

# Halbjahresfinanzbericht 2017

# Kennzahlen

in Mio. EUR	2017					2016		31.12.
	1.1.– 31.3.	1.4.– 30.6.	+/- Vorjahr	1.1.– 30.6.	+/- Vorjahr	1.4.– 30.6. <sup>1</sup>	1.1.– 30.6. <sup>1</sup>	
<b>Ergebnis</b>								
Gebuchte Bruttoprämie	4.546,6	4.451,0	+10,7 %	8.997,6	+8,6 %	4.020,2	8.283,8	
Verdiente Nettoprämie	3.732,1	3.790,6	+4,6 %	7.522,8	+5,0 %	3.624,6	7.166,7	
Versicherungstechnisches Ergebnis	-23,4	-55,4		-78,8		-38,7	-2,7	
Kapitalanlageergebnis	392,9	386,5	+2,1 %	779,4	+4,6 %	378,5	744,8	
Operatives Ergebnis (EBIT)	399,9	399,5	+17,3 %	799,4	+7,0 %	340,5	747,2	
Konzernergebnis	264,8	270,2	+24,6 %	535,0	+9,6 %	216,8	488,0	
<b>Bilanz</b>								
Haftendes Kapital	11.531,4			10.788,4	-3,9 %		10.628,9	11.231,4
Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück SE	9.316,9			8.562,2	-4,8 %		8.423,1	8.997,2
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	723,4			734,6	-1,2 %		715,1	743,3
Hybridkapital	1.491,1			1.491,6	+0,1 %		1.490,6	1.490,8
Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen)	42.032,1			40.393,0	-3,4 %		39.755,0	41.793,5
Bilanzsumme	64.216,0			61.973,7	-2,4 %		62.318,5	63.528,6
<b>Aktie</b>								
Ergebnis je Aktie (unverwässert und verwässert) in EUR	2,20	2,24	+24,6 %	4,44	+9,6 %	1,80	4,05	
Buchwert je Aktie in EUR	77,26			71,00	-4,8 %		69,85	74,61
Aktienkurs zum Quartalsende in EUR	108,15			104,95	+2,1 %		93,81	102,80
Marktkapitalisierung zum Ende der Periode	13.042,6			12.656,7	+2,1 %		11.313,2	12.397,4
<b>Kennzahlen</b>								
Kombinierte Schaden-/Kostenquote der Schaden-Rückversicherung <sup>2</sup>	95,6 %	97,4 %		96,5 %		96,1 %	95,4 %	
Großschäden in Prozent der verdienten Nettoprämie der Schaden-Rückversicherung <sup>3</sup>	6,2 %	-0,5 %		2,8 %		15,8 %	9,2 %	
Selbstbehalt	89,6 %	90,9 %		90,3 %		90,6 %	89,8 %	
Kapitalanlagerendite (ohne Depotforderungen) <sup>4</sup>	3,0 %	3,2 %		3,2 %		2,9 %	2,9 %	
EBIT-Marge <sup>5</sup>	10,7 %	10,5 %		10,6 %		9,4 %	10,4 %	
Eigenkapitalrendite	11,6 %	12,1 %		12,2 %		10,3 %	11,8 %	

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3 des Anhangs)

<sup>2</sup> Einschließlich Depotzinsen

<sup>3</sup> Nettoanteil des Hannover Rück-Konzerns für Naturkatastrophen sowie sonstige Großschäden über 10 Mio. EUR brutto in Prozent der verdienten Nettoprämie

<sup>4</sup> Exklusive der Effekte aus ModCo-Derivaten

<sup>5</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie



Ulrich Wallin,  
Vorsitzender  
des Vorstands

## Verehrte Aktionäre, sehr geehrte Damen und Herren,

mit unserer Geschäftsentwicklung für das erste Halbjahr 2017 sind wir insgesamt zufrieden. Wir konnten ein Nettokonzernergebnis in Höhe von 535 Millionen Euro erzielen; dies ist angesichts der schwierigen Rahmenbedingungen in der Rückversicherung sehr erfreulich. Als Rückversicherer sind wir derzeit unverändert damit konfrontiert, dass das Angebot die Nachfrage übersteigt. Mittlerweile blicken wir auf fünf Jahre der Weichmarktphase in der Schaden-Rückversicherung zurück, was sich zunehmend im versicherungstechnischen Ergebnis niederschlägt. Auch ist die Versicherungswirtschaft durch die Auswirkungen einer Entscheidung der britischen Regierung belastet, den Abzinsungssatz für Abfindungszahlungen aus Personenschäden herabzusetzen. Eine weitere Herausforderung ist und bleibt für uns als großer Kapitalanleger die Niedrigzinssituation. Auch wenn die zu erzielenden Renditen geringer werden, so können wir doch mit unseren ordentlichen Kapitalanlageerträgen sehr zufrieden sein. Im ersten Halbjahr profitierten diese von hohen Erträgen aus privatem Beteiligungskapital und unserem Immobilienportefeuille. Wir sehen uns zum jetzigen Zeitpunkt gut aufgestellt, dass wir auch in einem herausfordernden Umfeld unser Ergebnisziel für das laufende Jahr von mehr als einer Milliarde Euro erreichen können.

Die gebuchte Bruttoprämie für den Gesamtkonzern stieg gegenüber dem Vorjahr um 8,6 Prozent auf 9,0 Milliarden Euro an. Ausschlaggebend hierfür war eine stärkere Nachfrage nach solvenzentlastenden Rückversicherungsverträgen, mit denen unsere Kunden auf die gestiegenen Anforderungen aus der Einführung risikobasierter Solvenzsysteme reagieren.

Berichten möchte ich Ihnen auch darüber, dass wir nunmehr die Akquisition der britischen Gesellschaft Argenta Holdings Limited erfolgreich abgeschlossen haben. Im Juli erhielten wir hierfür die Zustimmung der zuständigen Aufsichtsbehörden. Mit dem Erwerb der Gesellschaft haben wir einen weiteren Zugang zum Geschäft des Londoner Markts erhalten und erwarten hieraus attraktive Geschäftsmöglichkeiten.

Lassen Sie mich nun auf die Geschäftsergebnisse des ersten Halbjahres 2017 näher eingehen:

Wie ich bereits eingangs erwähnte, zeigt sich die Situation in der weltweiten Rückversicherung gegenüber dem Vorjahr insgesamt unverändert. Die Marktverhältnisse sind weiterhin wettbewerbsintensiv. Neben dem Überangebot von Rückversicherungskapazität sorgen zusätzliche Anbieter aus dem Markt für Katastrophenanleihen für einen anhaltenden Druck auf Preise und Konditionen. Gemäß unserer Maxime, dass uns die Ertragskraft des Geschäfts wichtiger ist als die Prämieinnahmen, zeichnen wir unser Geschäft ausschließlich margenorientiert. So sind wir auch bei den jüngsten Vertragserneuerungsrounds zum 1. Juni und 1. Juli dieses Jahres verfahren. Zu diesem Zeitpunkt werden traditionell Teile des Nordamerikageschäfts, der Naturkatastrophenrisiken sowie Teile des Bereiches Kredit und Kautionserneuert. Zudem findet die Hauptideererneuerungsrunde für das Geschäft in Australien und Neuseeland statt. Insgesamt sind wir mit den Ergebnissen zufrieden.

Nachdem sich das erste Quartal 2017 deutlich schadenintensiver als die Vergleichsperiode zeigte, blieb das zweite Quartal gänzlich frei von Großschäden, sodass sich unser Puffer für mögliche Schäden im zweiten Halbjahr erhöht hat. Insgesamt beläuft sich das Großschadenaufkommen für das erste Halbjahr 2017 auf rund 123 Millionen Euro; 2016 waren es für den gleichen Zeitraum 353 Millionen Euro.

Die bereits erwähnten Effekte aus der Änderung des Abzinsungssatzes für Abfindungszahlungen aus Personenschäden in Großbritannien schlugen auch im zweiten Quartal zu Buche. Zum 30. Juni 2017 haben wir hierfür zusätzliche Schadenreserven in Höhe von 291 Millionen Euro gebucht. Aufgrund unserer sehr auskömmlichen Spätschadenreserven (IBNR) haben wir die zusätzlichen Nachreservierungen insgesamt kompensieren können.

Das versicherungstechnische Ergebnis in der Schaden-Rückversicherung reduzierte sich um 10,5 Prozent. Dank eines deutlich verbesserten Kapitalanlageergebnisses stieg das operative Ergebnis (EBIT) um 13 Prozent auf 634 Millionen Euro. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote verschlechterte sich von 95,4 Prozent auf 96,5 Prozent.

Nicht vollständig zufrieden sind wir mit der Geschäftsentwicklung in der Personen-Rückversicherung. Auch hier sind die Marktbedingungen – insbesondere in den etablierten Märkten – herausfordernd. Gleichwohl sehen wir auch gute Geschäftsmöglichkeiten. Beispielsweise ist die Nachfrage von Lebens- und Rentenversicherern nach kapitalentlastenden Verträgen deutlich gestiegen. Und so entwickelte sich unser Financial-Solutions-Geschäft wieder ausgesprochen positiv mit einem guten Ergebnisbeitrag. Uneinheitlich dagegen verlief die Entwicklung in unserem US-Mortalitätsgeschäft: Hier wurden positive Ergebnisse abermals von einer oberhalb der Erwartungen liegenden Sterblichkeit in Geschäftsböcken älterer Zeichnungsjahre überlagert.

Es ist zu erwarten, dass hier auch im zweiten Halbjahr weitere Belastungen auftreten werden. So erwarten wir bereits im dritten Quartal einmalige Verluste von ca. 50 Millionen US-Dollar aus Vertragsablösungen im Rahmen unseres Bestandsmanagements. Dadurch werden zwar langfristig weitere Verluste vermieden, für das laufende Geschäftsjahr entsteht jedoch eine Belastung des Ergebnisses.

Wir gehen daher davon aus, dass das EBIT in der Personen-Rückversicherung für 2017 sich nur in der Größenordnung von 300 Millionen Euro bewegen wird.

Für das erste Halbjahr blieb das operative Ergebnis (EBIT) mit 165 Millionen Euro – dies ist ein Rückgang von knapp 8 Prozent – hinter unseren Erwartungen zurück. Die Prämieinnahmen für das Personen-Rückversicherungsgeschäft reduzierten sich im ersten Halbjahr leicht auf 3,2 Milliarden Euro.

Mit der Entwicklung unserer Kapitalanlagen sind wir demgegenüber sehr zufrieden. Der Bestand unserer selbstverwalteten Anlagen ging zwar aufgrund von Währungskurseffekten und der Dividendenzahlung von 41,8 Milliarden Euro zum 31. Dezember 2016 auf 40,4 Milliarden Euro zurück, aber die ordentlichen Kapitalanlageerträge entwickelten sich trotz des anhaltenden niedrigen Zinsumfelds sehr positiv. Sie stiegen gegenüber der Vergleichsperiode um rund 12 Prozent. Ausschlaggebend hierfür waren die hohen Erträge aus privatem Beteiligungskapital und auch hohe Erträge aus unserem Immobilienportefeuille.

Das Kapitalanlageergebnis aus selbstverwalteten Anlagen erhöhte sich so zum 30. Juni 2017 auf 656 Millionen Euro; dies ist ein Zuwachs gegenüber dem Ergebnis des Vorjahres von 15 Prozent. Neben den erwähnten positiven Kapitalanlageerträgen haben auch niedrigere Abschreibungen zu diesem sehr guten Ergebnis beigetragen. Die Anlagerendite für unsere selbstverwalteten Kapitalanlagen von 3,2 Prozent liegt deutlich über unserer Zielmarke von 2,7 Prozent.

Das Eigenkapital zum 30. Juni 2017 ging angesichts einer erhöhten Dividendenzahlung von 603 Millionen Euro und eines deutlich negativeren Währungskursergebnisses auf 8,6 Milliarden Euro zurück; zum 31. Dezember 2016 waren es 9,0 Milliarden Euro. Die annualisierte Eigenkapitalrendite betrug 12,2 Prozent und liegt damit nach wie vor über unserem Mindestziel.

Verehrte Aktionäre, wie bereits ausgeführt sind die Herausforderungen an den Rückversicherungs- und Kapitalmärkten derzeit sehr groß. Dennoch halten wir an unserer Prognose eines Nettokonzerngewinns für das Gesamtjahr von mehr als einer Milliarde Euro fest. Wie immer steht diese unter der Prämisse, dass die Großschadenbelastung nicht wesentlich den Erwartungswert von 825 Millionen Euro für 2017 übersteigt und es zu keinen unvorhergesehenen negativen Entwicklungen an den Kapitalmärkten kommt.

Für Ihr Vertrauen in die Hannover Rück danke ich Ihnen – auch im Namen meiner Vorstandskollegen – sehr. Auch in Zukunft wird es unser oberstes Ziel sein, Ihre Gesellschaft verantwortungsvoll und sicher in eine weiterhin profitable Zukunft zu führen.

Mit freundlichen Grüßen



Ulrich Wallin  
Vorsitzender des Vorstands

# Lagebericht



<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>5</b>
Geschäftsverlauf	5
Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage	6
Schaden-Rückversicherung	6
Personen-Rückversicherung	7
Kapitalanlagen	8
<b>Chancen- und Risikobericht</b>	<b>10</b>
Risikobericht	10
Chancenbericht	23
<b>Ausblick</b>	<b>25</b>
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 <sup>1</sup>	
	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 <sup>2</sup>	14,3 %	15,1 %		14,7 %		14,0 %	14,7 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote <sup>3</sup>	95,6 %	97,4 %		96,5 %		96,1 %	95,4 %
Selbstbehalt	88,6 %	90,3 %		89,4 %		88,5 %	88,2 %

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3 des Anhangs)

<sup>2</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

<sup>3</sup> 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 <sup>1</sup>	5,7 %	4,6 %		5,1 %		4,2 %	5,4 %

<sup>1</sup> 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 vereinzelt Risikoklassen. Somit verharrten 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 Portfeuillepflege verändert. Außerdem nutzten wir für unser US-Immobilienportfeuille Marktgelegenheiten und haben Bürogebäude gekauft und verkauft. Die modifizierte Duration des Portfeuillees 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 Portfeuillepflege 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 <sup>1</sup>	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 <sup>2</sup>	10,9	12,2	-64,5 %	23,1	-52,0 %	34,3	48,1
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten <sup>3</sup>	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
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>392,9</b>	<b>386,5</b>	<b>+2,1 %</b>	<b>779,4</b>	<b>+4,6 %</b>	<b>378,5</b>	<b>744,8</b>

<sup>1</sup> Ohne Depotzinsen

<sup>2</sup> Inklusive planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

<sup>3</sup> 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 übergebührllich 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 Schadensschätzungen sowie in unerwarteten Katastrophen und Veränderungen biometrischer Faktoren – wie Sterblichkeit – manifestieren,
- Marktrisiken, die im Rahmen unserer Kapitalanlage, aber auch aufgrund der Bewertung teilweise langfristiger versicherungstechnischer Zahlungsverpflichtungen entstehen,
- 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 Risiko-berichterstattung 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 operativen 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 Risiko- steuerungs- 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.

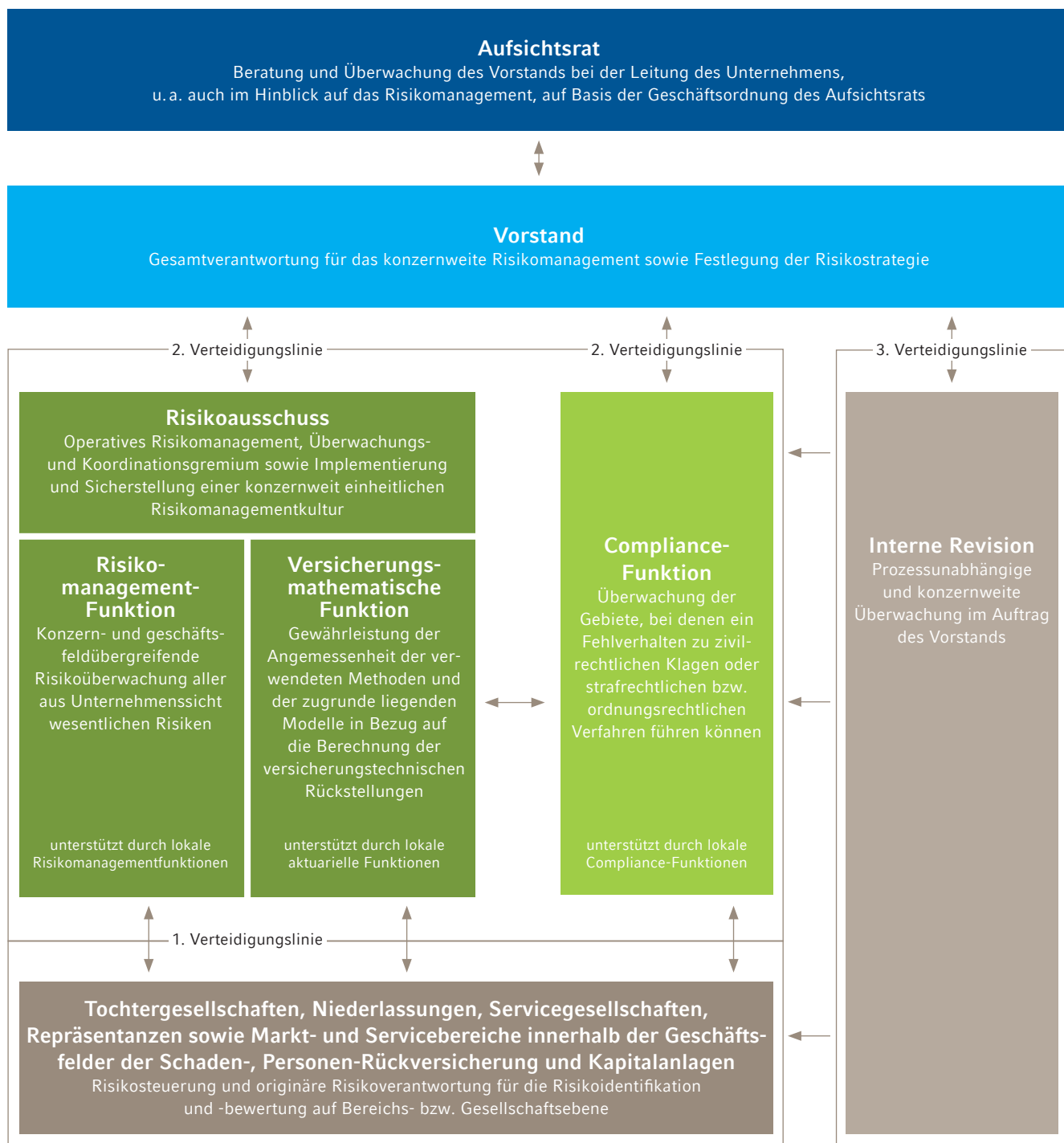
## Wesentliche Elemente des Risikomanagementsystems

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 Gesamtrisikoaappetits wird laufend überprüft.



Lagebericht

**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 Risiko- steuerung 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 Zeichnungs- richtlinien gesteuert wird. Unser konservatives Reser- vierungsniveau 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 Geschäfts- betrieb 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 Diversifika- tionsbeitrag aktiv gesteuert. Ein hoher Diversifikationseffekt entsteht durch Zeichnung von Geschäft in unterschiedlichen Sparten und unterschiedlichen Regionen mit unterschied- lichen 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 Reservie- rungsniveau 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 versicherungs- mathematischer Einschätzungen und bilden ggf. Zusatzreser- ven zu den von unseren Zedenten aufgegebenen Reserven sowie die Segmentreserve für Schäden, die bereits eingetre- ten, 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 Rück- stellung zum jeweiligen Bilanzstichtag verändert hat. Deren Angemessenheit wird durch die versicherungsmathemati- schen 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) inflations- bedingt anders entwickeln könnten, als bei der Reservebil- dung unterstellt.

Zur Einschätzung der für uns wesentlichen Katastrophen- risiken aus Naturgefahren (insbesondere Erdbeben, Stürme und Fluten) werden lizenzierte wissenschaftliche Simulations- modelle 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 realisti- sche Extremschadensszenarien vervollständigt. Im Rahmen dieses Prozesses bestimmt der Vorstand, auf Basis der Risiko- strategie, einmal im Jahr die Risikobereitschaft für Naturge- fahren. Dazu legt er den Teil des ökonomischen Kapitals fest, der zur Abdeckung der Risiken aus Naturgefahren bereitsteht. Dies ist eine wesentliche Grundlage für unser Zeichnungsver- halten in diesem Segment. Wir berücksichtigen im Rahmen unseres ganzheitlichen und geschäftsfeldübergreifenden Risikomanagements eine Vielzahl von Szenarien und Extrem- szenarien, ermitteln deren Auswirkung auf die Bestands- und Erfolgsgrößen, beurteilen sie im Vergleich zu den geplanten Werten und zeigen Handlungsalternativen auf. Zur Risiko- limitierung bestimmen wir zusätzlich Maximalbeträge für verschiedene Extremschadensszenarien und Wiederkehr- perioden, 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-Rückver- sicherung werden regelmäßig über den Auslastungsgrad informiert.

Das Preis-/Prämienrisiko besteht in der Möglichkeit einer zufälligen Schadenrealisation, die von dem Schadenerwar- tungswert abweicht, der der Prämienkalkulation zugrunde gelegt wurde. Regelmäßige und unabhängige Überprüfun- gen der bei der Vertragsquotierung genutzten Modelle sowie zentrale und dezentrale Zeichnungsrichtlinien sind wichtige Steuerungselemente. Um die Qualität unseres Portefeuilles sicherzustellen, haben wir einen mehrstufigen Quotierungs- prozess 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 erge- bende 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 <sup>1</sup>	2,8	7,8	7,1	6,1	8,4	7,0	16,5	12,3	4,6	10,7	6,3

<sup>1</sup> 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 Langleblichkeitsrisiken dominiert. Dies liegt daran, dass wir in einem Teil unserer Verträge Todesfalleistungen und in einem anderen Teil Erlebensfalleistungen 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 Prämieinnahmen 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 Markttrenditen führen zu Marktwertsteigerungen bzw. steigende Markttrenditen zu Marktwertsenkungen des festverzinslichen Wertpapierportefeuilles.

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

Währungsrisiken bestehen insbesondere dann, wenn ein Währungsungleichgewicht zwischen den versicherungstechnischen Verbindlichkeiten und den Aktiva besteht. Durch eine weitgehende bilanzielle Kongruenz der Währungsverteilung

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

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

messens 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<sup>1</sup>

Ratingklassen	Staatsanleihen		Anleihen halbstaatlicher Institutionen <sup>2</sup>		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
<b>Gesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>11.609,5</b>	<b>100,0</b>	<b>6.908,6</b>	<b>100,0</b>	<b>12.296,4</b>	<b>100,0</b>	<b>3.227,3</b>

<sup>1</sup> Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.

<sup>2</sup> 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 Abgabengrenzen für die

einzelnen an den Schutzdeckungsprogrammen beteiligten Retrozessionäre vorgibt und die noch freien Kapazitäten für kurz-, mittel- und langfristiges Geschäft ermittelt. Je nach Art und erwarteter Dauer der Abwicklung des rückversicherten Geschäfts fließen bei der Auswahl der Rückversicherer neben Mindestratings der Ratingagenturen Standard & Poor's und A.M. Best auch interne und externe Experteneinschätzungen ein (z.B. Marktinformationen von Maklern). Insgesamt schützen Retrozessionen unser Kapital, sie stabilisieren und optimieren unsere Ergebnisse und erlauben uns, Marktchancen breiter wahrzunehmen, z.B. nach einem Großschadenereignis. Durch regelmäßige Besuche bei unseren Retrozessionären verfügen wir nicht nur über einen zuverlässigen Marktüberblick, sondern auch über die Fähigkeit, 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 Reputationschädigung 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 auszahlbar. 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 Bestandteile, 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-Profiles 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 Vertragserneuerungsrounds 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 Kautions zur Erneuerung an. Zudem fand auch die Hauptideerneuerung 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 Vertragserneuerungsrounde zum 1. Januar 2017 zurück. Allerdings konnten wir in Kanada im Ärzthaftpflichtbereich 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 Bruttoprämieeinnahmen im Vergleich zum vergangenen Berichtsjahr. Diese Erwartung ist allerdings unter dem Vorbehalt zu betrachten, dass sich unvorhersehbare Änderungen in prämiestarken 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.

# Konzernabschluss



Konzernbilanz zum 30. Juni 2017	28
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. Juni 2017	30
Konzern-Gesamterfolgsrechnung zum 30. Juni 2017	31
Konzern-Eigenkapitalentwicklung zum 30. Juni 2017	32
Konzern-Kapitalflussrechnung zum 30. Juni 2017	34
Konzern-Anhang zum 30. Juni 2017	37

## Konzernbilanz zum 30. Juni 2017

Aktiva in TEUR	30.6.2017	31.12.2016
Festverzinsliche Wertpapiere – bis zur Endfälligkeit zu halten	352.941	484.955
Festverzinsliche Wertpapiere – Kredite und Forderungen	2.445.493	2.563.594
Festverzinsliche Wertpapiere – zur Veräußerung verfügbar	31.011.765	32.182.173
Festverzinsliche Wertpapiere – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	231.628	239.917
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – zur Veräußerung verfügbar	958.556	905.307
Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet	71.011	57.665
Immobilien und Immobilienfonds	1.737.574	1.792.919
Anteile an assoziierten Unternehmen	111.247	114.633
Sonstige Kapitalanlagen	1.769.897	1.764.678
Kurzfristige Anlagen	839.142	838.987
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	863.707	848.667
<b>Kapitalanlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand – eigenes Management</b>	<b>40.392.961</b>	<b>41.793.495</b>
Depotforderungen	11.567.609	11.673.259
Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	179.706	170.505
<b>Kapitalanlagen</b>	<b>52.140.276</b>	<b>53.637.259</b>
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	1.397.698	1.506.292
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	1.054.691	1.189.420
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	169.635	134.927
Anteile der Rückversicherer an den sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen	13.430	12.231
Abgegrenzte Abschlusskosten	2.223.595	2.198.089
Abrechnungsforderungen	3.836.545	3.678.030
Geschäfts- oder Firmenwert	63.557	64.609
Aktive latente Steuern	338.300	408.292
Sonstige Vermögenswerte	726.344	674.389
Abgegrenzte Zinsen und Mieten	9.588	9.978
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	–	15.086
<b>Summe Aktiva</b>	<b>61.973.659</b>	<b>63.528.602</b>

<b>Passiva</b> in TEUR	<b>30.6.2017</b>	31.12.2016
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	27.590.483	28.129.418
Deckungsrückstellung	9.778.179	10.289.854
Rückstellung für Prämienüberträge	3.808.494	3.340.651
Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen	366.293	362.390
Depotverbindlichkeiten	1.050.250	1.234.073
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	4.215.809	4.298.343
Abrechnungsverbindlichkeiten	1.011.597	1.216.036
Pensionsrückstellungen	178.623	180.680
Steuerverbindlichkeiten	461.143	409.023
Passive latente Steuern	1.762.830	1.842.973
Andere Verbindlichkeiten	702.440	680.396
Darlehen und nachrangiges Kapital	1.750.735	1.804.218
<b>Verbindlichkeiten</b>	<b>52.676.876</b>	<b>53.788.055</b>
Eigenkapital		
Gezeichnetes Kapital	120.597	120.597
Nominalwert: 120.597		
Bedingtes Kapital: 60.299		
Kapitalrücklagen	724.562	724.562
<b>Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage</b>	<b>845.159</b>	<b>845.159</b>
Kumulierte, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalanteile		
Nicht realisierte Kursgewinne/-verluste aus Kapitalanlagen	1.017.448	904.196
Gewinne und Verluste aus der Währungsumrechnung	194.966	680.082
Veränderungen aus Sicherungsgeschäften	-4.735	-6.703
Kumulierte übrige, nicht ergebniswirksame Eigenkapitalveränderungen	-50.863	-53.778
<b>Summe nicht ergebniswirksamer Eigenkapitalanteile</b>	<b>1.156.816</b>	<b>1.523.797</b>
Gewinnrücklagen	6.560.248	6.628.274
<b>Eigenkapital der Aktionäre der Hannover Rück SE</b>	<b>8.562.223</b>	<b>8.997.230</b>
Anteile nicht beherrschender Gesellschafter	734.560	743.317
<b>Eigenkapital</b>	<b>9.296.783</b>	<b>9.740.547</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>61.973.659</b>	<b>63.528.602</b>

# Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung zum 30. Juni 2017

in TEUR	1.4.–30.6.2017	1.1.–30.6.2017	1.4.–30.6.2016 <sup>1</sup>	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>
Gebuchte Bruttoprämie	4.450.979	8.997.598	4.020.205	8.283.791
Gebuchte Rückversicherungsprämie	403.423	874.503	377.774	848.580
Veränderung der Bruttoprämienüberträge	-244.927	-645.291	-13.282	-316.951
Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Bruttoprämienüberträgen	-12.002	44.964	-4.505	48.402
<b>Verdiente Prämie für eigene Rechnung</b>	<b>3.790.627</b>	<b>7.522.768</b>	<b>3.624.644</b>	<b>7.166.662</b>
Ordentliche Kapitalanlageerträge	316.018	635.107	299.563	568.026
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	1.265	5.653	987	1.652
Realisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	59.278	83.361	35.950	79.528
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	-359	10.586	10.072	20.539
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	12.191	23.056	34.317	48.080
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	27.974	55.624	25.765	52.480
<b>Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>336.037</b>	<b>656.027</b>	<b>286.490</b>	<b>569.185</b>
Depotzinserträge/-aufwendungen	50.490	123.380	92.057	175.607
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>386.527</b>	<b>779.407</b>	<b>378.547</b>	<b>744.792</b>
Sonstige versicherungstechnische Erträge	–	808	22	226
<b>Erträge insgesamt</b>	<b>4.177.154</b>	<b>8.302.983</b>	<b>4.003.213</b>	<b>7.911.680</b>
Aufwendungen für Versicherungsfälle	2.938.919	5.801.366	2.636.051	5.317.352
Veränderung der Deckungsrückstellung	-39.539	-82.753	180.363	155.519
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile und Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	823.408	1.650.949	733.455	1.484.117
Sonstige Abschlusskosten	6.333	14.575	3.212	7.048
Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen	1.043	1.884	446	788
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	115.860	216.364	109.859	204.765
<b>Versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung</b>	<b>3.846.024</b>	<b>7.602.385</b>	<b>3.663.386</b>	<b>7.169.589</b>
Übriges Ergebnis	68.418	98.828	656	5.062
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>399.548</b>	<b>799.426</b>	<b>340.483</b>	<b>747.153</b>
Zinsen auf Hybridkapital	18.117	35.825	18.058	35.905
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>381.431</b>	<b>763.601</b>	<b>322.425</b>	<b>711.248</b>
Steueraufwand	94.000	189.785	92.894	194.855
<b>Ergebnis</b>	<b>287.431</b>	<b>573.816</b>	<b>229.531</b>	<b>516.393</b>
davon				
Nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	17.218	38.802	12.688	28.373
<b>Konzernergebnis</b>	<b>270.213</b>	<b>535.014</b>	<b>216.843</b>	<b>488.020</b>
<b>Ergebnis je Aktie (in EUR)</b>				
Unverwässertes Ergebnis je Aktie	2,24	4,44	1,80	4,05
Verwässertes Ergebnis je Aktie	2,24	4,44	1,80	4,05

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)



# Konzern-Gesamterfolgsrechnung zum 30. Juni 2017

in TEUR	1.4.– 30.6.2017	1.1.– 30.6.2017	1.4.– 30.6.2016 <sup>1</sup>	1.1.– 30.6.2016 <sup>1</sup>
<b>Ergebnis</b>	<b>287.431</b>	<b>573.816</b>	<b>229.531</b>	<b>516.393</b>
<b>Nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar</b>				
<b>Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	4.172	3.116	-12.798	-35.284
Steuerertrag/-aufwand	-1.351	-1.014	4.177	11.512
	<b>2.821</b>	<b>2.102</b>	<b>-8.621</b>	<b>-23.772</b>
<b>Nicht reklassifizierbare direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	4.172	3.116	-12.798	-35.284
Steuerertrag/-aufwand	-1.351	-1.014	4.177	11.512
	<b>2.821</b>	<b>2.102</b>	<b>-8.621</b>	<b>-23.772</b>
<b>In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung reklassifizierbar</b>				
<b>Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	68.765	199.767	448.492	888.548
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-50.876	-70.918	-6.992	-48.112
Steuerertrag/-aufwand	-7.533	-11.251	-119.581	-219.610
	<b>10.356</b>	<b>117.598</b>	<b>321.919</b>	<b>620.826</b>
<b>Währungsumrechnung</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-470.811	-525.066	120.512	-126.533
Steuerertrag/-aufwand	32.694	32.822	-2.455	2.749
	<b>-438.117</b>	<b>-492.244</b>	<b>118.057</b>	<b>-123.784</b>
<b>Veränderungen aus der Bewertung assoziierter Unternehmen</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-5	-3	2	2
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-	-	-	-1.251
	<b>-5</b>	<b>-3</b>	<b>2</b>	<b>-1.249</b>
<b>Veränderungen aus Sicherungsgeschäften</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-3.837	1.549	-580	-5.902
Steuerertrag/-aufwand	795	418	241	761
	<b>-3.042</b>	<b>1.967</b>	<b>-339</b>	<b>-5.141</b>
<b>Reklassifizierbare direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-405.888	-323.753	568.426	756.115
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-50.876	-70.918	-6.992	-49.363
Steuerertrag/-aufwand	25.956	21.989	-121.795	-216.100
	<b>-430.808</b>	<b>-372.682</b>	<b>439.639</b>	<b>490.652</b>
<b>Gesamte direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen</b>				
Im Eigenkapital erfasste Gewinne/Verluste	-401.716	-320.637	555.628	720.831
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-50.876	-70.918	-6.992	-49.363
Steuerertrag/-aufwand	24.605	20.975	-117.618	-204.588
	<b>-427.987</b>	<b>-370.580</b>	<b>431.018</b>	<b>466.880</b>
<b>Gesamterfolg</b>	<b>-140.556</b>	<b>203.236</b>	<b>660.549</b>	<b>983.273</b>
davon				
auf nicht beherrschende Gesellschafter entfallend	11.062	35.203	26.662	46.074
auf Aktionäre der Hannover Rück SE entfallend	-151.618	168.033	633.887	937.199

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

## Konzern-Eigenkapitalentwicklung zum 30. Juni 2017

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklagen	nicht realisierte Gewinne/Verluste	Übrige Rücklagen (kumulierte, nicht ergebnis- wirksame Eigenkapitalanteile)
				Währungs- umrechnung
<b>Stand 1.1.2016</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>712.001</b>	<b>509.189</b>
Anteilsänderung ohne Änderung im Kontrollstatus	-	-	-	110
Erwerb/Veräußerung eigener Anteile	-	-	-	-
Gesamte direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen <sup>1</sup>	-	-	598.589	-122.728
Ergebnis <sup>1</sup>	-	-	-	-
Gezahlte Dividende	-	-	-	-
<b>Stand 30.6.2016</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>1.310.590</b>	<b>386.571</b>
<b>Stand 1.1.2017</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>904.196</b>	<b>680.082</b>
Kapitalerhöhungen	-	-	-	-
Kapitalrückzahlungen	-	-	-	-
Erwerb/Veräußerung eigener Anteile	-	-	-	-
Gesamte direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	113.252	-485.116
Ergebnis	-	-	-	-
Gezahlte Dividende	-	-	-	-
<b>Stand 30.6.2017</b>	<b>120.597</b>	<b>724.562</b>	<b>1.017.448</b>	<b>194.966</b>

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

Fortsetzung: Übrige Rücklagen (kumulierte, nicht ergebnis- wirksame Eigenkapitalanteile)		Gewinnrücklagen	Auf Aktionäre der Hannover Rück SE entfallendes Eigenkapital	Nicht beherrschende Gesellschafter	Eigenkapital
Sicherungs- geschäfte	Sonstige				
<b>-1.217</b>	<b>-36.571</b>	<b>6.039.783</b>	<b>8.068.344</b>	<b>709.126</b>	<b>8.777.470</b>
-	-	-9.687	-9.577	-1.337	-10.914
-	-	-13	-13	-	-13
-5.098	-21.584	-	449.179	17.701	466.880
-	-	488.020	488.020	28.373	516.393
-	-	-572.836	-572.836	-38.758	-611.594
<b>-6.315</b>	<b>-58.155</b>	<b>5.945.267</b>	<b>8.423.117</b>	<b>715.105</b>	<b>9.138.222</b>
<b>-6.703</b>	<b>-53.778</b>	<b>6.628.274</b>	<b>8.997.230</b>	<b>743.317</b>	<b>9.740.547</b>
-	-	-	-	54	54
-	-	-	-	-3	-3
-	-	-54	-54	-	-54
1.968	2.915	-	-366.981	-3.599	-370.580
-	-	535.014	535.014	38.802	573.816
-	-	-602.986	-602.986	-44.011	-646.997
<b>-4.735</b>	<b>-50.863</b>	<b>6.560.248</b>	<b>8.562.223</b>	<b>734.560</b>	<b>9.296.783</b>

## Konzern-Kapitalflussrechnung zum 30. Juni 2017

in TEUR	1.1. – 30.6.2017	1.1. – 30.6.2016 <sup>1</sup>
<b>I. Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		
Ergebnis	573.816	516.393
Abschreibungen/Zuschreibungen	15.430	71.454
Realisierte Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-83.361	-79.528
Erfolgswirksame Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	-10.586	-20.539
Realisierte Gewinne/Verluste aus der Entkonsolidierung	–	-1.404
Ertrag aus der Vereinnahmung eines negativen Geschäfts- oder Firmenwertes	–	-10.543
Amortisationen	26.963	40.730
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten	-471.605	-141.771
Veränderungen der Depotforderungen/-verbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	97.801	-379.225
Veränderung der Rückstellungen für Prämienüberträge	600.140	271.029
Veränderung der Steuerforderungen/-verbindlichkeiten	65.818	40.911
Veränderung der Deckungsrückstellung	-10.858	284.727
Veränderung der Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	756.222	479.425
Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten	-123.228	31.235
Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen	15.941	-24.909
Veränderung der Abrechnungssalden	-536.419	-234.255
Veränderung der sonstigen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten	-8.235	-96.729
<b>Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>907.839</b>	<b>747.001</b>

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IAS 8 bzw. IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

in TEUR	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>
<b>II. Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>		
Festverzinsliche Wertpapiere - bis zur Endfälligkeit zu halten		
Fällige Papiere	123.402	338.632
Festverzinsliche Wertpapiere - Kredite und Forderungen		
Fällige Papiere, Verkäufe	180.196	75.380
Käufe	-96.303	-36.836
Festverzinsliche Wertpapiere - zur Veräußerung verfügbar		
Fällige Papiere, Verkäufe	4.783.413	5.354.187
Käufe	-4.997.319	-5.530.034
Festverzinsliche Wertpapiere - ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Fällige Papiere, Verkäufe	3.691	16.765
Käufe	-	-10.688
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – zur Veräußerung verfügbar		
Verkäufe	11.572	23.087
Käufe	-13.850	-409.650
Sonstige Finanzinstrumente - ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet		
Verkäufe	32.383	26.637
Käufe	-58.743	-10.445
Andere Kapitalanlagen		
Verkäufe	90.130	167.148
Käufe	-149.798	-159.760
Verbundene Unternehmen und Beteiligungen		
Verkäufe	47.160	13.685
Käufe	-61.221	-28.128
Immobilien und Immobilienfonds		
Verkäufe	131.199	37.261
Käufe	-137.987	-45.098
Kurzfristige Kapitalanlagen		
Veränderung	-49.695	289.106
Übrige Veränderungen	-1.552	-9.970
<b>Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-163.322</b>	<b>101.279</b>

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IAS 8 bzw. IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

in TEUR	1.1. – 30.6.2017	1.1. – 30.6.2016 <sup>1</sup>
<b>III. Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>		
Einzahlung aus Kapitalmaßnahmen	54	2.191
Auszahlung aus Kapitalmaßnahmen	-4.927	-10.024
Strukturveränderung ohne Kontrollverlust	–	11
Gezahlte Dividende	-646.997	-611.594
Aufnahme langfristiger Verbindlichkeiten	127	121
Rückzahlung langfristiger Verbindlichkeiten	-39.786	-995
Andere Veränderungen	-54	-13
<b>Kapitalfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-691.583</b>	<b>-620.303</b>
<b>IV. Währungskursdifferenzen</b>	<b>-37.894</b>	<b>-7.248</b>
<b>Flüssige Mittel am Anfang der Periode</b>	<b>848.667</b>	<b>820.995</b>
<b>Summe der Kapitalzu- und abflüsse (Summe I+II+III+IV)</b>	<b>15.040</b>	<b>220.729</b>
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>863.707</b>	<b>1.041.724</b>
<b>Ergänzende Angaben zur Kapitalflussrechnung<sup>2</sup></b>		
Ertragsteuerzahlungen (per Saldo)	-135.732	-152.301
Erhaltene Dividende <sup>3</sup>	112.074	67.236
Erhaltene Zinsen	803.236	746.684
Gezahlte Zinsen	-142.925	-100.169

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IAS 8 bzw. IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

<sup>2</sup> Die Ertragsteuerzahlungen, erhaltene Zahlungen aus Dividenden und Zinsen sowie erhaltene und gezahlte Zinsen sind vollständig im Kapitalfluss aus laufender Geschäftstätigkeit enthalten.

<sup>3</sup> Inklusive dividendenähnlicher Gewinnbeteiligungen aus Investmentfonds

# Konzern-Anhang zum 30. Juni 2017



<b>Erläuterungen</b>	<b>38</b>
1. Allgemeine Aufstellungsgrundsätze	38
2. Grundlagen der Rechnungslegung einschließlich Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	38
3. Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	39
4. Konsolidierungskreis und -grundsätze	40
5. Konzern-Segmentberichterstattung	42
6. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz	46
7. Erläuterungen zu einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung	57
8. Sonstige Angaben	58
<b>Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht</b>	<b>63</b>
<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter</b>	<b>64</b>

# Erläuterungen

## 1. Allgemeine Aufstellungsgrundsätze

Die Hannover Rück SE und ihre Tochtergesellschaften (zusammen der „Hannover Rück-Konzern“ oder „Hannover Rück“) werden zu gerundet 50,2 % von der Talanx AG gehalten und in deren Konzernabschluss einbezogen. Die Talanx AG gehört mehrheitlich dem HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie V. a. G. (HDI). Für die Hannover Rück ergibt sich die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und -lageberichts aus § 290 HGB. Ferner ist der HDI nach §§ 341 i ff. HGB ebenfalls verpflichtet, einen Konzernabschluss aufzustellen, in den die Abschlüsse der Hannover Rück SE und deren Tochterunternehmen einbezogen werden. Die Hannover Rück SE ist eine Europäische Aktiengesellschaft, Societas Europaea (SE), mit Sitz in der Karl-Wiechert-Allee 50, 30625 Hannover, Deutschland.

Der Konzernabschluss der Hannover Rück wurde entsprechend den internationalen Rechnungslegungsvorschriften (International Financial Reporting Standards „IFRS“), wie sie in der EU anzuwenden sind, erstellt. Das bezieht sich auch auf alle in diesem Bericht dargestellten Vorperiodenangaben.

Bei der Aufstellung des Konzernquartalsabschlusses, bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamterfolgsrechnung, Konzern-Kapitalflussrechnung, Konzern-Eigenkapitalentwicklung und ausgewählten erläuternden Anhangangaben, greifen wir gemäß IAS 34 in höherem Maß auf Schätzungen und Annahmen zurück als bei der Jahresfinanzberichterstattung. Dies kann sich auf Bilanzposten, Posten der Gewinn- und Verlustrechnung sowie auf die sonstigen finanziellen Verpflichtungen auswirken. Die Schätzungen erfolgen grundsätzlich auf Basis realistischer Prämissen, jedoch sind sie naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet, die sich entsprechend im Ergebnis niederschlagen können. Schäden aus Naturkatastrophen und andere Großschäden belasten das Ergebnis der Berichtsperiode, in der sie eintreten. Daneben können auch Nachmeldungen für große Schadenereignisse zu erheblichen Schwankungen der einzelnen Quartalsergebnisse führen. Gewinne und Verluste aus der Veräußerung von Kapitalanlagen werden in dem Quartal bilanziert, in dem die Anlagen veräußert werden.

Der vorliegende Konzernquartalsabschluss wurde durch den Vorstand am 26. Juli 2017 aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben.

## 2. Grundlagen der Rechnungslegung einschließlich Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die in den Konzernabschluss einbezogenen Quartalsabschlüsse der konsolidierten Gesellschaften wurden zum Stichtag 30. Juni 2017 aufgestellt.

Der Konzernquartalsfinanzbericht wurde in Übereinstimmung mit IAS 34 „Interim Financial Reporting“ erstellt. In der Berichtsperiode wurden demnach dieselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewandt wie in dem vorausgegangenen Konzernjahresabschluss, über in begründeten Einzelfällen gemäß IAS 8 vorgenommene Änderungen

berichten wir gesondert im Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“. Zu näheren Erläuterungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden verweisen wir auf den Konzernjahresfinanzbericht des Vorjahres.

Alle vom IASB bis zum 30. Juni 2017 verabschiedeten Vorschriften, deren Anwendung für den Berichtszeitraum bindend ist, haben wir in dem Konzernabschluss berücksichtigt.



## Wesentliche Umrechnungskurse

Die in Landeswährung aufgestellten Gewinn- und Verlustrechnungen der Einzelgesellschaften werden zu Durchschnittskursen in Euro umgerechnet und in den Konzernabschluss übernommen. Die Umrechnung der Fremdwährungspositionen

in den Bilanzposten der Einzelgesellschaften sowie die Übernahme dieser Posten in den Konzernabschluss erfolgt zu den Devisenmittelkursen des Bilanzstichtags.

### Wesentliche Umrechnungskurse

1 EUR entspricht:	30.6.2017	31.12.2016	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016
	Devisenmittelkurs am Bilanzstichtag		Durchschnittskurs	
AUD	1,4844	1,4591	1,4439	1,5092
BHD	0,4302	0,3972	0,4100	0,4188
CAD	1,4799	1,4191	1,4469	1,4743
CNY	7,7333	7,3206	7,4670	7,2688
GBP	0,8787	0,8553	0,8603	0,7786
HKD	8,9009	8,1753	8,4545	8,6295
INR	73,6634	71,6081	71,5431	74,5815
KRW	1.304,8700	1.266,9800	1.244,5886	1.306,6650
MYR	4,8981	4,7293	4,7668	4,5392
SEK	9,6465	9,5524	9,5913	9,2837
USD	1,1405	1,0540	1,0874	1,1113
ZAR	14,8921	14,4632	14,4294	16,9829

## 3. Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Für das Jahr 2016 hat die Hannover Rück den Ausweis bestimmter Kapitalanlagen, deren Laufzeit bis zu einem Tag beträgt (sogenannte „Overnight Money Deposits“) verändert, um dem äußerst kurzfristigen Charakter und der hohen Liquiditätsnähe dieser Anlageklasse besser Rechnung zu tragen. Diese Kapitalanlagen werden nunmehr der Bilanzposition „Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand“ zugeordnet, während der Ausweis in Vorjahren in der Bilanzposition „Kurzfristige Anlagen“ erfolgt ist.

Dabei handelt es sich um die Änderung einer Rechnungslegungsmethode, die gemäß IAS 8 „Accounting Policies, Changes in Accounting Estimates and Errors“ retrospektiv unter Anpassung der Vergleichsangaben für Vorperioden vorzunehmen war. Die Auswirkungen dieser Änderung auf die einzelnen Positionen der Konzernbilanz sowie der Konzern-Kapitalflussrechnung sind in der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung haben sich nicht ergeben.

### Anpassungen gemäß IAS 8

in TEUR	1.1.2016	30.6.2016
<b>Konzernbilanz</b>		
Kurzfristige Anlagen	-28.391	-36.782
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	28.391	36.782
in TEUR		1.1.–30.6.2016
<b>Konzern-Kapitalflussrechnung</b>		
Flüssige Mittel am Anfang der Periode		28.391
Kapitalfluss aus Investitionstätigkeit		9.594
Währungskursdifferenzen		-1.203
Flüssige Mittel am Ende der Periode		36.782

Am 10. Mai 2016 hat die Hannover Rück über ihr Tochterunternehmen International Insurance Company of Hannover SE, Hannover, 100 % der Anteile an der Gesellschaft The Congregational & General Insurance Public Limited Company (CGI), Bradford, UK, erworben. Der Geschäftsbetrieb wurde zum 1. Mai 2016 erstmalig in den Konzernabschluss einbezogen.

Zum 31. Dezember 2016 wurden die dabei verwendeten Annahmen und Schätzungen konkretisiert, sodass die Erstkonsolidierung innerhalb des Bewertungszeitraums finalisiert wurde. Die Beträge, mit denen die erstmalige Einbeziehung der Gesellschaft in den Konzernabschluss erfolgte, wurden dementsprechend rückwirkend angepasst.

#### Anpassungen gemäß IFRS 3

in TEUR	1.1.–30.6.2016
<b>Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung</b>	
Übriges Ergebnis	1.948
Operatives Ergebnis (EBIT)	1.948
Konzernergebnis	1.948
Ergebnis je Aktie (in EUR, verwässert = unverwässert)	0,02

## 4. Konsolidierungskreis und -grundsätze

### Kapitalkonsolidierung

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach den Vorschriften des IFRS 10 „Consolidated Financial Statements“ auf der Grundlage eines einheitlichen Konsolidierungsmodells für alle Unternehmen, das Beherrschung unabhängig davon definiert, ob sie aufgrund von gesellschaftsrechtlichen, vertraglichen oder wirtschaftlichen Gegebenheiten entsteht. Konzernunternehmen werden ab dem Zeitpunkt konsolidiert, an dem die Hannover Rück die Beherrschung über sie erlangt. Beherrschung liegt vor, wenn die Hannover Rück direkt oder indirekt die Entscheidungsmacht aufgrund von Stimmrechten oder anderen Rechten über ein Konzernunternehmen hat, an positiven und negativen variablen Rückflüssen aus dem Konzernunternehmen partizipiert und diese Rückflüsse durch ihre Entscheidungsmacht beeinflussen kann. Diese Merkmale müssen kumulativ erfüllt sein. Darüber hinaus können weitere Umstände zu einer Beherrschung führen, z. B. eine bestehende Prinzipal-Agenten-Beziehung. In diesem Fall handelt eine konzernfremde Partei mit Entscheidungsrechten (Agent) für die Hannover Rück, beherrscht aber das Unternehmen nicht, da sie lediglich Entscheidungsrechte ausübt, die durch die Hannover Rück (Prinzipal) delegiert worden sind. Einige Konzernunternehmen der Hannover Rück-Gruppe gehen im Rahmen ihrer operativen Aktivitäten Geschäftsbeziehungen mit strukturierten Unternehmen ein, die ebenfalls nach IFRS 10 in Verbindung mit IFRS 12 hinsichtlich ihrer Konsequenzen für die Konsolidierung zu untersuchen sind. Bei strukturierten Unternehmen handelt es sich um Unternehmen, die so ausgestaltet sind, dass Stimmrechte oder vergleichbare Rechte bei der Festlegung, welche Partei das Unternehmen beherrscht, nicht ausschlaggebend sind, beispielsweise wenn die

Stimmrechte sich lediglich auf Verwaltungsaufgaben beziehen und die relevanten Tätigkeiten durch vertragliche Vereinbarungen geregelt sind. Die Konsolidierungsentscheidungen werden anlassbezogen, mindestens jedoch jährlich überprüft. Konzernunternehmen werden so lange konsolidiert, bis der Hannover Rück-Konzern die Beherrschung über sie verliert. Die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze der Konzernunternehmen werden, soweit erforderlich, angepasst, um eine einheitliche Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze des Hannover Rück-Konzerns sicherzustellen. Der Kapitalkonsolidierung liegt die Erwerbsmethode zugrunde. Demnach werden die Anschaffungskosten, bemessen zum Zeitwert der hingegenen Gegenleistung der Muttergesellschaft am Erwerbstichtag, mit dem anteiligen Eigenkapital der Tochtergesellschaft verrechnet, das sich zum Zeitpunkt der erstmaligen Einbeziehung in den Konzernabschluss nach der Neubewertung sämtlicher Vermögenswerte und Schulden zum Zeitwert ergibt. Nach Aktivierung aller erworbenen immateriellen Vermögenswerte, die gemäß IFRS 3 „Business Combinations“ getrennt von einem Geschäfts- oder Firmenwert zu bilanzieren sind, wird der Unterschiedsbetrag zwischen dem neu bewerteten Eigenkapital der Tochtergesellschaft und dem Kaufpreis als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Gemäß IFRS 3 werden Geschäfts- oder Firmenwerte nicht planmäßig, sondern nach jährlichen Werthaltigkeitsprüfungen („Impairment Tests“) gegebenenfalls außerplanmäßig abgeschrieben. Negative sowie geringfügige Geschäfts- oder Firmenwerte werden im Jahr der Entstehung erfolgswirksam berücksichtigt. Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb werden als Aufwand erfasst.

Gesellschaften, auf die die Hannover Rück einen maßgeblichen Einfluss ausüben kann, werden als assoziierte Unternehmen nach der At-Equity-Methode mit dem auf den Konzern entfallenden Eigenkapitalanteil konsolidiert. Ein maßgeblicher Einfluss wird vermutet, wenn eine Gesellschaft des Hannover Rück-Konzerns direkt oder indirekt mindestens 20 %, aber nicht mehr als 50 % der Stimmrechte hält. Evidenzen für einen maßgeblichen Einfluss auf ein assoziiertes Unternehmen leiten wir auch aus der Zugehörigkeit zu einem Leitungsgremium des Unternehmens, der Teilnahme an den Entscheidungsprozessen, z. B. über Dividenden oder sonstige Ausschüttungen, dem Vorliegen wesentlicher Geschäftsvorfälle mit dem Unternehmen, der Möglichkeit zum Austausch von Führungspersonal oder der Bereitstellung von für das Unternehmen wesentlichen fachlichen Informationen ab. Erträge aus Anteilen an assoziierten Unternehmen werden gesondert in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen.

### **Konsolidierung konzerninterner Geschäftsvorfälle**

Die Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den im Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen werden gegeneinander aufgerechnet. Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Geschäftsvorfällen werden ebenfalls eliminiert.

### **Wesentliche Unternehmenserwerbe und Neugründungen**

In dem zu 95,1 % gehaltenen US-amerikanischen Teilkonzern Hannover Re Real Estate Holdings, Inc., wurde über die Tochtergesellschaft GLL HRE Core Properties, LP, zum Zweck des

### **Weitere gesellschaftsrechtliche Veränderungen**

Zum 1. Februar 2017 hat die indische Niederlassung Hannover Rück SE – India Branch, Mumbai, ihren Geschäftsbetrieb aufgenommen.

Anteile am Eigenkapital, die nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehen, werden nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ gesondert innerhalb des Konzern-eigenkapitals ausgewiesen. Das nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehende Ergebnis ist Bestandteil des Überschusses und wird im Anschluss an diesen gesondert als „davon“-Vermerk ausgewiesen. Es beträgt zum 30. Juni 2017 38,8 Mio. EUR (28,4 Mio. EUR).

Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf die entsprechenden Angaben im Konzernjahresfinanzbericht zum 31. Dezember 2016.

Transaktionen zwischen einer Veräußerungsgruppe und den fortgeführten Geschäftsbereichen des Konzerns werden in Übereinstimmung mit IFRS 10 gleichfalls eliminiert.

Immobilienwerb der Objektgesellschaft 320AUS LLC, Wilmington, gegründet. In diesem Zusammenhang wurden ca. 88,3 Mio. EUR investiert.

## 5. Konzern-Segmentberichterstattung

Aufteilung der Aktiva	Schaden-Rückversicherung	
in TEUR	30.6.2017	31.12.2016
<b>Aktiva</b>		
Festverzinsliche Wertpapiere – bis zur Endfälligkeit zu halten	275.886	342.793
Festverzinsliche Wertpapiere – Kredite und Forderungen	2.415.911	2.539.270
Festverzinsliche Wertpapiere – zur Veräußerung verfügbar	23.380.818	24.337.185
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere – zur Veräußerung verfügbar	958.556	905.307
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	62.068	73.352
Übrige Kapitalanlagen	3.361.418	3.391.140
Kurzfristige Anlagen	293.899	259.598
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	607.756	579.112
<b>Kapitalanlagen und laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand – eigenes Management</b>	<b>31.356.312</b>	<b>32.427.757</b>
Depotforderungen	1.393.349	1.263.533
Depotforderungen aus Finanzierungsgeschäften	-97	-105
<b>Kapitalanlagen</b>	<b>32.749.564</b>	<b>33.691.185</b>
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	1.145.963	1.250.770
Anteil der Rückversicherer an der Deckungsrückstellung	–	–
Anteil der Rückversicherer an der Rückstellung für Prämienüberträge	169.635	133.858
Anteil der Rückversicherer an den übrigen Rückstellungen	592	3.590
Abgegrenzte Abschlusskosten	839.388	758.429
Abrechnungsforderungen	2.424.618	2.130.342
Übrige Segmentaktiva	1.122.187	1.115.251
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	–	15.086
<b>Summe Aktiva</b>	<b>38.451.947</b>	<b>39.098.511</b>
<b>Aufteilung der Verbindlichkeiten</b>		
in TEUR		
<b>Passiva</b>		
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	23.354.850	24.010.367
Deckungsrückstellung	–	–
Rückstellung für Prämienüberträge	3.592.698	3.171.056
Rückstellungen für Gewinnanteile	140.777	127.865
Depotverbindlichkeiten	390.785	456.877
Depotverbindlichkeiten aus Finanzierungsgeschäften	-97	-3.628
Abrechnungsverbindlichkeiten	554.361	675.669
Langfristige Verbindlichkeiten	259.091	313.378
Übrige Segmentpassiva	2.242.693	2.150.083
<b>Summe Verbindlichkeiten</b>	<b>30.535.158</b>	<b>30.901.667</b>

Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
30.6.2017	31.12.2016	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2017	31.12.2016
72.055	134.045	5.000	8.117	352.941	484.955
29.582	24.324	–	–	2.445.493	2.563.594
7.623.774	7.831.889	7.173	13.099	31.011.765	32.182.173
–	–	–	–	958.556	905.307
240.591	224.230	-20	–	302.639	297.582
198.892	210.413	58.408	70.677	3.618.718	3.672.230
545.243	565.899	–	13.490	839.142	838.987
247.409	267.623	8.542	1.932	863.707	848.667
<b>8.957.546</b>	<b>9.258.423</b>	<b>79.103</b>	<b>107.315</b>	<b>40.392.961</b>	<b>41.793.495</b>
10.174.260	10.409.726	–	–	11.567.609	11.673.259
179.803	170.610	–	–	179.706	170.505
<b>19.311.609</b>	<b>19.838.759</b>	<b>79.103</b>	<b>107.315</b>	<b>52.140.276</b>	<b>53.637.259</b>
251.929	255.716	-194	-194	1.397.698	1.506.292
1.054.691	1.189.420	–	–	1.054.691	1.189.420
79	1.069	-79	–	169.635	134.927
12.838	8.641	–	–	13.430	12.231
1.384.207	1.439.660	–	–	2.223.595	2.198.089
1.411.927	1.547.740	–	-52	3.836.545	3.678.030
939.462	723.648	-923.860	-681.631	1.137.789	1.157.268
–	–	–	–	–	15.086
<b>24.366.742</b>	<b>25.004.653</b>	<b>-845.030</b>	<b>-574.562</b>	<b>61.973.659</b>	<b>63.528.602</b>
4.235.827	4.119.245	-194	-194	27.590.483	28.129.418
9.778.179	10.289.854	–	–	9.778.179	10.289.854
215.796	169.595	–	–	3.808.494	3.340.651
225.516	234.525	–	–	366.293	362.390
659.465	777.196	–	–	1.050.250	1.234.073
4.215.906	4.301.971	–	–	4.215.809	4.298.343
456.600	539.581	636	786	1.011.597	1.216.036
–	–	1.491.644	1.490.840	1.750.735	1.804.218
1.796.354	1.659.712	-934.011	-696.723	3.105.036	3.113.072
<b>21.583.643</b>	<b>22.091.679</b>	<b>558.075</b>	<b>794.709</b>	<b>52.676.876</b>	<b>53.788.055</b>

## Aufteilung der Gewinn- und Verlustrechnung

## Schaden-Rückversicherung

in TEUR	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>
Gebuchte Bruttoprämie	5.427.458	4.627.380
davon		
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	–	–
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	5.427.458	4.627.380
Verdiente Prämie für eigene Rechnung	4.312.764	3.838.427
Kapitalanlageergebnis	475.501	416.075
davon		
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	1.345	-646
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	23.040	48.065
Depotzinserträge/-aufwendungen	1.828	11.556
Aufwendungen für Versicherungsfälle	2.926.442	2.603.777
Veränderung der Deckungsrückstellung	–	–
Aufwendungen für Provisionen und Gewinnanteile, Veränderung der abgegrenzten Abschlusskosten und sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	1.129.534	963.066
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	107.794	105.154
Übriges Ergebnis	9.786	-19.623
<b>Operatives Ergebnis (EBIT)</b>	<b>634.281</b>	<b>562.882</b>
Zinsen auf Hybridkapital	–	–
<b>Ergebnis vor Steuern</b>	<b>634.281</b>	<b>562.882</b>
Steueraufwand	155.493	158.700
<b>Ergebnis</b>	<b>478.788</b>	<b>404.182</b>
davon		
Nicht beherrschenden Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	34.818	26.060
<b>Konzernergebnis</b>	<b>443.970</b>	<b>378.122</b>

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

Die dargestellten Segmentinformationen basieren auf den gleichen Grundsätzen wie diejenigen im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2016. Sie folgen der Systematik des internen Berichtswesens, anhand dessen der Gesamtvorstand regelmäßig die Leistung der Segmente beurteilt und über die Allokation von Ressourcen zu den Segmenten entscheidet. Die Spalte Konsolidierung enthält neben der Eliminierung von segmentübergreifenden Geschäftsvorfällen insbesondere auch Gesellschaften, deren Geschäftstätigkeit nicht eindeutig der Schaden-Rückversicherung oder der Personen-Rückversicherung zugeordnet werden kann. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um die Service- bzw. Finanzierungsgesellschaften des Konzerns. Da die zur Steuerung der Segmente herangezogenen Ergebnisgrößen der Systematik des Konzernabschlusses entsprechen, geben wir keine separate Überleitungsrechnung der Segmentergebnisse auf das Konzernergebnis an. Im Übrigen verweisen wir auf die entsprechenden Ausführungen im Konzernjahresfinanzbericht zum 31. Dezember 2016.

Die im ersten Halbjahr 2017 erstkonsolidierte Objektgesellschaft 320AUS LLC, Wilmington, ist dem Segment Schaden-Rückversicherung zuzuordnen.

Personen-Rückversicherung		Konsolidierung		Gesamt	
1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>
3.570.140	3.656.359	–	52	8.997.598	8.283.791
–	-52	–	52	–	–
3.570.140	3.656.411	–	–	8.997.598	8.283.791
3.209.921	3.328.133	83	102	7.522.768	7.166.662
301.717	322.157	2.189	6.560	779.407	744.792
9.336	21.185	-95	–	10.586	20.539
16	15	–	–	23.056	48.080
121.552	164.051	–	–	123.380	175.607
2.874.924	2.713.388	–	187	5.801.366	5.317.352
-82.753	155.500	–	19	-82.753	155.519
537.066	528.659	–	2	1.666.600	1.491.727
108.554	99.580	16	31	216.364	204.765
91.373	25.971	-2.331	-1.286	98.828	5.062
<b>165.220</b>	<b>179.134</b>	<b>-75</b>	<b>5.137</b>	<b>799.426</b>	<b>747.153</b>
–	–	35.825	35.905	35.825	35.905
<b>165.220</b>	<b>179.134</b>	<b>-35.900</b>	<b>-30.768</b>	<b>763.601</b>	<b>711.248</b>
47.030	46.222	-12.738	-10.067	189.785	194.855
<b>118.190</b>	<b>132.912</b>	<b>-23.162</b>	<b>-20.701</b>	<b>573.816</b>	<b>516.393</b>
3.984	2.313	–	–	38.802	28.373
<b>114.206</b>	<b>130.599</b>	<b>-23.162</b>	<b>-20.701</b>	<b>535.014</b>	<b>488.020</b>

## 6. Erläuterungen zu den einzelnen Posten der Bilanz

### 6.1 Selbstverwaltete Kapitalanlagen

Die Klassifikation und Bewertung der Kapitalanlagen erfolgt gemäß IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“. Die Hannover Rück klassifiziert Kapitalanlagen in die Kategorien der bis zur Endfälligkeit zu haltenden Finanzinstrumente, Kredite und Forderungen, ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente sowie zur Veräußerung verfügbare Finanzinstrumente. Die Zuordnung und Bewertung der Kapitalanlagen orientiert sich an der jeweiligen Anlageintention.

Ferner umfassen die selbstverwalteten Kapitalanlagen Anteile an assoziierten Unternehmen, Immobilien und Immobilienfonds (beinhaltet auch: Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken; sogenannter „fremdgenutzter Grundbesitz“),

sonstige Kapitalanlagen, kurzfristige Anlagen, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, sowie Schecks und Kassenbestand. In der Konzernbilanz werden Immobilien, für die eine Veräußerungsabsicht gemäß IFRS 5 besteht, separat ausgewiesen. Verkaufsabsichten begründen sich durch individuelle Immobilienmarkt- und Objektgegebenheiten in Abwägung aktueller und künftiger Chancen- bzw. Risikoprofile.

Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf die entsprechenden Angaben im Konzernjahresfinanzbericht zum 31. Dezember 2016.

Die folgende Tabelle zeigt die geografische Herkunft der selbstverwalteten Kapitalanlagen.

<b>Kapitalanlagen</b>		
in TEUR	<b>30.6.2017</b>	31.12.2016
<b>Geografische Herkunft</b>		
Deutschland	7.195.698	7.512.169
Großbritannien	2.811.013	2.705.587
Frankreich	1.721.319	1.834.876
Übrige	6.658.477	6.850.690
<b>Europa</b>	<b>18.386.507</b>	<b>18.903.322</b>
USA	13.368.990	14.141.199
Übrige	1.755.942	1.783.517
<b>Nordamerika</b>	<b>15.124.932</b>	<b>15.924.716</b>
Asien	2.179.857	2.210.353
Australien	2.512.489	2.435.296
<b>Australasien</b>	<b>4.692.346</b>	<b>4.645.649</b>
Afrika	413.909	403.407
Übrige	1.775.267	1.916.401
<b>Gesamt</b>	<b>40.392.961</b>	<b>41.793.495</b>



## Restlaufzeiten der fest- und variabel verzinslichen Wertpapiere

in TEUR	30.6.2017		31.12.2016	
	Fortgeführte Anschaffungskosten <sup>1</sup>	Marktwert	Fortgeführte Anschaffungskosten <sup>1</sup>	Marktwert
<b>Bis zur Endfälligkeit zu halten</b>				
innerhalb eines Jahres	55.842	56.485	144.327	145.003
zwischen einem und zwei Jahren	45.026	46.395	87.517	90.601
zwischen zwei und drei Jahren	33.806	36.331	28.500	30.907
zwischen drei und vier Jahren	86.514	97.268	35.083	40.284
zwischen vier und fünf Jahren	83.323	96.243	140.256	162.586
zwischen fünf und zehn Jahren	47.534	54.392	48.276	54.398
nach mehr als zehn Jahren	896	282	996	311
<b>Gesamt</b>	<b>352.941</b>	<b>387.396</b>	<b>484.955</b>	<b>524.090</b>
<b>Kredite und Forderungen</b>				
innerhalb eines Jahres	61.879	62.284	209.243	210.524
zwischen einem und zwei Jahren	138.668	142.155	140.840	144.552
zwischen zwei und drei Jahren	226.959	242.631	185.067	198.725
zwischen drei und vier Jahren	235.277	251.222	228.296	247.919
zwischen vier und fünf Jahren	358.563	381.293	329.506	354.351
zwischen fünf und zehn Jahren	974.658	1.156.993	987.545	1.194.792
nach mehr als zehn Jahren	449.489	491.385	483.097	543.506
<b>Gesamt</b>	<b>2.445.493</b>	<b>2.727.963</b>	<b>2.563.594</b>	<b>2.894.369</b>
<b>Zur Veräußerung verfügbar</b>				
innerhalb eines Jahres <sup>2</sup>	4.764.572	4.770.417	4.470.510	4.479.500
zwischen einem und zwei Jahren	3.054.787	3.069.408	3.382.457	3.404.847
zwischen zwei und drei Jahren	3.057.336	3.112.282	2.820.187	2.866.629
zwischen drei und vier Jahren	3.700.003	3.785.298	3.748.106	3.841.259
zwischen vier und fünf Jahren	2.685.486	2.742.784	3.134.627	3.190.102
zwischen fünf und zehn Jahren	10.340.706	10.594.967	11.351.605	11.588.659
nach mehr als zehn Jahren	4.353.222	4.639.458	4.234.143	4.498.831
<b>Gesamt</b>	<b>31.956.112</b>	<b>32.714.614</b>	<b>33.141.635</b>	<b>33.869.827</b>
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>				
innerhalb eines Jahres	17.431	17.431	11.698	11.698
zwischen einem und zwei Jahren	197.615	197.615	210.510	210.510
zwischen zwei und drei Jahren	9.127	9.127	7.881	7.881
zwischen drei und vier Jahren	–	–	9.828	9.828
zwischen vier und fünf Jahren	–	–	–	–
zwischen fünf und zehn Jahren	7.455	7.455	–	–
<b>Gesamt</b>	<b>231.628</b>	<b>231.628</b>	<b>239.917</b>	<b>239.917</b>

<sup>1</sup> Inklusive abgegrenzter Zinsen

<sup>2</sup> Inklusive kurzfristiger Anlagen und laufender Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus dem bis zur Endfälligkeit zu haltenden Bestand der Kapitalanlagen sowie dessen Marktwerte**

in TEUR	30.6.2017				
	Fortgeführte Anschaffungskosten inklusive abgegrenzter Zinsen	davon abgegrenzte Zinsen	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Bis zur Endfälligkeit zu halten</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	29.593	748	722	–	30.315
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	44.485	477	3.118	–	47.603
Schuldtitel von Unternehmen	91.434	1.473	8.838	–	100.272
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	187.429	4.080	22.391	614	209.206
<b>Gesamt</b>	<b>352.941</b>	<b>6.778</b>	<b>35.069</b>	<b>614</b>	<b>387.396</b>

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus dem bis zur Endfälligkeit zu haltenden Bestand der Kapitalanlagen sowie dessen Marktwerte**

in TEUR	31.12.2016				
	Fortgeführte Anschaffungskosten inklusive abgegrenzter Zinsen	davon abgegrenzte Zinsen	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Bis zur Endfälligkeit zu halten</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	60.967	1.147	1.195	4	62.158
Schuldtitel der US-Regierung	9.694	165	2	–	9.696
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	85.877	1.247	3.915	–	89.792
Schuldtitel von Unternehmen	91.683	1.522	8.732	–	100.415
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	236.734	5.441	25.980	685	262.029
<b>Gesamt</b>	<b>484.955</b>	<b>9.522</b>	<b>39.824</b>	<b>689</b>	<b>524.090</b>

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen  
aus Krediten und Forderungen sowie deren Marktwerte**

in TEUR	30.6.2017				
	Fortgeführte Anschaffungskosten inklusive abgegrenzter Zinsen	davon abgegrenzte Zinsen	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Kredite und Forderungen</b>					
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	1.559.484	23.955	197.239	8.764	1.747.959
Schuldtitel von Unternehmen	365.042	3.852	14.994	2.510	377.526
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	520.967	10.276	81.511	–	602.478
<b>Gesamt</b>	<b>2.445.493</b>	<b>38.083</b>	<b>293.744</b>	<b>11.274</b>	<b>2.727.963</b>

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen  
aus Krediten und Forderungen sowie deren Marktwerte**

in TEUR	31.12.2016				
	Fortgeführte Anschaffungskosten inklusive abgegrenzter Zinsen	davon abgegrenzte Zinsen	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Kredite und Forderungen</b>					
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	1.609.907	25.638	225.273	3.701	1.831.479
Schuldtitel von Unternehmen	367.942	3.422	17.310	1.644	383.608
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	585.745	10.334	93.537	–	679.282
<b>Gesamt</b>	<b>2.563.594</b>	<b>39.394</b>	<b>336.120</b>	<b>5.345</b>	<b>2.894.369</b>

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen  
aus dem zur Veräußerung verfügbaren Bestand sowie dessen Marktwerte**

in TEUR	30.6.2017				
	Fortgeführte Anschaffungs- kosten inklusive abgegrenzter Zinsen	davon abgegrenzte Zinsen	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Zur Veräußerung verfügbar</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitel von EU-Mitgliedsstaaten	2.499.451	17.467	128.595	18.378	2.609.668
Schuldtitel der US-Regierung	6.629.139	22.091	20.771	84.697	6.565.213
Schuldtitel anderer ausländischer Staaten	2.334.788	20.446	24.717	20.483	2.339.022
Schuldtitel halbstaatlicher Institutionen	5.147.176	33.257	205.562	48.075	5.304.663
Schuldtitel von Unternehmen	11.140.269	122.044	419.642	30.051	11.529.860
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	2.392.976	18.950	137.583	11.668	2.518.891
Investmentfonds	109.481	–	35.085	118	144.448
	<b>30.253.280</b>	<b>234.255</b>	<b>971.955</b>	<b>213.470</b>	<b>31.011.765</b>
Dividendentitel					
Aktien	559.925	–	136.060	3.983	692.002
Investmentfonds	208.162	–	59.759	1.367	266.554
	<b>768.087</b>	<b>–</b>	<b>195.819</b>	<b>5.350</b>	<b>958.556</b>
Kurzfristige Anlagen	839.125	3.398	17	–	839.142
<b>Gesamt</b>	<b>31.860.492</b>	<b>237.653</b>	<b>1.167.791</b>	<b>218.820</b>	<b>32.809.463</b>

**Fortgeführte Anschaffungskosten, stille Reserven und abgegrenzte Zinsen aus dem zur Veräußerung verfügbaren Bestand sowie dessen Marktwerte**

in TEUR	31.12.2016				
	Fortgeführte Anschaffungskosten inklusive abgegrenzter Zinsen	davon abgegrenzte Zinsen	Unrealisierte Gewinne	Unrealisierte Verluste	Marktwert
<b>Zur Veräußerung verfügbar</b>					
Festverzinsliche Wertpapiere					
Schuldtitle von EU-Mitgliedsstaaten	2.402.598	16.815	167.294	11.931	2.557.961
Schuldtitle der US-Regierung	6.791.606	23.616	19.277	148.893	6.661.990
Schuldtitle anderer ausländischer Staaten	2.310.277	19.932	21.163	30.583	2.300.857
Schuldtitle halbstaatlicher Institutionen	5.259.815	41.765	254.479	37.088	5.477.206
Schuldtitle von Unternehmen	11.872.850	130.611	389.364	77.183	12.185.031
Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	2.703.570	26.666	156.406	16.659	2.843.317
Investmentfonds	113.265	–	42.546	–	155.811
	<b>31.453.981</b>	<b>259.405</b>	<b>1.050.529</b>	<b>322.337</b>	<b>32.182.173</b>
Dividententitel					
Aktien	554.419	–	100.114	5.079	649.454
Investmentfonds	212.293	–	43.560	–	255.853
	<b>766.712</b>	<b>–</b>	<b>143.674</b>	<b>5.079</b>	<b>905.307</b>
Kurzfristige Anlagen	838.987	2.367	–	–	838.987
<b>Gesamt</b>	<b>33.059.680</b>	<b>261.772</b>	<b>1.194.203</b>	<b>327.416</b>	<b>33.926.467</b>

**Marktwerte vor und nach abgegrenzten Zinsen sowie abgegrenzte Zinsen aus den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten**

in TEUR	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2017	31.12.2016	30.6.2017	31.12.2016
	Marktwerte vor abgegrenzten Zinsen		Abgegrenzte Zinsen		Marktwert	
<b>Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente</b>						
Festverzinsliche Wertpapiere						
Schuldtitle von Unternehmen	231.628	239.917	–	–	231.628	239.917
	<b>231.628</b>	<b>239.917</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>231.628</b>	<b>239.917</b>
Sonstige Finanzinstrumente						
Derivate	71.011	57.665	–	–	71.011	57.665
	<b>71.011</b>	<b>57.665</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>71.011</b>	<b>57.665</b>
<b>Gesamt</b>	<b>302.639</b>	<b>297.582</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>302.639</b>	<b>297.582</b>

## Angaben zu Zeitwerten und Zeitwerthierarchie

Der Bestimmung des Zeitwerts bzw. Marktwerts aktivischer und passivischer Finanzinstrumente legen wir die im Folgenden dargestellten Verfahren und Modelle zugrunde. Für Finanzinstrumente entspricht der Zeitwert grundsätzlich dem Betrag, den die Hannover Rück erhalten bzw. zahlen würde, wenn sie die Finanzinstrumente am Bilanzstichtag veräußern bzw. begleichen würde. Sofern Marktpreise an Märkten für Finanzinstrumente quotiert werden, wird deren Geldkurs

verwendet. Ansonsten werden die beizulegenden Zeitwerte auf Basis der am Bilanzstichtag bestehenden Marktkonditionen von Finanzinstrumenten gleicher Bonitäts-, Laufzeit- und Renditecharakteristik ermittelt oder mittels anerkannter finanzmathematischer Modelle berechnet. Die Hannover Rück verwendet hierzu mehrere Bewertungsmodelle. Einzelheiten sind in der folgenden Tabelle aufgeführt.

### Bewertungsmodelle

Finanzinstrument	Parameter	Preismodell
<b>Festverzinsliche Wertpapiere</b>		
Nicht notierte Rentenpapiere (Plain Vanilla), Zinsswaps	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Nicht notierte strukturierte Rentenpapiere	Zinsstrukturkurve, Volatilitätsflächen	Hull-White, Black-Karasinski, Libor-Market-Modell u. a.
Nicht notierte ABS/MBS, CDO/CLO	Risikoprämien, Ausfallraten, Vorauszahlungsgeschwindigkeit und Verwertungsraten	Barwertmethode
<b>Übrige Kapitalanlagen</b>		
Nicht notierte Aktien und Beteiligungen	Anschaffungskosten, Zahlungsströme, EBIT-Multiples, ggf. Buchwert	Ertragswertverfahren, DCF-Methode, Multiple-Ansätze
Private-Equity-Fonds, Private-Equity-Immobilienfonds	Geprüfte Nettovermögenswerte (NAV)	Nettovermögenswert-Methode
Nicht notierte Renten-, Aktien- und Immobilienfonds	Geprüfte Nettovermögenswerte (NAV)	Nettovermögenswert-Methode
<b>Sonstige Finanzinstrumente – ergebniswirksam zum Zeitwert bewertet</b>		
Devisentermingeschäfte	Zinsstrukturkurven, Spot- und Forwardrates	Zinsparitätsmodell
Inflation Swaps	Inflations-Swaps-Raten (Consumer Price Index), historische Index-Fixings, Zinsstrukturkurve	Barwertmethode mit Saisonalitätskorrektur
OTC-Aktioptionen, OTC-Aktienindexoptionen	Notierung des zugrunde liegenden Aktientitels, implizite Volatilitäten, Geldmarktzinssatz, Dividendenrendite	Black-Scholes
Derivate im Zusammenhang mit der Versicherungstechnik	Marktwerte, aktuelle Parameter, Zinsstrukturkurve	Barwertmethode

### Zeitwerthierarchie

Für die Angaben nach IFRS 13 „Fair Value Measurement“ sind Finanzinstrumente einer dreistufigen Zeitwerthierarchie zuzuordnen.

Die Zeitwerthierarchie spiegelt Merkmale der für die Bewertung verwendeten Preisinformationen bzw. Eingangsparameter wider und ist wie folgt gegliedert:

- Stufe 1: Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die mittels direkt auf aktiven und liquiden Märkten notierten (nicht angepassten) Preisen bewertet werden.
- Stufe 2: Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die mittels beobachtbarer Marktdaten bewertet werden und nicht der Stufe 1 zuzuordnen sind. Die Bewertung beruht dabei insbesondere auf Preisen für gleichartige Vermögenswerte und Verbindlichkeiten, die auf aktiven Märkten gehandelt werden, auf Preisen an Märkten, die nicht als aktiv einzuschätzen sind, sowie auf von solchen Preisen oder Marktdaten abgeleitete Parameter.
- Stufe 3: Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, die nicht oder nur teilweise mittels am Markt beobachtbarer Parameter bewertet werden können. Bei diesen Instrumenten werden im Wesentlichen Bewertungsmodelle und -methoden zur Bewertung herangezogen.

Werden für die Bewertung eines Finanzinstruments Inputfaktoren unterschiedlicher Stufen herangezogen, ist die Stufe des niedrigsten Inputfaktors maßgeblich, der für die Bewertung wesentlich ist.

Ebenso wie in der Vergleichsperiode waren auch in der laufenden Berichtsperiode keine Finanzinstrumente einer anderen Stufe der Zeitwerthierarchie zuzuordnen.

Die für die Koordination und Dokumentation der Bewertung verantwortlichen operativen Einheiten sind von den operativen Einheiten, die die Kapitalanlagerisiken eingehen, organisatorisch getrennt. Alle relevanten Bewertungsprozesse und Bewertungsmethoden sind dokumentiert. Entscheidungen über grundsätzliche Bewertungsfragen trifft ein monatlich tagendes Bewertungskomitee.

Nachfolgende Tabelle zeigt die Aufteilung der zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente hinsichtlich der dreistufigen Zeitwerthierarchie.

#### Zeitwerthierarchie zum Zeitwert bewerteter Finanzinstrumente

in TEUR	30.6.2017			
	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere	44.890	31.198.503	–	31.243.393
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	958.546	–	10	958.556
Sonstige Finanzinstrumente	–	35.682	35.329	71.011
Immobilien und Immobilienfonds	–	–	384.591	384.591
Sonstige Kapitalanlagen	–	–	1.646.620	1.646.620
Kurzfristige Anlagen	839.142	–	–	839.142
Sonstige Vermögenswerte	–	68	–	68
<b>Aktivische Finanzinstrumente</b>	<b>1.842.578</b>	<b>31.234.253</b>	<b>2.066.550</b>	<b>35.143.381</b>
Andere Verbindlichkeiten	–	26.942	187.251	214.193
<b>Passivische Finanzinstrumente</b>	<b>–</b>	<b>26.942</b>	<b>187.251</b>	<b>214.193</b>

#### Zeitwerthierarchie zum Zeitwert bewerteter Finanzinstrumente

in TEUR	31.12.2016			
	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Gesamt
Festverzinsliche Wertpapiere	38.603	32.383.487	–	32.422.090
Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	905.297	–	10	905.307
Sonstige Finanzinstrumente	–	57.665	–	57.665
Immobilien und Immobilienfonds	–	–	390.676	390.676
Sonstige Kapitalanlagen	–	–	1.653.902	1.653.902
Kurzfristige Anlagen	838.987	–	–	838.987
Sonstige Vermögenswerte	–	794	–	794
<b>Aktivische Finanzinstrumente</b>	<b>1.782.887</b>	<b>32.441.946</b>	<b>2.044.588</b>	<b>36.269.421</b>
Andere Verbindlichkeiten	–	17.820	168.943	186.763
<b>Passivische Finanzinstrumente</b>	<b>–</b>	<b>17.820</b>	<b>168.943</b>	<b>186.763</b>

Die nachfolgende Übersicht zeigt eine Überleitung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten der Stufe 3 vom Anfang der Berichtsperiode zu den Zeitwerten zum Bilanzstichtag.

#### Entwicklung der zum Zeitwert bewerteten Stufe-3-Finanzinstrumente

in TEUR	1.1. – 30.6.2017				
	Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Sonstige Finanzinstrumente	Immobilien und Immobilienfonds	Sonstige Kapitalanlagen	Andere Verbindlichkeiten
<b>Bilanzwert zum 31.12. Vj.</b>	<b>10</b>	–	<b>390.676</b>	<b>1.653.902</b>	<b>168.943</b>
Währungsumrechnung zum 1.1.	–	–	-11.306	-81.972	-12.806
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>10</b>	–	<b>379.370</b>	<b>1.571.930</b>	<b>156.137</b>
Erträge und Aufwendungen					
In der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst	–	897	-2.127	-5.863	-11.795
Direkt im Eigenkapital erfasst	–	–	-3.218	23.646	–
Käufe	–	48.217	45.168	145.913	44.059
Verkäufe	–	13.676	34.474	87.437	–
Transfers nach Stufe 3	–	–	–	–	–
Transfers aus Stufe 3	–	–	–	–	–
Währungsumrechnung zum 30.6. Gj.	–	-109	-128	-1.569	-1.150
<b>Bilanzwert zum 30.6. Gj.</b>	<b>10</b>	<b>35.329</b>	<b>384.591</b>	<b>1.646.620</b>	<b>187.251</b>

#### Entwicklung der zum Zeitwert bewerteten Stufe-3-Finanzinstrumente

in TEUR	1.1. – 30.6.2016				
	Aktien, Aktienfonds und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	Sonstige Finanzinstrumente	Immobilien und Immobilienfonds	Sonstige Kapitalanlagen	Andere Verbindlichkeiten
<b>Bilanzwert zum 31.12. Vj.</b>	<b>10</b>	–	<b>371.254</b>	<b>1.475.415</b>	<b>156.144</b>
Währungsumrechnung zum 1.1.	-1	–	-2.482	-13.651	-2.503
<b>Bilanzwert nach Währungsumrechnung</b>	<b>9</b>	–	<b>368.772</b>	<b>1.461.764</b>	<b>153.641</b>
Erträge und Aufwendungen					
In der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst	–	–	–	26.455	-11.158
Direkt im Eigenkapital erfasst	–	–	12.528	-43.328	–
Käufe	–	–	41.255	159.671	20.720
Verkäufe	–	–	36.451	166.657	–
Transfers nach Stufe 3	–	–	–	–	–
Transfers aus Stufe 3	–	–	–	–	–
Währungsumrechnung zum 30.6. Gj.	–	–	-7	-701	7
<b>Bilanzwert zum 30.6. Gj.</b>	<b>9</b>	<b>–</b>	<b>386.097</b>	<b>1.437.204</b>	<b>163.210</b>



Die Erträge und Aufwendungen, die in der Berichtsperiode im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten der Stufe 3 in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst wurden, setzen sich wie folgt zusammen.

#### Erträge und Aufwendungen aus zum Zeitwert bewerteten Stufe-3-Finanzinstrumenten

in TEUR	1.1. – 30.6.2017			
	Sonstige Finanzinstrumente	Immobilien und Immobilienfonds	Sonstige Kapitalanlagen	Andere Verbindlichkeiten
<b>Insgesamt im Geschäftsjahr</b>				
Ordentliche Kapitalerträge	–	–	-31	–
Realisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–	–	-2.338	–
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	897	–	-1.282	11.795
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	–	-2.127	-2.212	–
<b>Davon entfallen auf zum 30.6. im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Ordentliche Kapitalerträge	–	–	-31	–
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	897	–	63	11.795
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	–	-2.127	-2.212	–

#### Erträge und Aufwendungen aus zum Zeitwert bewerteten Stufe-3-Finanzinstrumenten

in TEUR	1.1. – 30.6.2016			
	Sonstige Finanzinstrumente	Immobilien und Immobilienfonds	Sonstige Kapitalanlagen	Andere Verbindlichkeiten
<b>Insgesamt im Geschäftsjahr</b>				
Ordentliche Kapitalerträge	–	–	130	–
Realisierte Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–	–	30.665	–
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	–	–	4.255	11.158
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	–	–	-8.595	–
<b>Davon entfallen auf zum 30.6. im Bestand befindliche Finanzinstrumente</b>				
Ordentliche Kapitalanlageerträge	–	–	130	–
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	–	–	4.864	11.158
Abschreibungen, Wertminderungen und Zuschreibungen von Kapitalanlagen	–	–	-8.595	–

Sofern zur Bewertung von Finanzinstrumenten der Stufe 3 Modelle verwendet werden, bei denen die Anwendung alternativer Eingangsparameter zu einer wesentlichen Änderung des beizulegenden Zeitwerts führt, verlangt der Standard IFRS 13 eine Offenlegung der Auswirkungen dieser alternativen Annahmen. Von den aktivischen Finanzinstrumenten der Stufe 3 mit beizulegenden Zeitwerten zum Bilanzstichtag von insgesamt 2.066,6 Mio. EUR (2.044,6 Mio. EUR) bewertet die Hannover Rück Finanzinstrumente mit einem Volumen von 1.873,7 Mio. EUR (1.853,8 Mio. EUR) unter

Verwendung der Nettovermögenswert-Methode, bei der alternative Eingangsparameter im Sinne des Standards nicht sinnvoll zu ermitteln sind. Bei den verbleibenden aktivischen Finanzinstrumenten der Stufe 3 mit einem Volumen von 192,8 Mio. EUR (190,8 Mio. EUR) handelt es sich weit überwiegend um angekaufte Lebensversicherungspolice, deren Bewertung auf versicherungstechnischen Parametern basiert. Unter den anderen Verbindlichkeiten der Stufe 3 wurden im Geschäftsjahr derivative Finanzinstrumente, die im Zusammenhang mit der Rückversicherung stehen, ausgewiesen.

Die Wertentwicklung steht in Abhängigkeit vom Risikoverlauf einer unterliegenden Gruppe von Erstversicherungsverträgen mit statuarischen Reservierungsanforderungen. Aus der

Anwendung alternativer Eingangsparameter und Annahmen ergibt sich keine wesentliche Auswirkung auf den Konzernabschluss.

## 6.2 Nachrangiges Kapital

Zum Bilanzstichtag weist die Hannover Rück insgesamt drei (drei) nachrangige Anleihen mit fortgeführten Anschaffungskosten in Höhe von 1.491,6 Mio. EUR (1.490,8 Mio. EUR) aus. Die nachrangigen Schuldverschreibungen aus den Geschäftsjahren 2010 und 2012 über jeweils 500,0 Mio. EUR wurden über die Hannover Finance (Luxembourg) S.A. am europäischen Kapitalmarkt platziert. Der Zeitwert dieser Anleihen beträgt zum 30. Juni 2017 1.138,7 Mio. EUR (1.170,7 Mio. EUR).

Eine weitere nachrangige Schuldverschreibung aus dem Geschäftsjahr 2014 über 500,0 Mio. EUR, deren Zeitwert 600,1 Mio. EUR (520,3 Mio. EUR) beträgt, wurde von der Hannover Rück SE emittiert und ebenfalls am europäischen Kapitalmarkt platziert.

Für weitere Erläuterungen zu diesen Anleihen verweisen wir auf den Konzernjahresfinanzbericht des Vorjahres.

## 6.3 Eigenkapitalentwicklung, nicht beherrschende Gesellschafter und eigene Anteile

Das Eigenkapital wird nach IAS 1 „Presentation of Financial Statements“ und in Anwendung von IAS 32 „Financial Instruments: Disclosure and Presentation“ in Verbindung mit IAS 39 „Financial Instruments: Recognition and Measurement“ als eigenständiger Bestandteil des Abschlusses dargestellt. Die Eigenkapitalveränderung beinhaltet neben dem sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung ergebenden Ergebnis auch die erfolgsneutral erfassten Wertveränderungen der Vermögens- und Schuldposten.

Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrates ermächtigt, eigene Aktien – auch unter Einsatz von Derivaten – bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Ermächtigung ist befristet bis zum 5. Mai 2020.

Ferner ist der Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrates von dem bestehenden genehmigten Kapital bis zu 1.000 TEUR für die Begebung von Belegschaftsaktien zu verwenden.

Das gezeichnete Kapital (Grundkapital der Hannover Rück SE) beträgt 120.597.134,00 EUR und ist in 120.597.134 stimm- und dividendenberechtigte, auf den Namen lautende Stammaktien in Form von nennwertlosen Stückaktien eingeteilt. Die Aktien sind voll eingezahlt. Jede Aktie gewährt ein gleichrangiges Stimmrecht und einen gleichrangigen Dividendenanspruch.

Die Hauptversammlung der Hannover Rück SE hat am 10. Mai 2017 beschlossen, für das Geschäftsjahr 2016 eine Bruttodividende in Höhe von 5,00 EUR je Aktie, insgesamt 603,0 Mio. EUR (572,8 Mio. EUR) auszuschütten. Die Ausschüttung setzt sich aus einer Dividende in Höhe von 3,50 EUR je Aktie und einer Sonderdividende in Höhe von 1,50 EUR je Aktie zusammen.

Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital der Tochtergesellschaften belaufen sich zum Bilanzstichtag auf 734,6 Mio. EUR (743,3 Mio. EUR). Sie entfallen mit 690,9 Mio. EUR (696,6 Mio. EUR) im Wesentlichen auf die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter am Eigenkapital der E+S Rückversicherung AG.

Nach IAS 1 sind eigene Anteile im Eigenkapital offen abzusetzen. Im Rahmen des diesjährigen Mitarbeiterbeteiligungsprogramms hat die Hannover Rück SE im Verlauf des zweiten Quartals 2017 insgesamt 18.805 (16.413) eigene Aktien erworben und diese an die berechtigten Mitarbeiter zu vergünstigten Konditionen abgegeben. Für diese Aktien gilt eine Sperrfrist bis zum 31. Mai 2021. Aus dieser Transaktion resultierte ein Aufwand in Höhe von 0,4 Mio. EUR (0,4 Mio. EUR), der im Personalaufwand erfasst wurde sowie eine erfolgsneutrale Veränderung der Gewinnrücklagen in geringfügiger Höhe. Die Gesellschaft war zum 30. Juni 2017 nicht mehr im Besitz eigener Aktien.

Es besteht ein bedingtes Kapital bis zu 60.299 TEUR. Es dient der Gewährung von Aktien für Inhaber von Schuldverschreibungen und/oder von Genussrechten mit Wandel- und Optionsrechten und ist befristet bis zum 9. Mai 2021.

Der erfolgsneutrale Rückgang der übrigen Rücklagen aus Währungsumrechnung entfällt mit 35,2 Mio. EUR (30. Juni 2016: 4,5 Mio. EUR erfolgsneutraler Anstieg) auf die Umrechnung von langfristigen Darlehen oder unbefristeten Ausleihungen an ausländische Konzerngesellschaften bzw. Niederlassungen.

Weiterhin besteht ein genehmigtes Kapital bis zu 60.299 TEUR, das bis zum 9. Mai 2021 befristet ist.

Das jeweilige Bezugsrecht der Aktionäre kann mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter bestimmten Bedingungen ausgeschlossen werden.

## 7. Erläuterungen zu einzelnen Posten der Gewinn- und Verlustrechnung

### 7.1 Gebuchte Bruttoprämie

Gebuchte Bruttoprämie		
in TEUR	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016
<b>Geografische Herkunft</b>		
Deutschland	713.806	741.832
Großbritannien	1.211.227	1.404.837
Frankreich	376.520	364.934
Übrige	1.129.697	986.303
<b>Europa</b>	<b>3.431.250</b>	<b>3.497.906</b>
USA	2.678.585	2.147.798
Übrige	340.251	365.899
<b>Nordamerika</b>	<b>3.018.836</b>	<b>2.513.697</b>
Asien	1.356.438	1.190.351
Australien	485.896	419.788
<b>Australasien</b>	<b>1.842.334</b>	<b>1.610.139</b>
Afrika	239.877	228.009
Übrige	465.301	434.040
<b>Gesamt</b>	<b>8.997.598</b>	<b>8.283.791</b>

### 7.2 Ergebnis der Kapitalanlagen

Ergebnis der Kapitalanlagen		
in TEUR	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016
Erträge aus Grundstücken	81.279	64.758
Dividenden	15.045	18.376
Zinserträge	471.779	473.117
Sonstige Kapitalanlageerträge	67.004	11.775
<b>Ordentliche Kapitalanlageerträge</b>	<b>635.107</b>	<b>568.026</b>
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	5.653	1.652
Realisierte Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	116.710	138.830
Realisierte Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	33.349	59.302
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten	10.586	20.539
Abschreibungen auf Grundstücke	17.172	13.992
Abschreibungen auf Dividendentitel	3.672	24.821
Abschreibungen auf festverzinsliche Wertpapiere	–	672
Abschreibungen auf Beteiligungen und sonstige Kapitalanlagen	2.212	8.595
Sonstige Kapitalanlageaufwendungen	55.624	52.480
<b>Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen</b>	<b>656.027</b>	<b>569.185</b>
Depotzinserträge	186.457	233.295
Depotzinsaufwendungen	63.077	57.688
<b>Kapitalanlageergebnis</b>	<b>779.407</b>	<b>744.792</b>

Von den außerplanmäßigen Abschreibungen in Höhe von 8,0 Mio. EUR (34,1 Mio. EUR) entfallen 3,7 Mio. EUR (24,8 Mio. EUR) auf Aktien und Aktienfonds, da deren beizulegende Zeitwerte entweder signifikant (mindestens 20 %) oder dauerhaft (mindestens neun Monate) unter die Anschaffungskosten gesunken waren. Im Bereich der alternativen Anlagen wurden Abschreibungen in Höhe von 2,2 Mio. EUR (8,6 Mio. EUR) vorgenommen und entfielen ausschließlich auf Privates Beteiligungskapital. Im Immobilienbereich wurden 2,1 Mio. EUR (Vorjahr: keine) der Kapitalanlagen als wertgemindert angesehen.

Den Abschreibungen standen wie im Vorjahr keine Zuschreibungen auf in Vorperioden abgeschriebene Kapitalanlagen gegenüber. Zum Bilanzstichtag befanden sich keine überfälligen, nicht wertberichtigten Kapitalanlagen im Bestand, da überfällige Wertpapiere sofort abgeschrieben werden.

### Zinserträge aus Kapitalanlagen

in TEUR	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016
Festverzinsliche Wertpapiere – bis zur Endfälligkeit zu halten	7.223	14.714
Festverzinsliche Wertpapiere – Kredite und Forderungen	40.597	50.892
Festverzinsliche Wertpapiere – zur Veräußerung verfügbar	408.948	396.821
Ergebniswirksam zum Zeitwert bewertete Finanzinstrumente	925	1.817
Sonstige	14.086	8.873
<b>Gesamt</b>	<b>471.779</b>	<b>473.117</b>

## 8. Sonstige Angaben

### 8.1 Derivative Finanzinstrumente und finanzielle Garantien

Zur Absicherung von Zinsrisiken aus Darlehen im Rahmen der Finanzierung von Immobilien hält die Hannover Rück derivative Finanzinstrumente, die zu einem Ausweis von anderen Verbindlichkeiten von 1,7 Mio. EUR (2,5 Mio. EUR) und von sonstigen ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten von 0,2 Mio. EUR (0,2 Mio. EUR) führen.

Im Bestand der Hannover Rück befanden sich zum Bilanzstichtag derivative Finanzinstrumente in Form von Devisentermingeschäften, die zur Absicherung von Währungsrisiken abgeschlossen wurden. Aus diesen Transaktionen resultiert ein Ausweis von anderen Verbindlichkeiten in Höhe von 14,4 Mio. EUR (10,0 Mio. EUR) und von sonstigen ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten in Höhe von 4,5 Mio. EUR (16,8 Mio. EUR). Die erfolgsneutrale Erhöhung des Eigenkapitals aus Sicherungsgeschäften gemäß IAS 39 in Höhe von 2,8 Mio. EUR (4,9 Mio. EUR erfolgsneutrale Reduzierung des Eigenkapitals) resultiert ausschließlich aus den Devisentermingeschäften zur Absicherung von Währungsrisiken aus langfristigen Investitionen in ausländische Geschäftsbetriebe. Aus diesen Sicherungsgeschäften resultierte ein Ausweis von sonstigen Verbindlichkeiten in Höhe von 1,0 Mio. EUR (2,3 Mio. EUR). Ineffektive

Bestandteile der Sicherung wurden in Höhe von 0,3 Mio. EUR (0,5 Mio. EUR) ergebniswirksam in den sonstigen Kapitalanlageerträgen erfasst.

Zur Absicherung von Kursänderungsrisiken im Zusammenhang mit den im Rahmen des Share-Award-Plans gewährten Aktienwert-Beteiligungsrechten hat die Hannover Rück im Jahr 2014 Sicherungsinstrumente in Form sogenannter Equity Swaps erworben. Der Marktwert dieser Instrumente betrug zum Bilanzstichtag 0,1 Mio. EUR (0,8 Mio. EUR) und wurde unter den sonstigen ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten ausgewiesen. Aus der Absicherung resultiert eine erfolgsneutrale Reduzierung des Eigenkapitals aus Sicherungsgeschäften in Höhe von 1,3 Mio. EUR (0,9 Mio. EUR), ineffektive Bestandteile der Sicherungsbeziehung wurden in geringfügiger Höhe in den sonstigen Kapitalanlageaufwendungen erfasst und Erträge in Höhe von 6,1 Mio. EUR (1,1 Mio. EUR) erfolgswirksam realisiert.

Die saldierten Marktwertänderungen der genannten Instrumente verringerten das Ergebnis der Berichtsperiode um 2,0 Mio. EUR (7,7 Mio. EUR).

### Derivative Finanzinstrumente im Zusammenhang mit der Rückversicherung

Bestimmte Rückversicherungsverträge weisen Merkmale auf, die die Anwendung der Vorschriften des IFRS 4 zu eingebetteten Derivaten erfordern. Nach diesen Vorschriften sind in Rückversicherungsverträgen eingebettete Derivate unter den in IFRS 4 und IAS 39 genannten Voraussetzungen von dem

zugrunde liegenden Versicherungsvertrag zu trennen und gemäß IAS 39 separat zum Zeitwert zu bilanzieren. Schwankungen im Zeitwert der derivativen Komponenten sind in den Folgeperioden ergebniswirksam zu erfassen.

Auf dieser Grundlage weist die Hannover Rück zum Bilanzstichtag unter den ergebniswirksam zum Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten im Zusammenhang mit der Rückversicherung stehende Derivate in Höhe von 66,3 Mio. EUR (40,6 Mio. EUR) aus, die vom Grundgeschäft getrennt und zum Zeitwert bewertet wurden.

Darüber hinaus sind zum Bilanzstichtag im Zusammenhang mit der Rückversicherung stehende Derivate in Höhe von 198,1 Mio. EUR (174,3 Mio. EUR) unter den anderen Verbindlichkeiten auszuweisen.

Davon entfallen 173,8 Mio. EUR (168,9 Mio. EUR) auf eine Reihe von Transaktionen des Geschäftsfelds Personen-Rückversicherung, die als derivative Finanzinstrumente zu klassifizieren sind. Bei diesen Transaktionen bieten Gesellschaften der Hannover Rück ihren Vertragspartnern Deckung für Risiken aus möglichen, zukünftigen Zahlungsverpflichtungen aus Sicherungsinstrumenten. Die Zahlungsverpflichtungen resultieren aus vertraglich definierten Ereignissen und beziehen sich auf die Entwicklung einer unterliegenden Gruppe von Erstversicherungsverträgen mit statutarischen Reserverungsanforderungen. Die Verträge sind als freistehende Kreditderivate gemäß IAS 39 einzuordnen und zu bilanzieren. Aus diesen Instrumenten ergab sich eine Ergebnisverbesserung in Höhe von 12,1 Mio. EUR (11,2 Mio. EUR).

#### Finanzielle Garantien

Im Segment Personen-Rückversicherung wurden zum Zweck der Finanzierung statutarischer Rückstellungen (sogenannte Triple-X- bzw. AXXX-Reserven) US-amerikanischer Zedenten strukturierte Transaktionen abgeschlossen. Die Strukturen erforderten jeweils den Einbezug einer Zweckgesellschaft. Die Zweckgesellschaften tragen von den Zedenten verbriefte, extreme Sterblichkeitsrisiken oberhalb eines vertraglich definierten Selbstbehalts und übertragen diese Risiken mittels eines fixen/variablen Swaps auf eine Konzerngesellschaft der Hannover Rück-Gruppe. Die Summe der vertraglich vereinbarten Kapazitäten der Transaktionen beträgt umgerechnet 3.396,0 Mio. EUR (3.674,6 Mio. EUR), mit Stand zum Bilanzstichtag wurden davon umgerechnet 2.550,2 Mio. EUR (2.745,8 Mio. EUR) gezeichnet. Die von Gesellschaften der Hannover Rück-Gruppe garantierten variablen Zahlungen an die Zweckgesellschaften decken deren Leistungsverpflichtungen. Bei einem Teil der Transaktionen werden die aus den

Von den aktivisch ausgewiesenen Derivaten entfielen zum Bilanzstichtag Zeitwerte in Höhe von 25,9 Mio. EUR (24,6 Mio. EUR) auf die in „Modified coinsurance“- und „Coinsurance funds withheld“ (ModCo)-Rückversicherungsverträge eingebetteten Derivate.

Im Rahmen der Bilanzierung von ModCo-Rückversicherungsverträgen, bei denen Wertpapierdepots von den Zedenten gehalten und Zahlungen auf Basis des Ertrags bestimmter Wertpapiere des Zedenten geleistet werden, sind die Zinsrisikoelemente klar und eng mit den unterliegenden Rückversicherungsvereinbarungen verknüpft. Folglich resultieren eingebettete Derivate ausschließlich aus dem Kreditrisiko des zugrunde gelegten Wertpapierportefeuilles. Die Hannover Rück ermittelt die Marktwerte der in die ModCo-Verträge eingebetteten Derivate unter Verwendung der zum Bewertungsstichtag verfügbaren Marktinformationen auf Basis einer Credit-Spread-Methode, bei der das Derivat zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses einen Wert von Null aufweist und im Zeitablauf aufgrund der Veränderungen der Credit Spreads der Wertpapiere schwankt.

Im Berichtszeitraum ergab sich eine Ergebnisverbesserung aus den ModCo-Derivaten in Höhe von 3,3 Mio. EUR (1,6 Mio. EUR Ergebnisverschlechterung).

Swaps im Leistungsfall resultierenden Zahlungen über Entschädigungsvereinbarungen von den Muttergesellschaften der Zedenten rückvergütet. Die Rückvergütungsansprüche aus den Entschädigungsvereinbarungen sind in diesem Fall getrennt von und bis zur Höhe der Rückstellung zu aktivieren. Nach IAS 39 sind diese Transaktionen als Finanzgarantien zum Zeitwert zu bilanzieren. Die Hannover Rück legt hierbei die Nettomethode zugrunde, nach der der Barwert der vereinbarten fixen Swap-Prämien mit dem Barwert der Garantieverbindlichkeit saldiert wird. Infolgedessen betrug der Zeitwert bei Erstansatz null. Der Ansatz des Höchstwerts aus dem fortgeführten Zugangswert bzw. dem nach IAS 37 als Rückstellung zu passivierenden Betrag erfolgt zu dem Zeitpunkt, an dem die Inanspruchnahme als wahrscheinlich einzustufen ist. Dies war zum Bilanzstichtag nicht der Fall.

## 8.2 Transaktionen mit nahestehenden Personen und Unternehmen

Nach IAS 24 „Related Party Disclosures“ werden Konzerngesellschaften einer gemeinsamen Muttergesellschaft, assoziierte Unternehmen, juristische Personen unter Einfluss des Managements und das Management des Unternehmens als nahestehende Unternehmen oder Personen definiert. Geschäftsvorfälle zwischen der Hannover Rück SE und ihren

Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden daher im Konzernanhang nicht erläutert. In der Berichtsperiode bestanden die folgenden wesentlichen Geschäftsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen oder Personen.

Die Talanx AG hält eine Mehrheitsbeteiligung in unveränderter Höhe von 50,22 % an der Hannover Rück SE. Der HDI-Haftpflichtverband der Deutschen Industrie Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit, Hannover, (HDI), hält seinerseits an der Talanx AG 79,0 %, ist somit mittelbar mit gerundet 39,7 % der Stimmrechte an der Hannover Rück SE beteiligt.

Die Geschäftsbeziehung zwischen der Hannover Rück SE und ihrer Tochtergesellschaft E+S Rückversicherung AG beruht auf einer Kooperationsvereinbarung. Im Schaden-Rückversicherungsgeschäft besteht eine Retrozession der Hannover Rück SE an die E+S Rückversicherung AG. Es besteht eine exklusive Zuständigkeit der E+S Rückversicherung AG für das deutsche und der Hannover Rück SE für das internationale Geschäft.

Gesellschaften der Talanx-Gruppe gewährten dem Hannover Rück-Konzern Versicherungsschutz u. a. in den Bereichen Betriebshaftpflicht-, Gebäude-, Bauleistungs-, Gruppenunfall und Dienstreiseversicherung. Darüber hinaus erbrachten Abteilungen der Talanx AG für uns Dienstleistungen in den Bereichen Steuern und allgemeine Verwaltung.

Die Talanx Reinsurance Broker AG räumt der Hannover Rück SE und der E+S Rückversicherung AG eine vorrangige Position als Rückversicherer von Zedenten der Talanx-Gruppe ein. Ferner können sich die Hannover Rück SE und die E+S Rückversicherung AG an den Schutzdeckungen auf den Selbstbehalt der Gruppenzedenten beteiligen und sich ebenfalls schützen lassen. Unter bestimmten Voraussetzungen besteht für die Hannover Rück SE und die E+S Rückversicherung AG die Verpflichtung, von der Talanx Reinsurance Broker AG nicht platzierte Rückversicherungsanteile der Gruppenzedenten zu übernehmen.

Die Hannover Rück-Gruppe bietet dem HDI-Konzern Rückversicherungsschutz. Insoweit bestehen im versicherungstechnischen Geschäft eine Vielzahl von Geschäftsbeziehungen mit nicht von der Hannover Rück-Gruppe zu konsolidierenden, nahestehenden Unternehmen im In- und Ausland. Das beinhaltet sowohl übernommenes als auch abgegebenes Geschäft zu marktüblichen Konditionen.

Die Rückversicherungsbeziehungen mit nahestehenden Unternehmen in der Berichtsperiode werden in der folgenden Tabelle summiert dargestellt.

#### Übernommenes und abgegebenes Geschäft im In- und Ausland

in TEUR	1.1.–30.6.2017		1.1.–30.6.2016	
	Prämie	Versicherungstechnisches Ergebnis	Prämie	Versicherungstechnisches Ergebnis
<b>Übernommenes Geschäft</b>				
Schaden-Rückversicherung	234.093	2.513	273.164	14.332
Personen-Rückversicherung	71.527	11.714	71.872	9.688
	<b>305.620</b>	<b>14.227</b>	<b>345.036</b>	<b>24.020</b>
<b>Abgegebenes Geschäft</b>				
Schaden-Rückversicherung	-2.232	-10.686	-5.992	-3.425
Personen-Rückversicherung	-34.383	-4.800	-11.653	-6.421
	<b>-36.615</b>	<b>-15.486</b>	<b>-17.645</b>	<b>-9.846</b>
<b>Gesamt</b>	<b>269.005</b>	<b>-1.259</b>	<b>327.391</b>	<b>14.174</b>

Die Talanx Asset Management GmbH erbringt im vertraglich vereinbarten Rahmen Dienstleistungen zur Vermögensanlage und Vermögensverwaltung für die Hannover Rück SE sowie einige ihrer Tochtergesellschaften. Vermögenswerte in Spezialfonds werden durch die Ampega Investment GmbH verwaltet. Die Talanx Immobilien Management GmbH erbringt für die Hannover Rück Dienstleistungen im Rahmen mehrerer Verwaltungsverträge.

Im Zuge einer Wertpapieremission der Talanx AG haben sich die Konzerngesellschaften Hannover Rück SE und E+S Rückversicherung AG mit einem Nominalbetrag von

47,0 Mio. EUR an der mit einem Kupon in Höhe von 3,125 % begebenen Inhaberschuldverschreibung beteiligt. Der Bilanzwert des Papiers in Höhe von 47,5 Mio. EUR (48,3 Mio. EUR) einschließlich abgegrenzter Zinsen von 0,5 Mio. EUR (1,3 Mio. EUR) wird unter den festverzinslichen Wertpapieren der bis zur Endfälligkeit zu haltenden Kapitalanlagen ausgewiesen. Die HDI Lebensversicherung AG, Köln, hat sich mit einem Nominalbetrag in Höhe von 50,0 Mio. EUR an der von der Hannover Rück SE im September 2014 mit einem Kupon in Höhe von 3,375 % emittierten, nachrangigen Schuldverschreibung beteiligt.

### 8.3 Mitarbeiter

Zum Bilanzstichtag waren insgesamt 3.035 (2.893) Mitarbeiter für den Hannover Rück-Konzern tätig, davon 1.359 (1.349)

Personen im Inland und 1.676 (1.544) Personen für die konsolidierten Konzerngesellschaften im Ausland.

### 8.4 Ergebnis je Aktie

Berechnung des Ergebnisses je Aktie	1.1.–30.6.2017	1.1.–30.6.2016 <sup>1</sup>
Konzernergebnis in TEUR	535.014	488.020
Gewogener Durchschnitt der ausgegebenen Aktien	120.596.821	120.596.860
Unverwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	4,44	4,05
Verwässertes Ergebnis je Aktie in EUR	4,44	4,05

<sup>1</sup> Angepasst gemäß IFRS 3 (vgl. Kapitel 3)

Das Ergebnis je Aktie ergibt sich aus der Division des den Aktionären der Hannover Rück SE zustehenden Ergebnisses durch die gewichtete durchschnittliche Zahl der innerhalb der Berichtsperiode im Umlauf befindlichen Aktien.

Weder in der Berichts- noch in der Vorperiode lagen verwässernde Effekte vor.

Der gewogene Durchschnitt der ausgegebenen Aktien liegt leicht unter dem Wert der am Bilanzstichtag im Umlauf befindlichen Aktien. Aufgrund des diesjährigen Mitarbeiterbeteiligungsprogramms hat die Hannover Rück SE im Verlauf des zweiten Quartals 2017 eigene Aktien erworben und zu einem späteren Zeitpunkt an die berechtigten Mitarbeiter veräußert.

### 8.5 Haftungsverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten

Die von der Hannover Finance (Luxembourg) S.A. in den Geschäftsjahren 2010 und 2012 emittierten, nachrangigen Schuldverschreibungen über jeweils 500,0 Mio. EUR hat die Hannover Rück SE durch eine nachrangige Garantie abgesichert.

Die Garantien der Hannover Rück SE für die nachrangigen Schuldverschreibungen greifen ein, soweit fällige Zahlungen aus den Anleihen seitens der Emittentin nicht geleistet werden. Die Garantien decken die jeweiligen Bondvolumina sowie die bis zu den Rückzahlungszeitpunkten fälligen Zinsen ab. Da die Zinsen aus den Anleihen teilweise von den jeweils zu den Zinszahlungszeitpunkten geltenden Zinshöhen am Kapitalmarkt abhängig sind (Floating Rate), sind die maximalen, undiskontierten Beträge einer möglichen Inanspruchnahme nicht hinreichend genau schätzbar. Im Hinblick auf die Garantieleistungen hat die Hannover Rück SE keine Rückgriffsrechte außerhalb des Konzerns.

Zur Besicherung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten gegenüber unseren US-amerikanischen Zedenten haben wir in den USA zwei Treuhandkonten (Master Trust bzw. Supplemental Trust) gestellt. Zum Bilanzstichtag beliefen sie sich auf 3.668,4 Mio. EUR (3.850,7 Mio. EUR) bzw. 51,3 Mio. EUR (45,6 Mio. EUR). Die in den Treuhandkonten

Im gewogenen Durchschnitt der Anzahl der Aktien sind 18.805 (16.413) eigene Aktien zeitanteilig für den Zeitraum der Haltedauer nicht enthalten. Zu weiteren Erläuterungen verweisen wir auf unsere Ausführungen in Kapitel 6.3 „Eigenkapitalentwicklung, nicht beherrschende Gesellschafter und eigene Anteile“.

Andere außerordentliche Ergebnisbestandteile, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert hätten berücksichtigt oder ausgewiesen werden müssen, lagen nicht vor.

Durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem genehmigten oder dem bedingten Kapital könnte das Ergebnis je Aktie zukünftig potenziell verwässert werden.

gehaltenen Wertpapiere werden als zur Veräußerung verfügbare Kapitalanlagen ausgewiesen. Zusätzlich haben wir im Rahmen von sogenannten Single Trust Funds unseren Zedenten weitere Sicherheiten in Höhe von 2.027,7 Mio. EUR (1.857,5 Mio. EUR) eingeräumt. In diesem Betrag sind umgerechnet 1.718,9 Mio. EUR (1.328,7 Mio. EUR) enthalten, die zur Besicherung möglicher versicherungstechnischer Verpflichtungen aus ILS-Transaktionen von Investoren gestellt wurden.

Im Rahmen unserer Geschäftstätigkeit halten wir außerhalb der USA in verschiedenen Sperrdepots und Treuhandkonten Sicherheiten vor, die sich, bezogen auf die wesentlichen Gesellschaften des Konzerns, zum Bilanzstichtag auf 3.125,6 Mio. EUR (2.954,6 Mio. EUR) beliefen.

Die in den Sperrdepots und Treuhandkonten gehaltenen Wertpapiere werden überwiegend im zur Veräußerung verfügbaren Bestand der Kapitalanlagen ausgewiesen.

Zur Besicherung versicherungstechnischer Verbindlichkeiten haben für uns verschiedene Kreditinstitute Bürgschaften in Form von Letters of Credit gestellt. Der Gesamtbetrag belief sich zum Bilanzstichtag auf 1.259,7 Mio. EUR (1.343,7 Mio. EUR).

Zur Besicherung bestehender Derivatgeschäfte stellen wir eigene Kapitalanlagen mit einem Buchwert in Höhe von 66,8 Mio. EUR (49,8 Mio. EUR). Wir haben für bestehende Derivatgeschäfte Sicherheiten mit einem beizulegenden Zeitwert in Höhe von 7,3 Mio. EUR (17,7 Mio. EUR) erhalten.

Zur Besicherung von Verpflichtungen im Zusammenhang mit Beteiligungen an Immobiliengesellschaften und Immobilien-transaktionen wurden gegenüber verschiedenen Kreditinsti-tuten die im Rahmen dieser Transaktionen üblichen Sicherheiten gestellt, deren Höhe zum Bilanzstichtag 501,9 Mio. EUR (594,4 Mio. EUR) betrug.

Bei den Sonderinvestments bestehen Resteinzahlungs-verpflichtungen seitens des Konzerns in Höhe von 1.065,2 Mio. EUR (1.096,4 Mio. EUR). Dabei handelt es sich im Wesentlichen um noch nicht erfüllte Einzahlungsverpflichtungen aus Beteiligungszusagen an Private-Equity-Fonds und Venture-Capital-Gesellschaften.

Die Mitgliedschaft von Konzerngesellschaften bei der Pharma- Rückversicherungsgemeinschaft sowie in mehreren Atom- und Nuklearpools führt zu einer zusätzlichen Inan-spruchnahme entsprechend der Beteiligungsquote, wenn ein anderes Poolmitglied ausfallen sollte.

## 8.6 Ereignisse nach Ablauf des Berichtszeitraumes

Am 20. März 2017 hat die Hannover Rück eine Vereinbarung zum Erwerb der britischen Gesellschaft Argenta Holdings Limited („Argenta“) getroffen, zu der neben den Gesell-schaften Argenta Syndicate Management, Argenta Private Capital auch anteilig das Lloyd’s Syndikat, Argenta „Syn-dicate 2121“, gehört. Die Transaktion wurde am 20. Juli 2017 abgeschlossen.

Die Hannover Rück SE hat eine zeitlich unbefristete, auf 11,4 Mio. EUR begrenzte Garantie zugunsten des Pensions-fonds „The Congregational & General Insurance Plc Pension and Life Assurance Scheme“ der in Abwicklung befindlichen Congregational & General Insurance Plc., Bradford/UK, zu marktüblichen Konditionen gewährt.

Die Anwendung steuerlicher Vorschriften kann zum Zeitpunkt der Bilanzierung der Steuerpositionen ungeklärt sein. Bei der Berechnung von Steuererstattungsansprüchen und Steuer-verbindlichkeiten haben wir die nach unserer Auffassung wahrscheinlichste Anwendung zugrunde gelegt. Die Finanz-verwaltung kann jedoch zu abweichenden Auffassungen gelangen, aus denen sich zukünftig zusätzliche steuerliche Verbindlichkeiten ergeben könnten.

Im Rahmen ihrer regulären Geschäftstätigkeit geht die Han-nover Rück SE Eventualverpflichtungen ein. Eine Reihe von Rückversicherungsverträgen von Konzerngesellschaften mit fremden Dritten enthält Patronatserklärungen, Garantien oder Novationsvereinbarungen, nach denen die Hannover Rück SE bei Eintritt bestimmter Konstellationen die Verbindlichkeiten der jeweiligen Tochtergesellschaft, die im Konzern vollständig bilanziert sind, garantiert bzw. in die Rechte und Pflichten der Tochtergesellschaft unter den Verträgen eintritt.

Die Gesellschaft wird erstmalig im 3. Quartal 2017 in den Konzernabschluss einbezogen, die Angaben bezüglich der erstmaligen Bilanzierung des Unternehmenserwerbs werden zurzeit erstellt.

Hannover, den 8. August 2017

Der Vorstand

Wallin

Althoff

Chèvre

Gräber

Dr. Miller

Dr. Pickel

Vogel



# Bescheinigung nach prüferischer Durchsicht

An die Hannover Rück SE

Wir haben den verkürzten Konzernzwischenabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Konzern-Gesamterfolgsrechnung, Konzern-Eigenkapitalentwicklung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzern-Anhang – und den Konzernzwischenlagebericht der Hannover Rück SE, Hannover, für den Zeitraum vom 1. Januar bis 30. Juni 2017, die Bestandteile des Halbjahresfinanzberichts nach § 37 w WpHG sind, einer prüferischen Durchsicht unterzogen. Die Aufstellung des verkürzten Konzernzwischenabschlusses nach den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und des Konzernzwischenlageberichts nach den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, eine Bescheinigung zu dem verkürzten Konzernzwischenabschluss und dem Konzernzwischenlagebericht auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht abzugeben.

Wir haben die prüferische Durchsicht des verkürzten Konzernzwischenabschlusses und des Konzernzwischenlageberichts unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze für die prüferische Durchsicht von Abschlüssen vorgenommen. Danach ist die

prüferische Durchsicht so zu planen und durchzuführen, dass wir bei kritischer Würdigung mit einer gewissen Sicherheit ausschließen können, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, und der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden sind. Eine prüferische Durchsicht beschränkt sich in erster Linie auf Befragungen von Mitarbeitern der Gesellschaft und auf analytische Beurteilungen und bietet deshalb nicht die durch eine Abschlussprüfung erreichbare Sicherheit. Da wir auftragsgemäß keine Abschlussprüfung vorgenommen haben, können wir einen Bestätigungsvermerk nicht erteilen.

Auf der Grundlage unserer prüferischen Durchsicht sind uns keine Sachverhalte bekannt geworden, die uns zu der Annahme veranlassen, dass der verkürzte Konzernzwischenabschluss in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den IFRS für Zwischenberichterstattung, wie sie in der EU anzuwenden sind, oder dass der Konzernzwischenlagebericht in wesentlichen Belangen nicht in Übereinstimmung mit den für Konzernzwischenlageberichte anwendbaren Vorschriften des WpHG aufgestellt worden ist.

Hannover, den 8. August 2017

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Möller  
Wirtschaftsprüfer

Bock  
Wirtschaftsprüfer

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen für die Zwischenberichterstattung der Konzernzwischenabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernzwischenlagebericht der Geschäftsverlauf

einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns im verbleibenden Geschäftsjahr beschrieben sind.

Hannover, den 8. August 2017

Der Vorstand



Wallin



Althoff



Chèvre



Gräber



Dr. Miller



Dr. Pickel



Vogel

# Kontakte

## Corporate Communications

**Karl Steinle**

Tel. +49 511 5604-1500

Fax +49 511 5604-1648

karl.steinle@hannover-re.com

## Media Relations

**Gabriele Handrick**

Tel. +49 511 5604-1502

Fax +49 511 5604-1648

gabriele.handrick@hannover-re.com

## Investor Relations

**Julia Hartmann**

Tel. +49 511 5604-1529

Fax +49 511 5604-1648

julia.hartmann@hannover-re.com

## Herausgeber

**Hannover Rück SE**

Karl-Wiechert-Allee 50  
30625 Hannover

Tel. +49 511 5604-0

Fax +49 511 5604-1188

## Konzept, Gestaltung und Umsetzung

**Silvester Group**

[www.silvestergroup.com](http://www.silvestergroup.com)

