaltung des vom Vorstand festgelegten Risikoappetits.
2. Wir integrieren das Risikomanagement in die wertorientierte Steuerung.
3. Wir fördern eine offene Risikokultur und die Transparenz des Risikomanagementsystems.
4. Wir erfüllen die aufsichtsrechtlichen Vorgaben.
5. Wir erfüllen die Anforderungen der Ratingagenturen.

6. Wir agieren unter Berücksichtigung von Wesentlichkeit und Proportionalität.
7. Wir nutzen sowohl quantitative als auch qualitative Methoden im ausgeglichenen Verhältnis.
8. Wir stellen die Unabhängigkeit der Risikomanagementfunktion sicher.

Die Risikostrategie, das Risikoregister sowie das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem als Bestandteile unserer Rahmenrichtlinie des Risiko- und Kapitalmanagements 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 nach IFRS erwarten können und die Wahrscheinlichkeit für den kompletten Ausfall unseres ökonomischen Kapitals, wie auch des Eigenkapitals nach IFRS 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 aufsichtsrechtlichen Vorgaben, 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

Brexit: Anlässlich der langsamen Verhandlungen im Jahr 2017 wird es immer wahrscheinlicher, dass eine vollständige Regelung der Rechtsverhältnisse zwischen der EU und Großbritannien bis zum Austrittstermin 30. März 2019 nicht erreicht wird. Daher muss die Hannover Rück-Gruppe sich auch auf einen „harten" Brexit und entsprechende Arbeitsaufwände bzw. Kosten vorbereiten. Hierzu hat die Hannover Rück eine konzernweite Arbeitsgruppe für vorbereitende Maßnahmen aufgestellt. Wesentlich betroffen sind unsere Entitäten in Großbritannien. Die „Hannover Re Life UK Branch" und die „Inter Hannover UK Branch" zeichnen signifikante Prämienvolumina im Lebensrück- und Sachversicherungsbereich. Um nach einem harten Brexit die Geschäftstätigkeit weiter fortführen zu können, wird der Status einer lokal autorisierten Entität („Third Country Branch") in Großbritannien angestrebt. Dies wäre nötig im Fall einer zukünftigen Nichtanerkennung der EU-Aufsicht bzw. der Solvency II-Regulatorik durch Großbritannien. Damit geht jedoch ein erhöhter regulatorischer Aufwand und Kapitalaufwand einher. Die „Argenta Holdings plc" ist als eigenständige Tochtergesellschaft in Großbritannien und Lloyd's-Mitglied bereits autorisiert. Ferner ist das Geschäftsvolumen mit der EU mit einem Prämienanteil von weniger als 5 % gering. Vor diesem Hintergrund ist die Argenta nur marginal betroffen. Darüber hinaus zeichnen wir Geschäft in Großbritannien über Konzerngesellschaften in Hannover und Irland. Hier erwarten wir als Folge des Brexit keine signifikanten Änderungen.

Insgesamt sind nach unseren aktuellen Analysen die Auswirkungen aus dem Brexit auf die Hannover Rück-Gruppe beherrschbar.

US-Steuerreform: Die zum Ende des Jahres 2017 von der US-Regierung erlassenen Steuergesetzänderungen traten zum 1. Januar 2018 in Kraft. Diese sehen steuerliche Neuregelungen vor, die erhebliche finanzielle Auswirkungen auf die in den USA tätigen Tochtergesellschaften haben. Einerseits bewirkt die Reform eine Senkung der Unternehmenssteuer von 35 % auf 21 %. Andererseits enthält das Gesetzespaket die Einführung der sogenannten Base Erosion and Anti-Abuse Tax (BEAT). Dabei fließen in die steuerliche Bemessungsgrundlage auch Prämien für zedierte Versicherungsrisiken innerhalb des Konzernverbundes ein, die künftig mit 5 bis 12,5 % (über die nächsten neun Jahre ansteigend) besteuert werden. Um dieses erhöhte Steueraufkommen zu verhindern, wurden im 1. Halbjahr 2018 umfangreiche Umstrukturierungen innerhalb des Konzerns vorgenommen. Als Ergebnis dessen werden große Teile des US-Geschäftes nun nicht mehr zur Hannover Re Ireland sondern zur Hannover Life Re America Bermuda zediert.

Risiken aus der elektronischen Datenhaltung: In den vergangenen Jahren haben sich vermehrt Risiken mit Bezug auf elektronische Systeme und deren Daten materialisiert. Auch die Hannover Rück ist Angriffen auf ihre IT-Systeme ausgesetzt und hat dazu umfangreiche Schutzmaßnahmen ergriffen. Darüber hinaus bietet die Hannover Rück Rückversicherungsschutz für Risiken mit Bezug auf elektronische Systeme und deren Daten an. Die dynamische Entwicklung im Rahmen der Digitalisierung stellt eine besondere Herausforderung für die Bewertung dieser Risiken dar.

Naturkatastrophenrisiken und Klimawandel: Die überdurchschnittliche Anzahl von Naturkatastrophen des Jahres 2017 waren in den Modellannahmen der verwendeten Naturgefahrenmodelle, die für die Preisfindung und die Steuerung der Naturgefahrenrisiken verwendet werden, bestmöglich reflektiert. Es ist nicht auszuschließen, dass die erhöhte Sturmaktivität auf die fortschreitende Erderwärmung zurückzuführen ist. Die Hannover Rück beobachtet gemeinsam mit Partnern die Auswirkungen der Erderwärmung auf extreme Wetterereignisse sehr genau, um die gewonnenen Erkenntnisse in den Modellen berücksichtigen zu können.

US-amerikanisches Mortalitätsgeschäft: Aufgrund der Verschlechterung des Verlaufes insbesondere des großen Blocks von Geschäft, das die Hannover Rück Anfang des Jahres 2009 erworben hat, wurden durch ein speziell dafür aufgesetztes Projekt die Reserven nach IFRS und in der ökonomischen Bilanz nach Solvency II zum Jahresende 2017 neu bewertet. Dies hat zu einer erheblichen Erhöhung der Reserven (technical provisions) nach Solvency II geführt. Unter IFRS waren

die Reserven nach dem sogenannten Lock-in-Prinzip unverändert zu bewerten, da der Portefeuillewert des US-amerikanischen Mortalitätsgeschäftes insgesamt positiv blieb. Die tatsächliche Sterblichkeitserfahrung im ersten Halbjahr 2018 zeigte sich besser als erwartet. Im Rahmen unseres Bestandsmanagements haben wir Ratenanpassungen für das fragliche Portefeuille eingeleitet. Sofern die betroffenen Zedenten von ihrem Rückzugsrecht Gebrauch machen, kann dies zu Belastungen des IFRS-Ergebnisses führen.

Kapitalmarktumfeld: Kapitalanlageseitig gehen wir von erhöhten Volatilitäten am globalen 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 zwischen 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 und stellt ein stochastisches Unternehmensmodell dar. Es deckt alle Tochterunternehmen und Geschäftsfelder der Hannover Rück-Gruppe ab. Zentrale Größe bei der Risiko- und Unternehmenssteuerung sind die ökonomischen Eigenmittel, die gemäß marktkonsistenten Bewertungsprinzipien ermittelt werden und auch die Basis für die Berechnung der Eigenmittel unter Solvency II sind. Das vollständige interne Kapitalmodell der Hannover Rück berücksichtigt die Risiken, die die Entwicklung des ökonomischen Eigenkapitals beeinflussen. Diese werden unterteilt in versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken, Forderungsausfallrisiken und operationelle Risiken. Für diese Risikoklassen haben wir jeweils eine Anzahl von Risikofaktoren identifiziert, für die wir Wahrscheinlichkeitsverteilungen festlegen. Risikofaktoren sind zum Beispiel ökonomische Indikatoren wie Zinsen, Wechselkurse und Inflationsindizes, aber auch versicherungsspezifische Indikatoren wie die Sterblichkeit einer bestimmten Altersgruppe innerhalb unseres 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 zurück auf historische und öffentlich verfügbare Daten, auf exklusive Branchendaten sowie auf den internen Datenbestand der Hannover Rück-Gruppe. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten diesen Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen unternehmensweiten Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert. Die Hannover Rück ermittelt das benötigte Risikokapital als Value at Risk (VaR) der ökonomischen Wertveränderung über einen Zeitraum von einem Jahr zum Sicherheitsniveau 99,97 %. Dies entspricht dem Ziel, die einjährige Ruinwahrscheinlichkeit von 0,03 % nicht zu überschreiten. Damit liegt die interne Zielkapitalisierung der Hannover Rück-Gruppe deutlich über dem Sicherheitsniveau von 99,5 %, das Solvency II fordert. Für die Kapitalisierung unter Solvency II hat die Hannover Rück ein Limit von 180 % Bedeckungsquote und einen Schwellenwert von 200 % Bedeckungsquote festgelegt.

Mit unserem internen Kapitalmodell können wir, anders als mit einem Standardmodell, die Risikostruktur unseres Rückversicherungsgeschäftes 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, sowohl in der ökonomischen als auch in der regulatorischen Sicht.

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.

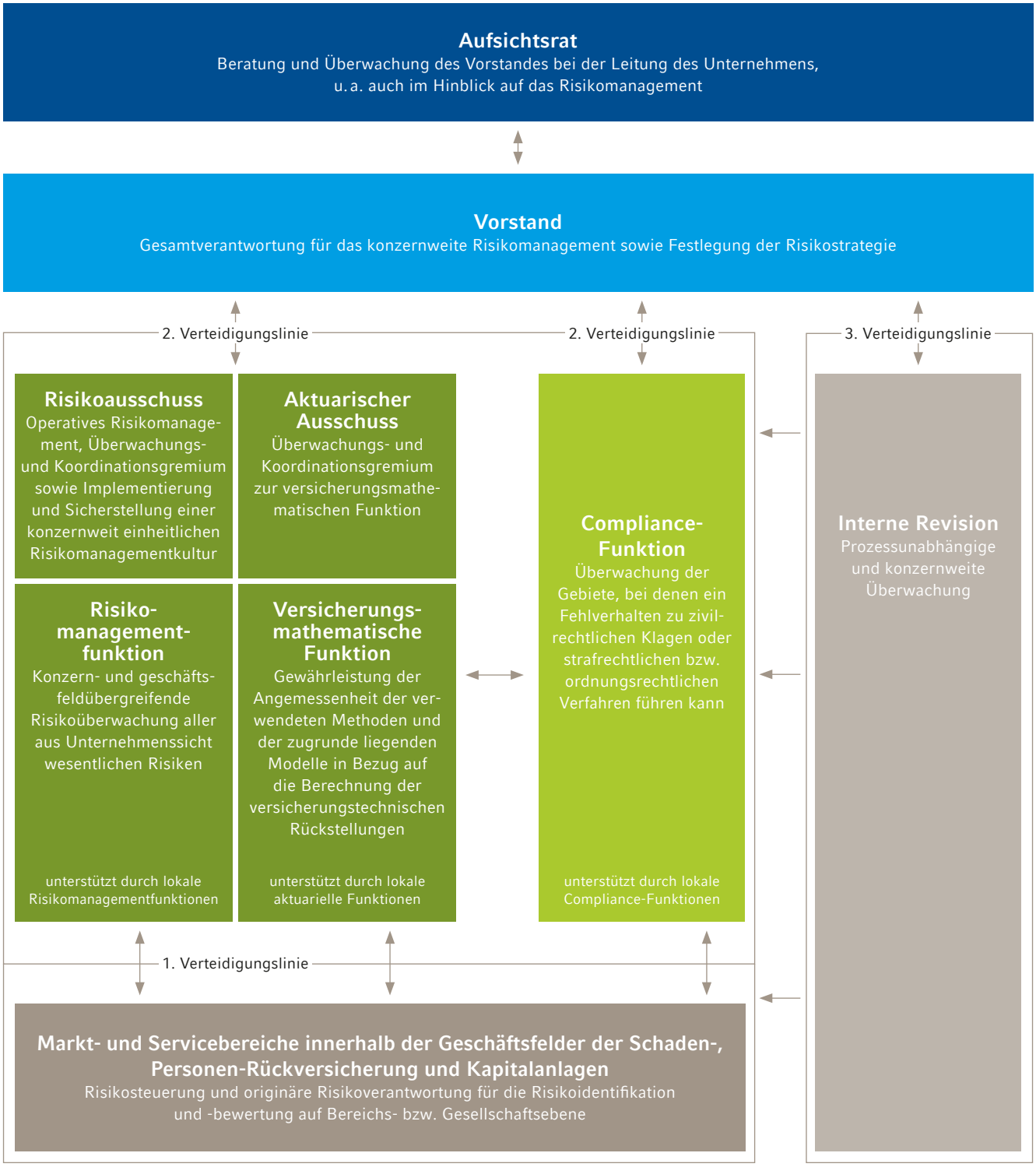
Bei der Vergabe der Ratings wurde durch die Agenturen das sehr gute Risikomanagement, die konsistente und konsequente Umsetzung der Unternehmensstrategie durch die Geschäftsführung sowie die ausgezeichnete Kapitalausstattung hervorgehoben. Zudem wurde im Rahmen der Bewertung das interne Kapitalmodell der Hannover Rück begutachtet. Als Folge dieser Begutachtung berücksichtigt Standard & Poor's die Ergebnisse des internen Kapitalmodells der Hannover Rück-Gruppe bei der Bestimmung des Rating-Zielkapitals.

Organisation und Prozesse des Risikomanagements

Um ein effizientes Risikomanagementsystem sicherzustellen, hat die Hannover Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien konzernweit eingerichtet. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind entscheidend für unser internes Risikosteuerungs- und

Kontrollsystem. In unserem System sind die zentralen Funktionen des Risikomanagements eng miteinander verzahnt und die Rollen, Aufgaben und Berichtswege sind im Sinne der sogenannten drei Verteidigungslinien klar definiert und dokumentiert. Die erste Verteidigungslinie besteht aus der Risikosteuerung und der originären Risikoverantwortung auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Die zweite Verteidigungslinie besteht aus den Schlüsselfunktionen Risikomanagement, versicherungsmathematische 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 folgende Darstellung.

Zentrale Funktionen der Risikoüberwachung und -steuerung



Zur Unterstützung der konzernweiten Risikokommunikation und zur Etablierung einer offenen Risikokultur finden regelmäßig Treffen der versicherungsmathematischen Bereiche und Risikomanagementfunktionen innerhalb der Gruppe statt. Darüber hinaus werden Anforderungen des Risikomanagements in Richtlinien formuliert, die unternehmensweit kommuniziert werden.

Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems

Unsere Risikostrategie und unsere Rahmenrichtlinie zum Risiko- und Kapitalmanagement einschließlich des Limit- und Schwellenwertsystems für die wesentlichen Risiken der Hannover Rück-Gruppe beschreiben die zentralen Elemente unseres Risikomanagementsystems. Dieses 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 werden unter anderem die zentralen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, die organisatorischen Rahmenbedingungen und der Risikokontrollprozess beschrieben. Die Regelungen leiten sich aus der Unternehmens- und der Risikostrategie ab und berücksichtigen zudem die aufsichtsrechtlichen 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 der Berechnung der zur Abdeckung aller Risiken benötigten Mittel. Dies läuft im Einklang mit den Vorgaben der Risikostrategie und der Festlegung des Risikoappetits durch den Vorstand ab. 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 Gesamtrisikoappetits wird 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 unter anderem in Form von strukturierten Assessments, Interviews oder Szenarioanalysen. Externe Erkenntnisse wie anerkanntes Branchen-Knowhow aus relevanten Gremien oder Arbeitsgruppen fließen in den Prozess 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, so z. B. strategische Risiken, Reputations- oder Zukunftsrisiken. Eine qualitative Bewertung findet etwa durch Expertenschätzungen statt. Die quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition erfolgt durch das interne Kapitalmodell der Hannover Rück. Im Modell werden Risikokonzentration und Risikodiversifikation 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 wird das Chance- und Risikoverhältnis berücksichtigt. Unterstützt wird die Risikosteuerung durch die Vorgaben der zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien und durch definierte Limit- und Schwellenwerte.

Risikoüberwachung

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

Risikokommunikation und Risikokultur

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

Risikoberichterstattung

Unsere Risikoberichterstattung informiert systematisch und zeitnah über alle wesentlichen Risiken und deren potenzielle Auswirkungen. Das zentrale Risikoberichtswesen besteht primär aus regelmäßigen Risikoberichten z. B. über die Gesamtrisikosituation, die Einhaltung der in der Risikostrategie definierten Kenngrößen oder der Kapazitätsauslastung der Naturkatastrophenszenarien. Ergänzend zur

Regelberichterstattung erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und kurzfristig auftretende Risiken. Das bereits vorhandene Spektrum der zu erstellenden Risikoberichte wurde im Rahmen der Solvency II-Vorgaben und deren Säulen II und III um weitere Berichte ergänzt.

Prozessintegrierte und -unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

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

Internes Kontrollsystem

Wir gestalten unsere Geschäftstätigkeit so, dass sie stets im Einklang mit allen gesetzlichen Vorschriften steht. Das interne Kontrollsystem (IKS) ist ein wichtiges Teilsystem, das unter anderem dazu dient, vorhandenes Vermögen zu sichern und zu schützen, Fehler und Unregelmäßigkeiten zu verhindern bzw. aufzudecken sowie Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Die Kernelemente des IKS der Hannover Rück sind in einer Richtlinie 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. Diese Richtlinie definiert Begrifflichkeiten, regelt die Verantwortlichkeiten und liefert einen Leitfaden für die Beschreibung von Kontrollen. Darüber hinaus ist sie die Basis zur Umsetzung der internen Ziele und zur Erfüllung externer Anforderungen, die an die Hannover Rück gestellt werden. Das IKS besteht aus systematisch gestalteten organisatorischen und technischen Maßnahmen und Kontrollen im Unternehmen.

Hierzu zählen beispielsweise:

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

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

Die Finanzberichterstattung der Muttergesellschaft und des Konzerns muss sowohl den internationalen und nationalen Rechnungslegungsvorschriften als auch aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen. Um dies zu gewährleisten, stellen im Bereich des Rechnungswesens und der Finanzberichterstattung Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass der Jahres- und Konzernabschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Mithilfe einer Struktur differenzierter Kriterien, 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 konzerneinheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis der Konzernabschlussposten vorgibt. Der Prozess der Aktualisierung und ggf. der Anpassung dieses Regelwerkes 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 als innerhalb der Gruppe führendem Unternehmen 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 berücksichtigt so die mögliche Schwankung der zukünftigen Zahlungen. Diese Schwankungen resultieren aus Risiken, die nicht durch Kapitalmarktprodukte abgesichert werden können, wie etwa versicherungstechnische Risiken. Zur Diskontierung der Zahlungsströme verwenden wir die nach Solvency II-Vorgaben ermittelten risikolosen Basiszinskurven ohne Volatilitäts- oder Matching-Anpassung. Die Marktpreise für Optionen und Garantien, die in Versicherungsverträgen eingebettet sind, werden mit finanzmathematischen Optionsbewertungsmodellen ermittelt bzw. approximiert. Die Bedeutung dieser Optionen und Garantien in unserem Portefeuille ist allerdings gering.

Das verfügbare ökonomische Kapital, das als Haftungskapital für Versicherungsnehmer zur Verfügung steht, setzt sich zusammen aus dem ökonomischen Eigenkapital, dem Hybridkapital und gemäß Solvency II-Vorgaben dem Abzug vorhersehbarer Dividenden. 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 dem Kapitalbedarf unserer Geschäftssegmente sowie 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 Risikosteuerung definiert. Dazu zählt unter anderem die 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 wichtige 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 durch die versicherungsmathematischen Bereiche überwacht.

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück Wertpapiere im Bestand, deren Coupon- und Rückzahlungen inflationsabhängig sind. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten, als bei der Reservebildung unterstellt. Die genannten Anleihen schützen diese Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken.

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 und die Wahrscheinlichkeitsverteilungen für Schäden aus Naturkatastrophen liefern. Die Überwachung der Risiken, die aus Naturgefahren resultieren, wird durch Szenarioanalysen vervollständigt.

Im Rahmen des Prozesses zur Steuerung von Naturkatastrophenrisiken 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 Extremschadenszenarien und Wiederkehrperioden, wobei wir Profitabilitätskriterien berücksichtigen. Das Risikomanagement stellt sicher, dass diese eingehalten werden. Der Vorstand, der Risikoausschuss 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 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	95,7	99,8	93,7	94,4	94,7	94,9	95,8	104,3	98,2	96,6	95,4
davon Großschäden [1]	1,8	12,3	7,8	7,1	6,1	8,4	7,0	16,5	12,3	4,6	10,7

[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, der Berufsunfähigkeit und der Krankheitsrisiken. 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 Ereignissen mit einer hohen Anzahl von Sterbefällen in unserem Versicherungsportefeuille.

Die Rückstellungen werden auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen und unter Berücksichtigung der Meldungen unserer Zedenten festgelegt. Die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie Stornoannahmen werden fortlaufend hinsichtlich ihrer Angemessenheit überprüft und wo nötig angepasst. Dies erfolgt unter Verwendung unternehmenseigener Erfahrungsdaten sowie marktspezifischer Erkenntnisse. Unser aktuelles Risikoprofil der Personen-Rückversicherung wird von Sterblichkeits- und Langlebigkeitsrisiken dominiert. Dies liegt daran, dass wir in einem Teil unserer Verträge Todesfallleistungen und in einem anderen Teil Erlebensfallleistungen auszahlen. Das Volumen unserer Rentenportefeuilles 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. Zudem werden die verwendeten Annahmen fortlaufend anhand von Erfahrungsdaten überprüft und bei Bedarf angepasst. 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. Bei großen Transaktionen findet zudem eine Prüfung durch unsere Risikomanagementabteilung statt. Durch die individuellen versicherungsmathematischen 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.

In den vergangenen Jahren haben wir regelmäßig über die Ergebnisse unseres US-amerikanischen Mortalitätsgeschäftes berichtet, die unter den Erwartungen lagen. Der Grund für diese Entwicklung ist die negative Ergebnisentwicklung eines großen Portefeuilles, das wir, wie seinerzeit berichtet, Anfang 2009 übernommen haben. Das übrige US-amerikanische Mortalitätsgeschäft verläuft demgegenüber sehr zufriedenstellend und zeichnet sich durch ein gutes Wachstum aus. Dies führt dazu, dass dieses Geschäft insgesamt, also einschließlich des negativ verlaufenden Portefeuilles, einen positiven Ertragswert aufweist. Daher sind die Annahmen bei Vertragsabschluss nach dem sogenannten Lock-in-Prinzip Grundlage der Reservierung, wie sie für die IFRS-Rechnungslegung anzuwenden ist.

Aufgrund des unbefriedigenden Verlaufes des genannten Portefeuilles haben wir bereits Ende 2016 ein Projekt aufgesetzt, um zum einen die aktuariellen Annahmen vor dem Hintergrund der aufgetretenen Erfahrungen zu überprüfen und zum anderen Möglichkeiten zur Ergebnisverbesserung durch Maßnahmen des Bestandsmanagements zielgenau einsetzen zu können. Hier geht es vornehmlich um Ratenanpassungen entsprechend den vertraglichen Vereinbarungen. Wir gehen aufgrund der derzeit vorliegenden Erkenntnisse weiterhin davon aus, dass unser US-amerikanisches Mortalitätsgeschäft insgesamt einen positiven Ertragswert aufweist. Diese Annahme beruht in hohem Maße auf dem Wert der Zahlungsströme, welche wir aus den Ratenanpassungen erwarten. Sollten weitere Informationen zu der Feststellung führen, dass dies nicht mehr der Fall ist, würde es zu einer einmaligen Belastung des IFRS-Ergebnisses kommen. Ebenso kann es zu einmaligen Belastungen des IFRS-Ergebnisses kommen, sofern die von Ratenanpassungen betroffenen Zedenten von ihrem Rückzugsrecht Gebrauch machen.

Die sich aus der Personen-Rückversicherung ergebenden Risiken sind im internen Kapitalmodell abgebildet.

Marktrisiken

Angesichts eines herausfordernden Kapitalmarktumfeldes 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-, Kredit- und Spreadrisiken.

Um den Werterhalt unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen sicherzustellen, überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines portefeuilleübergreifenden 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 Marktwertes unseres Portefeuilles mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraumes 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.

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. Ihre Relevanz für unsere Kapitalanlagen ist allerdings zurückgegangen, da wir zum Ende des Vorjahres unseren Bestand an nicht-strategischen börsengelisteten Aktien und Aktienfonds liquidiert haben. Somit verbleibt nur ein geringer Bestand im Rahmen strategischer Beteiligungen. Unverändert exponiert sind wir im Markt für privates Beteiligungskapital. Hier folgen die Marktwertveränderungen weniger allgemeinen Marktlagen als mehr unternehmensindividuellen Einschätzungen. So bestehen die Risiken vornehmlich im Geschäftsmodell und der Profitabilität und zu einem geringeren Teil in der Zinskomponente der Betrachtung der Kapitalflussprognosen.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Marktrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Marktrenditen 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 den Änderungen der reinen Marktrenditen 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 Konzernes. Daher ist die Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen VaR enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Dabei berücksichtigen wir Nebenbedingungen wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

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 in dem Umfang ein, der für die Absicherung von Risiken notwendig ist. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktentwicklungen. Ein Teil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft sowie Währungsrisiken aufgrund nicht effizient herstellbarer Währungskongruenz werden teilweise über Devisentermingeschäfte gesichert. Weitere derivative Finanzinstrumente hält die Hannover Rück zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen zur Finanzierung von Immobilien. Außerdem hat die Hannover Rück zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share-Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten im Jahr 2014 Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps erworben. Diese sollen die Marktwertänderungen der zugesagten Aktienoptionen neutralisieren. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert.

Versicherungstechnische Derivate spielen im Portefeuille der Hannover Rück eine untergeordnete Rolle.

Unsere Kapitalanlagen enthalten Kreditrisiken, die sich aus der Gefahr eines Ausfalles (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 Forderungsausfallrisikos 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 Ratingklassen[1]

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	78,1	11.254,8	61,1	3.973,7	1,2	134,3	62,7	1.927,8
AA	12,7	1.829,8	26,2	1.707,3	14,4	1.659,9	20,8	637,6
A	5,4	780,9	5,7	373,3	33,9	3.900,9	9,7	296,7
BBB	2,0	288,6	1,5	97,9	42,8	4.934,9	5,0	153,9
< BBB	1,8	258,0	5,5	358,8	7,7	883,6	1,8	55,4
Gesamt	**100,0**	**14.412,1**	**100,0**	**6.511,0**	**100,0**	**11.513,5**	**100,0**	**3.071,4**

1 Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.
2 Inklusive staatlich garantierter Unternehmensanleihen.

Auf Marktwertbasis wurden 4.091,2 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 3.259,2 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (66,5 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Forderungsausfallrisiken

Das Forderungsausfallrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. 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 Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines Verlustes der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie mit einem Risiko behaftet sind. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir Maklerbeziehungen auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Die Bonität der Retrozessionäre wird 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 Abgabenlimite 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.

Forderungsausfallrisiken sind aber auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, unter anderem weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert. Bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Hannover Rück-Konzerns waren zum Bilanzstichtag 538,2 Mio. EUR (12,2 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 4.394,0 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten vier Jahre betrug 0,06 %.

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 Risikoreduzierung. Die operationellen Risiken gehören – in Abgrenzung zu Markt-, Forderungsausfall- und Zeichnungsrisiken – zu den nichtfinanziellen Risiken.

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

Im Gesamtrahmen der operationellen Risiken betrachten wir insbesondere Geschäftsprozess- und Datenqualitätsrisiken, Compliance-Risiken, Ausgliederungsrisiken, Betrugsrisiken, Personalrisiken, Informationssicherheitsrisiken sowie Betriebsausfallrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z. B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur Steuerung des Risikos definiert, die zu einer hohen Prozessqualität führen. 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.

Compliance-Risiken bestehen überwiegend 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 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. Unter anderem werden mit Hilfe einer Sanktionsprüfsoftware Teile des Bestandes der Hannover Rück-Gruppe nach Personen gefiltert, die aufgrund kriminellen oder terroristischen Hintergrundes Gegenstand von Sanktionen sind. Werden solche Personen entdeckt, werden entsprechende Maßnahmen ergriffen. Auch die Geschäftspartner werden einer solchen Prüfung unterzogen. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind konzernweit geregelt und dokumentiert. Schnittstellen zum Risikomanagement sind etabliert. Regelmäßige Compliance-Schulungsprogramme ergänzen das Instrumentarium.

Ausgliederungsrisiken können durch Auslagerungen von Funktionen, Dienstleistungen und/oder Organisationseinheiten an Dritte, außerhalb der Hannover Rück, resultieren. Zur Begrenzung des Risikos existieren verbindliche Regelungen, die z. B. vorsehen, dass vor einer wesentlichen Ausgliederung eine Risikoanalyse durchzuführen ist. Im Rahmen dieser Analyse wird unter anderem geprüft, welche spezifischen Risiken vorhanden sind, und ob überhaupt eine Ausgliederung erfolgen kann. Ergänzend werden unsere externen Partner einer regelmäßigen Überprüfung (Due Diligence) unterzogen.

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.

Betrugsrisiken ergeben sich aus der Gefahr vorsätzlicher Verletzungen von Gesetzen oder Regeln durch Mitarbeiter (interner Betrug) und/oder durch Externe (externer Betrug), um einen persönlichen Vorteil zu erzielen. 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.

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 Betriebsausfallrisiken 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 Steuerungsgremium fungiert. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt.

Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken sind für uns hauptsächlich die Zukunftsrisiken (Emerging Risks), die strategischen Risiken, die Reputations- und die Liquiditätsrisiken wesentlich. Die Reputationsrisiken gehören zu den nichtfinanziellen Risiken.

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 und vieles mehr. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Vertragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken, sondern auch von Chancen, wie einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind beispielsweise Cyberrisiken, Rohstoffknappheit und Nanotechnologie.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie des Hannover Rück-Konzerns und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfeldes. 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 Schieflage aufgrund eines versicherungstechnischen Risikos hervorgerufen werden. Zur Risikominimierung setzen wir neben den bereits dargestellten Verfahren der Risikoidentifikation auf eine Vielzahl unterschiedlicher Verfahren. Dazu gehören zum Beispiel unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege (z. B. Richtlinie zur Krisenkommunikation), eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko (benötigte Zahlungsmittel wären nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen) und dem Marktliquiditätsrisiko (Finanzmarktgeschäfte könnten aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden). Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitenstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen. Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) in der Regel mit einer planbaren Vorlaufzeit auszuzahlen. 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 Bestandes durch eine börsentägliche Kontrolle der Liquidität der Bestandstitel, 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. Darüber hinaus hat die Hannover Rück eine Organisationseinheit „Innovationsmanagement“ eingerichtet. Diese Serviceeinheit bearbeitet systematisch Ideen und Geschäftschancen und fokussiert ihre Aktivitäten darauf, zusätzliche Wachstumschancen zu befördern.

Ein zentrales Projekt, welches bereits im Jahr 2016 aufgenommen wurde, lief unter dem Namen „Journey Re“. Es schuf eine Verbindung zu Studenten, Hochschulabsolventen sowie jungen Berufstätigen, um neue Geschäftsmodelle der Erst- und Rückversicherung zu entwickeln und um branchenfremde Kreativität in neue Geschäftschancen umzusetzen. Die Tätigkeitsschwerpunkte des globalen Ideenwettbewerbs waren in Berlin, Boston, Dublin und Johannesburg. Die Projektergebnisse wurden in einer sich anschließenden Inkubatorenphase auch mit externen Partnern weiterentwickelt.

Durch die Vernetzung der handelnden innovativen Köpfe ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ im Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 24 f. „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 geprüft. Im Rahmen der Arbeitsgruppe wurden im Berichtsjahr unter anderem die Themenbereiche „Politische Verbrechen“ sowie „Regulatorisches Umfeld“ 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 bzw. das zu versichernde Risiko neuartig ist. 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 bewertet. Durch das Risikomanagement wird sichergestellt, dass vor Anwendung oder Verkauf des neuen Rückversicherungsprodukts eine Genehmigung durch den Vorstand erfolgt.

Gesamteinschätzung des Vorstands

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

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

Als international agierender Rückversicherungskonzern bewegen wir uns in einem sehr komplexen Umfeld. Durch unsere Geschäftstätigkeit in allen Sparten der Rückversicherung können wir jedoch unter Aufrechterhaltung eines ausgewogenen Chancen-Risiken-Profils 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 konkrete Überwachungskennzahlen, Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen jenseits der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit, zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität ist beispielsweise die Entwicklung des Eigenkapitals: Das haftende Kapital (Hybridkapital, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Eigenkapital) beträgt 144 % des entsprechenden Wertes aus dem Jahr 2011. Dabei bestimmt sich unsere notwendige Eigenkapitalausstattung nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften, den Annahmen der Ratingagenturen für unser Zielrating und den Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre. Wir verfügen durch diese Steigerung über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer, um Risiken absorbieren und um sich bietende Geschäftschancen wahrnehmen zu können. Auch unsere sehr guten Bonitätsnoten 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 2017 entnommen werden.

Ausblick 2018

Prognosebericht

- Ergebnisziel für das laufende Jahr von mehr als einer Milliarde Euro bestätigt
- Erhebliche Belastungen in der Personen-Rückversicherung aufgrund von Vertragsrückzügen im US-Mortalitätsgeschäft im zweiten Halbjahr erwartet
- Zweistelliges Wachstum bei einer kombinierten Schaden-Kostenquote unter 96 % in der Schaden-Rückversicherung prognostiziert
- Ziel für die Kapitalanlagerendite der selbstverwalteten Anlagen von mindestens 2,7 % bestätigt

Die Hannover Rück geht trotz der weiterhin herausfordernden Rahmenbedingungen in der internationalen (Rück-) Versicherungswirtschaft und des insbesondere in Europa anhaltenden niedrigen Zinsniveaus davon aus, auch in diesem Umfeld nachhaltig erfolgreich sein zu können. Für den Konzern erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr ein Wachstum der Bruttoprämie – auf Basis konstanter Währungskurse – von mehr als 10 % und damit mehr als die zu Jahresbeginn avisierten rund 5 %. Ein Großteil des über den ursprünglichen Erwartungen liegenden Wachstums stammt aus der Schaden-Rückversicherung und hier insbesondere aus den Verträgen der strukturierten Rückversicherung.

Nach den guten Ergebnissen des ersten Halbjahres erwarten wir in der Schaden-Rückversicherung auch für das Gesamtjahr eine positive Entwicklung bei den Wachstums- und Ergebniskennzahlen. Unter Berücksichtigung der Schadenerwartungswerte, insbesondere in Bezug auf die Großschäden, erwarten wir eine kombinierte Schaden-Kostenquote von unter 96 %. Darüber hinaus erwarten wir, auch unser EBIT-Margenziel von mindestens 10 % übertreffen zu können.

Anschließend an die für uns positiven Ergebnisse der Erneuerungen zum 1. Januar und 1. April 2018 verliefen auch die Erneuerungen zum 1. Juni und 1. Juli 2018 für uns recht erfolgreich. Dies ist umso erfreulicher, als die Marktbedingungen nach wie vor durch einen intensiven Wettbewerb geprägt sind. Insbesondere galt dies auch für die Erneuerung zum 1. Juni 2018. Bei der Erneuerung der teils durch erhebliche Vorjahresschäden belasteten Rückversicherungsverträge in Florida, die Naturkatastrophenrisiken insbesondere aus Stürmen decken, haben wir unsere gewinnorientierte Zeichnungspolitik fortgesetzt, sodass sich unsere Exponierung aus Naturkatastrophenrisiken komfortabel innerhalb unseres zum Vorjahr unveränderten Risikoappetits bewegte. Andererseits konnten wir bei einigen größeren Kundenbeziehungen, insbesondere in Nordamerika und Europa, unsere Position deutlich verbessern. Daher stieg das Prämienvolumen des am 1. Juni und 1. Juli zur Erneuerung anstehenden Portefeuilles um 16 %.

In der Personen-Rückversicherung gehen wir für die zweite Jahreshälfte von einer erheblichen Belastung unseres Ergebnisses aufgrund von erwarteten Vertragsrückzügen im US-amerikanischen Mortalitätsgeschäft aus. Hintergrund hierfür ist der sehr schlechte Verlauf eines großen Geschäftsblockes, den wir Anfang 2009 erworben haben und über den wir bereits in der Vergangenheit regelmäßig berichtet hatten. Für dieses Geschäft haben wir im zweiten Quartal 2018 von unserer Berechtigung, Rückversicherungsraten zu erhöhen, für alle gleichartigen Verträge Gebrauch gemacht. In diesem Zusammenhang haben die Zedenten das Recht, die Verträge zurückzuziehen. Dennoch wirken diese Rückzüge langfristig positiv, da wir dadurch zukünftige Verluste vermeiden, die ohne die Ratenerhöhungen eingetreten wären.

Gegenwärtig liegen uns bereits Ankündigungen von Vertragsrückzügen vor, die eine Vorsteuer-Belastung von 264 Mio. USD auslösen und die nach dem Bilanzstichtag bei uns eingegangen sind. Es ist jedoch davon auszugehen, dass sich dieser Betrag im Laufe des zweiten Halbjahres noch weiter erhöhen wird. In dem unwahrscheinlichen Fall, dass alle Verträge zurückgezogen werden, könnte sich eine Belastung in der Größenordnung von 500 Mio. USD bis 600 Mio. USD ergeben. In diesem Fall wäre das für 2018 in der Personen-Rückversicherung erwartete EBIT von rund 200 Mio. EUR nicht mehr erreichbar. Andererseits würde dann die Ergebnisbelastung aus dem US-amerikanischen Mortalitätsgeschäft in den Folgejahren weitgehend entfallen, sodass wir eine substanzielle Ergebnissteigerung erwarten dürften.

Für das Personen-Rückversicherungsgeschäft exklusive des US-amerikanischen Mortalitätsgeschäftes erwarten wir für das zweite Halbjahr die Fortsetzung der positiven Entwicklung des ersten Halbjahres, insbesondere in Bezug auf die Ergebniskennzahlen. Darüber hinaus sehen wir hier gute Geschäftspotenziale, unser Portefeuille weiter profitabel auszubauen. So verzeichnen wir z. B. in den skandinavischen Märkten eine erhöhte Nachfrage nach Risikoprodukten sowie nach maßgeschneiderten Financial-Solutions-Lösungen. Darüber hinaus sehen wir eine steigende Nachfrage nach

Rückversicherungslösungen im Bereich der Langlebigkeitsrisiken. Aufgrund geänderter Rahmenbedingungen sind wir hier beispielsweise in vielversprechenden Gesprächen mit mehreren australischen Geschäftspartnern.

Wir gehen in der Personen-Rückversicherung daher – währungskursbereinigt – von einem Zuwachs der Bruttoprämieneinnahme im Vergleich zum vergangenen Berichtsjahr aus. Darüber hinaus erwarten wir einen Neugeschäftswert, der oberhalb unserer Zielmarke von 220 Mio. EUR liegt.

Der zu erwartende positive Cashflow, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollte – stabile Währungskurse und Renditeniveaus unterstellt – zu einem weiteren Anstieg des Kapitalanlagebestandes führen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren legen wir weiterhin Wert auf eine hohe Qualität und Diversifikation des Portefeuilles. Für 2018 erwarten wir eine Kapitalanlagerendite von mindestens 2,7 %.

Angesichts der bisherigen Geschäftsentwicklung gehen wir davon aus, dass wir 2018 einen Konzernnettogewinn nach Steuern von mehr als 1 Mrd. EUR erreichen werden, obwohl wir im zweiten Halbjahr im Rahmen unseres Bestandsmanagements unseres US-amerikanischen Mortalitätsgeschäftes Belastungen haben werden. Voraussetzung ist, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich über dem Erwartungswert von 825 Mio. EUR liegt und es zu keinen unvorhergesehenen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt. Zu berücksichtigen ist weiterhin, dass bei einer sehr hohen Belastung aus Vertragsrückzügen aus dem US-amerikanischen Mortalitätsgeschäft dieses Ziel schwerer zu erreichen sein wird.

Unsere Zielquote für die Basisdividende haben wir in Anbetracht unserer guten Kapitalausstattung auf 35 % bis 45 % des IFRS-Konzernergebnisses angehoben. Zuletzt lag diese bei 35 % bis 40 %. Hintergrund hierfür ist, dass wir mehr Raum haben, die Basisdividende zu erhöhen. Wir werden aber auch aus Kapitalmanagementgesichtspunkten bei gleichbleibend komfortabler Kapitalisierungssituation weiterhin Sonderdividenden ausschütten. Unabhängig von der Höhe der Belastungen aus den angesprochenen Vertragsrückzügen gehen wir nach den uns heute vorliegenden Informationen davon aus, eine Gesamtdividende mindestens auf Vorjahresniveau ausschütten zu können.

Nachtragsbericht

Besondere Vorgänge, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind, erläutern wir im Anhang, Kapitel 8.6 „Ereignisse nach Ablauf des Berichtszeitraumes“ auf Seite 67.