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

- Trotz schwieriger Marktbedingungen Halbjahresergebnis im Rahmen der Erwartungen
- Währungskursbereinigte Bruttoprämienentwicklung im Plan
- Kapitalanlageergebnis trotz herausforderndem Umfeld sehr erfreulich

Das erste Halbjahr ist für die Hannover Rück sehr zufriedenstellend verlaufen. Trotz des anhaltenden wettbewerbsintensiven Umfelds sind wir mit der Entwicklung unserer beiden Geschäftsfelder, der Schaden- und Personen-Rückversicherung, überwiegend zufrieden. Das Kapitalanlageergebnis stellt sich trotz des Niedrigzinsumfelds sehr erfreulich dar. Angesichts der herausfordernden Rahmenbedingungen sind wir mit unserem Konzernergebnis von 535,0 Mio. EUR sehr zufrieden.

Die gebuchte Bruttoprämie für das Gesamtgeschäft stieg zum 30. Juni 2017 um 8,6 % auf 9,0 Mrd. EUR (8,3 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte der Anstieg 8,7 % betragen. Damit liegen wir für das erste Halbjahr 2017 sehr gut im Rahmen unserer Prognose für das Gesamtjahr. Der Selbstbehalt erhöhte sich leicht auf 90,3 % (89,8 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 5,0 % auf 7,5 Mrd. EUR (7,2 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen wäre ein Anstieg von 4,9 % zu verzeichnen gewesen.

Wie erwähnt war die Entwicklung unserer Kapitalanlagen im ersten Halbjahr uneingeschränkt positiv. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen ging in diesem Zeitraum zwar infolge von Währungskurseffekten und der Dividendenausschüttung auf 40,4 Mrd. EUR zurück (31. Dezember 2016: 41,8 Mrd. EUR), jedoch stiegen die ordentlichen Kapitalanlageerträge erfreulich gegenüber dem Vorjahr um 11,8 % auf 635,1 Mio. EUR (568,0 Mio. EUR). Hier spiegeln sich insbesondere die für ein erstes Halbjahr recht hohen Erträge aus privatem Beteiligungskapital und Immobilien wider.

Das Depotzinsergebnis ging auf 123,4 Mio. EUR (175,6 Mio. EUR) zurück. Das Ergebnis aus Realisierungen bewegte sich mit 83,4 Mio. EUR auf dem Niveau der Vergleichsperiode (79,5 Mio. EUR). Aus unseren erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Beständen ergaben sich im Berichtszeitraum saldierte Gewinne in Höhe von 10,6 Mio. EUR (20,5 Mio. EUR).

Außerplanmäßige Abschreibungen fielen im Berichtszeitraum wiederum nur in einem geringen Maße an. Das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen zum 30. Juni 2017 stieg um 15,3 % auf 656,0 Mio. EUR (569,2 Mio. EUR). Das schwierige Zinsumfeld konnten wir somit vor allem durch höhere Erträge aus alternativen Anlageklassen überkompensieren.

Das operative Ergebnis (EBIT) für das erste Halbjahr 2017 stieg um 7,0 % auf 799,4 Mio. EUR (747,2 Mio. EUR). Der Konzernüberschuss erhöhte sich um 9,6 % auf 535,0 Mio. EUR (488,0 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 4,44 EUR (4,05 EUR).

Die Eigenkapitalbasis der Hannover Rück zeigt sich zum 30. Juni 2017 trotz der Dividendenzahlung von 603,0 Mio. EUR und Währungskurseffekten mit 8,6 Mrd. EUR (31. Dezember 2016: 9,0 Mrd. EUR) weiterhin stark. Der Buchwert je Aktie lag bei 71,00 EUR (31. Dezember 2016: 74,61 EUR). Die annualisierte Eigenkapitalrendite betrug zum 30. Juni 2017 12,2 % (31. Dezember 2016: 13,7 %).

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Schaden-Rückversicherung

- Schaden-Rückversicherung unverändert wettbewerbsintensiv
- Weitere Reservestärkungen für sogenannte „Ogden rate“
- Insgesamt zufriedenstellende Ergebnisentwicklung

In der weltweiten Schaden-Rückversicherung hält der intensive Wettbewerb an; das Angebot für Rückversicherungsdeckungen übersteigt weiter deutlich die Nachfrage. Auch wenn in Teilen die Geschäftsergebnisse der Versicherer schlechter geworden sind und zunehmend mehr Reserven freigegeben werden, kann die Kapitalausstattung der meisten immer noch als ausreichend angesehen werden. Ein weiterer Faktor für den anhaltenden Druck auf die Preise und Konditionen – besonders im US-Naturkatastrophengeschäft – stellen die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) dar.

In diesem Umfeld standen zum 1. April die Vertragserneuerungsrunde für Japan sowie volumenmäßig kleinere Vertragsverlängerungen für die Märkte Australien, Neuseeland, Korea und Nordamerika an. Angesichts der überwiegend weichen Marktverhältnisse haben wir uns im Wesentlichen auf das Bestandsgeschäft konzentriert, um so eine gute Qualität unseres Schaden-Rückversicherungsportefeuilles sicherzustellen.

In Japan gingen die Raten im Sachgeschäft weiter zurück, jedoch moderater als dies in der vorangegangenen Vertragserneuerungsrunde der Fall war. Im Haftpflichtgeschäft konnten aufgrund von Schäden aus der Vergangenheit substanzielle Ratenerhöhungen durchgesetzt werden, sodass wir hier zusätzliche Prämien vereinnahmen konnten. In Neuseeland sorgte das Erdbeben vom November 2016 dafür, dass der Trend rückläufiger Raten gestoppt werden konnte. Ein Teil unseres Nordamerikageschäfts wurde ebenfalls zum 1. April erneuert. Der Preisdruck hat hier spartenübergreifend spürbar nachgelassen. Sowohl im Sach- als auch im Haftpflichtbereich konnten wir überwiegend stabile Preise erzielen.

Die gebuchte Bruttoprämie für unser Gesamtportefeuille stieg zum 30. Juni 2017 deutlich um 17,3 % auf 5,4 Mrd. EUR (4,6 Mrd. EUR). Hier schlug sich der Bedarfsanstieg nach solvenzentlastenden Rückversicherungslösungen sowohl in Europa als auch in Nordamerika nieder. Prämienrückgänge in anderen Bereichen konnten damit mehr als kompensiert werden. Bei konstanten Währungskursen hätte der Anstieg 16,9 % betragen. Der Selbstbehalt erhöhte sich gegenüber der Vorjahresperiode auf 89,4 % (88,2 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 12,4 % auf 4,3 Mrd. EUR (3,8 Mrd. EUR); auf währungskursbereinigter Basis wären es 11,8 % gewesen.

Die Großschadenbelastung zum 30. Juni 2017 lag – angesichts eines großschadenfreien zweiten Quartals – mit 122,9 Mio. EUR deutlich unter dem Wert der Vergleichsperiode (352,7 Mio. EUR).

Belastungen ergaben sich auch im zweiten Quartal aus der Entscheidung der britischen Regierung, ab März 2017 den Abzinsungssatz für Abfindungszahlungen aus Personenschäden („Ogden rate“) von 2,5 % auf -0,75 % abzusenken. Dadurch können schwere Personenschäden, wie beispielsweise durch Autounfälle, erheblich teurer werden, was zu höheren Zahlungen aus Haftpflichtversicherungsdeckungen führt. Da sich dies nicht nur auf zukünftige, sondern auch auf noch nicht abgewickelte Schäden der Vergangenheit bezieht, führt es zu einem substanziellen Nachreservierungsbedarf für Erst- und Rückversicherer. Wir haben zu diesem Zweck zum 30. Juni 2017 zusätzliche Schadenreserven in Höhe von 291 Mio. EUR gebildet. Angesichts unserer sehr auskömmlichen Spätschadenreserven führt dies jedoch nicht zu Abwicklungsverlusten. Wir gehen davon aus, dass auch im Laufe des Geschäftsjahres aus der Änderung der „Ogden rate“ weiterer Nachreservierungsbedarf entstehen kann. Allerdings sollte dieser durch die gestellten Spätschadenreserven kompensiert werden.

Das versicherungstechnische Ergebnis für die gesamte Schaden-Rückversicherung ging um 10,5 % auf 149,0 Mio. EUR (166,4 Mio. EUR) zurück; es liegt aber noch auf einem auskömmlichen Niveau. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stellt sich mit 96,5 % (95,4 %) immer noch positiv dar. Sehr erfreulich entwickelte sich das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen. Angesichts höherer ordentlicher Erträge stieg es um 17,1 % auf 473,7 Mio. EUR (404,5 Mio. EUR). Vor diesem Hintergrund verbesserte sich das operative Ergebnis (EBIT) für das Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung zum 30. Juni 2017 um 12,7 % auf 634,3 Mio. EUR (562,9 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag mit 14,7 % (14,7 %) wieder deutlich über unserem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis erhöhte sich um 17,4 % auf 444,0 Mio. EUR (378,1 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 3,68 EUR (3,14 EUR).

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2017					2016[1]	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/– Vorjahr	1.1.–30.6.	+/– Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämie	2.814,7	2.612,7	+22,9 %	5.427,5	+17,3 %	2.125,2	4.627,4
Verdiente Nettoprämie	2.165,7	2.147,0	+14,4 %	4.312,8	+12,4 %	1.877,1	3.838,4
Versicherungstechnisches Ergebnis	90,7	58,3	-11,8 %	149,0	-10,5 %	66,1	166,4
Kapitalanlageergebnis	243,4	232,1	+11,1 %	475,5	+14,3 %	208,9	416,1
Operatives Ergebnis (EBIT)	309,8	324,5	+23,3 %	634,3	+12,7 %	263,2	562,9
Konzernergebnis	215,4	228,6	+31,5 %	444,0	+17,4 %	173,8	378,1
Ergebnis je Aktie in EUR	1,79	1,90	+31,5 %	3,68	+17,4 %	1,44	3,14
EBIT-Marge[2]	14,3 %	15,1 %		14,7 %		14,0 %	14,7 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote[3]	95,6 %	97,4 %		96,5 %		96,1 %	95,4 %
Selbstbehalt	88,6 %	90,3 %		89,4 %		88,5 %	88,2 %

1 Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3 des Anhangs)
2 Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie
3 Einschließlich Depotzinsen

Personen-Rückversicherung

- Wachsender internationaler Bedarf an automatisierten Underwriting-Systemen
- Stabiler, langfristiger Beitrag zum Konzernergebnis durch erneut solides Ergebnis bestätigt

Mit der Entwicklung des Geschäfts in der Personen-Rückversicherung für das erste Halbjahr 2017 sind wir insgesamt nicht ganz zufrieden. Nach einem auskömmlichen ersten Quartal blieb das zweite Quartal insgesamt hinter unseren Erwartungen zurück.

Im deutschen Markt mussten Lebensversicherer ab Mai erstmals gemäß Solvency II die sogenannten SFCR (Solvency and Financial Condition Reports) veröffentlichen. Zum Ende des Jahres 2016 konnten demnach alle Lebensversicherer – die von der BaFin beaufsichtigt und kontrolliert werden – die Solvenzanforderungen erfüllen. Gegenüber dem Vorjahr verbesserte sich die Bedeckungsquote der deutschen Lebensversicherer im Schnitt branchenweit um 57 Prozentpunkte (von 283 % auf 340 %). Unabhängig von dieser allgemeinen Verbesserung zeigte sich aber auch, dass einzelne Gesellschaften keine ausreichenden Bedeckungsquoten vorweisen konnten. Infolgedessen konnten wir ein gesteigertes Interesse an Rückversicherungslösungen zur Optimierung der Solvenzsituation beobachten. Ein ähnlich wachsendes Interesse stellten wir für Lösungen zur Finanzierung der Zinszusatzreserve fest. Der zu Beginn des Jahres neu eingeführte Pflegebegriff in der deutschen Sozialversicherung hat bisher noch nicht zu der erwarteten Belebung des Neugeschäfts in der Pflegeversicherung geführt. Derzeit sind unterschiedliche Entwicklungen im Markt zu sehen: Anbieter stellen teilweise das Neugeschäft komplett ein oder übernehmen die Vermittlung für andere Gesellschaften. Es bleibt abzuwarten, inwieweit das Geschäft gesteigert werden kann. Jedoch sind wir zuversichtlich, dass sich die Pflegeversicherung positiv entwickeln wird und sehen für die zweite Jahreshälfte Geschäftspotenzial.

Mit Blick auf Europa war die Nachfrage nach solvenzorientierten Rückversicherungslösungen – neben Deutschland – auch in weiteren europäischen Ländern wie beispielsweise den Niederlanden stark. Insgesamt hat sich das Geschäft in Europa entsprechend unseren Erwartungen entwickelt. Besonders erfreulich war die Entwicklung im Bereich ReTakaful, wo wir unser automatisiertes Underwriting-System hr | ReFlex erfolgreich bei Kunden implementieren konnten.

Im Bereich der Langlebigkeitsrisiken hat sich speziell in Großbritannien der Vorzugsrentenmarkt weitgehend monopolisiert. Viele Anbieter haben sich aus dem Markt zurückgezogen. Zum einen resultiert dies aus der Gesetzesänderung, dass die Verpflichtung, Pensionsersparnisse in Jahresrenten umzuwandeln, teilweise weggefallen ist, und zum anderen aus den geänderten Kapitalanforderungen durch Solvency II. Global betrachtet ist die Entwicklung im Langlebigkeitsbereich unverändert positiv und die Nachfrage nimmt stetig zu. Ebenso rücken indexierte Langlebigkeits-Rückversicherungslösungen vermehrt in den Fokus, sodass sich hier ein Markt entwickelt.

Die dynamische Entwicklung in Asien hat über das erste Quartal hinaus auch im zweiten Quartal angehalten. Der Bedarf nach (Rück-)Versicherungslösungen im Bereich der Krankenversicherung ist in der zum Teil noch nicht ausreichend versicherten asiatischen Bevölkerung groß. Um die Versicherungsnehmer noch besser zu erreichen und um den Bearbeitungsprozess effizienter zu gestalten, unterstützen wir unsere Kunden bei der Entwicklung und Implementierung von Online-Vertriebskanälen. Darüber hinaus lässt sich speziell

in Japan ein zunehmender Bedarf an Rückversicherungslösungen im Bereich Financial Solutions erkennen. In China ist das Interesse nach sogenannten Lifestyle-orientierten Lebensversicherungskonzepten ausgesprochen groß. Hier sind wir im engen Dialog mit unseren Kunden, um individuelle Lösungen anzubieten.

Das Ergebnis unseres US-amerikanischen Geschäfts wurde in der Berichtsperiode durch höher als erwartete Schadenerfahrungen in Teilen unseres Mortalitätsbestandsgeschäfts älterer Zeichnungsjahre beeinflusst. Jedoch konnten insbesondere die positiven Ergebnisse des Financial Solutions-Geschäfts diese Entwicklung weitgehend kompensieren.

Zum 30. Juni 2017 betrug das Bruttoprämienvolumen der Personen-Rückversicherung 3,6 Mrd. EUR (3,7 Mrd. EUR); dies entspricht einem leichten Rückgang von 2,4 %. Bei unveränderten Währungskursen hätte der Rückgang 1,5 % betragen. Der Selbstbehalt ist mit 91,6 % (91,8 %) stabil geblieben. Die verdiente Nettoprämie ist um 3,6 % auf 3,2 Mrd. EUR (3,3 Mrd. EUR) gesunken. Bei konstanten Währungskursen hätte der Rückgang 3,1 % betragen.

Trotz des niedrigen Zinsumfelds sind wir mit unserem Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen sehr zufrieden. Es stieg um 14,0 % auf 180,2 Mio. EUR (158,1 Mio. EUR). Das Ergebnis aus bei unseren Zedenten hinterlegten Depots hingegen ging deutlich auf 121,6 Mio. EUR (164,1 Mio. EUR) zurück. Vor diesem Hintergrund reduzierte sich das operative Ergebnis (EBIT) zum 30. Juni 2017 um 7,8 % auf 165,2 Mio. EUR (179,1 Mio. EUR). Für das Financial Solutions-Geschäft verzeichneten wir eine EBIT-Marge von 29,9 %. Der Zielwert von 2 % wurde somit weit übertroffen. Mit 2,3 % übertraf ebenfalls das Longevity-Geschäft die 2 %-ige Zielrendite. Hingegen blieb die EBIT-Marge im Bereich Mortality und Morbidity mit 1,0 % hinter der angestrebten EBIT-Marge von 6 % zurück. Das Konzernergebnis reduzierte sich um 12,6 % auf 114,2 Mio. EUR (130,6 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie betrug 0,95 EUR (1,08 EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2017					2016	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/– Vorjahr	1.1.–30.6.	+/– Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Gebuchte Bruttoprämie	1.731,9	1.838,2	-3,0 %	3.570,1	-2,4 %	1.895,0	3.656,4
Verdiente Nettoprämie	1.566,4	1.643,6	-5,9 %	3.209,9	-3,6 %	1.747,5	3.328,1
Kapitalanlageergebnis	148,3	153,4	-6,8 %	301,7	-6,3 %	164,6	322,2
Operatives Ergebnis (EBIT)	89,8	75,4	+2,5 %	165,2	-7,8 %	73,6	179,1
Konzernergebnis	60,6	53,6	+1,6 %	114,2	-12,6 %	52,7	130,6
Ergebnis je Aktie in EUR	0,50	0,44	+1,6 %	0,95	-12,6 %	0,44	1,08
Selbstbehalt	91,3 %	91,8 %		91,6 %		93,0 %	91,8 %
EBIT-Marge [1]	5,7 %	4,6 %		5,1 %		4,2 %	5,4 %

[1] Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

Kapitalanlagen

- Weiterhin diversifizierter Kapitalanlagebestand hoher Qualität
- Alternative Kapitalanlagen und Immobilien überkompensieren niedriges Zinsniveau
- Kapitalanlagerendite mit 3,2 % deutlich über Zielmarke

Das Kapitalanlageumfeld zeigte sich im vorliegenden Berichtszeitraum angesichts der zahlreichen unruhigen geo- und innerpolitischen Landschaften dennoch relativ stabil, war aber geprägt von einem weiterhin niedrigen Zinsniveau und weiter sinkenden Risikoaufschlägen bei Unternehmensanleihen. Zum Ende des Berichtszeitraums sorgten Äußerungen des EZB-Präsidenten Draghi, die von weiten Teilen des Marktes als Ankündigung einer möglichen Beendigung des Stützungsprogramms der EZB verstanden wurden, für Zinsanstiege in unseren Hauptwährungsräumen. Insgesamt waren somit bei deutschen Staatsanleihen über alle Laufzeiten Renditeanstiege zu beobachten, insgesamt jedoch verharrte das allgemeine Zinsniveau weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Für deutsche Staatsanleihen ergeben sich noch immer – bis weit in den mittleren Laufzeitenbereich hinaus – negative Renditen. Bei US-amerikanischen Staatsanleihen war bei Renditerückgängen in den mittleren bis langen Laufzeitenbereichen insgesamt eine leichte Drehung der Zinskurve zu beobachten.

Die Risikoaufschläge auf europäische und US-Unternehmensanleihen blieben in den meisten Bonitätsklassen überwiegend stabil. Veränderungen zeigten sich meist in Form von weiteren Rückgängen in vereinzelten Risikoklassen. Somit verharren auch die Risikoaufschläge weiterhin auf einem insgesamt niedrigen Niveau. In Summe hoben sich die verschiedenen gegenläufigen Effekte nahezu auf, wodurch die unrealisierten

Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere zum 30. Juni 2017 mit 1.079,7 Mio. EUR (1.098,1 Mio. EUR) weitgehend stabil blieben. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen ging hauptsächlich in Folge von Währungskurseffekten – hier macht sich insbesondere die gestärkte Position des Euro gegenüber dem US-Dollar bemerkbar – und der Dividendenausschüttung auf 40,4 Mrd. EUR (31. Dezember 2016: 41,8 Mrd. EUR) zurück.

Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im ersten Halbjahr lediglich im Rahmen der regelmäßigen Portefeuillepflege verändert. Außerdem nutzten wir für unser US-Immobilienportefeuille Marktgelegenheiten und haben Bürogebäude gekauft und verkauft. Die modifizierte Duration des Portefeuilles unserer festverzinslichen Wertpapiere haben wir mit 4,9 (5,0) im Vergleich zum Vorjahr nur unwesentlich verändert.

Die ordentlichen Kapitalanlageerträge ohne Depotzinserträge lagen zum 30. Juni 2017 mit 635,1 Mio. EUR deutlich über dem Niveau der Vergleichsperiode (568,0 Mio. EUR). Gerade vor dem Hintergrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus ist sehr erfreulich, dass wir die niedrigere Verzinsung unserer festverzinslichen Wertpapiere durch teilweise einmalige Erträge aus privatem Beteiligungskapital und Immobilien überkompensieren konnten. Das Depotzinsergebnis ging auf 123,4 Mio. EUR zurück (175,6 Mio. EUR).

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von lediglich 23,1 Mio. EUR (48,1 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen 2,2 Mio. EUR (8,6 Mio. EUR) auf den Bereich der alternativen Kapitalanlagen; Aktien waren in Höhe von 3,7 Mio. EUR als wertgemindert zu betrachten (24,8 Mio. EUR). Bei festverzinslichen Wertpapieren ergaben sich keine Abschreibungen (0,7 Mio. EUR). Die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien haben sich leicht auf 15,0 Mio. EUR (14,0 Mio. EUR) erhöht, was unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich widerspiegelt. Den Abschreibungen standen keine Zuschreibungen (0,0 Mio. EUR) gegenüber.

Das saldierte Ergebnis aus dem Verkauf von Kapitalanlagen betrug 83,4 Mio. EUR (79,5 Mio. EUR) und ist hauptsächlich auf Umschichtungen im Zuge der regelmäßigen Portefeuillepflege zurückzuführen.

Für das Kreditrisiko spezieller Lebensrückversicherungsverträge (ModCo), bei denen Wertpapierdepots von Zedenten in unserem Namen gehalten werden, bilanzieren wir ein Derivat, aus dessen Wertentwicklung sich im Berichtszeitraum erfolgswirksame unrealisierte Gewinne in Höhe von 3,3 Mio. EUR (-1,6 Mio. EUR Verlust) ergeben haben. Wirtschaftlich gehen wir bei dieser Position von einer neutralen Entwicklung aus, sodass die Volatilität, zu der es in einzelnen Quartalen kommen kann, nichts über den eigentlichen Geschäftsverlauf aussagt. Insgesamt beliefen sich die unrealisierten Gewinne unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände auf 10,6 Mio. EUR. Diesen standen in der Vorperiode unrealisierte Gewinne in Höhe von 20,5 Mio. EUR gegenüber.

Trotz niedrigerer Verzinsung unserer festverzinslichen Wertpapiere und geringerer Realisierungen konnten wir durch höhere ordentliche Erträge aus Immobilien und privatem Beteiligungskapital mit 779,4 Mio. EUR ein Kapitalanlageergebnis erzielen, das erfreulich über dem Niveau der Vergleichsperiode (744,8 Mio. EUR) liegt. Auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen entfallen dabei 656,0 Mio. EUR (569,2 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite von 3,2 % ergibt. Diese liegt deutlich über unserer erwarteten Rendite von mehr als 2,7 %.

Kapitalanlageergebnis

in Mio. EUR	2017					2016	
	1.1.–31.3.	1.4.–30.6.	+/– Vorjahr	1.1.–30.6.	+/– Vorjahr	1.4.–30.6.	1.1.–30.6.
Ordentliche Kapitalanlageerträge [1]	319,1	316,0	+5,5 %	635,1	+11,8 %	299,6	568,0
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	4,4	1,3	+28,3 %	5,7	+242,2 %	1,0	1,7
Realisierte Gewinne/Verluste	24,1	59,3	+64,9 %	83,4	+4,8 %	35,9	79,5
Abschreibungen [2]	10,9	12,2	-64,5 %	23,1	-52,0 %	34,3	48,1
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten [3]	10,9	-0,4	-103,6 %	10,6	-48,5 %	10,1	20,5
Kapitalanlageaufwendungen	27,6	28,0	+8,6 %	55,6	+6,0 %	25,8	52,5
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	320,0	336,0	+17,3 %	656,0	+15,3 %	286,5	569,2
Depotzinserträge und -aufwendungen	72,9	50,5	-45,2 %	123,4	-29,7 %	92,1	175,6
Kapitalanlageergebnis	**392,9**	**386,5**	**+2,1 %**	**779,4**	**+4,6 %**	**378,5**	**744,8**

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

Chancen- und Risikobericht

Risikobericht

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

Risikolandschaft der Hannover Rück

Die Hannover Rück-Gruppe geht im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit eine Vielzahl von Risiken ein. Diese Risiken werden bewusst eingegangen, gesteuert und überwacht, um die damit verbundenen Chancen wahrzunehmen. Elementar für die Übernahme von Risiken sind die Vorgaben und Entscheidungen des 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 angreifbaren Systemen ergeben können und
- sonstige Risiken, wie Reputationsrisiken sowie strategische oder zukünftige Risiken.

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

Strategieumsetzung

Unsere aktuelle Unternehmensstrategie umfasst zehn leitende Grundsätze, die geschäftsbereichsübergreifend die Realisierung unserer Vision sicherstellen: „Nachhaltiger Erfolg in einem wettbewerbsintensiven Geschäft“. Die wesentlichen strategischen Anknüpfungspunkte für unser konzernweites Risikomanagement sind folgende Grundsätze der Unternehmensstrategie:

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

Aus der Unternehmensstrategie leiten wir unsere Risikostrategie ab. Sie ist das zentrale Element für unseren Umgang mit Chancen und Risiken. In der Risikostrategie werden die Ziele des Risikomanagements weiter konkretisiert sowie unser Risikoverständnis dokumentiert. Wir haben in der Risikostrategie acht 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 erfüllen die aufsichtsrechtlichen Vorgaben.
5. Wir erfüllen die Anforderungen der Ratingagenturen.

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

Die Risikostrategie, das Risikoregister sowie das zentrale Limit- und Schwellenwertsystem als Bestandteile unserer Rahmenrichtlinie des Risiko- und Kapitalmanagements überprüfen wir mindestens einmal im Jahr. Dadurch gewährleisten wir die Aktualität unseres Risikomanagementsystems.

Unser Gesamtunternehmensrisiko steuern wir so, dass wir mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 % p. a. ein positives Konzernergebnis 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 aufsichtsrechtlichen Vorgaben, den Erwartungen der Ratingagenturen für unser Zielrating und den Erwartungen unserer Kunden. Darüber hinaus halten wir Eigenmittelpuffer vor, um neue Geschäftschancen jederzeit wahrnehmen zu können.

Wesentliche externe Einflussfaktoren auf das Risikomanagement

Regulatorische Entwicklungen: Die Hannover Rück hat die Anforderungen aus der Reform des Versicherungsaufsichtsrechts gemäß Solvency II zu Kapitalanforderungen, Unternehmensführung und Berichterstattung implementiert. Aufgrund unseres internen Kapitalisierungsziels zu einem Sicherheitsniveau von 99,97 %, das das Kapitalisierungsziel von Solvency II von 99,5 % deutlich übersteigt, stellen die Kapitalanforderungen von Solvency II für uns keine zusätzliche Hürde dar. Die Aufsichtsbehörden haben der Hannover Rück zum 1. Januar 2016 die Genehmigung erteilt, die Solvenzanforderungen anhand eines partiellen internen Kapitalmodells zu berechnen. Unser nächster Schritt ist ein vollständiges internes Kapitalmodell, das auch die operationellen Risiken einschließt.

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).

Bezüglich des Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union erwarten wir für unsere Kundenbeziehungen keine schwerwiegenden Auswirkungen, zumal sich ein Trend der Sitzlandänderung von Zedenten in Richtung Kontinentaleuropa abzeichnet.

Die Entwicklung der Annäherung der Aufsichtsregime in USA und in der EU ist unklar und bleibt abzuwarten.

Kapitalmarktumfeld: Kapitalanlageseitig gehen wir von erhöhten Volatilitäten am gesamteuropäischen Aktien- und Kreditmarkt aus. Wir sind jedoch der Meinung, dass wir mit unserer eher defensiven Kapitalanlageausrichtung angemessen vorbereitet sind.

Risikokapital

Im Interesse unserer Aktionäre und Kunden ist es unser Ziel, ein angemessenes Verhältnis zwischen Risiken und Eigenmitteln sicherzustellen. Unser quantitatives Risikomanagement bildet ein einheitliches Rahmenwerk zur Bewertung und Steuerung aller das Unternehmen betreffenden Risiken und unserer Kapitalposition. Das interne Kapitalmodell ist dabei das zentrale Instrument. 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 zurück auf historische und öffentlich verfügbare Daten, auf exklusive Branchendaten sowie auf den internen Datenbestand der Hannover Rück-Gruppe. Ferner ergänzt das Wissen interner und externer Experten den Prozess. Die Eignung der Wahrscheinlichkeitsverteilungen wird regelmäßig von unseren Fachabteilungen geprüft, aber vor allem im Rahmen der regelmäßigen hausweiten Verwendung des Kapitalmodells bei der Risikoeinschätzung und Kapitalkostenverteilung verifiziert. Die Hannover Rück ermittelt das benötigte Risikokapital als Value at Risk (VaR) der ökonomischen Wertveränderung über einen Zeitraum von

einem Jahr zum Sicherheitsniveau 99,97 %. Dies entspricht dem Ziel, die einjährige Ruinwahrscheinlichkeit von 0,03 % nicht zu überschreiten. Damit liegt die interne Zielkapitalisierung der Hannover Rück-Gruppe deutlich über dem Sicherheitsniveau von 99,5 %, das Solvency II fordert.

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, sowohl in der ökonomischen als auch in der regulatorischen Sicht.

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

Organisation und Prozesse des Risikomanagements

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

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

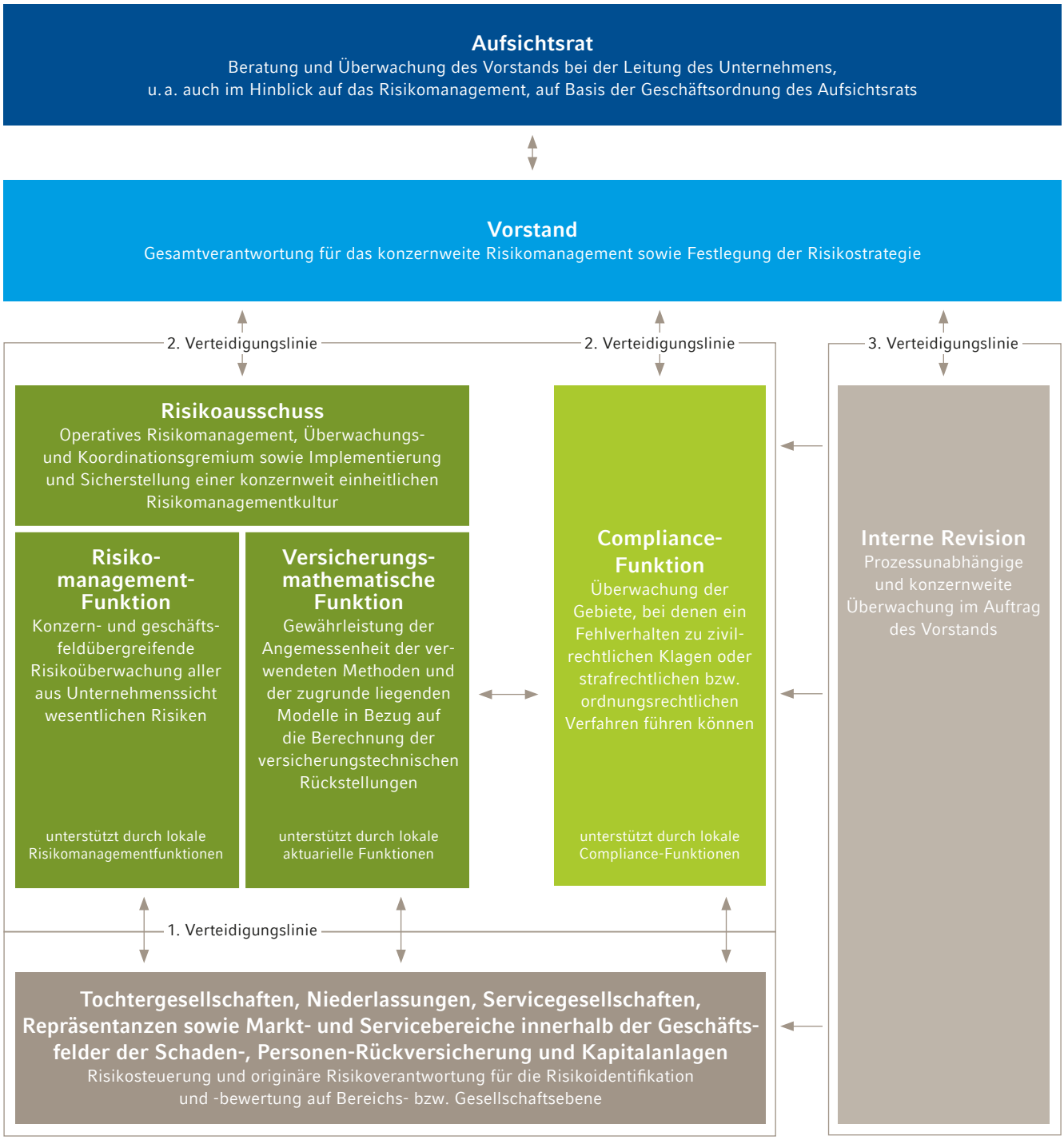
Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems

Unsere Risikostrategie und unsere Rahmenrichtlinie zum Risiko- und Kapitalmanagement einschließlich des Limit- und Schwellenwertsystems für die wesentlichen Risiken der Hannover Rück-Gruppe beschreiben die zentralen Elemente unseres Risikomanagementsystems. 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 werden unter anderem die zentralen Aufgaben, Rechte und Verantwortlichkeiten, die organisatorischen Rahmenbedingungen und der Risikokontrollprozess beschrieben. Die Regelungen leiten sich aus der Unternehmens- und der Risikostrategie ab und berücksichtigen zudem die aufsichtsrechtlichen Anforderungen gemäß novelliertem VAG an das Risikomanagement sowie internationale Standards und Entwicklungen einer angemessenen Unternehmensführung.

Risikotragfähigkeitskonzept

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



Risikoidentifikation

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

Risikoanalyse und -bewertung

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

Eine qualitative Bewertung findet etwa durch Expertenschätzungen statt. Die quantitative Bewertung der wesentlichen Risiken und der Gesamtrisikoposition erfolgt durch das Risikomodell der Hannover Rück. Im Modell werden Risikokonzentration und Risikodiversifikation berücksichtigt.

Risikosteuerung

Die Steuerung aller wesentlichen Risiken ist Aufgabe der operativen Geschäftsbereiche auf Bereichs- bzw. Gesellschaftsebene. Dabei werden die identifizierten und analysierten Risiken entweder bewusst akzeptiert, vermieden oder reduziert. Bei der Entscheidung durch den Geschäftsbereich wird das Chance- und Risikoverhältnis berücksichtigt. Unterstützt wird die Risikosteuerung durch die Vorgaben der zentralen und dezentralen Zeichnungsrichtlinien und durch definierte Grenz- 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 Grenz- und Schwellenwerte und die Einhaltung von risikorelevanten Methoden und Prozessen. Wichtige Aufgabe der Risikoüberwachung ist es zudem, festzustellen, ob die Maßnahmen zur Risikosteuerung durchgeführt wurden und ob die geplante Wirkung der Maßnahmen ausreichend ist.

Risikokommunikation und Risikokultur

Das Risikomanagement ist fest in unsere betrieblichen Abläufe integriert. Dies wird unterstützt durch eine transparente Risikokommunikation sowie einen offenen Umgang mit Risiken im Rahmen unserer Risikokultur. Die Risikokommunikation erfolgt zum Beispiel durch interne und externe Risikoberichte, Informationen zu aktuellen Risikokomplexen im Intranet und Schulungsangebote für Mitarbeiter. Auch der regelmäßige Informationsaustausch zwischen risikosteuernden und risikoüberwachenden Einheiten ist elementar für die Funktionsfähigkeit des Risikomanagements. 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. Als zentraler Risikobericht gehört dazu auch eine jährliche unternehmenseigene Risiko- und Solvabilitätsbeurteilung, der sogenannte „ORSA“. Ergänzend zur Regelberichterstattung erfolgt im Bedarfsfall eine interne Sofortberichterstattung über wesentliche und kurzfristig auftretende Risiken. Das bereits vorhandene Spektrum der zu erstellenden Risikoberichte wurde im Rahmen der Solvency II-Einführung um weitere Berichte ergänzt, z. B. um den „Regular Supervisory Report“ (RSR) und den „Solvency and Financial Condition Report“ (SFCR). Die Hannover Rück war in den vergangenen Jahren bestrebt, die absehbaren Inhalte des öffentlichen SFCR bereits in die Berichterstattung nach IFRS einfließen zu lassen.

Prozessintegrierte/unabhängige Überwachung und Qualitätssicherung

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

Internes Kontrollsystem

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

Hierzu zählen beispielsweise:

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

Die Funktionsfähigkeit des IKS bedingt die Mitwirkung von 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. Während für die meisten Kapitalanlagen Marktwerte vorliegen, erfordert die marktkonsistente Bewertung von Rückversicherungsverträgen ein spezifisches Bewertungsmodell. Wir ermitteln den marktkonsistenten Wert versicherungstechnischer Positionen als Barwert der mithilfe von versicherungsmathematischen Methoden projizierten Zahlungen. Dieser wird um einen Risikoaufschlag adjustiert und berücksichtigt so die mögliche Schwankung der zukünftigen Zahlungen. Diese Schwankungen resultieren aus Risiken, die nicht durch Kapitalmarktprodukte abgesichert werden können, wie etwa versicherungstechnische Risiken. Zur Diskontierung der Zahlungsströme verwenden wir die nach Solvency II-Vorgaben ermittelten risikolosen Basiszinskurven ohne Volatilitäts- oder Matching-Anpassung. Marktpreise für Optionen und Garantien, die in Versicherungsverträgen eingebettet sind, werden mit finanzmathematischen Optionsbewertungsmodellen ermittelt bzw. approximiert. Die Bedeutung dieser Optionen und Garantien in unserem Portefeuille ist allerdings gering.

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

Bei der Aggregation der einzelnen Risiken berücksichtigen wir Abhängigkeiten zwischen den Risikofaktoren. Abhängigkeiten entstehen zum Beispiel durch Marktschocks wie die Finanzkrise, die gleichzeitig viele Marktsegmente betreffen. Zudem können Marktphänomene wie Preiszyklen dafür sorgen, dass mehrere Betrachtungsperioden miteinander zusammenhängen. Wir gehen generell davon aus, dass nicht alle Extremereignisse gleichzeitig eintreten. Die Abwesenheit vollständiger Abhängigkeit wird als Diversifikation bezeichnet. Das Geschäftsmodell der Hannover Rück basiert unter anderem darauf, ein möglichst ausgewogenes Portefeuille aufzubauen, sodass möglichst hohe Diversifikationseffekte erzielt werden und das Kapital effizient eingesetzt werden kann.

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

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

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

Zur partiellen Absicherung von Inflationsrisiken hat die Hannover Rück inflationsabhängige Wertpapiere im Bestand, 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 %	H1 2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung	96,5	93,7	94,4	94,7	94,9	95,8	104,3	98,2	96,6	95,4	99,7
davon Großschäden[1]	2,8	7,8	7,1	6,1	8,4	7,0	16,5	12,3	4,6	10,7	6,3

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

Versicherungstechnische Risiken der Personen-Rückversicherung

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

Die Rückstellungen werden auf der Basis von abgesicherten biometrischen Rechnungsgrundlagen und unter Berücksichtigung der Meldungen unserer Zedenten festgelegt. Die verwendeten biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie Stornoannahmen werden fortlaufend hinsichtlich ihrer Angemessenheit überprüft und wenn nötig angepasst. Dies erfolgt unter Verwendung unternehmenseigener Erfahrungsdaten sowie marktspezifischer Erkenntnisse. Unser aktuelles Risikoprofil der Personen-Rückversicherung wird von Sterblichkeits- und 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 versicherungsmathematischen Berichte und Dokumentationen erfolgt zusätzlich eine regelmäßige Überprüfung auf der Ebene der Tochtergesellschaften. Dank der Ausgestaltung unserer Rückversicherungsverträge ist das in der Lebenserstversicherung bedeutsame Zinsrisiko aufgrund gewährter Garantien für uns nur von geringer Bedeutung. Wir vertrauen auf die unternehmerischen Fähigkeiten unserer Underwriter und räumen ihnen höchstmögliche Kompetenzen ein. In unserer dezentralen Organisation steuern wir Risiken dort, wo sie entstehen, mit einem gruppenweit einheitlichen Ansatz, sodass wir eine Gesamtsicht auf die Risiken der Personen-Rückversicherung erhalten. Unsere globalen Zeichnungsrichtlinien bieten den Underwritern dafür einen geeigneten Rahmen.

In den vergangenen Jahren haben wir regelmäßig über die Ergebnisse unseres US-amerikanischen Mortalitätsgeschäftes berichtet, die unter den Erwartungen lagen. Dies hat sich auch im ersten Halbjahr 2017 fortgesetzt. Der Grund für diese Entwicklung ist die negative Ergebnisentwicklung eines großen Portefeuilles, das wir, wie seinerzeit berichtet, Anfang 2009 übernommen haben. Das übrige US-amerikanische Mortalitätsgeschäft verläuft demgegenüber sehr zufriedenstellend und zeichnet sich durch ein gutes Wachstum aus. Dies führt

dazu, dass dieses Geschäft insgesamt, also einschließlich des negativ verlaufenden Portefeuilles, einen positiven Ertragswert aufweist. Daher sind die Annahmen bei Vertragsabschluss nach dem sogenannten „lock in"-Prinzip Grundlage der Reservierung, wie sie für die IFRS-Rechnungslegung anzuwenden ist.

Aufgrund des unbefriedigenden Verlaufs des genannten Portefeuilles haben wir Ende 2016 ein Projekt aufgesetzt, um zum einen die aktuariellen Annahmen vor dem Hintergrund der aufgetretenen Erfahrungen zu überprüfen und zum anderen Möglichkeiten zur Ergebnisverbesserung durch Maßnahmen des Bestandsmanagements zielgenau einsetzen zu können. Hier geht es vornehmlich um Ratenanpassungen entsprechend den vertraglichen Vereinbarungen sowie um weitere Maßnahmen. Abhängig von den Ergebnissen des Projektes könnte im Rahmen der jährlichen Überprüfung des Ertragswertes eine höhere Schadenerwartung im genannten Portefeuille angesetzt werden müssen. Gegenläufig könnten wir auch höhere Prämieneinnahmen durch die Maßnahmen des Bestandsmanagements erwarten. Wir gehen aufgrund der derzeit vorliegenden Erkenntnisse davon aus, dass unser US-amerikanisches Mortalitätsgeschäft einen positiven Ertragswert aufweist. Sollten weitere Informationen zu der Feststellung führen, dass dies nicht mehr der Fall ist, würde es zu einer einmaligen Belastung des IFRS-Ergebnisses kommen.

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

Marktrisiken

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

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 %	-174,4	-174,4
	Anteilspreise -20 %	-348,8	-348,8
	Anteilspreise +10 %	+174,4	+174,4
	Anteilspreise +20 %	+348,8	+348,8
Festverzinsliche Wertpapiere	Renditeanstieg +50 Basispunkte	-864,1	-775,6
	Renditeanstieg +100 Basispunkte	-1.683,1	-1.510,5
	Renditerückgang -50 Basispunkte	+900,7	+807,6
	Renditerückgang -100 Basispunkte	+1.844,7	+1.653,8
Immobilien	Immobilienmarktwerte -10 %	-187,6	-62,4
	Immobilienmarktwerte +10 %	+187,6	+43,0

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. Zudem hat die Hannover Rück zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share-Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps erworben. Diese sollen

die Marktwertänderungen der zugesagten Aktienoptionen neutralisieren. Um Kreditrisiken aus der Anwendung der derivativen Geschäfte zu vermeiden, werden die Verträge mit verlässlichen Kontrahenten abgeschlossen und größtenteils täglich besichert. Die verbleibenden Exponierungen werden gemäß den restriktiven Vorgaben aus den Anlagerichtlinien kontrolliert.

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

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

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen[1]

Ratingklassen	Staatsanleihen		Anleihen halbstaatlicher Institutionen[2]		Unternehmensanleihen		Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	76,3	8.867,8	67,4	4.656,3	1,0	128,1	64,9	2.091,1
AA	11,4	1.319,1	24,6	1.701,1	11,9	1.469,4	13,5	435,6
A	6,3	725,8	3,3	225,0	33,8	4.160,8	7,4	240,0
BBB	4,1	481,2	1,3	90,3	44,0	5.399,1	10,0	324,0
< BBB	1,9	215,7	3,4	235,9	9,3	1.138,9	4,2	136,6
Gesamt	**100,0**	**11.609,5**	**100,0**	**6.908,6**	**100,0**	**12.296,4**	**100,0**	**3.227,3**

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 212,0 Mio. EUR summieren. Dies entspricht einem Anteil von 0,5 %. Auf die einzelnen Staaten entfallen dabei die folgenden Anteile: Spanien 123,9 Mio. EUR, Italien 61,9 Mio. EUR und Portugal 26,2 Mio. EUR. Auf diese Bestände mussten keine außerplanmäßigen Abschreibungen vorgenommen werden. Griechische oder irische Staatsanleihen haben wir nicht im Bestand. Auf Marktwertbasis wurden 3.763,3 Mio. EUR der von uns gehaltenen Unternehmensanleihen von Firmen der Finanzindustrie begeben. Hiervon entfallen 3.058,4 Mio. EUR auf Banken. Der überwiegende Teil dieser Bankanleihen (72,1 %) ist mit einem Rating von „A“ oder besser bewertet. Es befinden sich weder gezeichnete noch begebene Credit Default Swaps in unserem selbstverwalteten Kapitalanlageportefeuille.

Forderungsausfallrisiken

Das Forderungsausfallrisiko besteht primär in der Gefahr des vollständigen oder partiellen Ausfalls der Gegenpartei und dem damit verbundenen Zahlungsausfall. Da das von uns übernommene Geschäft nicht immer vollständig im Selbstbehalt verbleibt, sondern nach Bedarf retrozediert wird, ist das Forderungsausfallrisiko in der Rückversicherung für uns von Bedeutung. Um es möglichst gering zu halten, werden unsere Retrozessionäre unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig ausgewählt und überwacht. Dies gilt auch für unsere Maklerbeziehungen, die z. B. durch die Möglichkeit eines 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 fortlaufend überwacht. Ein Security-Komitee beschließt auf der Basis dieser laufenden Überwachung gegebenenfalls Maßnahmen zur Besicherung von Forderungen, wenn diese ausfallgefährdet erscheinen. Eine webbasierte Risikomanagement-Applikation unterstützt diesen Prozess, indem sie Abgabenlimite für die

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

Forderungsausfallrisiken sind aber auch im Hinblick auf unsere Kapitalanlagen sowie innerhalb der Personen-Rückversicherung von Bedeutung, unter anderem weil wir Abschlusskosten unserer Zedenten vorfinanzieren. Unsere Zedenten, Retrozessionäre und Maklerbeziehungen, aber auch unsere Kapitalanlagen werden deshalb unter Bonitätsgesichtspunkten sorgfältig bewertet, eingegrenzt und im Rahmen eines Limit- und Schwellenwertsystems laufend überwacht und gesteuert. Bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Hannover Rück-Konzerns waren zum Bilanzstichtag 355,1 Mio. EUR (9,3 %) unserer Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft in Höhe von 3.836,5 Mio. EUR älter als 90 Tage. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten vier Jahre betrug 0,06 %.

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen in der Gefahr von Verlusten aufgrund unzulänglicher oder fehlerhafter interner Prozesse sowie mitarbeiterbedingter, systembedingter oder auch externer Vorfälle. Im Gegensatz zu versicherungstechnischen Risiken (z. B. dem Reserverisiko), die wir im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit bewusst und kontrolliert eingehen, sind die operationellen Risiken untrennbar mit unserer Geschäftstätigkeit gekoppelt. Der Fokus liegt deshalb auf Risikovermeidung und -reduzierung.

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 der Ermittlung der Kapitalbindung in unserem internen Modell.

Im Gesamtrahmen der operationellen Risiken betrachten wir insbesondere Geschäftsprozessrisiken (einschließlich Datenqualität), Compliance-Risiken, Outsourcingrisiken, Betrugsrisiken, Personalrisiken, Informationssicherheitsrisiken und Betriebsausfallrisiken.

Geschäftsprozessrisiken bestehen in der Gefahr von unzulänglichen oder fehlerhaften internen Prozessen, die z. B. durch eine inadäquate Prozessorganisation entstehen können. Wir haben Kriterien zur 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.

Compliance-Risiken bestehen überwiegend aus der Gefahr von Verstößen gegen Normen und Anforderungen, die Klagen oder behördliche Verfahren mit einer nicht unerheblichen Beeinträchtigung der Geschäftstätigkeit des Hannover Rück-Konzerns nach sich ziehen können, wenn sie nicht beachtet werden. Als besonders 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.

Mit Hilfe einer Sanktionsprüfsoftware werden Teile des Bestandes der Hannover Rück-Gruppe nach Personen gefiltert, die aufgrund kriminellen oder terroristischen Hintergrundes Gegenstand von Sanktionen sind. Werden solche Personen entdeckt, werden entsprechende Maßnahmen ergriffen. Auch die Geschäftspartner werden einer solchen Prüfung unterzogen.

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

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

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

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

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

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

Vorrangiges Ziel bei der Reduzierung der Betriebsausfallrisiken ist die schnellstmögliche Rückkehr in den Normalbetrieb nach einem Krisenfall, z. B. durch Umsetzung vorhandener Notfallplanungen. Auf Basis international anerkannter Standards wurden die entscheidenden Rahmenbedingungen definiert und unter anderem ein Krisenstab eingerichtet, der im Krisenfall als temporäres Gremium dient. Das System wird durch regelmäßige Übungen und Tests ergänzt. Generell erfolgt diesbezüglich eine regelmäßige Risikoberichterstattung an den Risikoausschuss und den Vorstand.

Sonstige Risiken

Im Bereich der sonstigen Risiken sind für uns hauptsächlich die zukünftigen Risiken (Emerging Risks), die strategischen Risiken, die Reputations- und die 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 Technologierisiken, Rohstoffknappheit und Umweltverschmutzung.

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 (benötigte Zahlungsmittel wären nicht oder nur zu erhöhten Kosten zu beschaffen) und dem Marktliquiditätsrisiko (Finanzmarktgeschäfte könnten aufgrund mangelnder Marktliquidität nur zu einem schlechteren Preis als erwartet abgeschlossen werden). Wesentliche Elemente der Liquiditätssteuerung unserer Kapitalanlagen sind zum einen die Steuerung der Laufzeitenstruktur unserer Kapitalanlagen auf Basis der geplanten Auszahlungsprofile aus den versicherungstechnischen Verpflichtungen und zum anderen die regelmäßigen Liquiditätsplanungen sowie die Anlagestruktur der Kapitalanlagen. Jenseits der absehbaren Auszahlungen könnten unerwartete, außerordentlich hohe Auszahlungen eine Liquiditätsgefahr darstellen. Jedoch sind im Rückversicherungsgeschäft wesentliche Ereignisse (Großschäden) in der Regel mit einer planbaren Vorlaufzeit auszuzahlen. Dennoch haben wir im Rahmen unserer Liquiditätssteuerung Bestände definiert, welche sich auch in Finanzstresssituationen als hoch liquide erwiesen haben. Darüber hinaus steuern wir die Liquidität des 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. Darüber hinaus hat die Hannover Rück eine Organisationseinheit „Innovationsmanagement“ eingerichtet. Diese Abteilung identifiziert Wachstumschancen und arbeitet dazu weltweit mit ausgewählten Inkubatoren und Akzeleratoren in Start-up Hotspots zusammen.

Das Innovationsmanagement wird bereits seit 2010 im Ressort des Vorstandsvorsitzenden geführt. Dies zeigt den hohen Stellenwert bei der Hannover Rück. Durch die Vernetzung der handelnden innovativen Köpfe ergeben sich intensive Verbindungen zu weiteren Projekten, Arbeitsgemeinschaften und Gremien, etwa zur Arbeitsgruppe „Emerging Risks and Scientific Affairs“ im Hinblick auf zukünftige Risiken und Chancen (siehe Seite 22 „Sonstige Risiken“). Die Arbeitsgruppe führt eine qualitative Bewertung der Emerging Risks durch. Im Ergebnis werden dabei jedoch nicht nur die potenziellen Risiken, sondern auch eventuell vorhandene Geschäftschancen geprüft.

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

Gesamteinschätzung des Vorstands

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

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

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

Unsere eigene Einschätzung der Beherrschbarkeit der vorhandenen Risiken wird dabei durch verschiedene finanzielle Kennzahlen sowie durch externe Bewertungen bestätigt. In unserem zentralen Limit- und Schwellenwertsystem für die wesentlichen Risiken des Hannover Rück-Konzerns sind wesentliche Überwachungskennzahlen, Meldegrenzen sowie potenzielle Eskalationsschritte verbindlich festgelegt. Im Ergebnis liefert uns das System einen genauen Überblick über potenzielle Fehlentwicklungen jenseits der festgelegten Risikotoleranzen und gibt uns die Möglichkeit, zeitnah darauf zu reagieren. Ein Beleg für unsere finanzielle Stabilität ist beispielsweise die Entwicklung des Eigenkapitals: Wir konnten unser haftendes Kapital (Hybridkapital, Anteile nicht beherrschender Gesellschafter und Eigenkapital) seit dem Jahr 2011 um mehr als 60 % 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 2016 entnommen werden.

Ausblick 2017

Prognosebericht

- Anstieg der währungskursbereinigten Bruttoprämie im einstelligen Prozentbereich
- Kapitalanlagerendite für selbstverwaltete Anlagen von mindestens 2,7 % erwartet
- Nettokonzerngewinn von mehr als 1 Mrd. EUR prognostiziert

Die Hannover Rück geht trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen in der internationalen (Rück-)Versicherungswirtschaft und des anhaltend niedrigen Zinsniveaus davon aus, auch in diesem Umfeld nachhaltig erfolgreich sein zu können. Für das Gesamtgeschäft erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr ein Wachstum der Bruttoprämie – auf Basis konstanter Währungskurse – von mehr als 5 %.

Die Vertragserneuerungsrunden in der Schaden-Rückversicherung zum 1. Juni und 1. Juli 2017 waren erwartungsgemäß geprägt von einem anhaltenden Wettbewerb. Traditionell stehen zu diesem Zeitpunkt Teile des Nordamerikageschäfts, der Naturkatastrophenrisiken sowie Teile des Bereichs Kredit und Kaution zur Erneuerung an. Zudem fand auch die Haupterneuerung des Geschäfts in Australien und Neuseeland statt. Hier waren zwar teilweise deutliche Preisabriebe zu verzeichnen, in schadenbetroffenen Programmen jedoch konnten auch signifikante Preisanstiege erzielt werden. Dies war insbesondere in Australien in Folge des Zyklons „Debbie“ und in Neuseeland aufgrund eines Erdbebens der Fall. Angesichts unserer starken Marktposition war es uns möglich, für die Region Australasia auskömmliche Margen zu generieren.

Mit der Vertragserneuerung für den nordamerikanischen Markt sind wir zufrieden. Wir konnten unser Prämienvolumen hier um rund 15 % erhöhen. Ausschlaggebend war unter anderem, dass wir mit ausgewählten Kunden das Geschäft zu größeren Anteilen erneuert haben. Im Sachgeschäft blieb der Druck auf die Raten insgesamt moderat. Ratenrückgänge in schadenfreien Programmen verblieben im niedrigen einstelligen Prozentbereich, vorwiegend unter 3 %. Schadenbelastete Verträge hingegen konnten Ratenverbesserungen von 10 % bis 20 % erzielen. Eine Ausnahme ist hier das Geschäft in Florida gewesen, das deutlich höhere Ratenreduzierungen von bis zu 10 % erfahren hat. Hier hat sich insbesondere die Konkurrenz durch den ILS-Markt ausgewirkt. Die Haftpflichtsparten zeigten sich überwiegend noch kompetitiv; in den Sparten Allgemeine Haftpflicht und Arbeiterunfallversicherung gingen die Raten gegenüber der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Januar 2017 zurück. Allerdings konnten wir in Kanada im Ärztehaftpflichtbereich einige neue Geschäftsabschlüsse tätigen und entsprechendes attraktives Wachstum generieren.

Im Naturkatastrophengeschäft waren in den meisten Märkten Prämienabriebe festzustellen. Wir konnten diese durch eine positive Ratenentwicklung in Australien kompensieren.

Im Kredit- und Kautionsgeschäft sind wir gewachsen. Wir haben hier sowohl neue Programme gezeichnet als auch unsere Anteile an bestehenden Verträgen erhöht.

Für das gesamte zur Erneuerung anstehende Schaden-Rückversicherungs-Portefeuille konnten wir ein Wachstum von 10 % erzielen.

Für das Gesamtjahr 2017 erwarten wir in der Schaden-Rückversicherung trotz des anhaltend weichen Markts ein immer noch gutes versicherungstechnisches Ergebnis. Als Ziel für unsere kombinierte Schaden-/Kostenquote gehen wir von einem Wert unterhalb von 96 % aus. Die EBIT-Marge für die Schaden-Rückversicherung sollte mindestens 10 % betragen.

Für den weiteren Verlauf des Jahres 2017 gehen wir in der Personen-Rückversicherung davon aus, dass sich die internationalen Märkte insgesamt weiter vielversprechend entwickeln und sich neue Geschäftspotenziale bieten werden. Wir erwarten – währungskursbereinigt – einen leichten Zuwachs der Bruttoprämieneinnahmen im Vergleich zum vergangenen Berichtsjahr. Diese Erwartung ist allerdings unter dem Vorbehalt zu betrachten, dass sich unvorhersehbare Änderungen in prämienstarken Verträgen wesentlich – sowohl positiv als auch negativ – auf das gesamte Geschäftsvolumen auswirken können. Für den Neugeschäftswert streben wir einen Wert oberhalb von 220 Mio. EUR an. Ebenfalls unverändert sind unsere Ziele für die EBIT-Marge: Für das Financial Solutions- sowie das Longevity-Geschäft liegt diese bei 2 % und für das Mortality- und Morbidity-Geschäft bei 6 %.

Allerdings erwarten wir auch für das Gesamtjahr weitere Verluste aus den älteren Zeichnungsjahren unseres US-amerikanischen Mortalitätsgeschäfts. Hierbei handelt es sich um einen großen Block von Geschäft, den wir Anfang des Jahres 2009 erworben haben. Bereits im dritten Quartal erwarten wir hier eine Ergebnisbelastung von ca. 50 Mio. USD aus der Ablösung von Verträgen im Rahmen unseres Bestandsmanagements. Dies reduziert zwar langfristig die Verluste des Geschäfts, belastet aber das Ergebnis der Personen-Rückversicherung im laufenden Jahr.

In diesem Geschäftsfeld erwarten wir nunmehr ein EBIT von ca. 300 Mio. EUR.

Bei unseren IVC-Zielen – mit denen wir die ökonomische Wertschöpfung abbilden – streben wir für die Personen-Rückversicherung mindestens 3 % xRoCA an.

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 unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Anlageklassen planen wir – bis auf die erwähnten temporären Ausnahmen im USD-Bereich – den weiteren Ausbau unseres Bestands festverzinslicher Wertpapiere mit einem Rating von BBB oder leicht darunter bei gleichzeitiger Erhöhung unseres Bestands an Staatsanleihen. Auch unser Engagement im Immobilienbereich werden wir bei attraktiven Möglichkeiten weiter ausbauen. Insgesamt wird der Fokus weiterhin vorrangig auf Stabilität bei auskömmlichem Risiko-Ertrags-Verhältnis liegen, von dem aus wir flexibel auf allgemeine Entwicklungen und sich bietende Opportunitäten reagieren können. Für 2017 streben wir eine Kapitalanlagerendite von mehr als 2,7 % an.

Angesichts der bisherigen Geschäftsentwicklung gehen wir derzeit davon aus, dass wir einen Nachsteuergewinn von mehr als 1 Mrd. EUR für 2017 erreichen werden. Voraussetzung ist, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von 825 Mio. EUR übersteigt und es zu keinen unvorhergesehenen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt.

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

Nachtragsbericht

Besondere Vorgänge, die nach dem Bilanzstichtag eingetreten sind, erläutern wir im Anhang, Kapitel 8.6 „Ereignisse nach Ablauf des Berichtszeitraumes“ auf Seite 62.