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

- Sehr gutes Konzernergebnis zum 30. September 2015
- Prämienentwicklung über dem Plan
- Erfreuliches Kapitalanlageergebnis – auf gutem Weg zur Erreichung der Zielrendite
- Auf Kurs, das Jahresziel für den Konzerngewinn zu erreichen

Mit unserer Geschäftsentwicklung zum 30. September 2015 sind wir sehr zufrieden. Zwar sind die Marktbedingungen für Rückversicherer – speziell in der Schaden-Rückversicherung – aufgrund eines deutlichen Wettbewerbs weiterhin herausfordernd, dennoch konnten wir angesichts unserer Positionierung gute Ergebnisse erzielen. Positiv haben sich zudem die Kapitalanlagen entwickelt, sodass alle Geschäftsbereiche zu dem erfreulichen Konzernergebnis für die ersten neun Monate beigetragen haben.

Die gebuchte Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft stieg zum 30. September 2015 kräftig um 20,9 % auf 12,9 Mrd. EUR (10,7 Mrd. EUR); bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 10,0 % betragen. Damit liegen wir über den Erwartungen vom Jahresanfang. Der Selbstbehalt erhöhte sich auf 87,9 % (87,0 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 20,8 % auf 10,8 Mrd. EUR (9,0 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte es ein Wachstum von 10,0 % gegeben.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir angesichts des weiterhin niedrigen Zinsumfelds sehr zufrieden. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen liegt mit 37,7 Mrd. EUR über dem Stand vom 31. Dezember 2014 (36,2 Mrd. EUR). Bei weitgehend unveränderten bis allenfalls im mittleren Laufzeitenbereich leicht rückläufigen Renditen resultiert der Anstieg vornehmlich aus Effekten aus gegenüber dem Euro aufgewerteten Währungen – und hierbei insbesondere aus dem US-Dollar. Trotz des insgesamt weiterhin niedrigen Zinsumfelds lagen die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinserträge mit 912,5 Mio. EUR deutlich über dem Niveau der Vergleichsperiode (791,8 Mio. EUR). Hierin enthalten sind neben höheren Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren auch deutlich gestiegene Erträge aus unseren Immobilienengagements sowie ein Sondereffekt aus dem Bereich Personen-Rückversicherung. Das Depotzinsergebnis stieg auf 292,9 Mio. EUR (285,3 Mio. EUR).

Das Ergebnis aus Realisierungen lag mit 124,2 Mio. EUR leicht unter dem Niveau der Vergleichsperiode (137,4 Mio. EUR). Es stammt zu einem Großteil aus Verkäufen durch die geplante Umstellung der funktionalen Währung unserer irischen Tochtergesellschaft auf US-Dollar und aus Umschichtungen im Zuge des Ausbaus der Anlageklassen Fixed Income Enhancements und Emerging Markets sowie des Starts des Aufbaus eines Aktienportefeuilles und der regelmäßigen Portefeuillepflege. Aus unseren erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten ergab sich ein saldierter Verlust in Höhe von 9,2 Mio. EUR; in der Vergleichsperiode war der Betrag mit 8,8 Mio. EUR ebenfalls negativ. Außerplanmäßige Abschreibungen fielen in der Berichtsperiode wiederum nur in sehr geringem Maße an.

Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen stieg zum 30. September 2015 mit 931,8 Mio. EUR (836,0 Mio. EUR) angesichts der höheren ordentlichen Erträge erfreulich an. Somit konnten die etwas geringeren Realisierungen sowie leicht höhere Abschreibungen deutlich überkompensiert werden. Die sich aus den selbstverwalteten Kapitalanlagen ergebende annualisierte Rendite, ohne ModCo-Derivate und Inflation Swaps, beläuft sich auf 3,5 % (3,4 %).

Das operative Ergebnis (EBIT) zum 30. September 2015 für den Gesamtkonzern fiel mit 1,2 Mrd. EUR (1,1 Mrd. EUR) sehr positiv aus und entspricht einem Wachstum von 9,1 %. Der Konzernüberschuss stieg gegenüber dem bereits sehr guten Ergebnis der Vorjahresperiode noch einmal deutlich um 13,0 % auf 786,0 Mio. EUR (695,4 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 6,52 EUR (5,77 EUR).

Die Eigenkapitalbasis der Hannover Rück zeigt sich zum 30. September 2015 mit 7,7 Mrd. EUR (31. Dezember 2014: 7,6 Mrd. EUR) trotz der Dividendenzahlung von 512,5 Mio. EUR weiterhin stark. Der Buchwert je Aktie lag bei 64,15 EUR (31. Dezember 2014: 62,61 EUR). Die annualisierte Eigenkapitalrendite betrug für die ersten neun Monate gute 13,7 % (31. Dezember 2014: 14,7 %).

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Schaden-Rückversicherung

- Trotz starken Wettbewerbs in der Schaden-Rückversicherung gutes Wachstumspotenzial
- Großschadenbelastung gegenüber Vorjahresperiode gestiegen, aber immer noch im Budget
- Erneut sehr gutes versicherungstechnisches Ergebnis

In der Schaden-Rückversicherung hält der intensive Wettbewerb an; das Angebot für Rückversicherungsdeckungen übersteigt weiter die Nachfrage. Ausschlaggebend hierfür sind vor allem das Ausbleiben marktverändernder Großschäden, der Umstand, dass die Zedenten angesichts ihrer guten Kapitalisierung mehr Risiken im Selbstbehalt belassen sowie die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen, besonders im US-Naturkatastrophengeschäft. Diese Faktoren führen zu einem anhaltenden Druck auf die Preise und Konditionen. Gleichwohl ist in einigen Sparten bzw. Märkten ein Trend zu einem verminderten Prämienabrieb erkennbar.

Dies zeigte sich auch bei der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Juni und 1. Juli 2015. Zu diesem Zeitpunkt stehen traditionell Teile des Nordamerikageschäfts, ein Großteil der landwirtschaftlichen Risiken sowie Geschäft aus Lateinamerika zur Erneuerung an. Auch das australische Geschäft wird zu diesem Zeitpunkt neu verhandelt. Hier waren wir angesichts des erzielten höheren Marktanteils sehr erfolgreich. Aber auch in den anderen Märkten konnten wir zufriedenstellende Ergebnisse erreichen. In Lateinamerika und der Karibik ließen sich trotz signifikanter Kapazitäten im Naturkatastrophenmarkt bei proportionalen und nicht-proportionalen Deckungen angesichts unseres breiten Produktangebots neue Geschäftsmöglichkeiten wahrnehmen. Ebenso im durchaus kompetitiven Segment der landwirtschaftlichen Risiken konnten wir attraktives Neugeschäft zeichnen und unsere gute Position ausbauen. In Nordamerika fielen die Ratenreduzierungen geringer als erwartet aus. Ausschlaggebend hierfür ist eine höhere Nachfrage aufgrund einer verbesserten volkswirtschaftlichen Lage. Trotz unserer weiterhin selektiven Zeichnungspolitik erhöhte sich zum 1. Juli 2015 unser Prämienvolumen für Nordamerika. Für das zum 1. Juni/1. Juli 2015 erneuerte Portefeuille konnte insgesamt ein Zuwachs von 8 % erzielt werden.

Insgesamt sind wir mit der Prämienentwicklung in der Schaden-Rückversicherung zum 30. September 2015 sehr zufrieden. Die Bruttoprämie stieg kräftig um 20,8 % auf 7,3 Mrd. EUR (6,1 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte es einen Zuwachs von 9,8 % gegeben. Der Selbstbehalt ging auf 88,8 % (89,6 %) zurück. Die verdiente Nettoprämie erhöhte sich um 16,9 % auf 6,0 Mrd. EUR (5,1 Mrd. EUR); währungskursbereinigt hätte das Wachstum 6,7 % betragen.

Die Netto-Großschadenbelastung blieb mit 436,4 Mio. EUR zwar deutlich innerhalb des budgetierten Werts für die ersten neun Monate von 519 Mio. EUR, stieg jedoch gegenüber der Vorjahresperiode (242,2 Mio. EUR) merklich an. Auffällig ist hier eine erhöhte Frequenz von kleineren Naturkatastrophen sowie von Einzelrisikoschäden, insbesondere im Bereich der Feuer- und Transportversicherung. Gerade im dritten Quartal waren einige schadenträchtige Ereignisse zu verzeichnen. Größter Einzelschaden war für uns das verheerende Explosionsunglück im Hafen der chinesischen Stadt Tianjin im August. Hieraus resultierte für die Hannover Rück eine Nettoschadenbelastung in Höhe von 95,9 Mio. EUR. Das schwere Erdbeben in Chile im September führte zu einer Belastung von 43,6 Mio. EUR. Auch vor diesem Hintergrund stellt sich die kombinierte Schaden-/Kostenquote mit 95,5 % (95,3 %) sehr positiv dar, sie liegt zudem gut im Rahmen unseres Ziels, unterhalb von 96 % zu bleiben. Das versicherungstechnische Ergebnis für die Schaden-Rückversicherung zum 30. September 2015 schloss mit 251,4 Mio. EUR (225,3 Mio. EUR) sehr erfreulich.

Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen für die Schaden-Rückversicherung stieg auf 656,5 Mio. EUR (632,1 Mio. EUR). Das operative Ergebnis (EBIT) zum 30. September 2015 für die Schaden-Rückversicherung erreichte 936,3 Mio. EUR (846,8 Mio. EUR); es lag damit um 10,6 % über dem Wert der Vorjahresperiode. Die EBIT-Marge betrug 15,7 % (16,6 %) und lag folglich deutlich über unserem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis stieg um 16,1 % auf 651,0 EUR (560,8 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie erhöhte sich auf 5,40 EUR (4,65 EUR).

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2015					2014	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/– Vorjahr	1.1.–30.9.	+/– Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Gebuchte Bruttoprämie	4.972,2	2.347,1	+18,4 %	7.319,4	+20,8 %	1.981,9	6.060,0
Verdiente Nettoprämie	3.894,2	2.071,2	+19,4 %	5.965,4	+16,9 %	1.734,2	5.104,5
Versicherungstechnisches Ergebnis	170,9	80,5	+20,2 %	251,4	+11,6 %	66,9	225,3
Kapitalanlageergebnis	425,2	247,7	-0,5 %	672,8	+3,9 %	248,8	647,6
Operatives Ergebnis (EBIT)	583,7	352,6	+8,2 %	936,3	+10,6 %	325,8	846,8
Konzernergebnis	418,4	232,6	+9,3 %	651,0	+16,1 %	212,9	560,8
Ergebnis je Aktie in EUR	3,47	1,93	+9,3 %	5,40	+16,1 %	1,77	4,65
EBIT-Marge [1]	15,0 %	17,0 %		15,7 %		18,8 %	16,6 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote [2]	95,4 %	95,8 %		95,5 %		95,8 %	95,3 %
Selbstbehalt	89,6 %	87,3 %		88,8 %		86,6 %	89,6 %

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

Personen-Rückversicherung

- Positive Entwicklung der Bruttoprämie
- Weiterhin attraktive Geschäftsmöglichkeiten

Zum 30. September 2015 hat sich das Geschäft der Personen-Rückversicherung im Rahmen unserer ambitionierten Erwartungen in der Summe gut entwickelt.

Unser Geschäft in Deutschland, den skandinavischen und weiteren westeuropäischen Ländern sowie das Rentengeschäft in Großbritannien generierten erfreuliche Resultate. Hingegen sind die Ergebnisse in Frankreich sowie das übrige Geschäft in Großbritannien hinter den Erwartungen zurückgeblieben. In der Summe liegt das Ergebnis für diese Märkte jedoch auf dem Niveau unserer Erwartungen.

Das US-amerikanische Mortalitätsgeschäft hat sich heterogen entwickelt. Teile des Geschäfts verliefen besser als erwartet, andere Sparten wiederum blieben hinter den Annahmen zurück. Aus diesem Grund konnten unsere Erwartungen im abgelaufenen Berichtszeitraum in diesem Geschäftsbereich nicht voll erfüllt werden. Allerdings konnte im September 2015 eine Umstrukturierung unserer Besicherungsinstrumente abgeschlossen werden, sodass wir in den Folgejahren voraussichtlich Kosteneinsparungen im niedrigen zweistelligen Millionenbereich jährlich realisieren werden.

Das Ergebnis des „US Health and Special Risk"-Geschäfts liegt recht genau im Rahmen unserer Erwartungen. Das US-amerikanische Financial Solutions-Geschäft zeigte einen leicht besseren Verlauf als erwartet.

In Malaysia haben wir gemeinsam mit einem Technologiepartner eine Online-Vertriebsgesellschaft gegründet, die über eine Internetplattform Lebensversicherungen vertreibt. Sämtliche Prozesse wie Antragsstellung, Risikoprüfung und Policierung erfolgen dabei online. Mit dem – für diesen Markt – innovativen Geschäftsmodell wurde ein kostengünstiger, moderner Vertriebsweg geschaffen. Als alleiniger Rückversicherungspartner agieren wir zugleich als finanzstarker Risikoträger.

Die Bruttoprämieneinnahmen für das Personen-Rückversicherungsgeschäft beliefen sich zum 30. September 2015 auf 5,6 Mrd. EUR (4,6 Mrd. EUR). Dies entspricht einem sehr guten Wachstum von 21,1 %; währungskursbereinigt hätte das Wachstum bei 10,1 % gelegen. Die Nettoprämie stieg in der Berichtsperiode kräftig um 26,0 % auf 4,9 Mrd. EUR (3,9 Mrd. EUR); bei konstanten Währungskursen hätte der Anstieg immer noch 14,3 % betragen. Der Selbstbehalt erhöhte sich auf 86,8 % (83,7 %).

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen inklusive der Erträge aus Depotzinsen belief sich im Berichtszeitraum auf 542,9 Mio. EUR (461,8 Mio. EUR). Die Wertentwicklung der ModCo-Derivate, in unserem Namen von US-amerikanischen Zedenten gehaltene Kapitalanlagen, lag im Berichtszeitraum bei -18,9 Mio. EUR und hat sich im Vergleich zur Vorjahresperiode (-1,6 Mio. EUR) negativ entwickelt.

Zum 30. September 2015 erhöhte sich das operative Ergebnis (EBIT) in der Personen-Rückversicherung auf 246,3 Mio. EUR (233,9 Mio. EUR). Für unsere Reporting-Kategorien Financial Solutions/Longevity betrug die EBIT-Marge 9,4 %, der Zielwert liegt bei 2 %, und für Mortality/Morbidity 2,9 %. Hier wurde der Zielwert von 6 % nicht erreicht. Dies resultiert zum einen daraus, dass ein größerer Einzelanspruch aus einer

Lebensversicherungspolice zu verzeichnen war und dass zum anderen ein Teil unseres Mortalitätsgeschäfts in den USA schlechtere Ergebnisse aufwies, die nicht durch das positive Neugeschäft kompensiert werden konnten. Des Weiteren war bei unserer Niederlassung in Frankreich ein unter den Erwartungen liegendes Ergebnis zu verzeichnen. Der Konzernüberschuss für die gesamte Personen-Rückversicherung konnte um 6,9 % gesteigert werden und beträgt 177,8 Mio. EUR (166,2 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie lag bei 1,47 EUR (1,38 EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2015					2014	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/– Vorjahr	1.1.–30.9.	+/– Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Gebuchte Bruttoprämie	3.614,5	2.012,1	+21,4 %	5.626,6	+21,1 %	1.657,7	4.644,6
Verdiente Nettoprämie	3.124,8	1.739,3	+24,9 %	4.864,1	+26,0 %	1.392,4	3.861,4
Kapitalanlageergebnis	366,7	176,3	+8,6 %	542,9	+17,6 %	162,2	461,8
Operatives Ergebnis (EBIT)	200,0	46,2	-41,6 %	246,3	+5,3 %	79,1	233,9
Konzernergebnis	145,6	32,1	-36,7 %	177,8	+6,9 %	50,8	166,2
Ergebnis je Aktie in EUR	1,21	0,27	-36,7 %	1,47	+6,9 %	0,42	1,38
Selbstbehalt	86,5 %	87,2 %		86,8 %		84,7 %	83,7 %
EBIT-Marge [1]	6,4 %	2,7 %		5,1 %		5,7 %	6,1 %

[1] Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

Kapitalanlagen

- Hochqualitativer Kapitalanlagebestand durch Aktienengagement noch breiter diversifiziert
- Ordentliche Kapitalanlageerträge deutlich gestiegen
- Kapitalanlagerendite mit 3,5 % auf gutem Kurs

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

- Generierung stabiler und risikoadäquater Erträge unter gleichzeitiger Wahrung eines hohen Qualitätsstandards des Portefeuilles;
- Gewährleistung der Liquidität und Zahlungsfähigkeit der Hannover Rück zu jeder Zeit;
- hohe Diversifizierung der Risiken;
- Begrenzung von Währungskurs- und Laufzeitrisiken durch kongruente Währungs- und Laufzeitbedeckung.

Das Kapitalanlageumfeld gestaltete sich auch im vorliegenden Berichtszeitraum wieder herausfordernd und war bei hoher Volatilität geprägt durch ein insgesamt niedriges Zinsniveau, aber auch durch teilweise gestiegene Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen. Für deutsche Staatsanleihen waren bei kürzeren Laufzeiten nochmals leichte Renditerückgänge zu beobachten. Weiterhin ergeben sich für diese somit bis in den mittleren Laufzeitenbereich hinein negative Nettorenditen. Das Renditeniveau von US-Staatsanleihen senkte sich über den Berichtszeitraum lediglich bei mittleren Laufzeiten leicht ab. Britische Staatsanleihen zeigten sich in der bisherigen Jahresbilanz in den für uns relevanten Laufzeiten praktisch unverändert. Die Risikoaufschläge auf europäische und US-Unternehmensanleihen verzeichneten insbesondere in den mittleren Bonitätsklassen teils relativ deutliche Anstiege, wodurch sich letztlich aber auch Kaufgelegenheiten in sonst von hohen Preisen gekennzeichneten Märkten ergaben. Die Kapitalmärkte waren zudem geprägt durch Unsicherheit bezüglich einer möglichen Zinswende in den USA und schwindendes Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der chinesischen Wirtschaft.

In Summe gingen die unrealisierten Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere auf 1.258,5 Mio. EUR (1.743,6 Mio. EUR) zurück. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen lag mit 37,7 Mrd. EUR über dem des Vorjahres (31. Dezember 2014: 36,2 Mrd. EUR). Dies ist vorrangig auf Effekte aus gegenüber dem Euro aufgewerteten Währungen – und hierbei insbesondere aus dem US-Dollar – zurückzuführen, die rückläufige Bewertungsreserven in Folge gestiegener Risikoaufschläge und Abflüsse durch Dividendenzahlung und eine Bondrückzahlung kompensieren konnten. Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im dritten Quartal durch den Start des Aufbaus eines Aktienportefeuilles weiter diversifiziert. Außerdem haben wir unser Engagement in Immobilien weiter ausgebaut und den Anteil hochverzinslicher Anleihen am Gesamtportefeuille erhöht. Die modifizierte Duration des Portefeuilles unserer festverzinslichen Wertpapiere war mit 4,5 (4,6) im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich verändert.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinserträge lagen trotz des weiterhin niedrigen Zinsniveaus mit

912,5 Mio. EUR deutlich über dem Niveau der Vergleichsperiode (791,8 Mio. EUR). Dies ist zum einen auf den Sonderertrag aus dem Lebensrückversicherungsgeschäft, aber auch auf deutlich gestiegene Erträge aus festverzinslichen Kapitalanlagen und Immobilien zurückzuführen, wozu wiederum die Erträge aus den gegenüber dem Euro erstarkten Währungen vermehrt beitrugen. Auch unser Engagement in hochverzinslichen Investmentfonds wirkte sich hier sehr erfreulich aus. Das Depotzinsergebnis stieg zudem leicht auf 292,9 Mio. EUR (285,3 Mio. EUR).

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von lediglich 24,1 Mio. EUR (16,1 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen 2,4 Mio. EUR auf festverzinsliche Wertpapiere (0,0 Mio. EUR) und 3,0 Mio. EUR (2,4 Mio. EUR) auf alternative Kapitalanlagen. Auf Aktien waren 1,0 Mio. EUR (0,0 Mio. EUR) abzuschreiben. Der Großteil des Abschreibungsaufwands entfällt jedoch auf die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien, die sich auf 16,8 Mio. EUR (13,7 Mio. EUR) erhöht haben und unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich widerspiegeln. Den Abschreibungen standen keine Zuschreibungen (0,0 Mio. EUR) gegenüber.

Das saldierte Ergebnis aus der Veräußerung von Kapitalanlagen betrug 124,2 Mio. EUR (137,4 Mio. EUR) und ist zu einem großen Teil auf Umschichtungen im Zuge der Bereitstellung von Liquidität für Dividendenzahlungen, der Umstellung der funktionalen Währung unserer irischen Tochtergesellschaft auf US-Dollar sowie aus Umschichtungen im Zuge des Ausbaus der Anlageklassen Fixed Income Enhancements und Emerging Markets zurückzuführen.

Für das Kreditrisiko spezieller Lebensrückversicherungsverträge (ModCo), bei denen Wertpapierdepots von Zedenten in unserem Namen gehalten werden, bilanzieren wir ein Derivat, aus dessen Wertentwicklung im Berichtszeitraum erfolgswirksame unrealisierte Verluste in Höhe von 18,9 Mio. EUR entstanden (-1,6 Mio. EUR). Aus den im Jahr 2010 zur Absicherung eines Teils der Inflationsrisiken unserer versicherungstechnischen Schadenreserven abgeschlossenen Inflation Swaps ergab sich kein erfolgswirksames unrealisiertes Ergebnis mehr (-4,2 Mio. EUR), da diese Kontrakte im Laufe des zweiten Quartals ausliefen oder beendet wurden. Zukünftig stellen wir diesen Schutz einzig über die bereits im Bestand befindlichen Anleihen, deren Kuponzahlungen inflationsgeschützt sind, sicher. Insgesamt beliefen sich die unrealisierten Verluste unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände auf 9,2 Mio. EUR (-8,8 Mio. EUR).

Unser Kapitalanlageergebnis inklusive Depotzinsen lag mit 1.224,7 Mio. EUR deutlich über dem der Vorjahresperiode (1.121,3 Mio. EUR). Angesichts des niedrigen Zinsniveaus ist es sehr erfreulich, dass wir die ordentlichen Kapitalanlageerträge auch durch ein höheres Ergebnis aus festverzinslichen Wertpapieren steigern konnten, wobei wir außerdem von Währungskursentwicklungen profitieren konnten. Aber auch gestiegene Erträge aus Immobilien und der Sondereffekt aus dem Personen-Rückversicherungsbereich wirken sich hier deutlich aus. Somit konnten leicht erhöhte Abschreibungen und die etwas geringeren Realisierungen deutlich überkompensiert werden. Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen betrug 931,8 Mio. EUR (836,0 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite (exklusive der Effekte aus ModCo und Inflation Swaps) von 3,5 % ergibt. Hier schlägt sich zwar auch der genannte Sondereffekt aus der Personen-Rückversicherung nieder; dennoch sind wir damit auf einem sehr guten Weg, die für das Gesamtjahr erwartete Zielmarke von 3,0 % sogar zu übertreffen.

Kapitalanlageergebnis

in Mio. EUR	2015					2014	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/– Vorjahr	1.1.–30.9.	+/– Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Ordentliche Kapitalanlageerträge [1]	598,7	313,8	+4,0 %	912,5	+15,2 %	301,7	791,8
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	4,6	4,2		8,8	+61,0 %	1,2	5,5
Realisierte Gewinne/Verluste	66,6	57,5	+17,8 %	124,2	-9,6 %	48,9	137,4
Abschreibungen [2]	14,7	9,4	+61,8 %	24,1	+49,3 %	5,8	16,1
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten [3]	-1,6	-7,6		-9,2		-18,8	-8,8
Kapitalanlageaufwendungen	52,3	28,1	+19,0 %	80,4	+9,1 %	23,6	73,7
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	601,3	330,5	+8,9 %	931,8	+11,5 %	303,5	836,0
Depotzinserträge und -aufwendungen	197,4	95,5	-13,5 %	292,9	+2,7 %	110,3	285,3
Kapitalanlageergebnis	**798,8**	**426,0**	**+2,9 %**	**1.224,7**	**+9,2 %**	**413,8**	**1.121,3**

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

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

- Wir sind gut kapitalisiert und unser verfügbares Kapital übersteigt deutlich den Kapitalbedarf
- Wir sind überzeugt, dass unser Risikomanagementsystem uns jederzeit einen transparenten Überblick über die aktuelle Risikosituation ermöglicht und wir optimal auf Solvency II vorbereitet sind

Risikolandschaft der Hannover Rück

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

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

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

Strategieumsetzung

Im vergangenen Geschäftsjahr haben wir unsere Unternehmensstrategie überarbeitet. Sie umfasst zehn strategische Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unserer Vision, „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“ sicherstellen. Die wesentlichen strategischen Anknüpfungspunkte für unser konzernweites Risikomanagement sind folgende Grundsätze der Unternehmensstrategie:

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

Aus der Unternehmensstrategie leiten wir unsere Risikostrategie ab. Sie ist das zentrale Element für unseren Umgang mit Chancen und Risiken. In der Risikostrategie werden die Ziele des Risikomanagements weiter konkretisiert sowie unser Risikoverständnis dokumentiert. Wir haben in der Risikostrategie zehn übergeordnete Prinzipien festgelegt:

1. Wir halten den vom Vorstand festgelegten Risikoappetit ein.
2. Wir integrieren das Risikomanagement in die wertorientierte Steuerung.
3. Wir fördern eine offene Risikokultur und die Transparenz des Risikomanagementsystems.
4. Wir streben das jeweils höchste Risikomanagementrating der Ratingagenturen und 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.

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

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

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

Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement

Regulatorische Entwicklungen: Solvency II ist eine Reform des Versicherungsaufsichtsrechts in Europa und die Umsetzung zum 1. Januar 2016 stellt die gesamte (Rück-)Versicherungsbranche vor enorme Herausforderungen. Neben einer Neudefinition der Kapitalanforderungen stellt Solvency II zusätzliche Anforderungen an unternehmensinterne Managementsysteme und an von den Unternehmen gegenüber der Aufsicht und der Öffentlichkeit darzulegende Informationen. Im Jahr 2015 wurden weitere konkretisierende Aspekte von Solvency II per delegierter Verordnung definiert. Die Hannover Rück hat die neuen Anforderungen implementiert. Aufgrund unseres internen Kapitalisierungsziels zu einem Sicherheitsniveau von 99,97 %, das das Kapitalisierungsziel von Solvency II von 99,5 % deutlich übersteigt, werden die Kapitalanforderungen von Solvency II für uns keine zusätzliche Hürde darstellen. Die Schlüsselfunktionen von Solvency II – die Risikomanagementfunktion, die aktuarielle Funktion, die Compliance-Funktion und die Revisionsfunktion – wurden bei der Hannover Rück entlang bestehender Prozesse und Organisationsstrukturen eingeführt. Zusätzliche Mitarbeiter und Systeme mussten im Rahmen der Einführungsphase vor allem zur Erfüllung interner und externer Berichtsanforderungen eingestellt werden.

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

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

Risikokapital

Im Interesse unserer Aktionäre und Kunden ist es unser Ziel, ein angemessenes Verhältnis von Risiken und Eigenmitteln sicherzustellen. Unser quantitatives Risikomanagement bildet ein einheitliches Rahmenwerk zur Bewertung und Steuerung aller das Unternehmen betreffenden Risiken und unserer Kapitalposition. Das interne Kapitalmodell ist dabei das zentrale Instrument. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück-Gruppe ist ein stochastisches Unternehmensmodell. Es deckt alle Tochterunternehmen und Geschäftsfelder der Hannover Rück-Gruppe ab. Zentrale Größe bei der Risiko- und Unternehmenssteuerung sind die ökonomischen Eigenmittel, die auf Basis marktkonsistenter Bewertungsprinzipien ermittelt werden und in vielen Aspekten den Eigenmitteln unter Solvency II entsprechen. Das interne Kapitalmodell der Hannover Rück berücksichtigt die Risiken, die die Entwicklung der ökonomischen Eigenmittel beeinflussen. Diese werden in versicherungstechnische Risiken, Marktrisiken, Forderungsausfallrisiken und operationelle Risiken unterteilt. Für diese Risikoklassen haben wir jeweils eine Anzahl von Risikofaktoren identifiziert, für die wir Wahrscheinlichkeitsverteilungen festlegen. Risikofaktoren sind zum Beispiel ökonomische Indikatoren wie Zinsen, Wechselkurse und Inflationsindizes, aber auch versicherungsspezifische Indikatoren wie die Sterblichkeit einer bestimmten Altersgruppe innerhalb unseres Versichertenportefeuilles in einem bestimmten Land oder die Anzahl von Naturkatastrophen in einer bestimmten Region und die versicherte Schadenhöhe pro Katastrophe. Bei der Festlegung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen für die Risikofaktoren greifen wir auf historische und öffentlich verfügbare Daten sowie auf den internen Datenbestand der Hannover Rück-Gruppe zurück. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten den Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen hausweiten Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert. Die Hannover Rück ermittelt das benötigte Risikokapital als Value at Risk (VaR) der ökonomischen Wertveränderung

über einen Zeitraum von einem Jahr zum Sicherheitsniveau 99,97 %. Dies entspricht dem Ziel, die einjährige Ruinwahrscheinlichkeit von 0,03 % nicht zu überschreiten. Damit liegt die interne Zielkapitalisierung der Hannover Rück-Gruppe deutlich über dem Sicherheitsniveau von 99,5 %, das Solvency II in Zukunft fordert. Natürlich erfüllt die Hannover Rück SE auch die aktuellen aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen. Die Kapitalbedeckungsquote der Hannover Rück SE unter Solvency I lag zum 31. Dezember 2014 bei 136 %. Die entsprechende Berechnung ist weder marktkonsistent noch risikobasiert, sodass kein relevanter Vergleich zur Bedeckungsquote nach internem Kapitalmodell möglich ist.

Nach intensiven Vorbereitungen hat die Hannover Rück-Gruppe von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin) die Genehmigung erhalten, mit der Einführung von Solvency II ihre Solvenzanforderungen anhand ihres internen Kapitalmodells zu berechnen. Dieses Modell wird bereits seit mehreren Jahren im Risikomanagement und in der Unternehmenssteuerung der Hannover Rück-Gruppe erfolgreich eingesetzt. Mit unserem internen Kapitalmodell können wir, anders als mit einem Standardmodell, die Risikostruktur unseres Rückversicherungsgeschäfts bestmöglich abbilden und so auch unsere aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen im Rahmen von Solvency II weiterhin effizient umsetzen. Unsere Kapitalüberbedeckung zum Zielsicherheitsniveau 99,97 % ist gegenwärtig sehr komfortabel. Die Hannover Rück ist gut kapitalisiert und unser verfügbares Kapital übersteigt deutlich den aktuellen Kapitalbedarf.

Zusätzliches Kapital halten wir vor allem, um die Anforderungen der Ratingagenturen für unser Zielrating zu erfüllen und um Geschäftschancen flexibel wahrnehmen zu können. Wir streben bei den für unsere Branche ausschlaggebenden Ratingagenturen eine Bewertung an, die uns weltweit den Zugang zu jedem Rückversicherungsgeschäft ermöglicht und sichert. Die Hannover Rück wird von den Ratingagenturen Standard & Poor's (S & P) und A.M. Best im Rahmen eines interaktiven Ratingprozesses analysiert. Das heißt, diese beiden Ratingagenturen erhalten Zugang auch zu vertraulichen Informationen über die Hannover Rück. Die aktuelle Finanzkraftbewertung wird durch Standard & Poor's mit „AA-" (Very Strong, stabiler Ausblick) und durch A.M. Best mit „A+" (Superior, stabiler Ausblick) bewertet. Das Risikomanagement der Hannover Rück wird von Standard & Poor's mit „Very Strong", der besten möglichen Bewertung, beurteilt. Im Rahmen der Bewertungen wurden unter anderem das sehr gute Risikomanagement, die konstante und konsequente Umsetzung der Unternehmensstrategie durch die Geschäftsführung sowie die ausgezeichnete Kapitalausstattung hervorgehoben. Zudem wurde im Rahmen der Bewertung das interne Kapitalmodell der Hannover Rück begutachtet. Als Ergebnis dieser Begutachtung berücksichtigt Standard & Poor's die Ergebnisse des internen Kapitalmodells der Hannover Rück-Gruppe bei der Bestimmung des Rating-Zielkapitals.

Organisation und Prozesse des Risikomanagements

Um ein effizientes Risikomanagementsystem sicherzustellen, hat die Hannover Rück Risikomanagementfunktionen und Gremien konzernweit eingerichtet. Die Organisation und das Zusammenwirken der einzelnen Funktionen im Risikomanagement sind entscheidend für unser internes Risikosteuerungs- und Kontrollsystem. In unserem System sind die zentralen Funktionen des Risikomanagements eng miteinander verzahnt und die Rollen, Aufgaben und Berichtswege sind im Sinne der sogenannten drei Verteidigungslinien klar definiert und dokumentiert. Die erste Verteidigungslinie besteht aus der Risikosteuerung und der originären Risikoverantwortung auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Die zweite Verteidigungslinie besteht aus den Schlüsselfunktionen Risikomanagement, aktuarielle Funktion sowie der Compliance-Funktion. Diese Einheiten sind für die Überwachung und Kontrolle zuständig. Die dritte Verteidigungslinie besteht aus der prozessunabhängigen Überwachung durch die interne Revision. Einen Überblick über die zentralen Funktionen und Gremien im Gesamtsystem sowie über deren wesentliche Aufgaben und Kompetenzen vermittelt die Darstellung auf der folgenden Seite.

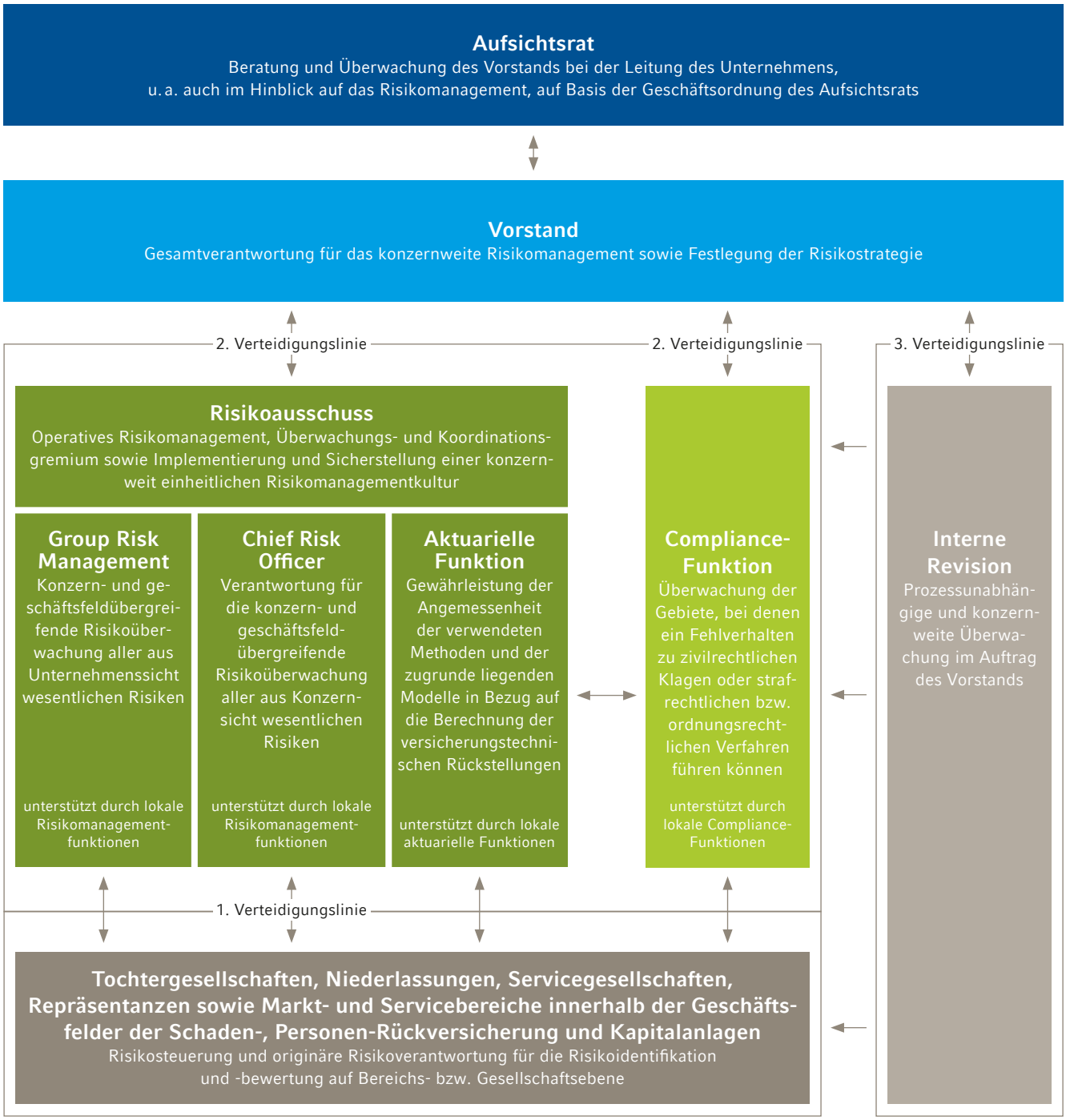
Zur Unterstützung der konzernweiten Risikokommunikation und zur Etablierung einer offenen Risikokultur finden regelmäßig Treffen der Risikomanagementfunktionen, z. B. im Rahmen des Group Risk Management Meetings (GRiMM), statt.

Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems

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

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

Zentrale Funktionen der Risikoüberwachung und -steuerung



Risikotragfähigkeitskonzept

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

Risikoidentifikation

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

Risikoanalyse und -bewertung

Grundsätzlich wird jedes identifizierte und als wesentlich erachtete Risiko quantitativ bewertet. Lediglich Risikoarten, für die eine quantitative Risikomessung derzeit nicht oder schwer möglich ist, werden qualitativ bewertet (z. B. strategische Risiken oder Reputationsrisiken). Eine qualitative Bewertung findet etwa durch Expertenschätzungen statt. Die quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition erfolgt durch das Risikomodell der Hannover Rück, das durch das Group Risk Management betrieben wird. Im Modell werden soweit möglich Risikokumule und -konzentrationen berücksichtigt.

Risikosteuerung

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

Risikoüberwachung

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

Risikokommunikation und Risikokultur

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

Risikoberichterstattung

Unsere Risikoberichterstattung informiert systematisch und zeitnah über alle wesentlichen Risiken und deren potenzielle Auswirkungen. Das zentrale Risikoberichtswesen besteht primär aus regelmäßigen Risikoberichten z. B. über die Gesamtrisikosituation, die Einhaltung der in der Risikostrategie definierten Kenngrößen oder der Kapazitätsauslastung der Naturkatastrophenszenarien. Dazu gehört auch eine jährliche unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, der sogenannte „ORSA“, als zentralem Risikobericht. Ergänzend zur Regelberichterstattung erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und kurzfristig auftretende Risiken. Das bereits vorhandene Spektrum der zu erstellenden Risikoberichte wird im Rahmen der Solvency II-Einführung um weitere Berichte ergänzt werden, z. B. um den „Regular Supervisory Report“ (RSR) und den „Solvency and Financial Condition Report“ (SFCR). Der „RSR“ wurde im Rahmen der Vorbereitungsphase generiert und von der BaFin im dritten Quartal 2015 akzeptiert.

Prozessintegrierte/unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

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

Internes Kontrollsystem

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

Erfüllung externer Anforderungen, die an die Hannover Rück gestellt werden. Das IKS besteht aus systematisch gestalteten organisatorischen und technischen Maßnahmen und Kontrollen im Unternehmen.

Hierzu zählen beispielsweise:

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

Die Funktionsfähigkeit des IKS bedingt die Mitwirkung von Leitung, Führungskräften und Mitarbeitern auf allen Ebenen. Die Finanzberichterstattung der Muttergesellschaft und des Konzerns muss sowohl den internationalen und nationalen Rechnungslegungsvorschriften als auch aufsichtsrechtlichen Anforderungen entsprechen. Um dies zu gewährleisten, stellen im Bereich des Rechnungswesens und der Finanzberichterstattung Prozesse mit integrierten Kontrollen sicher, dass der Jahres- und Konzernabschluss vollständig und richtig aufgestellt wird. Mithilfe einer Struktur differenzierter Kriterien, Kontrollpunkten und Wesentlichkeitsgrenzen wird sichergestellt, dass wir das Risiko wesentlicher Fehler im Jahres- und Konzernabschluss frühzeitig erkennen und verringern können.

Zur Erstellung des Konzernabschlusses nutzen wir eine zentrale IT-Lösung mit standardisierten Rechnungslegungs- und Konsolidierungsprozessen, Buchungsregeln und Schnittstellen für die Datenzulieferung. Zugriffsrechte für die Berichtssysteme vergeben wir anhand eines Genehmigungsverfahrens. Alle Komponenten des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems, die Prozesse zur Organisation und Durchführung der Konsolidierungsarbeiten und zur Erstellung des Konzernabschlusses sowie die zugehörigen Kontrollen werden durchgängig dokumentiert. Um die Angemessenheit des Kontrollsystems sicherzustellen und kontinuierlich zu verbessern, wird es regelmäßig überprüft und bewertet. Dabei sorgt die interne Revision dafür, dass die Qualität des Kontrollsystems fortlaufend überwacht wird. Alle relevanten Bilanzierungs- und Bewertungsrichtlinien sind in einem Konzern-Bilanzierungshandbuch (Group Accounting Manual) erfasst, das 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. Im Finanzberichterstattungsprozess führen wir vorbeugende und aufdeckende Kontrollen der berichteten Werte durch, um die Wahrscheinlichkeit und die Auswirkungen eines potenziell falschen Ausweises zu reduzieren. Entsprechend den Ergebnissen unserer Kontrollen werden diese Werte, falls erforderlich, korrigiert. Da unsere Konzernfinanzberichterstattung in hohem Maß von IT-Systemen abhängt, ist auch die Kontrolle dieser Systeme notwendig; Berechtigungskonzepte regeln den Systemzugriff und für jeden Schritt sind inhaltliche und systemseitige Prüfungen implementiert, durch die Fehler analysiert und umgehend beseitigt werden.

Interne Risikobewertung

Die Hannover Rück ermittelt das ökonomische Eigenkapital als Differenz aus den marktkonsistenten Werten der Aktiva und Passiva. Die entsprechenden Bewertungsvorschriften finden weitgehend auch für den „Intrinsic Value Creation“ (IVC), unserer Performancemessgröße im Controlling, 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 mithilfe von versicherungsmathematischen Methoden projizierten Zahlungen. Dieser wird um einen Risikoaufschlag adjustiert und beinhaltet die Schwankung der zukünftigen Zahlungen. Diese Schwankungen resultieren aus Risiken, die nicht durch Kapitalmarktprodukte abgesichert werden können, wie etwa versicherungstechnische Risiken. Zur Diskontierung der Zahlungsströme verwenden wir risikofreie Zinsen, die aus den Renditen von Staatsanleihen mit höchster Bonität abgeleitet sind. Marktpreise für Optionen und Garantien, die in Versicherungsverträgen eingebettet sind, werden mit finanzmathematischen Optionsbewertungsmodellen ermittelt bzw. approximiert. Die verwendeten Verfahren sind dieselben, die auch bei der Berechnung unseres Market Consistent Embedded Value (MCEV) zum Einsatz kommen. Die Bedeutung dieser Optionen und Garantien in unserem Portefeuille ist allerdings gering.

Das verfügbare ökonomische Kapital, das als Haftungskapital für Versicherungsnehmer zur Verfügung steht, setzt sich zusammen aus dem ökonomischen Eigenkapital und dem Hybridkapital. Das interne Kapitalmodell basiert auf aktuellen Verfahren aus der Versicherungs- und Finanzmathematik. Für

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

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

Versicherungstechnische Risiken der Schaden-Rückversicherung

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

Das Reserverisiko, d. h. die Gefahr der Unterreservierung von Schäden und die sich daraus ergebende Belastung des versicherungstechnischen Ergebnisses, hat oberste Priorität in unserem Risikomanagement. Ein konservatives Reservierungsniveau ist für uns außerordentlich wichtig. Wir haben daher ein traditionell hohes Konfidenzniveau. Um dem Risiko der Unterreservierung entgegenzuwirken, ermitteln wir unsere Schadenreserven auf Basis eigener versicherungsmathematischer Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreserven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie die Segmentreserve für Schäden, die bereits eingetreten, uns aber noch nicht bekannt geworden sind.

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

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

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophenrisiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) werden lizenzierte wissenschaftliche Simulationsmodelle eingesetzt, die wir auf Basis der Erfahrung unserer Fachbereiche ergänzen. Ferner ermitteln wir das Risiko für unser Portefeuille durch verschiedene Szenarien in Form von Wahrscheinlichkeitsverteilungen. Die Überwachung der Risiken, die aus Naturgefahren resultieren, wird durch realistische Extremschadenszenarien vervollständigt. Im Rahmen dieses Prozesses bestimmt der Vorstand, auf Basis der Risikostrategie, einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturgefahren. Dazu legt er den Teil des ökonomischen Kapitals fest, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsverhalten in diesem Segment. Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl von Szenarien und Extremszenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf. Zur Risikolimitierung bestimmen wir zusätzlich Maximalbeträge für verschiedene Extremschadenszenarien und Wiederkehrperioden, wobei wir Profitabilitätskriterien berücksichtigen.

Das Risikomanagement stellt sicher, dass diese eingehalten werden. Der Risikoausschuss, der Vorstand und das für die Steuerung verantwortliche Gremium der Schaden-Rückversicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

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

Entwicklung der kombinierten Schaden-/Kosten- und Großschadenquote

in %	Q1–3 2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005[1]
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	95,5	94,7	94,9	95,8	104,3	98,2	96,6	95,4	99,7	100,8	112,8
davon Großschäden[2]	7,3	6,1	8,4	7,0	16,5	12,3	4,6	10,7	6,3	2,3	26,3

[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. Diese sind insbesondere die Fehlkalkulation der Sterblichkeit, der Lebenserwartung, der Invalidität und der Berufsunfähigkeit. Die biometrischen Risiken sind die für uns wesentlichen Risiken im Bereich der Personen-Rückversicherung. Unser Ziel ist es, biometrische Risiken auszubalancieren. Da wir auch Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren, sind für uns zudem auch Forderungsausfall- und Stornorisiken wesentlich. Darüber hinaus sind wir Katastrophenrisiken ausgesetzt, insbesondere Katastrophen mit einer hohen Anzahl von Sterbefällen in unserem Versicherungsportefeuille.

Die Rückstellungen werden auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen und unter Berücksichtigung der Meldungen unserer Zedenten festgelegt. Die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie Stornoannahmen werden fortlaufend hinsichtlich ihrer Angemessenheit überprüft und wenn nötig angepasst. Dies erfolgt unter Verwendung unternehmenseigener Erfahrungsdaten sowie marktspezifischer Erkenntnisse. Unser aktuelles Risikoprofil der Personen-Rückversicherung wird von Sterblichkeits- und Langlebigkeitsrisiken dominiert. Dies liegt daran, dass wir in einem Teil unserer Verträge Todesfallleistungen und in einem anderen Teil Erlebensfallleistungen auszahlen. Das Volumen unserer Rentenportefeuilles ist weiter gewachsen und trägt zur Diversifikation innerhalb der Personen-Rückversicherung bei.

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

Durch Qualitätssicherungsmaßnahmen gewährleisten wir, dass die von den Zedenten nach lokaler Rechnungslegung kalkulierten Rückstellungen allen Anforderungen hinsichtlich Berechnungsmethoden und Annahmen, z. B. durch die Verwendung von Sterbe- und Invaliditätstafeln sowie Annahmen zur Stornowahrscheinlichkeit, genügen. Neugeschäft zeichnen wir in sämtlichen Regionen nach den weltweit gültigen Zeichnungsrichtlinien, die detaillierte Regeln über Art, Qualität, Höhe und Herkunft der Risiken formulieren. Sie werden jährlich überarbeitet und vom Vorstand verabschiedet. Die Besonderheiten einzelner Märkte werden in speziellen Zeichnungsrichtlinien abgebildet. Indem wir die Einhaltung dieser Zeichnungsrichtlinien überwachen, reduzieren wir das Risiko der Zahlungsunfähigkeit oder der Verschlechterung der Bonität von Zedenten. Bei Neugeschäftsaktivitäten und bei der Übernahme internationaler Bestände werden regelmäßige Überprüfungen und ganzheitliche Betrachtungen z. B. von Stornorisiken vorgenommen. Durch die von den lokalen Aufsichtsbehörden geforderten aktuariellen Berichte und Dokumentationen erfolgt zusätzlich eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften. Dank der Ausgestaltung unserer Rückversicherungsverträge ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung. Wir vertrauen auf die unternehmerischen Fähigkeiten unserer Underwriter und räumen ihnen höchstmögliche Kompetenzen

ein. In unserer dezentralen Organisation steuern wir Risiken dort, wo sie entstehen, mit einem gruppenweit einheitlichen Ansatz, sodass wir eine Gesamtsicht auf die Risiken der Personen-Rückversicherung erhalten. Unsere globalen Zeichnungsrichtlinien bieten den Underwritern dafür einen geeigneten Rahmen. 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. Für detaillierte Informationen verweisen wir auf den MCEV Report für das Jahr 2014 auf unserer Webseite.

Marktrisiken

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

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

Ein weiteres wichtiges Instrument zur Überwachung und Steuerung der Marktpreisrisiken ist die kurzfristige Verlustwahrscheinlichkeit gemessen als Value at Risk (VaR). Die Berechnung des VaR erfolgt auf Basis historischer Daten, z. B. der Volatilität der selbstverwalteten Wertpapierpositionen und der Korrelation dieser Risiken. Im Rahmen dieser Berechnungen wird der Rückgang des Marktwerts unseres Portefeuilles mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit und innerhalb eines bestimmten Zeitraums simuliert. Der nach diesen Grundsätzen ermittelte VaR der Hannover Rück-Gruppe gibt den Marktwertverlust unseres selbstverwalteten Wertpapierportefeuilles an, der innerhalb von zehn Handelstagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 95 % nicht überschritten wird. Zur Berechnung der VaR-Kennzahlen für den Hannover Rück-Konzern wird ein Multifaktor-Modell verwendet. Es basiert auf Zeitreihen ausgewählter repräsentativer Marktparameter (Aktienkurse, Renditekurven, Spreadkurven, Währungskurse, Rohstoffkurse und makroökonomische Variablen). Alle Anlagepositionen werden auf Einzelpositionsebene innerhalb des Multifaktor-Modells abgebildet; verbleibende Residualrisiken (z. B. Marktpreisrisiken, die nicht direkt durch das Multifaktor-Modell erklärt werden) lassen sich durch Rückwärtsrechnung ermitteln und werden in die Gesamtrechnung einbezogen. Das Modell berücksichtigt Zins-, Kredit- und Spreadrisiken, systematische und spezifische Aktienrisiken, Rohstoffrisiken sowie optionsspezifische Risiken.

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

Szenarien der Zeitwertentwicklung wesentlicher Kapitalanlageklassen

in Mio. EUR	Szenario	Bestandsänderung auf Marktwertbasis	Eigenkapitalveränderung vor Steuern
Aktien und Privates Beteiligungskapital	Anteilspreise -10 %	-121,8	-121,8
	Anteilspreise -20 %	-243,6	-243,6
	Anteilspreise +10 %	+121,8	+121,8
	Anteilspreise +20 %	+243,6	+243,6
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte	-757,3	-656,6
	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-1.480,0	-1.283,30
	Renditerückgang -50 Basispunkte	+777,7	+672,8
	Renditerückgang -100 Basispunkte	+1.587,10	+1.372,90

Weitere wesentliche Risikosteuerungsmaßnahmen sind neben den diversen Stresstests, die das Verlustpotenzial unter extremen Marktbedingungen abschätzen, Sensitivitäts- und Durationsanalysen und unser Asset Liability Management (ALM). Das interne Kapitalmodell liefert uns die quantitative Unterlegung der Kapitalanlagestrategie sowie verschiedene VaR-Kalkulationen. Zusätzlich sind taktische Durationsbänder installiert, innerhalb derer das Portefeuille opportunistisch entsprechend den Markterwartungen positioniert wird. Es liegt eine unmittelbare Verknüpfung zwischen den Vorgaben für diese Bänder und unserer ermittelten Risikotragfähigkeit vor.

Aktienkursrisiken resultieren aus der Möglichkeit ungünstiger Wertveränderungen von Aktien, Aktienderivaten bzw. Aktienindexderivaten in unserem Bestand. Neben den bisher in sehr geringem Maße im Rahmen strategischer Beteiligungen gehaltenen Beständen, haben wir im Laufe des Jahres Marktopportunitäten zum Wiederaufbau eines breit diversifizierten Aktienportefeuilles genutzt.

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

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

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungsverteilung zwischen Aktiv- und Passivseite reduzieren wir dieses Risiko auf Basis der Einzelbilanzen des Konzerns. Daher ist die Quantifizierung des Währungsrisikos nicht im kurzfristigen Value at Risk enthalten. Wir stellen regelmäßig die Verbindlichkeiten pro Währung den bedeckenden Aktiva gegenüber und optimieren die Währungsbedeckung unter Berücksichtigung verschiedener Nebenbedingungen, wie verschiedene Rechnungslegungsanforderungen, durch Umschichtung der Kapitalanlagen. Verbleibende Währungsüberhänge werden systematisch im Rahmen der ökonomischen Modellierung quantifiziert und überwacht.

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

Derivative Finanzinstrumente setzen wir nur im zur Absicherung von Risiken notwendigen Umfang ein. Hauptzweck solcher Finanzinstrumente ist die Absicherung gegen mögliche negative Kapitalmarktsituationen. Ein Teil unserer Zahlungsströme aus dem Versicherungsgeschäft sowie Währungsrisiken aufgrund nicht effizient herstellbarer Währungskongruenz werden teilweise über Devisentermingeschäfte gesichert. Derivative Finanzinstrumente hält die Hannover Rück außerdem zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen zur Finanzierung von Immobilien. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert.

Unsere Kapitalanlagen enthalten Kreditrisiken, die sich aus der Gefahr eines Ausfalls (Zins und/oder Tilgung) oder der Änderung der Bonität (Ratingreduzierung) der Emittenten von Wertpapieren ergeben. Einer ausgesprochen breiten Diversifikation kommt ebenso eine zentrale Bedeutung zu, wie einer Bonitätsbeurteilung anhand der in den Kapitalanlagerichtlinien festgelegten Qualitätskriterien. Die Kreditrisiken messen wir zunächst anhand der marktüblichen Kreditrisikokomponenten, insbesondere der Ausfallwahrscheinlichkeit und der möglichen Verlusthöhe, wobei wir etwaige Sicherheiten sowie den Rang der einzelnen Titel entsprechend ihrer jeweiligen Wirkung berücksichtigen. Im Anschluss bewerten wir die Kreditrisiken zuerst auf Ebene der einzelnen Wertpapiere (Emissionen) und in weiteren Schritten zusammengefasst auf Emittentenebene.

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

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen[1]

Ratingklassen	Staatsanleihen		Anleihen halbstaatlicher Institutionen[2]		Unternehmensanleihen		Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	71,9	6.785,0	60,1	3.803,7	1,7	205,2	65,6	2.770,1
AA	14,3	1.349,1	35,1	2.218,7	15,5	1.920,0	14,4	607,1
A	8,0	753,4	3,0	187,1	41,6	5.151,9	7,5	314,5
BBB	4,9	457,3	1,3	84,5	33,8	4.191,9	7,7	323,3
< BBB	0,9	84,2	0,5	29,0	7,4	920,0	4,8	200,3
Gesamt	**100,0**	**9.429,0**	**100,0**	**6.323,0**	**100,0**	**12.389,1**	**100,0**	**4.215,2**

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 Exponierungen in Staatsanleihen oder staatlich garantierte Titel der sogenannten GIIPS-Staaten (Griechenland, Irland, Italien, Portugal, Spanien) auf Marktwertbasis innerhalb unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen nur auf 211,4 Mio. EUR summieren. Dies entspricht einem Anteil von 0,6 %. Auf die einzelnen Staaten entfallen dabei die folgenden Anteile: Spanien 119,2 Mio. EUR, Italien 65,2 Mio. EUR und Portugal 27,0 Mio. EUR. Auf diese Bestände mussten keine außerplanmäßigen Abschreibungen vorgenommen werden. Griechische oder irische Staatsanleihen haben wir nicht im Bestand. Auf Marktwertbasis wurden 4.020,4 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 3.305,1 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (76,4 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Kreditrisiken

Das Kreditrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Forderungsausfallrisiko in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitätsgesichtspunkten 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 Abgabenlimite für die einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt. Je nach Art und erwarteter

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

Kreditrisiken sind aber auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert. Bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Hannover Rück-Konzerns waren zum Bilanzstichtag 325,9 Mio. EUR (8,4 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 3.867,5 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten vier Jahre betrug 0,1 %.

Operationelle Risiken

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

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

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

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

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z. B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur Beurteilung des Reifegrades der wesentlichen Prozesse definiert, z. B. für den Reservierungsprozess. Dadurch kann die Überwachung der Prozessrisiken sichergestellt werden. Gemeinsam mit den Prozessbeteiligten bewertet der Prozessverantwortliche die Risiken des Metaprozesses und entwickelt Maßnahmen bei erkannten, bestehenden Risiken. Datenqualität ist ebenfalls ein sehr kritischer Erfolgsfaktor, insbesondere im Risikomanagement, weil zum Beispiel die Validität der Ergebnisse des internen Modells maßgeblich auf den zur Verfügung gestellten Daten basiert. Oberstes Ziel unseres Datenqualitätsmanagements ist es, die Datenqualität innerhalb des Hannover Rück-Konzerns nachhaltig zu verbessern und sicherzustellen.

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

In ausgewählten Marktnischen betreiben wir Erstversicherungsgeschäft als Ergänzung zu unseren Rückversicherungsaktivitäten. Wie in der Rückversicherung arbeiten wir hierbei grundsätzlich mit Partnern aus dem Erstversicherungsbereich, z. B. mit Erstversicherungsmaklern sowie Zeichnungsagenturen, zusammen. Hieraus entstehen Vertriebskanalrisiken, die

jedoch durch eine sorgfältige Auswahl der Agenturen, durch verbindliche Zeichnungsrichtlinien und regelmäßige Prüfungen reduziert werden.

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

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

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

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

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

Sonstige Risiken

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

Emerging Risks sind dadurch gekennzeichnet, dass sich ihr Risikogehalt, insbesondere im Hinblick auf unseren versicherungstechnischen Vertragsbestand, nicht verlässlich beurteilen lässt. Solche Risiken entwickeln sich allmählich von schwachen Signalen zu eindeutigen Tendenzen. Risikofrüherkennung und anschließende Beurteilung sind daher von entscheidender Bedeutung. Zur Früherkennung haben wir einen effizienten bereichs- und spartenübergreifenden Prozess entwickelt und die Anbindung an das Risikomanagement sichergestellt. Die operative Durchführung erfolgt durch eine gesondert dafür eingerichtete und mit Spezialisten besetzte Arbeitsgruppe. Die Analysen dieser Arbeitsgruppe werden konzernweit genutzt, um gegebenenfalls notwendige Maßnahmen ableiten zu können (z. B. vertragliche Ausschlüsse oder die Entwicklung neuer Rückversicherungsprodukte). Im Rahmen dieser Arbeitsgruppe werden beispielsweise Risiken analysiert, die ein möglicher Klimawandel mit sich bringt. Eine Erderwärmung hätte nicht nur Einfluss auf Naturgefahren, sondern auch auf die menschliche Gesundheit, die Weltwirtschaft, den Agrarsektor usw.. Diese Problemfelder können auch Auswirkungen auf unseren Vertragsbestand haben, und zwar nicht nur in Form von Risiken, sondern auch von Chancen, z. B. einer erhöhten Nachfrage nach Rückversicherungsprodukten. Weitere Emerging Risks sind beispielsweise Nanotechnologie, Rohstoffknappheit und Lieferkettenrisiken.

Strategische Risiken ergeben sich aus einem möglichen Missverhältnis zwischen der Unternehmensstrategie des Hannover Rück-Konzerns und den sich ständig wandelnden Rahmenbedingungen des Umfelds. Ursachen für ein solches Ungleichgewicht können z. B. falsche strategische Grundsatzentscheidungen, eine inkonsequente Umsetzung der festgelegten Strategien und Geschäftspläne oder eine falsche Ressourcenallokation sein. Wir überprüfen deshalb regelmäßig unsere Unternehmensstrategie in einem mehrstufigen Verfahren und passen unsere Prozesse und die abgeleiteten Richtlinien bei Bedarf an. Zur operativen Umsetzung der strategischen Grundsätze und Ziele haben wir Erfolgskriterien und Kennzahlen festgelegt, die für die Erfüllung der jeweiligen Ziele maßgebend sind. Mit dem Strategy Cockpit steht dem Vorstand und den verantwortlichen Führungskräften ein Strategie-Tool zur Verfügung, das sie bei der Planung, Formulierung und Steuerung von strategischen Zielen und Maßnahmen unterstützt und das die Gesamtsicht auf das

Unternehmen und die strategischen Risiken sicherstellt. Weiterhin erfolgt auf jährlicher Basis eine Bewertung des Prozesses zum Management strategischer Risiken im Rahmen der Überwachung der Geschäftsprozessrisiken.

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

Unter dem Liquiditätsrisiko verstehen wir die Gefahr, nicht in der Lage zu sein, unseren finanziellen Verpflichtungen bei Fälligkeit nachkommen zu können. Das Liquiditätsrisiko besteht aus dem Refinanzierungsrisiko (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, dem Wettbewerb einen Schritt voraus zu sein. Die Hannover Rück sucht systematisch nach neuen Geschäftsmöglichkeiten, um nachhaltiges Wachstum zu erzeugen und die profitable Entwicklung des Unternehmens zu stärken. Damit Chancen erkannt und Ideen erfolgreich in Geschäft umgesetzt werden können, verfolgt die Hannover Rück mehrere eng miteinander verknüpfte Wege, um ein ganzheitliches Chancen- und Risikomanagement zu erzielen. Von Bedeutung ist hierbei das überschneidungsfreie Zusammenwirken der verschiedenen Funktionen innerhalb des Chancen- und des Risikomanagements, das durch definierte Schnittstellen sichergestellt ist.

Zu den wesentlichen Elementen des Chancenmanagements der Hannover Rück zählen die verschiedenen marktspezifischen Innovationen in den Geschäftsfeldern Personen- und Schaden-Rückversicherung. Ferner werden durch unsere Mitarbeiter innovative und kreative Ideen generiert. Solche, die erfolgreich in zusätzliches profitträchtiges Prämienvolumen überführt werden können, werden finanziell honoriert. Weitere Elemente sind die Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ und die Initiative „Zukunfts-Radar“. Darüber hinaus hat die Hannover Rück eine eigenständige Organisationseinheit „Chancenmanagement“ eingerichtet. Dieser Servicebereich bearbeitet systematisch Ideen und Chancen und fokussiert seine Aktivitäten darauf, zusätzliches Prämienvolumen mit Profitpotenzial zu schaffen. Dazu werden aus Ideen mithilfe von Projektteams Geschäftschancen und Geschäftsmodelle entwickelt, die dann zusammen mit Erstversicherungspartnern umgesetzt werden. Diese Geschäftsansätze werden im Anschluss durch 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 Gründung des Bereichs entwickelten sich aus rund 100 Ideen des weltweiten Netzwerks mehrere Initiativen und Projekte. Im Rahmen eines attraktiven Mitarbeiteranreizsystems wurden 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 die Beobachtung (Monitoring) und aktive Vernetzung der handelnden innovativen Köpfe ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks und Scientific Affairs“ im

Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 22 „Sonstige Risiken“). Die Arbeitsgruppe führt eine qualitative Bewertung der Emerging Risks durch. Im Ergebnis werden dabei jedoch nicht nur die potenziellen Risiken, sondern auch eventuell vorhandene Geschäftschancen mit analysiert. Im Rahmen der Arbeitsgruppe wurden im Jahr 2015 unter anderem die Themenbereiche „Sichere Lebensmittel und deren Verfügbarkeit“, „Drohnen“ sowie „Ansprüche aus Sport-Traumata“ analysiert.

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

Gesamteinschätzung des Vorstands

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

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

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

Unsere eigene Einschätzung der Beherrschbarkeit der vorhandenen Risiken wird dabei durch verschiedene finanzielle Kennzahlen sowie durch externe Bewertungen bestätigt. In unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken des Hannover Rück-Konzerns sind wesentliche Überwachungskennzahlen, Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit, zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität ist beispielsweise die Entwicklung des Eigenkapitals: Wir konnten unser haftendes Kapital (Hybridkapital, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Eigenkapital) seit dem Jahr 2010 um 42 % steigern. Dabei bestimmt sich unsere notwendige Eigenkapitalausstattung nach den Anforderungen unseres ökonomischen Kapitalmodells, den Solvenzvorschriften, den Annahmen der Ratingagenturen für unser Zielrating und den Erwartungen unserer Kunden und Aktionäre. Wir verfügen durch diese Steigerung über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer, um Risiken absorbieren und um sich bietende Geschäftschancen wahrnehmen zu können. Auch unsere sehr guten Bonitätsnoten sind ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität. Die Güte unseres Risikomanagements (Enterprise Risk Management, ERM) wird durch Standard & Poor’s separat beurteilt und wurde mit der bestmöglichen Note „Very Strong“ bewertet. Berücksichtigung findet dabei insbesondere unsere etablierte Risikokultur, welche die Entwicklung entsprechender Risikoüberwachungssysteme und das strategische Risikomanagement fördert. Die Bewertung umfasst dabei speziell die Bereiche Risikokultur, Risikokontrollen, das Management künftiger Risiken, Risikomodelle und das strategische Risikomanagement. Diese externe Einschätzung bestätigt die Qualität unseres ganzheitlichen Risikomanagementansatzes.

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

Das konzernweite Risikomanagementsystem ist ebenfalls regelmäßiger Prüfungsbestandteil der internen Revision.

Ergänzende Informationen im Hinblick auf die Chancen und Risiken unseres Geschäfts können dem Konzerngeschäftsbericht 2014 entnommen werden.

Ausblick

Prognosebericht

- Sehr zufriedenstellende Entwicklung in der Schaden-Rückversicherung
- Weitere Profitabilitätsverbesserung in der Personen-Rückversicherung
- Steigendes Prämienvolumen für das Gesamtgeschäft erwartet
- Kapitalanlagerenditeziel für selbstverwaltete Anlagen von 3,0 % erreichbar
- Prognose für Nettokonzerngewinn in der Größenordnung von 950 Mio. EUR bestätigt

Die Hannover Rück geht trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen in der internationalen (Rück-)Versicherung und des anhaltend niedrigen Zinsniveaus davon aus, weiterhin nachhaltig erfolgreich sein zu können. Für ihr Gesamtgeschäft erwartet die Gesellschaft im laufenden Geschäftsjahr – auf Basis konstanter Währungskurse – ein Wachstum des Bruttoprämienvolumens von 5 % bis 10 %.

In der Schaden-Rückversicherung erwarten wir für das Gesamtjahr 2015 trotz unserer konsequent selektiven Zeichnungspolitik währungskursbereinigt steigende Prämieneinnahmen. Angesichts unserer Finanzstärke und unserer sehr guten Positionierung sehen wir weiterhin attraktives Geschäftspotenzial. Dabei sind vor allem die asiatisch-pazifischen Märkte, Nord- und Lateinamerika sowie das Geschäft der landwirtschaftlichen Risiken zu nennen. Auch im Bereich der fakultativen und strukturierten Rückversicherung bieten sich uns gute Wachstumschancen.

Für die bevorstehende Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2016 erwartet die Hannover Rück einen nachlassenden Druck auf die Preise und Konditionen. Die Anzeichen für eine steigende Nachfrage nach hochwertigem Rückversicherungsschutz in den entwickelten Märkten als Folge der anziehenden Konjunktur in den USA sollte die Marktentwicklung insgesamt positiv beeinflussen. Rückversicherer mit exzellentem Rating dürften im Besonderen von dieser Entwicklung profitieren. Angesichts der gestiegenen Frequenz von Einzelrisikoschäden im laufenden Geschäftsjahr sollten sich die Rückversicherungspreise teilweise stabilisieren bzw. sich in einigen Sparten und Märkten Raum für Ratenerhöhungen bieten.

Für unser gesamtes Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung streben wir unverändert eine EBIT-Marge von mindestens 10 % an. Als Ziel für unsere kombinierte Schaden-/Kostenquote gehen wir von einem Wert unterhalb von 96 % aus.

Das Geschäft der Personen-Rückversicherung ist im bisherigen Jahresverlauf zwar in einzelnen Regionen teilweise volatil, aber insgesamt zufriedenstellend verlaufen. Für das verbleibende vierte Quartal des Jahres erwarten wir, dass sich diese Entwicklung fortsetzt und das Personen-Rückversicherungsgeschäft einen steigenden Beitrag zum Unternehmensjahresergebnis beisteuern wird.

Die weiterhin niedrigen Zinsen bleiben für die Erstversicherer eine Herausforderung; so haben sich in Deutschland weitere Anbieter vom Neugeschäft mit traditionellen Lebensversicherungspolicen mit garantiertem Zins zurückgezogen. Immer mehr Erstversicherer ziehen in Erwägung, Lebensversicherungsbestände, die für Neugeschäft geschlossen sind, an professionelle Konsolidierungsplattformen zu verkaufen, um u. a. Administrationskosten zu sparen. Hier sehen wir aufgrund unserer Erfahrungen Geschäftspotenziale. Auch die Einführung von Solvency II sowie Änderungen aufsichtsrechtlicher Regelungen außerhalb Europas sorgen für eine steigende Nachfrage bei kapitalentlastenden Rückversicherungslösungen im Financial Solutions-Bereich.

In den osteuropäischen Märkten gehen wir von einer unveränderten Nachfrage im Bereich des Bankenvertriebs aus. Für innovative Produkte, die die klassische Absicherung des Lebens mit einem umfangreichen Angebot zusätzlicher Leistungen und Vergünstigungen für eine bewusste, gesunde

Lebensweise bieten, sehen wir weltweit interessante Marktopportunitäten, insbesondere im asiatischen Raum und auf dem nordamerikanischen Kontinent. Auch bei der Absicherung von Langlebigkeitsrisiken erwarten wir weltweit einen stetig wachsenden Bedarf. Mit unserer langjährigen Expertise auf diesem Gebiet sind wir daher ein präferierter Partner bei unseren Kunden für die Übernahme von Langlebigkeitsportefeuilles jeglicher Größe.

In der Personen-Rückversicherung gehen wir für das verbleibende Jahr 2015 unverändert von einem währungskursadjustierten, organischen Bruttoprämienwachstum und einem steigenden Gewinn aus. Darüber hinaus streben wir unverändert einen Neugeschäftswert von über 180 Mio. EUR an. Die Zielmargen für unsere Reporting-Kategorien haben weiter Bestand: mindestens 2 % für das Financial Solutions- und Longevity-Geschäft und mindestens 6 % für unser Mortality- und Morbidity-Geschäft.

Der zu erwartende positive Cashflow, den wir aus der Versicherungstechnik und den Kapitalanlagen selbst generieren, sollte – stabile Währungskurse und Renditeniveaus unterstellt – zu einem weiteren Anstieg des Kapitalanlagebestands führen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren legen wir weiterhin Wert auf eine hohe Qualität und Diversifikation unseres Portefeuilles. Bezüglich der Verteilung von Neuanlagen aus Cashflows bzw. Fälligkeiten verfolgen wir anhaltend eine graduelle Erhöhung der Anteile im BBB- und niedrigeren Ratingsegmenten bei gleichzeitiger, proportional stärkerer Investition in hoch liquide Staatsanleihen bester Qualität. Dabei wird der Fokus unverändert vorrangig auf Stabilität bei auskömmlichem Risiko-Ertrags-Verhältnis liegen. Auch eine Ausweitung unseres Engagements in Immobilien und Aktien prüfen wir vor diesem Hintergrund und beobachten die Marktentwicklung hinsichtlich sich bietender Gelegenheiten. Für 2015 streben wir eine Kapitalanlagerendite von 3,0 % an.

Für den Nettokonzerngewinn des Geschäftsjahres 2015 gehen wir von einem Wert in der Größenordnung von 950 Mio. EUR aus. Prämisse hierfür ist, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von 690 Mio. EUR übersteigt und es zu keinen unvorhergesehenen negativen Entwicklungen auf den Kapitalmärkten kommt.

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

Nachtragsbericht

Besondere Vorgänge, die nach dem Quartalsabschlussstichtag eingetreten sind, erläutern wir im Anhang, Kapitel 7.6 „Ereignisse nach Ablauf des Quartals“ auf Seite 63.