



Investor Story

www.tradecentre.de



Das Vorstandsinterview Hannover Rück - CEO Wilhelm Zeller

20.01.2009

Unternehmensvisionen sind die Quelle von Wachstum. Der Aktienkurs reflektiert die zukünftigen Wachstumserwartungen eines Unternehmens. Wir fragen Unternehmenslenker nach den Strategien, mit denen sie ihr Unternehmen auf den Wachstumspfad führen wollen.

Die Hannover Rück AG ist einer der weltweit erfolgreichsten Rückversicherer. Das Unternehmen betreibt alle Sparten der Schaden- und Personen- Rückversicherung. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden die Hannoveraner vom Crash an den weltweiten Börsen nicht verschont. Aufgrund von hohen Abschreibungen auf das Kapitalanlageergebnis wird das Unternehmen hinsichtlich des Zahlenwerkes keine Freude unter den Investoren auslösen. Das Jahr 2008 können Anleger getrost abhaken. Was zählt ist der Ausblick!

Für die Zukunft und bereits für das Jahr 2009 ist Hannover Rück bestens gerüstet zur alten Stärke zurückzukehren. Im Gespräch mit Wilhelm Zeller erläutert uns der Vorstandsvorsitzende das Potenzial für dieses Jahr und die künftigen Wachstumschancen der Gruppe. Zeller sieht bereits in diesem Jahr das Potenzial an den bereinigten Gewinn des Jahres 2007 anzuknüpfen. Möglicherweise steuert Hannover Rück bereits in 2009 ein neues Rekordjahr an.



Im Interview

Wilhelm Zeller
CEO Hannover Rück



Herr Zeller, nach 13 Jahren an der Spitze der Hannover Rück verabschieden Sie sich in den Ruhestand. Welche Bilanz können Sie für das Unternehmen ziehen?

Die Bilanz, die ich nach 13 Jahren ziehe, kann sich durchaus sehen lassen. In dieser Zeit haben wir die Hannover Rück von der Nummer sechs in der weltweiten Rückversicherung praktisch auf Platz drei entwickelt. Die Bruttoprämie ist von 3,1 Milliarden Euro in 1995 auf über acht Milliarden Euro gewachsen. Das entspricht einer jährlichen durchschnittlichen Steigerung von 8,6 Prozent. Dieses Wachstum ist sowohl organisch zustande gekommen als auch auf strategische Akquisitionen zurückzuführen. Bedeutender ist hingegen, was unterm Strich übrig blieb. Der Nettogewinn entwickelte sich in meiner Zeit von 25,4 bis Ende 2007 auf 734 Millionen Euro. Ein Wachstum im Schnitt von mehr als 32 Prozent pro Jahr. Die Eigenkapitalrendite verbesserte sich von 8,3 auf 23,5 Prozent. Der Börsenwert stieg von 1995 bis Ende 2007 von 860 Millionen Euro auf 3,8 Milliarden Euro. Ein durchschnittliches Plus von 13,2 Prozent pro Jahr. Das sind die nackten Zahlen, die sich meines Erachtens sehen lassen können.

Wir sind zudem der zweitprofitabelste Rückversicherer der Welt, trotz der Tatsache, dass das Gros unserer Wettbewerber ihren Sitz in Bermuda hat, wo der Körperschaft-Steuersatz Null beträgt. Nicht zu verachten ist, dass wir in der weltweiten Personen-Rückversicherung auch schon auf Platz vier der Weltrangliste rangieren, wo wir 1995 noch kaum vorkamen.

Gab es einen Schritt, den Sie bereut haben in Ihrer Amtszeit?

Nur wer nichts unternimmt, dem geht vermeintlich nichts daneben. Das ist dann aber auch kein Unternehmer, sondern ein Unterlasser. Eine Akquisition in 1999 in den USA war sicher kein Highlight. Wir haben aber nach Erkennen der Problematik sehr schnell gehandelt und das Unternehmen in einen guten und einen schlechten Teil aufgeteilt. Den guten Teil haben wir Ende 2007 zu einem sehr guten Preis verkauft. Damit haben wir den Schaden wenigstens beschränkt.



Das Jahr 2008 war für die Rückversicherer eine große Herausforderung. Wie hat Ihr Unternehmen abgeschnitten und was können Ihre Aktionäre für das Jahr 2009 erwarten?

Bezogen auf unser Kerngeschäft Rückversicherung war 2008 fast ein normales Jahr. Bei den Kapitalanlagen fielen jedoch gravierende Abschreibungen an. Diese haben sich im Schlussquartal leider weiter fortgesetzt. Ob wir für das ganze Jahr noch eine schwarze Null erreicht haben oder einen Bilanzverlust ausweisen müssen, kann ich heute noch nicht sagen.

Für das Jahr 2009 hingegen können unsere Aktionäre die Gewissheit haben, dass ein solcher Schlag wie im letzten Jahr ein einmaliger Vorgang ist, der keinerlei Nachwirkungen hinterlässt. Wir sind für das Jahr 2009 sehr optimistisch. Der Gewinn wird, sofern keine signifikanten Großschäden eintreten, wieder an das um Einmaleffekte bereinigte Niveau des Jahres 2007 anknüpfen oder sogar höher ausfallen. Bereinigt lag der Gewinn in 2007 bei 569 Millionen Euro.

Die Hannover Rück muss jedes Jahr rund 20 Milliarden Euro anlegen. Wie werden diese Gelder angelegt? Welche Rendite erwarten Sie künftig im Kapitalanlageergebnis und können Sie weitere Belastungen im Kapitalanlageergebnis ausschließen?

Circa 90 Prozent unserer Kapitalanlagen sind aktuell festverzinslich angelegt. Aktien haben wir zurzeit keine mehr, also können wir daraus auch keine Belastungen mehr erleiden. Weiterhin sind wir in Private Equity und in Immobilien investiert. Den Bereich Immobilien wollen wir ausweiten, und zwar sowohl im In- als auch im Ausland. Wir streben eine Quote von circa fünf Prozent an. Ein Teil von bis zu acht Prozent halten wir an Kasse. Wir würden aktuell auch gerne in Unternehmensanleihen investieren. Es ist aber leider kaum liquides Material vorhanden.

Wer auf seine Kapitalanlagen nachhaltig jährlich zwei bis vier Prozent über der Inflationsrate erzielt, macht einen guten Job. Wer höhere Renditen anstrebt, muss ein entsprechend höheres Risiko in Kauf nehmen. Und für das höhere Risiko fordern die Rating-Agenturen eine höhere Kapitalunterlegung. In unserer Branche ist ein Top-Rating aber die Eintrittskarte in das Rückversicherungsstadion. Es stellt sich daher die Frage, ob wir das freigesetzte Kapital aus unseren verkauften Aktien künftig nicht lieber im operativen Geschäft einsetzen.

Ihre Aktienquote haben Sie auf Null reduziert und wollen auch künftig das Kapital des Unternehmens nicht mehr in diese Gattung investieren. Was erzählen Sie Ihren Aktionären auf der nächsten Hauptversammlung, wenn die Märkte nun ihren Boden gefunden haben und in den Rallye-Modus umschalten?

Wir werden unsere Aktionäre dann daran erinnern, dass die Börse keine Einbahnstraße ist, sondern dass wir in den letzten acht Jahren zweimal einen gravierenden Einbruch erlebt haben. Weiterhin stellt sich, wie vorher schon gesagt, die Frage, ob wir angesichts des heute hohen Risikokapitalbedarfs nicht bessere Renditen in unserem Kerngeschäft erzielen können. In Nordamerika ist übrigens schon lange zu beobachten, dass Versicherer und Rückversicherer kaum in Aktien investieren. Das Chance/Risiko-Verhältnis wird dort offensichtlich schon seit Längerem nicht im Einklang mit der nachhaltig erzielbaren Rendite und dem erforderlichen Kapitalbedarf gesehen.



In den letzten Jahren haben Sie sich stark nach Zukäufen umgeschaut. Allerdings haben Sie nie zugeschlagen. Verfolgen Sie Akquisitionen weiterhin?

Wir sind nach wie vor an Akquisitionen in der Personen-Rückversicherung interessiert. Bei zahlreichen Unternehmen, die wir uns angeschaut haben, hat es sich im Nachhinein als vorteilhaft herausgestellt, nicht zum Zuge gekommen zu sein. Gegenwärtig bearbeiten wir ein Projekt, wo die Wahrscheinlichkeit des Erfolgs deutlich über 50 Prozent liegt. Vielleicht können wir schon bald Vollzug melden. Nur eines darf ich sofort klarstellen: Für die Übernahme benötigen wir keinerlei Kapitalerhöhung. Durch den Verkauf unserer Aktienbestände haben wir rund eine Milliarde Euro Risikokapital freigesetzt. Das versetzt uns in die Lage, eine solche Akquisition kapitalmäßig zu verkraften.

Ist es eine börsennotierte Gesellschaft?

Das kann durchaus sein. Lassen Sie sich überraschen. Eventuell können wir allen neugierigen Journalisten bald eine interessante Neuigkeit vermitteln.

Wo sind die Wachstumschancen für Hannover Rück und ist eine Eigenkapital-Rendite von 15 Prozent wieder erreichbar?

Ab diesem Jahr sehen wir in praktisch allen Bereichen Wachstumspotenzial. In der Personen-Rückversicherung sind wir so positioniert, dass wir jährlich zwischen 12 und 15 Prozent wachsen. In der Schaden-Rückversicherung ist Wachstum nicht das Problem. Hier kommt es darauf an, profitabel zu wachsen. Wir profitieren an dieser Stelle erheblich von der Finanzkrise aufgrund der eingetretenen Kapitalverknappung in der weltweiten Assekuranz. Zwei Drittel unseres Geschäfts in der Schaden-Rückversicherung erneuert sich per 1. Januar. Wir haben kaum mehr Ratenreduzierungen erlebt, aber Erhöhungen im teilweise deutlich zweistelligen Bereich. Die Zeiten des negativen Wachstums in der Schaden-Rückversicherung sind auf mittlere Sicht definitiv vorbei. Ganz ausgeprägte Wachstumsmöglichkeiten sehen wir im weltweiten Kredit- und Kautionsgeschäft mit Zuwächsen von über 20 Prozent. Die Ratenerhöhungen liegen hier bei 40 bis 50 Prozent. Interessant ist auch das Agrargeschäft in Ländern wie Brasilien, Indien und China, welches dank staatlicher Subventionen schnell wächst. Große Bedeutung für die Zukunft messen wir auch der islamischen Rückversicherung bei. Wir sind der erste große westliche Rückversicherer mit einer Spezialgesellschaft in Bahrain.

Wir haben also ausreichend Pflanzen und Pflänzchen gesetzt, die mittel- und langfristig für weiteres Wachstum sorgen werden.

Wir bleiben bei unserem Ziel einer Eigenkapital-Rendite von mindestens 15 Prozent. Bereits in 2009 haben wir fest vor, dieses Ziel wieder zu erreichen.



Wer ist Ihr Nachfolger und was wünschen Sie ihm?

Meinen Nachfolger wird der Aufsichtsrat in Kürze bekannt geben.

Ich wünsche meinem Nachfolger, dass er ein wenig mehr Stabilität erfährt, als es mir in der letzten Dekade vergönnt war. In diese Zeit fielen die Terroranschläge des 11. September 2001, die größten Naturkatastrophenschäden aller Zeiten in 2005 und zwei gravierende Einbrüche an den Aktienmärkten. Da wünsche ich meinem Nachfolger mehr Glück. Darüber hinaus übergebe ich ihm Ende Juni ein Haus in sehr gutem Zustand mit der Chance, bereits 2009 wieder ein neues Rekordergebnis zu erzielen. Ich hoffe, er kann das Potenzial der Hannover Rück-Gruppe in möglichst vielen Jahren ungestört realisieren.

Wechseln Sie in den Aufsichtsrat der Hannover Rück?

Nein, das steht nicht zur Debatte. Von ausserhalb habe ich in dieser Hinsicht aber interessante Angebote, auch von Private Equity-Gesellschaften und Investmentbanken. Ich fühle mich noch nicht so alt, dass ich nach meinem Abschied die Hände in den Schoss lege und anfangs, Golf zu spielen.

Welche Rolle spielt Hannover Rück in drei bis fünf Jahren in der Rückversicherungsbranche?

Sie wird sich weiter nach vorne entwickeln und in der Personen-Rückversicherung im Konzert der großen drei mitspielen. In der Schaden-Rückversicherung ist das Geschäft zyklisch. Das Erfolgsrezept heißt hier nicht primär Wachstum, sondern Zyklus-Management. Das hat die Gesellschaft in den vergangenen Jahren gut hingekriegt und wird es auch in Zukunft nicht verlernen. Wir werden in der Schaden-Rückversicherung also weiterhin einer der erfolgreichsten Rückversicherer der Welt sein, nicht notwendigerweise einer der größten. Meinem Nachfolger wird es große Befriedigung bedeuten, Leiter dieser fantastischen Gesellschaft zu sein. So wie es auch mir 13 Jahre vergönnt war.

Herr Zeller, wird bedanken uns für das Gespräch!