

Lagebericht



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

Wirtschaftsbericht

Geschäftsverlauf

- Mit erfreulichem Konzernergebnis auf gutem Weg zum Jahresziel
- Ausgewogenes Kapitalanlagemanagement unterstützt Ergebnisse beider Geschäftsfelder
- Prämienentwicklung im Plan

Mit der Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2014 sind wir sehr zufrieden. Beide Geschäftsfelder entwickelten sich erfreulich. In der Schaden-Rückversicherung blieb auch im zweiten Quartal die Großschadenbelastung erneut unterhalb unseres Erwartungswerts. In der Personen-Rückversicherung konnten deutliche Ergebnisverbesserungen erreicht werden.

Die gebuchte Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft ging zum 30. Juni 2014 um 2,2 % auf 7,1 Mrd. EUR (7,2 Mrd. EUR) zurück. Bei konstanten Währungskursen hätte es ein Wachstum von 0,4 % gegeben. Damit liegen wir für das erste Halbjahr innerhalb unseres Zielkorridors, eine stabile bis leicht steigende Bruttoprämienentwicklung für das Gesamtjahr zu erreichen. Der Selbstbehalt ging auf 87,7 % (90,0 %) zurück. Angesichts dessen reduzierte sich die verdiente Nettoprämie deutlicher um 5,7 % auf 5,8 Mrd. EUR (6,2 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte der Rückgang 3,1 % betragen.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir angesichts des weiterhin niedrigen Zinsumfelds sehr zufrieden. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen lag mit 32,4 Mrd. EUR leicht über dem Niveau zum Ende des Vorjahres (31. Dezember 2013: 31,9 Mrd. EUR). Dämpfend auf ein stärkeres Wachstum der selbstverwalteten Kapitalanlagen wirkte sich die Rückzahlung unserer 2004 begebenen Anleihe in Höhe von 750 Mio. EUR sowie die Ausschüttung der Dividende von rund 360 Mio. EUR aus. Ohne diese Sondereffekte hätte sich in Folge der speziell im Euroraum rückläufigen Renditen und sich einengender Risikoaufschläge bei US-Unternehmensanleihen ein deutlicherer Anstieg des Kapitalanlagebestands ergeben. Infolge des anhaltend niedrigen Zinsniveaus lagen die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinserträge mit 490,1 Mio. EUR zwar leicht unter dem Niveau der Vergleichsperiode (503,6 Mio. EUR), aber dennoch im Rahmen unserer Erwartungen. Das Depotzinsergebnis ging leicht auf 174,9 Mio. EUR (187,5 Mio. EUR) zurück.

Das Ergebnis aus dem Abgang von Kapitalanlagen zum 30. Juni 2014 bewegte sich mit 88,5 Mio. EUR auf dem Niveau der Vorjahresperiode (84,5 Mio. EUR), während sich mit 10,0 Mio. EUR (-37,5 Mio. EUR) positive Zeitwertänderungen unserer erfolgswirksam bewerteten Bestände ergaben. Abschreibungen waren im Berichtszeitraum wiederum nur in sehr geringem Maße zu verzeichnen. Trotz unverändert schwieriger Bedingungen an den Finanzmärkten überstieg das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen – bei stabilem durchschnittlichen Bestand – mit erfreulichen 532,6 Mio. EUR das Niveau der Vergleichsperiode (501,4 Mio. EUR).

Mit dem operativen Ergebnis (EBIT) zum 30. Juni 2014 in Höhe von 683,7 Mio. EUR (693,0 Mio. EUR) sind wir zufrieden. Der Konzernüberschuss stieg gegenüber dem guten Ergebnis der Vorjahresperiode noch einmal um 4,9 % auf 444,4 Mio. EUR (423,5 Mio. EUR). Damit liegen wir sehr gut im Plan für unser Jahresziel. Das Ergebnis je Aktie betrug 3,69 EUR (3,51 EUR).

Die Eigenkapitalbasis der Hannover Rück zeigte sich zum 30. Juni 2014 mit 6,4 Mrd. EUR (31. Dezember 2013: 5,9 Mrd. EUR) noch einmal verstärkt. Der Buchwert je Aktie betrug 53,17 EUR (31. Dezember 2013: 48,83 EUR). Die annualisierte Eigenkapitalrendite betrug für das erste Halbjahr 14,5 % (31. Dezember 2013: 15,0 %).

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Schaden-Rückversicherung

- Weiterhin starker Wettbewerb in der Schaden-Rückversicherung
- Moderate Großschadensituation im ersten Halbjahr
- Erneut gutes versicherungstechnisches Ergebnis

In der Schaden-Rückversicherung zeigte sich ein deutlich stärkerer Wettbewerb als noch 2013. Das Angebot übersteigt aktuell die Nachfrage deutlich. Ursächlich hierfür sind das Ausbleiben marktverändernder Großschäden wie auch die Tatsache, dass die Zedenten aufgrund ihrer guten Kapitalisierung mehr Risiken im Selbstbehalt belassen. Darüber hinaus führen die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS), besonders im US-Naturkatastrophengeschäft, zu einem deutlichen Preisabtrieb.

Das Überangebot an Rückversicherungskapazitäten bestimmte auch die Vertragserneuerungsrunde in der Schaden-Rückversicherung zum 1. April 2014, bei der traditionell das Geschäft in Japan erneuert wird. Kleinere Vertragsverlängerungen fanden zudem in Korea, Australien und Neuseeland statt. Nach den deutlichen Ratensteigerungen der letzten Jahre in Japan infolge des schweren Erdbebens 2011 war nun ein Ratenabtrieb bei Katastrophendeckungen – wenngleich von einem hohen Niveau kommend – zu verzeichnen. Im Haftpflichtbereich konnten allerdings leichte Preiserhöhungen erzielt werden. Obgleich unser Prämienvolumen in Japan leicht zurückging, konnten wir unsere Marktposition dank unserer guten und langfristigen Kundenbeziehungen halten. Ein geringerer Teil des US-Sach-Katastrophengeschäfts stand zudem zur Vertragserneuerung an. Erwartungsgemäß kam es hier erneut zu starken Preisabtrieben. Dank unserer selektiven Zeichnungspolitik, nach der wir uns ausschließlich auf die Profitabilität des Geschäfts fokussieren, konnten wir jedoch insgesamt auskömmliche Margen erzielen.

Angesichts eines durchschnittlichen Prämienwachstums von 10 % in den letzten fünf Jahren, sehen wir in dem derzeitigen weichen Marktumfeld keinen Anreiz, unser Geschäft auszuweiten. Gleichwohl sind wir mit der Prämienentwicklung zum 30. Juni 2014 in der Schaden-Rückversicherung sehr zufrieden: Die Bruttoprämie liegt mit 4,1 Mrd. EUR nur 0,5 % unter dem Vorjahreswert (4,1 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte es sogar einen Zuwachs von 2,0 % gegeben. Der Selbstbehalt erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr leicht auf 91,1 % (90,2 %). Die verdiente Nettoprämie ging um 1,0 % auf 3,4 Mrd. EUR (3,4 Mrd. EUR) zurück; währungskursbereinigt hätte es ein Plus von 1,6 % gegeben.

Nach einer unterdurchschnittlichen Belastung aus Großschäden im ersten Quartal 2014 blieb der Großschadenaufwand auch im zweiten Quartal erfreulich gering. Der größte Einzel Schaden resultierte aus einer Unwetterfront, die Anfang Juni von Frankreich kommend über den Westen Deutschlands hinweg zog und zu starken Sturmböen und Hagel führte. Für die Hannover Rück resultierte hieraus eine Nettoschadenbelastung in Höhe von 33,3 Mio. EUR. Insgesamt beläuft sich die Nettobelastung aus Großschäden für das erste Halbjahr 2014 auf 104,7 Mio. EUR (259,5 Mio. EUR) und bleibt damit deutlich unter unserem Erwartungswert von 276 Mio. EUR. Das versicherungstechnische Ergebnis für die gesamte Schaden-Rückversicherung schloss abermals sehr erfreulich mit 158,3 Mio. EUR (183,6 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stellt sich mit 95,0 % (94,4 %) nicht nur sehr positiv dar, sie liegt hiermit gut im Rahmen unseres Ziels unterhalb von 96 % zu bleiben.

Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen für die Schaden-Rückversicherung stieg auf 389,4 Mio. EUR (355,2 Mio. EUR). Hierzu beigetragen hat ein normalisiertes Ergebnis aus der Zeitwertveränderung der Inflation Swaps, das in der Vorjahresperiode noch negativ war. Durch die Inflation Swaps sichert die Hannover Rück Inflationsrisiken eines Teils ihrer versicherungstechnischen Schadenreserven ab.

Das operative Ergebnis (EBIT) zum 30. Juni 2014 für die Schaden-Rückversicherung blieb u. a. angesichts eines deutlich geringeren Währungskursresultates mit 521,0 Mio. EUR um 5,1 % hinter dem Wert der Vorjahresperiode (549,1 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag mit 15,5 % (16,1 %) deutlich über dem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis betrug 347,9 Mio. EUR (362,1 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie stellte sich auf 2,89 EUR (3,00 EUR).

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

| in Mio. EUR | 2014 | | | | | 2013 | |
|---|------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|
| | 1.1.–31.3. | 1.4.–30.6. | +/- Vorjahr | 1.1.–30.6. | +/- Vorjahr | 1.4.–30.6. | 1.1.–30.6. |
| Gebuchte Bruttoprämie | 2.107,8 | 1.970,4 | +3,7 % | 4.078,1 | -0,5 % | 1.899,5 | 4.097,1 |
| Verdiente Nettoprämie | 1.631,7 | 1.738,6 | +1,6 % | 3.370,2 | -1,0 % | 1.712,0 | 3.403,9 |
| Versicherungstechnisches Ergebnis | 87,6 | 70,7 | -17,3 % | 158,3 | -13,8 % | 85,5 | 183,6 |
| Kapitalanlageergebnis | 204,8 | 194,0 | +10,0 % | 398,8 | +9,8 % | 176,3 | 363,1 |
| Operatives Ergebnis (EBIT) | 280,5 | 240,5 | -17,2 % | 521,0 | -5,1 % | 290,4 | 549,1 |
| Konzernergebnis | 197,9 | 150,1 | -19,8 % | 347,9 | -3,9 % | 187,2 | 362,1 |
| Ergebnis je Aktie in EUR | 1,64 | 1,24 | -19,8 % | 2,89 | -3,9 % | 1,55 | 3,00 |
| EBIT-Marge ¹ | 17,2 % | 13,8 % | | 15,5 % | | 17,0 % | 16,1 % |
| Kombinierte Schaden-/Kostenquote ² | 94,4 % | 95,6 % | | 95,0 % | | 94,8 % | 94,4 % |
| Selbstbehalt | 91,2 % | 91,1 % | | 91,1 % | | 90,8 % | 90,2 % |

¹ Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

² Einschließlich Depotzinsen

Personen-Rückversicherung

- Deutliche Ergebnisverbesserung gegenüber Vorjahresperiode
- Zielvorgabe für EBIT-Margen übertroffen
- Erfolgreiche Übernahme eines weiteren Portefeuilles von Langlebigkeitsrisiken in Großbritannien

Die Personen-Rückversicherung zeigte im ersten Halbjahr des Berichtsjahres eine erfreuliche Ergebnisverbesserung zur Vergleichsperiode. Trotz der weiterhin angespannten Situation an den Kapitalmärkten boten sich weltweit vielversprechende Geschäftsmöglichkeiten.

Wie bereits im ersten Quartal 2014 leistete unser US-amerikanisches Financial Solutions-Geschäft erneut einen überaus positiven Ergebnisbeitrag. Unser US-amerikanisches Mortalitätsgeschäft hat sich im zweiten Quartal deutlich verbessert, sodass unsere Erwartungen in der aktuellen Berichtsperiode übertroffen wurden. Auch unsere Geschäftsaktivitäten in Frankreich und den skandinavischen Ländern sowie in Zentral- und Osteuropa zeigten eine besser als prognostizierte Entwicklung und haben folglich ebenfalls positiv zum Ergebnis beigetragen.

Im abgelaufenen zweiten Quartal ist besonders der Vertragsabschluss einer weiteren Blocktransaktion für Langlebigkeitsrisiken in Großbritannien hervorzuheben. Der Transaktion unterliegen Pensionsverpflichtungen in der Größenordnung von rund 2 Mrd. EUR. Wir übernehmen hier den Großteil der Pensionsverpflichtungen und tragen ausschließlich das biometrische Risiko, also für den Fall, dass Rentenzahlungen länger zu leisten sind als angenommen. Für das laufende Jahr erwarten wir hieraus Bruttoprämieeinnahmen in Höhe von 43 Mio. EUR und für das Jahr 2015 86 Mio. EUR.

Zum 30. Juni 2014 belief sich die gesamte Bruttoprämie in der Personen-Rückversicherung auf 3,0 Mrd. EUR (3,1 Mrd. EUR). Dies entspricht einem Rückgang gegenüber der Vergleichsperiode von 4,6 %; währungskursbereinigt hätte der Rückgang nur 1,8 % betragen. Angesichts eines geringeren Selbstbehalts von 83,1 % (89,6 %) ging die Nettoprämie mit 11,4 % deutlicher auf 2,5 Mrd. EUR (2,8 Mrd. EUR) zurück; währungskursbereinigt hätte der Rückgang 8,9 % betragen.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen inklusive Depotzinserträgen entwickelte sich aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus leicht rückläufig und belief sich für den abgelaufenen Berichtszeitraum auf 299,5 Mio. EUR (315,6 Mio. EUR). Die Wertentwicklung der eingebetteten ModCo-Derivate zeigte in dieser Berichtsperiode eine leicht positive Veränderung auf 4,6 Mio. EUR (0,8 Mio. EUR).

Das operative Ergebnis (EBIT) in der Personen-Rückversicherung stieg zum 30. Juni 2014 sehr erfreulich auf 154,8 Mio. EUR (133,8 Mio. EUR). Bezogen auf die EBIT-Marge ergibt dies für unser Financial Solutions- und Longevity-Geschäft eine Rendite von 4,8 %, womit der Zielwert von 2 % deutlich übertroffen wurde. Die EBIT-Marge des Mortality- und Morbidity-Geschäfts erholte sich und lag in der Berichtsperiode mit 7,1 % ebenfalls über dem Zielwert von 6 %. Der Konzernüberschuss verbesserte sich deutlich um 15,9 % auf 115,4 Mio. EUR (99,6 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie erreichte 0,96 EUR (0,83 EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

| in Mio. EUR | 2014 | | | | | 2013 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 | 1.516,7 | 1.470,2 | -6,3 % | 2.986,9 | -4,6 % | 1.569,4 | 3.129,7 |
| Verdiente Nettoprämie | 1.281,0 | 1.187,9 | -15,1 % | 2.469,0 | -11,4 % | 1.398,5 | 2.787,3 |
| Kapitalanlageergebnis | 152,0 | 147,6 | -3,7 % | 299,5 | -5,1 % | 153,3 | 315,6 |
| Operatives Ergebnis (EBIT) | 65,6 | 89,2 | +183,9 % | 154,8 | +15,7 % | 31,4 | 133,8 |
| Konzernergebnis | 43,4 | 72,0 | +193,5 % | 115,4 | +15,9 % | 24,5 | 99,6 |
| Ergebnis je Aktie in EUR | 0,36 | 0,60 | +193,5 % | 0,96 | +15,9 % | 0,20 | 0,83 |
| Selbstbehalt | 84,5 % | 81,7 % | | 83,1 % | | 89,3 % | 89,6 % |
| EBIT-Marge ² | 5,1 % | 7,5 % | | 6,3 % | | 2,2 % | 4,8 % |

¹ Angepasst gemäß IAS 8 (vgl. Kapitel 2 des Anhangs)

² Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

Kapitalanlagen

- Weiterhin diversifizierter Kapitalanlagebestand hoher Qualität
- Ordentliche Kapitalanlageerträge nahezu auf Vorjahresniveau
- Kapitalanlagerendite mit 3,3 % leicht oberhalb des Ziels

Das Kapitalanlageumfeld gestaltete sich im Berichtszeitraum wieder herausfordernd und war insgesamt geprägt durch ein andauerndes Niedrigzinsniveau und relativ geringe Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen. Insbesondere bei Staatsanleihen des Euroraums waren über alle Laufzeitenbereiche teils deutliche Renditerückgänge zu beobachten. Dies galt auch für die im Fokus stehenden Staaten Südeuropas mit höheren Risikoaufschlägen sowie Irland. Die Renditen von US-Staatsanleihen blieben hingegen eher stabil.

Die Risikoaufschläge bei US-Unternehmensanleihen gingen in den meisten Bonitätsklassen zurück, während sie bei europäischen Unternehmensanleihen weitgehend stabil blieben. Bei Unternehmensanleihen aus Schwellenländern waren im Allgemeinen nahezu unveränderte bis leicht rückläufige Risikoaufschläge zu verzeichnen. In Summe erhöhten sich die unrealisierten Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere auf 1.365,3 Mio. EUR (767,9 Mio. EUR). Dass der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen mit 32,4 Mrd. EUR nicht deutlicher über dem Stand vom 31. Dezember 2013 (31,9 Mrd. EUR) lag, resultiert im Wesentlichen aus der im ersten Quartal erfolgten Rückzahlung unserer 2004 begebenen Anleihe in Höhe von 750 Mio. EUR sowie der Ausschüttung der Dividende im zweiten Quartal.

Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im ersten Halbjahr überwiegend unverändert gelassen, sodass sich nur leichte Veränderungen im Zuge der regelmäßigen Portfeuillepflege sowie ein leichter Ausbau unserer Exponierung in Schwellenländern ergeben haben. Die modifizierte Duration des Portfeuillees unserer festverzinslichen Wertpapiere haben wir mit 4,4 (4,4) im Vergleich zum Vorjahr nicht verändert.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzins-erträge lagen bei stabilem durchschnittlichen Kapitalanlagebestand trotz des weiterhin niedrigen Zinsniveaus mit 490,1 Mio. EUR nur leicht unter dem Wert der Vergleichsperiode (503,6 Mio. EUR). Der nur leichte Rückgang ist zum großen Teil auf den Ausbau der Anlageklasse der Unternehmensanleihen und unser erweitertes Engagement im Immobilienbereich zurückzuführen. Das Depotzinsergebnis blieb mit 174,9 Mio. EUR unter dem Wert der Vergleichsperiode (187,5 Mio. EUR).

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von 10,3 Mio. EUR (8,4 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen 1,3 Mio. EUR (2,3 Mio. EUR) auf den Bereich der alternativen Kapitalanlagen; festverzinsliche Wertpapiere oder Aktien waren wie in der Vergleichsperiode nicht als wertgemindert zu betrachten. Die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien haben sich auf 9,0 Mio. EUR (6,1 Mio. EUR) erhöht und spiegeln unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich wider. Den Abschreibungen standen keine Zuschreibungen gegenüber (0,3 Mio. EUR).

Das saldierte Ergebnis aus dem Verkauf von Kapitalanlagen betrug 88,5 Mio. EUR (84,5 Mio. EUR). Es resultiert zu einem großen Teil aus Portfeuilleumschichtungen im Zuge der Umstellung der Bilanzwährung unserer Tochtergesellschaft in Bermuda und aus der Rückzahlung unserer 2004 begebenen Anleihe im ersten Quartal dieses Jahres.

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 positive erfolgswirksame Zeitwertänderungen in Höhe von 4,6 Mio. EUR (0,8 Mio. EUR) ergeben haben. Aus den zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven abgeschlossenen

Inflation Swaps ergaben sich im bisherigen Jahresverlauf positive erfolgswirksame Zeitwertänderungen in Höhe von 4,5 Mio. EUR. Diesen standen im Vorjahr noch negative erfolgswirksame Zeitwertänderungen in Höhe von 39,7 Mio. EUR gegenüber. Diese Marktwertveränderungen sind als Derivat gemäß IAS 39 erfolgswirksam zu bilanzieren. Wirtschaftlich gehen wir bei diesen beiden Positionen 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 positiven Zeitwertänderungen unserer erfolgswirksam bewerteten Bestände auf 10,0 Mio. EUR. Diesen standen in der Vorperiode noch negative erfolgswirksame Zeitwertänderungen in Höhe von 37,5 Mio. EUR gegenüber.

Hauptsächlich infolge dieses Anstiegs bewegt sich unser Kapitalanlageergebnis mit 707,5 Mio. EUR (689,0 Mio. EUR) auf dem Niveau des Vorjahres. Damit sind wir angesichts des anhaltend niedrigen Zinsniveaus sehr zufrieden; insbesondere auch, weil wir die ordentlichen Erträge nahezu auf Vorjahresniveau halten konnten. Insgesamt beträgt das Ergebnis für die selbstverwalteten Kapitalanlagen 532,6 Mio. EUR (501,4 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite (exklusive der Effekte aus Derivaten) von 3,3 % ergibt. Wir sind damit auf einem guten Weg zu unserer für das Gesamtjahr erwarteten Zielmarke von 3,2 %.

Kapitalanlageergebnis

| in Mio. EUR | 2014 | | | | | 2013 | |
|---|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| | 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 | 241,4 | 248,7 | -3,4 % | 490,1 | -2,7 % | 257,5 | 503,6 |
| Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen | 2,9 | 1,4 | -73,1 % | 4,3 | -31,0 % | 5,2 | 6,2 |
| Realisierte Gewinne/Verluste | 54,1 | 34,4 | -30,8 % | 88,5 | +4,7 % | 49,7 | 84,5 |
| Zuschreibungen | – | – | | – | | 0,1 | 0,3 |
| Abschreibungen ² | 5,5 | 4,8 | -7,5 % | 10,3 | +22,7 % | 5,2 | 8,4 |
| Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten ³ | 7,4 | 2,6 | | 10,0 | | -40,8 | -37,5 |
| Kapitalanlageaufwendungen | 27,8 | 22,2 | -14,2 % | 50,0 | +6,0 % | 25,9 | 47,2 |
| Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen | 272,5 | 260,0 | +8,1 % | 532,6 | +6,2 % | 240,5 | 501,4 |
| Depotzinserträge und -aufwendungen | 88,6 | 86,3 | -7,9 % | 174,9 | -6,7 % | 93,7 | 187,5 |
| Kapitalanlageergebnis | 361,2 | 346,4 | +3,6 % | 707,5 | +2,7 % | 334,3 | 689,0 |

¹ Ohne Depotzinsen

² Inklusive planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

³ Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

- Wir gehen bewusst und kontrolliert vielfältige Risiken ein, die einerseits Gewinnmöglichkeiten eröffnen, aber andererseits auch nachteilige Auswirkungen für das Unternehmen haben können.
- Wir sind überzeugt, dass unser Risikomanagementsystem uns jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation ermöglicht und unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist.

Risikolandschaft der Hannover Rück

Die Hannover Rück-Gruppe geht im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eine Vielzahl von Risiken ein. Diese Risiken werden bewusst eingegangen und gesteuert, um die damit verbundenen Chancen wahrzunehmen. Zur Systematisierung und Steuerung der Risiken unterteilen wir diese in

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

Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des Vorstands zum Risikoappetit des Hannover Rück-Konzerns, die auf den Berechnungen der Risikotragfähigkeit basieren. Durch unsere Geschäftstätigkeit auf allen Kontinenten und die Diversifikation zwischen unseren Geschäftsfeldern Schaden- und Personen-Rückversicherung erzielen wir einen effektiven Einsatz unseres Kapitals unter Chancen- und Risikogesichtspunkten sowie eine überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalrendite. In der Schaden-Rückversicherung betreiben wir ein aktives Zyklusmanagement und zeichnen unser Geschäft selektiv und diszipliniert.

Durch den Ausbau der Personen-Rückversicherung reduzieren wir die Ergebnisvolatilität der Gruppe und erhalten die Stabilität der Dividendenzahlungen. Neben unserer primären Geschäftstätigkeit als Rückversicherer in der Schaden- und

Personen-Rückversicherung betreiben wir zudem in ausgewählten Marktnischen Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unserem Kerngeschäft der Rückversicherung. Mittels dieser Ansätze sind wir gut positioniert für weiteres profitables Wachstum. Unserem Risikomanagement kommt eine entscheidende Bedeutung zu, unter anderem, damit die Risiken für das Rückversicherungsportefeuille kalkulierbar bleiben und auch außergewöhnliche Großschäden das Ergebnis nicht übergebührlich beeinträchtigen.

Strategieumsetzung

Die aus der Unternehmensstrategie abgeleitete Risikostrategie ist die Basis unseres Umgangs mit Chancen und Risiken. Die Umsetzung der Strategie erfolgt dabei mehrstufig. Unsere Unternehmensstrategie umfasst zehn strategische Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unseres Auftrags „Hannover Rück soll profitabel wachsen“ sicherstellen. Die Geschäftsfeldausrichtungen folgen diesen Grundsätzen und leisten somit einen unmittelbaren Beitrag, um die übergreifenden Ziele zu erreichen. Wesentliche strategische Ansatzpunkte für unser konzernweites Risikomanagement sind dabei die Grundsätze aktives Risikomanagement, angemessene Kapitalbasis und nachhaltige Compliance. In der Risikostrategie werden unsere aus der Unternehmensstrategie abgeleiteten Ziele im Hinblick auf das Risikomanagement weiter konkretisiert sowie unser Risikoverständnis dokumentiert. Um das Erreichen dieser Ziele zu unterstützen, haben wir zehn übergeordnete Prinzipien festgelegt:

1. Wir halten den vom Vorstand festgelegten Risikoappetit ein.
2. Wir integrieren das Risikomanagement in die wertorientierte Steuerung.
3. Wir fördern eine offene Risikokultur und die Transparenz des Risikomanagementsystems.
4. Wir streben das jeweils höchste Risikomanagement-Rating der Ratingagenturen und die Genehmigung unseres internen Kapitalmodells für Solvency II an.
5. Wir definieren eine Wesentlichkeitsgrenze für unsere Risiken.

6. Wir nutzen angemessene quantitative Methoden.
7. Wir verwenden passende qualitative Methoden.
8. Wir verteilen unser Kapital risikobasiert.
9. Wir stellen die notwendige Funktionstrennung in unserer Aufbauorganisation sicher.
10. Wir beurteilen den Risikogehalt von neuen Geschäftsfeldern und neuen Produkten.

Die Risikostrategie wird mit einem zunehmenden Detaillierungsgrad auf den verschiedenen Unternehmensebenen konkretisiert, beispielsweise bis zur Einführung und zum Testen von Notfallplänen für den Krisenfall oder Zeichnungsrichtlinien unserer Marktbereiche. Die Risikostrategie sowie die daraus abgeleiteten Richtlinien, zum Beispiel die Rahmenrichtlinie Risikomanagement oder das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem, überprüfen wir mindestens einmal im Jahr. Dadurch stellen wir die Aktualität unseres Risikomanagementsystems sicher.

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

Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement

Chancen für die Hannover Rück sind unter anderem durch die bevorstehende Einführung risikobasierter Solvenzsysteme, wie etwa Solvency II in Europa, zu erwarten. Die Solvency II-Richtlinie hat die Hauptziele, den Versicherungsschutz zu stärken, einheitliche Wettbewerbsstandards im Versicherungssektor des europäischen Binnenmarkts zu schaffen und damit eine weitgehend einheitliche Aufsichtspraxis in Europa zu gewährleisten. Bevor das neue Regelwerk zum 1. Januar 2016 vollständig in Kraft treten kann, müssen auf europäischer und nationaler Ebene noch wichtige Details festgelegt werden. Die Hannover Rück hat sich seit Jahren intensiv auf Solvency II vorbereitet und ist gut gerüstet, um die Märkte mit maßgeschneiderten Produkten zu versorgen. Wir sehen uns für Solvency II gut aufgestellt, weil wir ein solider und risikoarmer Vertragspartner mit ausgezeichnetem Rating sind. Wir können das bei der Entwicklung des internen Kapitalmodells gewonnene Know-how mehrfach nutzen, und durch die Konvergenz von Aufsichts-, Rating- und internen

Kapitalanforderungen erwarten wir eine Entlastung, die uns zusätzliche Rückversicherungskapazität verschafft. Weitere wesentliche externe Einflussfaktoren sind das anhaltend niedrige Zinsniveau und die Euro-Schuldenkrise.

Risikokapital

Im Interesse unserer Aktionäre und Kunden ist es unser Ziel, ein angemessenes Verhältnis von Risiken und Eigenmitteln sicherzustellen. Unser quantitatives Risikomanagement bildet ein einheitliches Rahmenwerk zur Bewertung und Steuerung aller das Unternehmen betreffenden Risiken und unserer Kapitalposition. Das interne Kapitalmodell ist dabei das zentrale Instrument. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück-Gruppe ist ein stochastisches Unternehmensmodell. Es deckt alle Tochterunternehmen und Geschäftsfelder der Hannover Rück-Gruppe ab. Zentrale Größe bei der Risiko- und Unternehmenssteuerung sind die ökonomischen Eigenmittel, die auf Basis marktkonsistenter Bewertungsprinzipien ermittelt werden und in vielen Aspekten der voraussichtlichen zukünftigen Solvenzbewertung unter Solvency II entsprechen. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück berücksichtigt alle Risiken, die die Entwicklung der ökonomischen Eigenmittel beeinflussen. Diese werden in versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken bei den Kapitalanlagen, Kredit- und operationale Risiken unterteilt. Für diese Risikoklassen haben wir jeweils eine Anzahl von Risikofaktoren identifiziert, für die wir Wahrscheinlichkeitsverteilungen festlegen. Risikofaktoren sind zum Beispiel ökonomisch, währungsraumabhängige Indikatoren wie Zinsen, Wechselkurse, 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. Die Festlegung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen für die Risikofaktoren greift auf historische und öffentlich verfügbare Daten sowie auf den internen (Rück-) Versicherungsdatenbestand der Hannover Rück-Gruppe zurück. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten den Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen hausweiten Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert. Die Hannover Rück ermittelt das benötigte Risikokapital als Value at Risk (VaR) der ökonomischen Wertveränderung über einen Zeitraum von einem Jahr zum Sicherheitsniveau 99,97 %. Dies entspricht dem Ziel, die einjährige Ruin-Wahrscheinlichkeit 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 in Zukunft fordern wird. Natürlich erfüllt die Hannover Rück SE auch die aktuellen aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen. Die entsprechende Berechnung ist weder marktkonsistent noch risikobasiert,

sodass kein relevanter Vergleich zur Bedeckungsquote nach internem Kapitalmodell möglich ist. Die Hannover Rück-Gruppe strebt die Genehmigung ihres internen Modells zur aufsichtsrechtlichen Kapitalbestimmung unter Solvency II an. Im Falle einer Genehmigung und in Abhängigkeit von den endgültigen Bewertungsvorschriften von Solvency II stellt die Kapitalisierung zum Sicherheitsniveau 99,5 % eine Indikation zur Erfüllung zukünftiger aufsichtsrechtlicher Anforderungen dar. Unsere Kapitalüberbedeckung zum Zielsicherheitsniveau 99,97 % ist gegenwärtig sehr komfortabel. Zusätzliches Kapital halten wir vor allem, um die Anforderungen der Ratingagenturen für unser Zielrating zu erfüllen. Wir streben in diesem Zusammenhang von den für unsere Branche ausschlaggebenden Ratingagenturen eine Bewertung an, die uns weltweit den Zugang zu jedem Rückversicherungsgeschäft ermöglicht und sichert. Die Hannover Rück wird von den Ratingagenturen Standard & Poor's (S&P) und A.M. Best im Rahmen eines interaktiven Ratingprozesses analysiert, das heißt, diese beiden Ratingagenturen erhalten Zugang auch zu vertraulichen Informationen über die Hannover Rück. Die aktuelle Finanzkraftbewertung wird durch Standard & Poor's mit „AA-“ (Very Strong, stabiler Ausblick) und durch A.M. Best mit „A+“ (Superior, stabiler Ausblick) bewertet. Das Risikomanagement der Hannover Rück wird von Standard & Poor's mit „Very Strong“, der besten möglichen Bewertung, beurteilt. Im Rahmen der Bewertungen wurden unter anderem das sehr gute Risikomanagement, die konstante und konsequente Umsetzung der Unternehmensstrategie durch die Geschäftsführung sowie die ausgezeichnete Kapitalausstattung hervorgehoben. Zudem wurde im Rahmen der Bewertung das interne Kapitalmodell der Hannover Rück begutachtet. Als Ergebnis dieser Begutachtung berücksichtigt Standard & Poor's die Ergebnisse des internen Kapitalmodells der Hannover Rück-Gruppe bei der Bestimmung des Rating-Zielkapitals.

Organisation und Prozesse des Risikomanagements

Unser konzernweites Risikomanagement ist darauf ausgerichtet, durch gezieltes Abwägen von Chancen und Risiken einen wesentlichen Beitrag zum profitablen Wachstum und damit zur Umsetzung unserer Strategie zu leisten. Gewinn und Wertschöpfung sind die Grundlage unserer nachhaltigen Entwicklung im Interesse unserer Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner. Zur Gewährleistung eines effizienten Risikomanagementsystems hat die Hannover Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien konzernweit eingerichtet. In diesem System sind die einzelnen Elemente des Risikomanagements eng miteinander verzahnt und die Rollen, Aufgaben und Berichtswege sind klar definiert und in

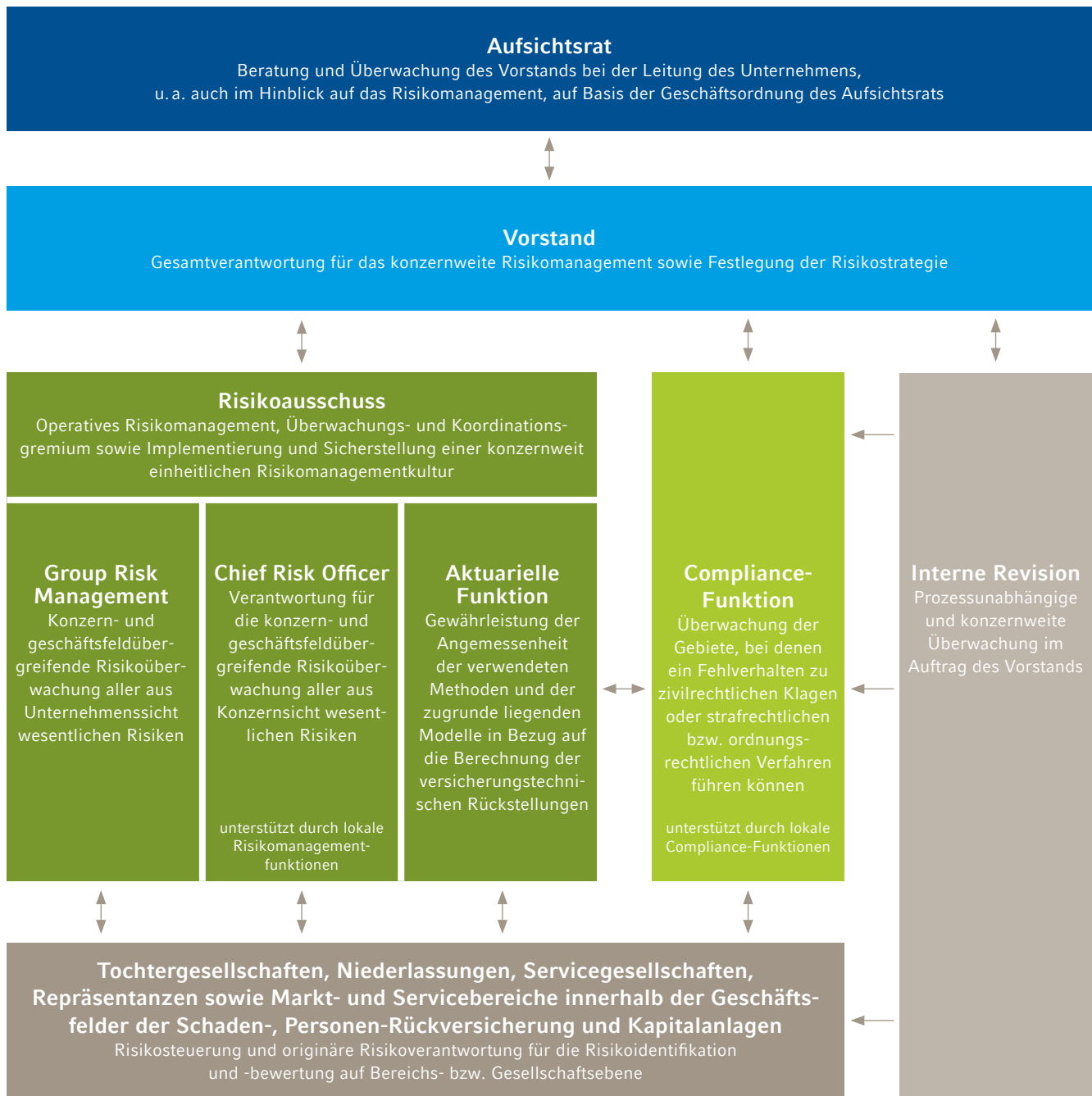
Richtlinien dokumentiert. Dies ermöglicht ein gemeinsames Verständnis für eine konzernweite und ganzheitliche Überwachung aller wesentlichen Risiken. Zur Unterstützung der Risikokommunikation und zur Etablierung einer offenen Risikokultur finden regelmäßige Treffen der konzernweiten Risikomanagementfunktionen statt. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind elementar für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. Einen Überblick über die zentralen Funktionen und Gremien im Gesamtsystem sowie deren wesentlichen Aufgaben und Kompetenzen vermittelt die Darstellung auf folgender Seite.

Die systematische Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung sowie die Risikoberichterstattung sind wesentlich für die Wirksamkeit des gesamten Risikomanagements. Nur durch eine frühzeitige Berücksichtigung von Risiken wird der Fortbestand unseres Konzerns sichergestellt. Das etablierte System unterliegt – wie auch die Unternehmens- und die Risikostrategie – einem permanenten Zyklus der Planung, Tätigkeit, Kontrolle und Verbesserung.

Die Rahmenrichtlinie zum Risikomanagement des Hannover Rück-Konzerns beschreibt die bestehenden Elemente des eingerichteten Risikomanagementsystems. Dort werden unter anderem die wesentlichen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, organisatorische Rahmenbedingungen und der Risikokontrollprozess beschrieben. Außerdem regelt die Richtlinie die Grundsätze für die Beurteilung neuer Produkte unter Risikogesichtspunkten sowie Anforderungen an die Ausgliederungen von Funktionen. Ihr Ziel ist es, homogene Konzernstandards für das Risikomanagement zu etablieren. Wesentliche Elemente unseres Risikomanagementsystems sind:

Risikotragfähigkeitskonzept

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



Lagebericht

Risikoidentifikation

Wichtigste Informationsbasis für die Überwachung der Risiken ist die turnusmäßige Risikoidentifikation. Um sicherzustellen, dass im Rahmen der Risikoidentifizierung alle Risiken erkannt werden, existiert eine übergreifende Kategorisierung, die alle wesentlichen Risiken enthält. Die Risikoidentifikation erfolgt – dem jeweiligen Risiko angepasst – zum Beispiel in Form von strukturierten Assessments, Interviews, Szenarioanalysen, Checklisten oder standardisierten

Fragebögen. Externe Erkenntnisse wie anerkanntes Branchen-Know-how (z. B. aus Positionspapieren des CRO-Forums; das CRO-Forum ist eine internationale Organisation der Chief Risk Officer (CRO) großer Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen) fließen in den Prozess mit ein. Die Risikoidentifikation stellt sicher, dass die aus der laufenden und der turnusmäßigen Überwachung bekannt gewordenen neuen Risiken ergänzt werden und bekannte Risiken bei Bedarf überarbeitet werden.

Risikoanalyse und -bewertung

Jedes identifizierte und als wesentlich erachtete Risiko wird quantitativ bewertet. Nur die Risikoarten, für die eine quantitative Risikomessung derzeit nicht oder schwer möglich ist, werden qualitativ bewertet, z. B. Reputationsrisiken oder die zukünftigen Risiken (Emerging Risks). Die Bewertung erfolgt zum Beispiel durch qualitative Risikoeinschätzungen (Self Assessments). Beim Risikomodell der Hannover Rück erfolgt durch das Group-Risk-Management eine quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition. Dabei werden soweit möglich Risikokumule und -konzentrationen berücksichtigt.

Risikosteuerung

Die Steuerung aller wesentlichen Risiken ist Aufgabe der operativen Geschäftsbereiche auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Die Risikosteuerung umfasst dabei den Entwicklungs- und Umsetzungsprozess von Strategien und Konzepten, die darauf ausgerichtet sind, identifizierte und analysierte Risiken entweder bewusst zu akzeptieren, zu vermeiden oder zu reduzieren. Bei der Entscheidung durch den Geschäftsbereich werden das Chancen-/Risikoverhältnis sowie der Kapitalbedarf berücksichtigt. Operativ unterstützt wird die Risikosteuerung beispielsweise durch die Vorgaben der dezentralen Zeichnungsrichtlinien, das Limit- und Schwellenwertsystem oder auch durch das interne Kontrollsystem (IKS).

Risikoüberwachung

Elementare Aufgabe des Risikomanagements ist die Überwachung aller identifizierten wesentlichen Risiken. Dies beinhaltet unter anderem die Überwachung der Umsetzung der Risikostrategie und die der Einhaltung der definierten Limite und Schwellenwerte. Wichtige Aufgabe der Risikoüberwachung ist es zudem, festzustellen, ob die Risikosteuerungsmaßnahmen zum geplanten Zeitpunkt durchgeführt wurden und ob die geplante Wirkung der Maßnahmen ausreichend ist.

Risikokommunikation und Risikokultur

Der Vorstand verantwortet die Implementierung einer konzernweiten Risikokommunikation und Risikokultur. Das Risikomanagement ist im Auftrag des Vorstands für die operative Umsetzung verantwortlich. Wesentliche Elemente der Kommunikation sind zum Beispiel die interne und externe Risikoberichterstattung, Informationen zu Risikokomplexen im Intranet (z. B. Positionspapiere zu Emerging Risks), sowie regelmäßige Treffen der Risikomanagementverantwortlichen im Konzern.

Risikoberichterstattung

Unsere Risikoberichterstattung verfolgt das Ziel, systematisch und zeitnah über Risiken und deren potenzielle Auswirkungen zu informieren sowie eine ausreichende unternehmensinterne Kommunikation über alle wesentlichen Risiken sicherzustellen. Das zentrale Risikoberichtswesen besteht primär aus turnusmäßigen 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.

Prozessintegrierte/unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

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

Internes Kontrollsystem

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

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

Die Funktionsfähigkeit des IKS bedingt die Mitwirkung von Leitung, Führungskräften und Mitarbeitern auf allen Ebenen. Trotzdem lassen sich selbst mit einem optimal ausgestalteten IKS nicht alle Fehler vermeiden. Das System kommt an seine Grenzen, insbesondere bei Betrugsrisiken und ungenauen bzw. unvollständigen Regelungen und Verantwortlichkeiten.

Die Finanzberichterstattung der Muttergesellschaft und des Konzerns muss sowohl den internationalen und nationalen Rechnungslegungsvorschriften als auch aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen. Um dies zu gewährleisten, stellen im Bereich des Rechnungswesens und der Finanzberichterstattung Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass der Jahres- und Konzernabschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Mithilfe einer Struktur differenzierter Kriterien, Kontrollpunkte und Wesentlichkeitsgrenzen wird gewährleistet, dass wir das Risiko wesentlicher Fehler im Jahres- und Konzernabschluss frühzeitig erkennen und verringern können. 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 stellt die interne Revision sicher, 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 Regelwerks ist im Hinblick auf Informationswege, Verantwortlichkeiten und zeitliche Gültigkeit klar geregelt. Darüber hinaus informieren wir gruppenweit frühzeitig über wesentliche Entwicklungen und geänderte Anforderungen der Konzernfinanzberichterstattung. Die Konzerngesellschaften sind im Rahmen unseres Kontrollsystems für die konzernweite Einhaltung der Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sowie der internen Kontrollrichtlinien verantwortlich. Die Geschäftsführer und Finanzvorstände der in unserem Kontrollsystem als wesentlich definierten Konzerngesellschaften bestätigen dem Vorstand der Hannover Rück SE zu jedem Abschlussstichtag die Vollständigkeit, Richtigkeit und Zuverlässigkeit ihrer an das Konzernrechnungswesen übermittelten Finanzdaten. Die Zulieferungen der Daten für den Konzernabschluss erfolgen über eine internetbasierte IT-Anwendung. In einer Datenbank werden die für die Konzernfinanzberichterstattung relevanten Daten gesammelt und über maschinelle Schnittstellen in einem Konsolidierungssystem verarbeitet. 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. Die entsprechenden Bewertungsvorschriften finden weitgehend auch für den IVC Anwendung. 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 mittels versicherungsmathematischer Methoden projizierten Zahlungen. Dieser wird um einen Risikoaufschlag adjustiert und beinhaltet die Schwankung der zukünftigen Zahlungen. Diese Schwankungen resultieren aus Risiken, die nicht durch Kapitalmarktprodukte abgesichert werden können, wie etwa versicherungstechnische Risiken. In Abweichung zu den aktuell diskutierten Bewertungsvorschriften unter Solvency II verwenden wir risikofreie Zinsen, die aus den Renditen von Staatsanleihen mit hoher Bonität abgeleitet sind, zur Diskontierung unserer zukünftigen Zahlungsströme. Marktpreise für Optionen und Garantien, die in Versicherungsverträgen eingebettet sind, werden mit finanzmathematischen Optionsbewertungsmodellen ermittelt beziehungsweise approximiert. Die verwendeten Verfahren sind dieselben, die auch bei der Berechnung unseres Market Consistent Embedded Value zum Einsatz kommen. Die Bewertungsreserven der Kapitalanlagen geben die Marktbuchwert-Differenz derjenigen Kapitalanlagen an, die unter IFRS zu Buchwerten ausgewiesen werden. Sonstige Bewertungsanpassungen umfassen vor allem die latenten aktiven und passiven Steuern, die im Zusammenhang mit den Bewertungsanpassungen anfallen.

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

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

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

Das Risikomanagement der Schaden-Rückversicherung hat verschiedene übergreifende Leitlinien zur effizienten Risiko- steuerung definiert. Dazu zählt unter anderem die begrenzte Nutzung von Retrozessionen zur Reduzierung der Volatilität und zum Schutz des Kapitals. Wesentlich ist ferner, dass die Ausschöpfung der vorhandenen Risikokapazitäten stets auf Basis der Vorgaben des Risikomanagements der Hannover Rück-Gruppe erfolgt und die Risikoübernahme systematisch über die vorhandenen Zeichnungsrichtlinien gesteuert wird. Die Diversifikation innerhalb des Geschäftsfelds Schaden-Rückversicherung wird durch die Umlage der Kapitalkosten in Abhängigkeit vom Diversifikationsbeitrag aktiv gesteuert. Ein hoher Diversifikationseffekt entsteht durch Zeichnung von Geschäft in unterschiedlichen Sparten und unterschiedlichen Regionen mit unterschiedlichen Geschäftspartnern. Zusätzlich verstärkt die aktive Begrenzung von Einzelrisiken wie Naturkatastrophen den Diversifikationseffekt.

Weil die Stellung nicht ausreichender Reserven das größte Risiko der Schaden-Rückversicherung darstellt, ist unser konservatives Reservierungsniveau bestimmend für das Risikomanagement. 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). Bei letzterem spielt das Katastrophenrisiko eine besondere Rolle. Beim Katastrophenrisiko unterscheiden wir zwischen Naturkatastrophen und von Menschen verursachten Katastrophen.

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 von äußerster Wichtigkeit. Wir haben daher ein traditionell hohes Konfidenzniveau. Um diesem potenziellen Risiko entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener versicherungsmathematischer Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie die Segmentreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind. Wesentlichen Einfluss auf die Segmentreserve haben die Haftpflichtschäden. Die Segmentreserve wird differenziert nach Risikoklassen und Regionen errechnet. Im Bereich der Asbest- und Umweltschäden sind verlässliche Einschätzungen zukünftiger Schadenzahlungen schwer zu bestimmen. Die Angemessenheit dieser Reserven kann mittels der sogenannten Survival Ratio abgeschätzt werden. Diese Kennzahl drückt aus, wie viele Jahre die Reserven ausreichen würden, wenn die durchschnittliche Höhe der Schadenzahlungen der letzten drei Jahre fort dauern würde. Ein weiteres Instrument der Überwachung sind die von uns genutzten statistischen Abwicklungsdreiecke. Sie zeigen, wie sich die Rückstellung im Zeitablauf durch die geleisteten Zahlungen und die Neuberechnung der zu bildenden Rückstellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Deren Angemessenheit wird aktuariell überwacht. Eine Qualitätssicherung unserer eigenen aktuariellen Berechnungen zur Angemessenheit der Reservehöhe erfolgt jährlich zusätzlich durch externe Aktuars- und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften.

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück Inflation Swaps (USD- und EUR-Zero-Coupon-Swaps) abgeschlossen, die Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken schützen. Ein Inflationsrisiko besteht insbesondere darin, dass sich die Verpflichtungen (z. B. Schadenreserven) inflationsbedingt anders entwickeln könnten als bei der Reservebildung unterstellt. Teile des Inflationsschutzes für unsere Schadenreserven stellen wir auch durch den Kauf von Anleihen sicher, deren Couponzahlungen inflationsgesichert sind.

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

Risikostrategie einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren, indem der Teil des ökonomischen Kapitals festgelegt wird, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. 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 werden zusätzlich Maximalbeträge für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehrperioden festgelegt, wobei Profitabilitätskriterien berücksichtigt werden. Deren Einhaltung wird permanent durch das Group-Risk-Management sichergestellt. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

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

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

| in % | H1 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 ¹ | 2004 ¹ |
|---|------------|------|------|-------|------|------|------|------|-------|-------------------|-------------------|
| Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung | 95,0 | 94,9 | 95,8 | 104,3 | 98,2 | 96,6 | 95,4 | 99,7 | 100,8 | 112,8 | 97,2 |
| davon Großschäden ² | 3,1 | 8,4 | 7,0 | 16,5 | 12,3 | 4,6 | 10,7 | 6,3 | 2,3 | 26,3 | 8,3 |

¹ Inklusive Finanz-Rückversicherung und Specialty Insurance

² Netto-Anteil 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 (insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit); sie sind für uns wesentliche 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 Kredit-, Storno- und Katastrophenrisiken wesentlich. 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. Wir kalkulieren den Diversifikationseffekt zwischen Sterblichkeits- und Langlebigkeitsrisiken vorsichtig, da die Verträge in der Regel für verschiedene Regionen, Altersgruppen und Personen abgeschlossen sind.

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. Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln, Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit, genügen. Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen nach den weltweit gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren. Sie werden jährlich 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. Dank der Ausgestaltung

unserer Rückversicherungsverträge ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns weitgehend nur von geringer Bedeutung. Durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen erfolgt zusätzlich eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften. 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. Ein weiteres wichtiges Element des Risikomanagements der Personen-Rückversicherung ist der Market Consistent Embedded Value (MCEV). Der MCEV ist eine Kenngröße zur Bewertung von Lebenserst- und Lebensrückversicherungsgeschäft, die als Barwert der zukünftigen Aktionärserträge des weltweiten Personen-Rückversicherungsgeschäfts zuzüglich des zugeordneten Kapitals berechnet wird. Alle Risiken, die in diesem Geschäft enthalten sind, werden in der Berechnung so weit wie möglich berücksichtigt. Die Ermittlung des MCEV erfolgt auf Basis der im Oktober 2009 veröffentlichten Prinzipien des CFO Forums (Das CFO-Forum ist eine internationale Organisation der Chief Financial Officer (CFO) großer Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen). Für detaillierte Informationen verweisen wir auf den MCEV-Bericht 2013 auf unserer Internetseite.

Marktrisiken

Angesichts eines herausfordernden Kapitalmarktumfelds kommt der Werterhaltung der selbstverwalteten Kapitalanlagen und der Stabilität der Rendite eine hohe Bedeutung zu. Deshalb richtet die Hannover Rück ihr Portefeuille an den Grundsätzen eines ausgewogenen Risiko-/Ertragsverhältnisses und einer breiten Diversifikation aus. Fußend auf einem risikoarmen Kapitalanlagen-Mix reflektieren die Kapitalanlagen sowohl Währungen als auch Laufzeiten unserer Verbindlichkeiten. Zu den Marktpreisrisiken zählen Aktien-, Zinsänderungs-, Währungs-, Immobilien-, Spread- und Kreditrisiken.

Um den Werterhalt unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen sicherzustellen, überwachen wir fortlaufend die Einhaltung eines portfeuilleübergreifenden Frühwarnsystems auf Basis einer klar definierten Ampelsystematik. Dieses System definiert klare Schwellenwerte und Eskalationswege für die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Marktwertschwankungen und Realisierungsergebnisse aus den Kapitalanlagen. Diese sind im Einklang mit unserem Risikoappetit eindeutig definiert und führen, wenn eine entsprechende Marktwertentwicklung überschritten wird, zu festgelegten Informations- und Eskalationswegen. Ein weiteres wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist die kurzfristige Verlustwahrscheinlichkeit gemessen als Value at Risk (VaR). Seine Berechnung erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der selbstverwalteten Wertpapierpositionen und der Korrelation dieser Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR der Hannover Rück-Gruppe gibt den Marktwertverlust unseres selbstverwalteten Wertpapierportefeuilles an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Zur Berechnung der VaR-Kennzahlen für den Hannover Rück-Konzern wird ein Multifaktor-Modell verwendet. Es basiert auf Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spread-Kurven, 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 Zinsänderungsrisiken, Kredit- und Spread-Risiken, systematische und spezifische Aktienrisiken, Rohstoffrisiken sowie optionsspezifische Risiken.

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

Szenarien der Zeitwertentwicklung wesentlicher Kapitalanlageklassen

| in Mio. EUR | Szenario | Bestandsänderung auf Marktwertbasis | Eigenkapitalveränderung vor Steuern |
|--|----------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|
| Aktien und Privates Beteiligungskapital ¹ | Anteilspreise -10 % | -63,8 | -63,8 |
| | Anteilspreise -20 % | -127,6 | -127,6 |
| | Anteilspreise +10 % | +63,8 | +63,8 |
| | Anteilspreise +20 % | +127,6 | +127,6 |
| Festverzinsliche Wertpapiere | Renditeanstieg +50 Basispunkte | -642,5 | -528,9 |
| | Renditeanstieg +100 Basispunkte | -1.267,2 | -1.034,0 |
| | Renditerückgang -50 Basispunkte | +663,8 | +545,0 |
| | Renditerückgang -100 Basispunkte | +1.356,5 | +1.112,9 |

¹ Im Gegensatz zum ersten Quartal enthält diese Position nun neben den gelisteten Aktien zusätzlich Angaben zum privaten Beteiligungskapital. Die Erweiterung erfolgt aufgrund der gestiegenen Bedeutung dieser Kapitalanlagen.

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. Wir halten nur in sehr geringem Maße, im Rahmen strategischer Beteiligungen, entsprechende Bestände. Die Szenarien der Aktienkursänderungen haben somit nur einen äußerst kleinen Einfluss auf unser Portefeuille.

Der Bestand der festverzinslichen Wertpapiere ist dem Zinsänderungsrisiko ausgesetzt. Sinkende Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportefeuilles.

Zusätzlich besteht das Credit-Spread-Risiko. Als Credit Spread wird die Zinsdifferenz zwischen einer risikobehafteten und einer risikolosen Anleihe bei gleicher Laufzeit bezeichnet. Änderungen dieser am Markt beobachtbaren Risikoaufschläge führen analog der Änderungen der reinen Markttrenditen zu Marktwertänderungen der entsprechenden Wertpapiere.

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen des Konzerns. Daher ist die

Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen Value at Risk enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung unter Berücksichtigung verschiedener Nebenbedingungen, wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen, durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

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

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur im zur Absicherung von Risiken notwendigen Umfang ein. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktsituationen. Ein geringer Anteil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft sowie Währungsrisiken aufgrund nicht effizient herstellbarer Währungskongruenz werden teilweise über Devisentermingeschäfte gesichert. Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück Inflation Swaps (USD- und EUR-Zero-Coupon-Swaps) abgeschlossen, die Teile der Schadenreserven gegen Inflationsrisiken schützen. Weitere derivative Finanzinstrumente hält die Hannover Rück zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen zur Finanzierung von Immobilien. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert.

Unsere Kapitalanlagen enthalten Kreditrisiken, die sich aus der Gefahr eines Ausfalls (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren ergeben. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt ebenso eine zentrale Bedeutung zu, wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlegerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien. Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der möglichen Verlusthöhe, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer

jeweiligen Wirkung berücksichtigen. Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene.

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

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen¹

| 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 | 66,1 | 4.292,7 | 53,6 | 3.317,3 | 1,6 | 177,8 | 61,7 | 2.838,1 |
| AA | 17,4 | 1.130,8 | 43,7 | 2.707,1 | 16,7 | 1.891,8 | 14,4 | 662,1 |
| A | 9,8 | 638,7 | 1,3 | 82,5 | 49,0 | 5.553,9 | 13,3 | 612,2 |
| BBB | 5,5 | 357,3 | 0,9 | 53,9 | 26,4 | 2.987,3 | 5,7 | 262,9 |
| < BBB | 1,2 | 79,2 | 0,5 | 32,9 | 6,3 | 717,1 | 4,9 | 226,9 |
| Gesamt | 100,0 | 6.498,7 | 100,0 | 6.193,7 | 100,0 | 11.327,9 | 100,0 | 4.602,2 |

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

² Inklusive staatlich garantierter Unternehmensanleihen.

Die installierten Messungs- und Überwachungsmechanismen stellen eine vorsichtige, breit diversifizierte Anlagestrategie sicher. Dies manifestiert sich z. B. darin, dass sich die Expositionen in Staatsanleihen oder staatlich garantierte Titel der sogenannten GIIPS-Staaten (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) auf Marktwertbasis innerhalb unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen nur auf 199,7 Mio. EUR summieren. Dies entspricht einem Anteil von 0,6 %. Auf die einzelnen Staaten entfallen dabei die folgenden Anteile: Spanien 77,9 Mio. EUR, Italien 70,0 Mio. EUR, Irland 27,5 Mio. EUR und Portugal 24,4 Mio. EUR. Auf diese Bestände mussten keine außerplanmäßigen Abschreibungen vorgenommen werden. Anleihen griechischer Emittenten haben wir nicht im Bestand. Auf Marktwertbasis wurden 3.733,1 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 3.169,1 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (77,9 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Kreditrisiken

Das Kreditrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Kreditrisiko auch in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines Verlusts der durch den Zedenten an den Makler gezahlten Prämie mit einem Risiko behaftet ist. Wir reduzieren diese Risiken beispielsweise, indem wir Maklerbeziehungen auf Kriterien wie Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung, Zahlungsverhalten und ordnungsgemäße Vertragsabwicklung überprüfen. Die Bonität der Retrozessionäre wird dabei fortlaufend überwacht. Ein Security-Komitee beschließt auf der Basis dieser laufenden Überwachung gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn diese ausfallgefährdet erscheinen. Eine webbasierte Risikomanagement-Applikation unterstützt diesen Prozess, indem sie Abgabengrenzen für die einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt. Je nach Art und erwarteter Dauer der Abwicklung des rückversicherten Geschäfts fließen bei der Auswahl der Rückversicherer neben Mindestratings

der Ratingagenturen Standard&Poor's und A.M. Best auch interne und externe Experteneinschätzungen ein (z. B. Marktinformationen von Maklern). Insgesamt schützen Retrozessionen unser Kapital, sie stabilisieren und optimieren unsere Ergebnisse und erlauben uns, Marktchancen breiter wahrzunehmen, z. B. nach einem Großschadenereignis. Durch regelmäßige Besuche bei unseren Retrozessionären verfügen wir nicht nur über einen zuverlässigen Marktüberblick, sondern auch über die Fähigkeit, auf Kapazitätsveränderungen schnell zu reagieren. Neben der klassischen Retrozession in der Schaden-Rückversicherung transferieren wir auch Risiken in den Kapitalmarkt.

Kreditrisiken sind aber auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitäts Gesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert. Bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Hannover Rück-Konzerns waren zum Bilanzstichtag 294,5 Mio. EUR (8,4 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 3.502,1 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre betrug 0,1 %.

Operationale Risiken

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

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

Mit Hilfe von Selbsteinschätzungen (Self Assessment for Operational Risks/SAOR) ermitteln wir den Reifegrad unseres operationalen Risikomanagementsystems und definieren Handlungsfelder für Verbesserungen. Basierend auf diesen Messungen werden – unter Nutzung von Risikoindikatoren und Effizienz Gesichtspunkten – Limite und Schwellenwerte entwickelt. Einen wesentlichen Indikator bildet hierbei die SAOR-basierte Kapitalbindung in unserem internen Modell.

Die Bewertung erfolgt beispielsweise durch die Einschätzung des Reifegrads der jeweiligen Risikomanagementfunktion oder der Risikoüberwachung und -berichterstattung. Das System ermöglicht uns unter anderem eine Priorisierung der operationalen Risiken. In diesem Gesamtrahmen betrachten wir insbesondere Geschäftsprozessrisiken, Compliance-Risiken, Vertriebskanal- und Funktionsausgliederungsrisiken, Betrugsrisiken, Personalrisiken, Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicherheitsrisiken und Betriebsunterbrechungsrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z. B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur Beurteilung des Reifegrades der wesentlichen Prozesse definiert, z. B. für den Reservierungsprozess. Dadurch kann die Überwachung der Prozessrisiken sichergestellt werden. Gemeinsam mit den Prozessbeteiligten bewertet der Prozessverantwortliche die Risiken des Metaprozesses und entwickelt Maßnahmen bei erkannten, bestehenden Risiken. Datenqualität ist ebenfalls ein sehr kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil zum Beispiel die Validität der Ergebnisse des internen Modells maßgeblich auf den zur Verfügung gestellten Daten basiert. Oberstes Ziel unseres Datenqualitätsmanagements ist die nachhaltige Verbesserung und die Sicherstellung der Datenqualität innerhalb des Hannover Rück-Konzerns. Ein angemessenes Management der Datenqualitätsrisiken setzt klar definierte Rollen und damit verbundene Verantwortlichkeiten voraus. Das zentrale Datenqualitätsmanagement ist im Rahmen der prozessintegrierten Risikoüberwachung für den Aufbau und die Aufrechterhaltung des Systems verantwortlich und hat dabei Vorgaben- und Methodenkompetenz.

Compliance-Risiken bestehen aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, bei deren Nichtbeachtung Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit des Hannover Rück-Konzerns drohen. Als besonders Compliance-relevante Themen wurden dabei die aufsichtsrechtliche Compliance, die Einhaltung der Geschäftsgrundsätze, Datenschutz oder auch die Kartell- und wettbewerbsrechtliche Compliance definiert. Das Compliance-Risiko schließt dabei steuerliche und rechtliche Risiken mit ein. Die Verantwortlichkeiten innerhalb der Compliance-Organisation sind konzernweit geregelt und dokumentiert und Schnittstellen zum Risikomanagement sind etabliert. Regelmäßige Compliance-Schulungsprogramme ergänzen das Instrumentarium.

In ausgewählten Marktnischen betreiben wir Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unseren Rückversicherungstätigkeiten. Wie in der Rückversicherung arbeiten wir hierbei grundsätzlich mit Partnern aus dem Erstversicherungsbe- reich, z. B. mit Erstversicherungsmaklern sowie Zeichnungs- agenturen, zusammen. Hieraus entstehen Vertriebskanal- risiken, die jedoch durch eine sorgfältige Auswahl der Agenturen, verbindliche Zeichnungsrichtlinien und regelmä- ßige Prüfungen reduziert werden.

Funktionsausgliederungsrisiken können durch Ausgliederun- gen von Funktionen, Dienstleistungen und/oder Organisati- onseinheiten an Dritte, außerhalb der Hannover Rück, resul- tieren. Zur Begrenzung des Risikos existieren verbindliche Regelungen, die z. B. vorsehen, dass vor einer wesentlichen Ausgliederung eine Risikoanalyse durchzuführen ist. Im Rah- men dieser Analyse wird unter anderem geprüft, welche spe- zifischen Risiken vorhanden sind und ob überhaupt eine Aus- gliederung erfolgen kann.

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

Die Funktions- und Wettbewerbsfähigkeit des Hannover Rück-Konzerns ist maßgeblich der Kompetenz und dem Engagement unserer Mitarbeiter zu verdanken. Zur Redu- zierung der Personalrisiken achten wir in besonderer Weise auf Qualifikation, Erfahrung und Leistungsbereitschaft unse- rer Mitarbeiter und fördern diese durch ausgezeichnete Per- sonalentwicklungs- und Führungsarbeit. Durch regelmäßige Mitarbeiterbefragungen und Überwachung von Fluktuations- quoten werden diese Risiken frühzeitig erkannt und Hand- lungsspielräume geschaffen.

Informationstechnologierisiken bzw. Informationssicher- heitsrisiken bestehen unter anderem in der Gefahr einer unzulänglichen Integrität, Vertraulichkeit oder Verfügbarkeit von Systemen und Informationen. Wesentlich für den Han- nover Rück-Konzern sind beispielsweise Schäden, die aus der unerlaubten Weitergabe vertraulicher Informationen, der mutwilligen Herbeiführung der Überlastung wichtiger IT-Sys- teme oder auch durch Computerviren resultieren. Angesichts des breiten Spektrums dieser Risiken existieren vielfältige Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen sowie organisa- torische Vorgaben, wie beispielsweise abzuschließende Ver- traulichkeitsvereinbarungen mit Dienstleistern. Darüber hin- aus werden unsere Mitarbeiter für solche Sicherheitsrisiken durch praxisorientierte Hilfestellungen, z. B. im Intranet oder durch Schulungsangebote sensibilisiert.

Vorrangiges Ziel bei der Reduzierung der Betriebsunter- brechungsrisiken ist die schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb nach einem Krisenfall, z. B. durch Umsetzung

vorhandener Notfallplanungen. Auf Basis international aner- kannter Standards wurden die entscheidenden Rahmenbe- dingungen definiert und unter anderem ein Krisenstab, als temporäres Gremium für den Krisenfall, eingerichtet. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt. Eine regelmäßige Risikoberichterstattung erfolgt an den Risikoausschuss und den Vorstand.

Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken sind für uns hauptsäch- lich die zukünftigen Risiken (Emerging Risks), die strategi- schen Risiken sowie die Reputations- und Liquiditätsrisiken wesentlich.

Emerging Risks sind dadurch gekennzeichnet, dass sich ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versiche- rungstechnischen Vertragsbestand, nicht verlässlich beur- teilen lässt. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Daher sind Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Pro- zess 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 Maß- nahmen ableiten zu können (z. B. vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Im Rahmen dieser Arbeitsgruppe werden beispielsweise die Risiken analysiert, die aus dem Entstehen von Großstädten und Ballungsräumen, den sogenannten Megacities, erwach- sen. Das Wachstum dieser Städte ist mit verschiedenen Pro- blemen verbunden, wie einem steigenden Bedarf an Nah- rungsmitteln, Trinkwasser, Energie und Wohnraum. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Ver- tragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken, sondern auch von Chancen, z. B. einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind zum Beispiel Klimawandel, Nanotechnologie, politische Unruhen, Gesetzesänderungen und Veränderungen in regu- latorischen Anforderungen.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie des Hannover Rück-Konzerns und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grund- satzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der fest- gelegten Strategien und Geschäftspläne oder eine falsche Ressourcenallokation sein. Wir überprüfen deshalb regelmä- ßig unsere Unternehmensstrategie in einem mehrstufigen Verfahren und passen unsere Prozesse und die abgeleiteten Richtlinien bei Bedarf an. Zur operativen Umsetzung der stra- tegischen Grundsätze und Ziele haben wir Erfolgskriterien

und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Mit dem StrategyCockpit 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 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 Hannovers Rück-Konzerns ergeben. Eine Reputationsschädigung kann zum Beispiel durch einen öffentlich gewordenen Datenverlust, einen schwerwiegenden Betrugsfall oder auch 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, wie zum Beispiel unsere verbindlich festgelegten Kommunikationswege, eine professionelle Öffentlichkeitsarbeit, erprobte Prozesse für definierte Krisenszenarien sowie unsere etablierten Geschäftsgrundsätze.

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko – dass benötigte Zahlungsmittel nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen sind – und dem Marktliquiditätsrisiko – dass Finanzmarktgeschäfte aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden können. Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitenstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen. Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) in der Regel mit einer gut planbaren Vorlaufzeit 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 Bestands 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, der Konkurrenz einen Schritt voraus zu sein. Die Hannover Rück sucht systematisch nach neuen Geschäftsmöglichkeiten, um nachhaltiges Wachstum zu generieren 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 Schnittstellen sichergestellt ist.

Zu den wesentlichen Elementen des Chancenmanagements der Hannover Rück zählen die verschiedenen marktspezifischen Innovationen in den Geschäftsfeldern Personen- und Schaden-Rückversicherung. Ferner werden durch unsere Mitarbeiter innovative und kreative Ideen generiert. Entsprechende Ideen unserer Mitarbeiter, die erfolgreich in zusätzliches profitträchtiges Prämienvolumen überführt werden können, werden finanziell honoriert. Weitere Elemente sind die Initiative „Zukunfts-Radar“ und die Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“. Darüber hinaus hat die Hannover Rück eine eigenständige Organisationseinheit „Chancenmanagement“ eingerichtet. Dieser Servicebereich bearbeitet exklusiv und systematisch Ideen und Chancen und fokussiert seine Aktivitäten auf die Generierung von zusätzlichem Prämienvolumen mit Profitpotenzial. In diesem Zusammenhang werden unter anderem Ideen zu Geschäftschancen weiterentwickelt und optimale Rahmenbedingungen für neue Geschäftsideen geschaffen.

In der bereichs- und hierarchieübergreifend besetzten Initiative „Zukunfts-Radar“ wird ein breites Spektrum von Themen aufgegriffen und es werden erste Geschäftsansätze abgeleitet. Ziel der Arbeitsgruppe ist die Bewertung von Trends und Zukunftsthemen. Dazu zählen zum Beispiel zunehmende Wetterschwankungen, Hindernisse bei der Energiewende, verschärfte Ressourcenknappheit, Entwicklungen im Gesundheitsmarkt oder der Internetkriminalität.

Generell werden durch das „Zukunfts-Radar“ perspektivisch attraktive Geschäftschancen analysiert, um sie in einem zweiten Schritt in marktfähige Erst- und Rückversicherungsprodukte umzusetzen. Dazu werden konkrete Themengebiete in bereichs- und fachübergreifenden Teams untersucht und potenzielle Geschäftsansätze erarbeitet. Die Analysen im „Zukunfts-Radar“ umfassen neben Zukunftsthemen auch das Vorgehen der Wettbewerber, um Geschäftschancen und Marktnischen frühzeitig zu erkennen.

Diese Geschäftsansätze werden im Anschluss durch den Servicebereich Chancenmanagement bewertet und konkretisiert. Daneben begleitet dieser Bereich ausgewählte Projekte von der Konzeption ganzheitlicher Geschäftsmodelle bis hin zur operativen Implementierung, beziehungsweise bis zur Übergabe in die Linienverantwortung. Ziel ist es, neues Geschäft zu generieren und so das profitable Wachstum der Hannover Rück nachhaltig zu fördern. Seit der Bereichsgründung entwickelten sich bisher aus rund 100 Ideen des weltweiten Netzwerks mehrere Initiativen und Projekte. Im Rahmen eines attraktiven Mitarbeiteranreizsystems wurden bereits verschiedene Projektgruppen finanziell honoriert, unter anderem im Chancenmanagement-Projekt „Wetter“ oder „Energie Einspar Protect (EEP)“.

Der eigenständige Servicebereich Chancenmanagement wird bereits seit 2010 im Ressort des Vorstandsvorsitzenden geführt. Dies zeigt den hohen Stellenwert des Chancenmanagements bei der Hannover Rück. Durch das vielfältige Spektrum an möglichen Zukunftschancen ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks and Scientific Affairs“ im Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 22 „Sonstige Risiken“). Die Arbeitsgruppe führt eine qualitative Bewertung der Emerging Risks durch. Im Ergebnis werden dabei jedoch nicht nur die potenziellen Risiken, sondern auch eventuell vorhandene Geschäftschancen mit analysiert. Im Rahmen der Arbeitsgruppe wurden beispielsweise die Themenbereiche Gasgewinnung aus Schiefergestein (Fracking) oder die Auswirkungen von lang anhaltenden Hitzewellen analysiert.

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

Gesamteinschätzung des Vorstands

Wir sind überzeugt, dass wir durch unser Risikomanagement jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation besitzen, unser Gesamtrisikoprofil angemessen ist und unser Chancenmanagement einen wichtigen

Beitrag zum profitablen Wachstum der Hannover Rück liefert. 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.

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-Risiko-Profiles einen optimalen Risikoausgleich durch die geografische und risikospezifische Diversifizierung erzielen. Die in den vorherigen Abschnitten beschriebenen Risiken sind unseres Erachtens beherrschbar und dies insbesondere, weil unsere Steuerungs- und Überwachungsmaßnahmen effektiv und optimal miteinander verzahnt sind. Trotz dieser vielfältigen Maßnahmen können Einzel- und insbesondere Kumulrisiken einen entscheidenden Einfluss auf unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Unserem Risikoverständnis 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 externe Bewertungen bestätigt. In unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken des Hannover Rück-Konzerns sind wesentliche Überwachungskennzahlen, Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg unserer finanziellen Stabilität ist beispielsweise die Entwicklung des Eigenkapitals. 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 zu können, aber auch, 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. Insbesondere unsere etablierte Risikokultur fördert dabei die Entwicklung entsprechender Risikoüberwachungssysteme und das strategische Risikomanagement. Die Bewertung umfasst dabei insbesondere 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 im Hinblick auf die Chancen und Risiken unseres Geschäfts können dem Konzerngeschäftsbericht 2013 entnommen werden.

Ausblick

Prognosebericht

- Trotz weicherer Marktbedingungen in der Schaden-Rückversicherung gute Aussichten für 2014
- Ergebnis in der Personen-Rückversicherung verbessert
- Stabiles bis leicht steigendes Prämienvolumen für das Gesamtgeschäft
- Kapitalanlagerenditeziel für selbstverwaltete Anlagen von 3,2 % erreichbar
- Prognose für Nettokonzerngewinn in der Größenordnung von 850 Mio. EUR bestätigt

Die Rahmenbedingungen in der internationalen (Rück-)Versicherungswirtschaft sind weiterhin herausfordernd. Zum einen macht es das anhaltend niedrige Zinsniveau schwieriger, attraktive Investmenterträge zu generieren. Zum anderen sehen sich die Rückversicherer mit einem deutlich wettbewerbsintensiveren Umfeld als noch in den Vorjahren konfrontiert. Die Hannover Rück hat sich mit ihrer konservativen Reservierungspolitik, einer breit diversifizierten Kapitalanlagestrategie und ihrer selektiven Zeichnungspolitik in der Schaden-Rückversicherung gut auf das schwierige Umfeld eingestellt. Trotz eines deutlichen Ratenabriebs, den wir vor allem im US-Naturkatastrophengeschäft beobachten, sehen wir gleichwohl auch attraktives Geschäftspotenzial. Hier sind vor allem die asiatisch-pazifischen Märkte, die Länder Zentral- und Osteuropas, das Transportgeschäft sowie auch die fakultative und die strukturierte Rückversicherung zu nennen. Für den Hannover Rück-Konzern erwarten wir im laufenden Geschäftsjahr – auf Basis konstanter Währungskurse – stabile bis leicht steigende Prämieinnahmen.

Die Vertragserneuerungsrunden zum 1. Juni/1. Juli waren wie schon zuvor durch ein Überangebot an Rückversicherungskapazität geprägt. Traditionell standen zu diesem Zeitpunkt Teile des Nordamerikageschäfts, der Bereich der landwirtschaftlichen Risiken sowie Geschäft aus Lateinamerika zur Erneuerung an.

Aufgrund der sehr guten Ergebnisse der Erst- und Rückversicherer durch ausgebliebene Schäden blieb der Druck auf die Raten und Konditionen hoch. Als kapitalstarker

Rückversicherer mit sehr gutem Rating sind wir jedoch ein bevorzugter Partner für unsere Zedenten und können so aus der Gesamtpalette des angebotenen Geschäfts auswählen. Im US-Sachgeschäft waren in nichtschadenbelasteten Programmen Ratenrückgänge zwischen 5 % und 10 % die Regel. Für schadenbelastete Verträge hingegen konnten Ratenerhöhungen bis 30 % erzielt werden. Stark unter Druck waren weiterhin die Preise im US-Sach-Katastrophengeschäft, wenngleich weniger stark als dies in der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2014 der Fall war. Zwar gibt es vereinzelt positive Signale, dass eine Bodenbildung erreicht sein könnte, allerdings wird sich die Preisentwicklung ohne nennenswerte Schadenergebnisse nicht entscheidend verbessern können. Deutlich wettbewerbsintensiver als noch bei der Erneuerungsrunde zu Jahresbeginn zeigte sich das US-Haftpflichtgeschäft. Für unser Geschäft in Kanada sehen wir trotz einer steigenden Wettbewerbsintensität vielversprechende Möglichkeiten. Vor dem Hintergrund unserer selektiven Zeichnungspolitik haben wir unser Prämienvolumen für Nordamerika zum 1. Juli 2014 leicht reduziert.

Mit den Ergebnissen aus der Vertragserneuerung in Lateinamerika sind wir insgesamt zufrieden. Das Wachstum ist hier unverändert hoch, gleichwohl sind auch in den Märkten Zentral- und Südamerikas leichte Ratenrückgänge zu verzeichnen. Zur Erneuerung standen auch Teile des Geschäfts mit landwirtschaftlichen Risiken an. Auch hier herrscht insgesamt ein Überangebot an Rückversicherungskapazität vor. Unsere gute Positionierung in diesem Markt haben wir gehalten.

Für das Gesamtjahr 2014 gehen wir für die gesamte Schaden-Rückversicherung – bei konstanten Währungskursen – von einem weitgehend stabilen Prämienvolumen aus. Wir werden keine Zugeständnisse an unsere konsequente Zeichnungsdisziplin machen und unverändert dort, wo die Risiken nicht angemessen gepreist sind, unsere Anteile reduzieren. Als Ziel für unsere kombinierte Schaden-/Kostenquote gehen wir von einem Wert von unter 96 % aus; als EBIT-Marge streben wir unverändert mindestens 10 % an.

In der Personen-Rückversicherung erwarten wir für die zweite Hälfte des Jahres eine positive Entwicklung mit attraktiven Geschäftsmöglichkeiten. Dazu gehört auch eine sich weiter stabilisierende Ergebnissituation unseres australischen Invaliditätsgeschäfts. In den Industrienationen stehen wir vor neuen Herausforderungen, die die hochkomplexen und teilweise noch ungewissen regulatorischen Solvabilitätsvorschriften, wie Solvency II, mit sich bringen. Wir erwarten im Bereich Financial Solutions eine vermehrte Nachfrage nach entsprechendem Rückversicherungsschutz. Im Fokus werden Rückversicherungslösungen stehen, die individuell zur Kapitalentlastung und Optimierung der Solvenzsituation unserer Kunden beitragen. Der Bedarf nach Langzeitprodukten sollte sich aufgrund des demografischen Wandels unverändert auf hohem Niveau bewegen. Auch in den asiatischen Ländern dürften sie aufgrund der wachsenden Bevölkerung und des steigenden Wohlstands zunehmend interessant werden. In Deutschland ist zu erwarten, dass die zukünftige Entwicklung des klassischen Lebensversicherungsmarkts stark von der praktischen Umsetzung der aktuell diskutierten gesetzlichen Änderungen, wie u. a. der Beteiligung an den Bewertungsreserven sowie Absenkung des Garantiezinses, abhängt.

Für das Jahr 2014 erwarten wir in der Personen-Rückversicherung ein währungskursadjustiertes, organisches Bruttoprämienwachstum im niedrigen einstelligen Prozentbereich.

Im australischen Gruppengeschäft ist es uns gelungen, unsere Preisvorstellungen durchzusetzen. Wo Risiken nicht zu preislich adäquaten Konditionen übernommen werden können, werden wir Geschäft auch hier konsequent nicht fortführen.

In den Reporting-Kategorien Financial Solutions und Longevity streben wir eine EBIT-Marge von mindestens 2 % an. Für unser Mortality- und Morbidity-Geschäft ist unsere Zielvorgabe nach wie vor eine EBIT-Marge von 6 %.

Der zu erwartende positive Cashflow, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollte – stabile Währungskurse und Renditeniveaus unterstellt – zu einem Anstieg des Kapitalanlagebestands führen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren legen wir weiterhin Wert auf eine hohe Qualität und Diversifikation unseres Portefeuilles. Bezüglich der Verteilung unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Anlageklassen planen wir derzeit keine nennenswerten Veränderungen. Hier wird der Fokus vorrangig auf Stabilität bei auskömmlichem Risiko-Ertrags-Verhältnis liegen, von dem aus wir flexibel auf allgemeine Entwicklungen und sich bietende Opportunitäten reagieren können. Für 2014 streben wir eine Kapitalanlagerendite von 3,2 % an.

Sowohl für die Schaden- als auch die Personen-Rückversicherung gehen wir davon aus, dass wir unsere IVC-Ziele von mindestens 2 % xRoCA für die Schaden-Rückversicherung und 3 % xRoCA für die Personen-Rückversicherung erreichen werden.

Unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von 670 Mio. EUR übersteigt und es zu keinen außergewöhnlichen Entwicklungen auf den Kapitalmärkten kommt, geht die Hannover Rück für das Geschäftsjahr 2014 von einem Nettokonzerngewinn in der Größenordnung von unverändert 850 Mio. EUR aus.

An unserer Ausschüttungsquote für die Dividende – 35 % bis 40 % des Konzernergebnisses – halten wir unverändert fest.

Nachtragsbericht

Besondere Vorgänge, die nach dem Quartalsabschlussstichtag eingetreten sind, erläutern wir im Anhang, Kapitel 7.6 „Ereignisse nach Ablauf des Quartals“ auf Seite 66.