

# Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

## Schaden-Rückversicherung

- Schaden-Rückversicherung weiterhin wettbewerbsintensiv
- Verbesserung der kombinierten Schaden-/Kostenquote auf 95 %
- Sehr erfreuliches operatives Ergebnis

In der weltweiten Schaden-Rückversicherung zeigt sich die Marktsituation weiterhin wettbewerbsintensiv. Die Rückversicherungskapazität übersteigt die Nachfrage deutlich. Zusätzliche Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) sorgen zudem für einen anhaltenden Druck auf die Preise und Konditionen. Zwar ist die Ergebnissituation für Erst- und Rückversicherer – trotz niedriger Zinsen – im Allgemeinen gut, jedoch wurde dies dadurch begünstigt, dass die Schäden aus Naturkatastrophen in den vergangenen Jahren unterhalb des längerfristigen Durchschnitts lagen. Die schwierigen Konditionen wirkten sich deshalb bislang nur in geringerem Maße auf die versicherungstechnischen Ergebnisse aus, haben sich aber auch teilweise in den Ergebnissen der Rückversicherer niedergeschlagen.

In diesem herausfordernden Umfeld ist es für die Hannover Rück besonders wichtig, ihr margenorientiertes Underwriting konsequent fortzuführen. Dieses Vorgehen hat auch unsere Strategie bei der Vertragserneuerungsrunde zum 1. Juli 2016 bestimmt, die wir mit überwiegend positiven Ergebnissen beenden konnten. In Nordamerika hat sich der Trend der vorangegangenen Erneuerungen bestätigt. Das Ausbleiben großer Schäden aus Naturkatastrophen und Einzelrisiken machte sich weiterhin durch Ratenrückgänge bemerkbar. Gleichwohl fielen die Ratenreduzierungen teilweise geringer aus als erwartet und es gab weitere Anzeichen für eine Bodenbildung der Preise, sowohl in den Sach- als auch Haftpflichtsparten. Auch wenn sich das Haftpflichtgeschäft in den meisten Sparten immer noch wettbewerbsintensiv zeigt, konnten wir neue Geschäftsmöglichkeiten wahrnehmen, wie beispielsweise für die Deckung von Cyber-Risiken. Im US-Sach-Katastrophengeschäft hat sich der Druck auf die Preise gegenüber der Vorjahreserneuerung abgeschwächt. Wir haben unsere Preisdisziplin konsequent fortgesetzt und uns auf Zielkunden fokussiert. Unseren Anteil am US-Katastrophengeschäft haben wir weiter untergewichtet. Die Vertragserneuerungen in Lateinamerika und der Karibik zum 1. Juli 2016 waren insgesamt von Preisreduzierungen gekennzeichnet. Die Schadenbelastungen aus dem Erdbeben in Ecuador führten zu Ratenverbesserungen, allerdings nur in der betroffenen Region. Angesichts des Ratenabriebs im Geschäft der landwirtschaftlichen Risiken haben wir unseren Anteil reduziert.

Die gebuchte Bruttoprämie für unser Gesamtportefeuille zum 30. September 2016 ging um 2,7 % auf 7,1 Mrd. EUR (7,3 Mrd. EUR) zurück. Bei konstanten Währungskursen hätte der Rückgang 1,5 % betragen. Der Selbstbehalt verringerte sich gegenüber der Vorjahresperiode leicht auf 88,3 % (88,8 %). Die verdiente Nettoprämie ging mit 0,7 % leicht auf 5,9 Mrd. EUR (6,0 Mrd. EUR) zurück; auf währungskursbereinigter Basis wäre sie um 0,9 % gestiegen.

Nachdem wir im zweiten Quartal 2016 einen über dem Erwartungswert liegenden Großschadenverlauf zu verzeichnen hatten, war die Situation im dritten Quartal sehr moderat. So lag der Großschadenaufwand mit 40,5 Mio. EUR deutlich unter unserem Budget von 265 Mio. EUR für das dritte Quartal. Das nicht aufgebrauchte Großschadenbudget haben wir im Sinne unserer konservativen Reservierungspolitik weitgehend in die Schadenreserven eingestellt. Neben der üblichen positiven Schadenabwicklung wurden im dritten Quartal keine weiteren Reserven aufgelöst. Die gesamte Nettobelastung aus Großschäden für die ersten drei Quartale belief sich auf 393,2 Mio. EUR (436,4 Mio. EUR). Das versicherungstechnische Ergebnis für die gesamte Schaden-Rückversicherung erhöhte sich deutlich um 9,6 % auf 275,5 Mio. EUR (251,4 Mio. EUR). Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stellt sich mit 95,0 % (95,5 %) wiederum positiv dar und liegt im Rahmen unseres Ziels, unterhalb von 96 % zu bleiben. Für das isolierte dritte Quartal erreichte sie sogar 94,4 %.

Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen für die Schaden-Rückversicherung ging erwartungsgemäß auf 623,8 Mio. EUR (656,5 Mio. EUR) leicht zurück.

Das operative Ergebnis (EBIT) für das Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung zum 30. September 2016 betrug 893,0 Mio. EUR; das sind 4,6 % weniger als in der Vergleichsperiode (936,3 Mio. EUR). Die EBIT-Marge lag mit 15,1 % (15,7 %) wieder deutlich über unserem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis für die Schaden-Rückversicherung ging um 5,8 % auf 613,5 Mio. EUR (651,0 Mio. EUR) zurück. Das Ergebnis je Aktie betrug 5,09 EUR (5,40 EUR).

## Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2016					2015	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/- Vorjahr	1.1.–30.9.	+/- Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Gebuchte Bruttoprämie	4.627,4	2.493,1	+6,2 %	7.120,5	-2,7 %	2.347,1	7.319,4
Verdiente Nettoprämie	3.838,4	2.086,8	+0,8 %	5.925,3	-0,7 %	2.071,2	5.965,4
Versicherungstechnisches Ergebnis	166,4	109,1	+35,6 %	275,5	+9,6 %	80,5	251,4
Kapitalanlageergebnis	416,1	226,4	-8,6 %	642,5	-4,5 %	247,7	672,8
Operatives Ergebnis (EBIT)	560,9	332,0	-5,8 %	893,0	-4,6 %	352,6	936,3
Konzernergebnis	376,2	237,3	+2,0 %	613,5	-5,8 %	232,6	651,0
Ergebnis je Aktie in EUR	3,12	1,97	+2,0 %	5,09	-5,8 %	1,93	5,40
EBIT-Marge <sup>1</sup>	14,6 %	15,9 %		15,1 %		17,0 %	15,7 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote <sup>2</sup>	95,4 %	94,4 %		95,0 %		95,8 %	95,5 %
Selbstbehalt	88,2 %	88,5 %		88,3 %		87,3 %	88,8 %

<sup>1</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

<sup>2</sup> Einschließlich Depotzinsen

## Personen-Rückversicherung

- Allgemeine Geschäftsentwicklungen im Rahmen der Erwartungen
- Deutlich gesteigener Beitrag zum Konzernergebnis

Im Berichtszeitraum hat sich das weltweite Geschäft der Personen-Rückversicherung im Rahmen unserer Erwartungen entwickelt und einen gestiegenen Beitrag zum Konzernergebnis generiert.

In weiten Teilen Europas ist das Personen-Rückversicherungsgeschäft erwartungsgemäß verlaufen, in Deutschland sogar leicht besser als erwartet. Die osteuropäischen Märkte entwickelten sich mit weiterhin aussichtsreichen Geschäftsmöglichkeiten, unter anderem aufgrund zunehmender regulatorischer Anforderungen. Es ist davon auszugehen, dass sich dies insbesondere auf klassische, kapitalbildende Lebensversicherungsprodukte auswirken wird.

Seit der Einführung von Solvency II zu Beginn des Jahres ist zu beobachten, dass sich Erstversicherer vieler europäischer Länder intensiv mit den Herausforderungen der aus dem Bereich des Langlebigkeitsgeschäfts resultierenden, hohen Kapitalanforderungen beschäftigen. Besonders in Großbritannien ist die Nachfrage nach entsprechendem Langlebigkeitsschutz ausgesprochen hoch. Neben den Solvency-II-Herausforderungen, zeigt sich in Großbritannien, dass sich die anfängliche Verunsicherung der Versicherungsnehmer gelegt hat: Nachdem vor zwei Jahren die Verrentungspflicht durch die Reform des Rentengesetzes im April 2015 fast gänzlich abgeschafft wurde und sich das Volumen an neuen sofortbeginnenden Rentenpolicen mehr als halbierte, zeichnet sich nun wieder eine steigende Nachfrage ab. In Summe trugen diese Entwicklungen positiv zum gesamten Ergebnis der Personen-Rückversicherung bei.

Mit Blick auf das US-amerikanische Mortalitätsgeschäft zeigen unsere ergriffenen Maßnahmen für Teile des Bestandsgeschäfts nun erste Wirkungen. Zudem hat sich das Sterblichkeitsneugeschäft erfreulich positiv entwickelt. Der Ergebnisbeitrag aus den Bereichen Financial Solutions sowie Health and Special Risk fiel erwartungsgemäß wieder sehr positiv aus.

Die Bruttoprämieneinnahmen für die Personen-Rückversicherung beliefen sich zum 30. September 2016 auf 5,3 Mrd. EUR (5,6 Mrd. EUR); dies bedeutet einen Rückgang von 5,2 %. Währungskursbereinigt hätte der Rückgang bei 2,0 % gelegen. Der Selbstbehalt stieg von 86,8 % auf 91,5 %, sodass die Nettoprämie mit 0,5 % nur leicht zurückging. Währungskursbereinigt hätte es ein Wachstum von 2,8 % gegeben.

Das Kapitalanlageergebnis inklusive der Erträge aus Depotzinsen belief sich in der Berichtsperiode auf 494,7 Mio. EUR (542,9 Mio. EUR). Die Wertentwicklung der in unserem Namen von US-amerikanischen Zedenten gehaltenen Kapitalanlagen lag bei -0,3 Mio. EUR und hat sich im Vergleich zur Vorjahresperiode reduziert. Bei planmäßigem Verlauf bis zur Fälligkeit wird die Wertentwicklung der sogenannten ModCo-Derivate jedoch aufwandsneutral sein.

Das operative Ergebnis (EBIT) in der Personen-Rückversicherung stieg zum 30. September 2016 sehr erfreulich um 17,9 % auf 290,4 Mio. EUR (246,3 Mio. EUR). Die EBIT-Margen der Reporting-Kategorien stellten sich zum Ende der Berichtsperiode wie folgt dar: Das Financial Solutions-Geschäft hat den

Zielwert von 2 % mit 19,7 % deutlich übertroffen. Die EBIT-Marge im Bereich Longevity Solutions übertraf die Zielmarge von 2 % mit 2,4 % ebenfalls. Das Mortality- und Morbidity-Geschäft bleibt mit 4,3 % hinter der Zielvorgabe von 6 %

zurück. Der Konzernüberschuss stieg um erfreuliche 17,5 % auf 208,9 Mio. EUR (177,8 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie lag bei 1,73 EUR (1,47 EUR).

### Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2016					2015	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/- Vorjahr	1.1.–30.9.	+/- Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Gebuchte Bruttoprämie	3.656,4	1.677,1	-16,6 %	5.333,5	-5,2 %	2.012,1	5.626,6
Verdiente Nettoprämie	3.328,1	1.513,0	-13,0 %	4.841,1	-0,5 %	1.739,3	4.864,1
Kapitalanlageergebnis	322,2	172,5	-2,1 %	494,7	-8,9 %	176,3	542,9
Operatives Ergebnis (EBIT)	179,1	111,3	+140,6 %	290,4	+17,9 %	46,2	246,3
Konzernergebnis	130,6	78,3	+143,5 %	208,9	+17,5 %	32,1	177,8
Ergebnis je Aktie in EUR	1,08	0,65	+143,5 %	1,73	+17,5 %	0,27	1,47
Selbstbehalt	91,8 %	90,8 %		91,5 %		87,2 %	86,8 %
EBIT-Marge <sup>1</sup>	5,4 %	7,4 %		6,0 %		2,7 %	5,1 %

<sup>1</sup> Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

## Kapitalanlagen

- Weiterhin diversifizierter Kapitalanlagebestand hoher Qualität
- Ordentliche Kapitalanlageerträge durch Sondereffekt im Vorjahr und schwieriges Zinsumfeld rückläufig
- Kapitalanlagerendite mit 3,0 % leicht über den Erwartungen von 2,9 %

Das Kapitalanlageumfeld gestaltete sich auch im vorliegenden Berichtszeitraum wieder herausfordernd und war geprägt von einem hohen Maß an Unsicherheit, die durch die Entscheidung der britischen Bevölkerung für den Austritt aus der Europäischen Union (Brexit) nochmals erhöht wurde. Nach dem Referendum Ende Juni wurde die Ungewissheit über den Ausgang dieser Abstimmung von einer politisch-rechtlichen Unsicherheit in Bezug auf das konkrete Vorgehen beim Verlassen der EU abgelöst. Insgesamt führte diese Situation zu anhaltender Volatilität sowie einem insgesamt niedrigen Zinsniveau in den meisten westlichen Ländern, insbesondere jedoch in Großbritannien, der EU und den USA. In Großbritannien waren in Folge von Stützungskäufen der Bank of England nochmals sehr deutliche Rückgänge der Zinsniveaus über alle Laufzeitenbereiche zu verzeichnen. Aber auch bei deutschen und US-amerikanischen Staatsanleihen waren über den Berichtszeitraum deutliche Renditerückgänge zu beobachten. Deutsche Staatsanleihen rentieren zeitweise bereits bis in den zehnjährigen Laufzeitenbereich deutlich negativ.

Auch die Risikoaufschläge auf europäische und US-Unternehmensanleihen gingen in den meisten Bonitätsklassen zurück und verblieben im Vergleich zum historischen Mittel insgesamt auf niedrigem Niveau. In Summe erhöhten sich die unrealisierten Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere deutlich auf 2.048,6 Mio. EUR (1.046,7 Mio. EUR). Der Bestand

unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen erhöhte sich nach einem bereits deutlichen Anstieg im Jahr 2015 nochmals auf 40,7 Mrd. EUR (31. Dezember 2015: 39,3 Mrd. EUR). Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im Berichtszeitraum dahingehend adjustiert, dass wir unseren Bestand festverzinslicher Wertpapiere mit einem Rating von BBB oder darunter weiter ausgebaut haben bei gleichzeitiger Erhöhung des Anteils von Staatsanleihen in unserem Portefeuille. Hierdurch erreichen wir bei annähernd gleichbleibendem Gesamtrisiko-niveau unseres festverzinslichen Portefeuilles eine erhöhte Liquidität unseres Bestands und können weiterhin vergleichsweise stabile Renditen erzielen. Außerdem haben wir unser Private-Equity-Portefeuille durch den Verkauf älterer Engagements bereits im ersten Quartal bereinigt. Die modifizierte Duration des Portefeuilles unserer festverzinslichen Wertpapiere orientiert sich an der Laufzeit des Versicherungsbestands und stieg leicht auf 4,8 (4,4).

Unsere ordentlichen Kapitalanlageerträge entwickelten sich im Rahmen unserer Erwartungen und gingen auf 852,0 Mio. EUR (912,5 Mio. EUR) zurück. Hier schlägt sich zwar auch das schwierige Zinsumfeld nieder, aber insbesondere der Wegfall des positiven Sondereffekts aus der Personen-Rückversicherung des letzten Jahres. Nichtsdestotrotz konnten wir die durch das anhaltend niedrige Zinsumfeld verringerten

Renditemöglichkeiten teilweise durch gestiegene Erträge aus Dividenden und Immobilien kompensieren. Das Depotzinsergebnis ging auf 249,9 Mio. EUR zurück (292,9 Mio. EUR).

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von 61,0 Mio. EUR (24,1 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen auf den Bereich der Aktien – hauptsächlich aufgrund niedriger Stichtagskurse in Folge der Brexit-Entscheidung – 27,6 Mio. EUR (1,0 Mio. EUR). Alternative Kapitalanlagen waren in Höhe von 9,7 Mio. EUR (3,0 Mio. EUR) als wertgemindert zu betrachten. Bei festverzinslichen Wertpapieren beliefen sich die Abschreibungen auf lediglich 0,7 Mio. EUR (2,4 Mio. EUR). Die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien haben sich auf 21,2 Mio. EUR (16,8 Mio. EUR) erhöht, was unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich widerspiegelt.

Das saldierte Ergebnis aus dem Verkauf von Kapitalanlagen betrug 153,6 Mio. EUR (124,2 Mio. EUR) und ist zu einem großen Teil auf Umschichtungen im Zuge der regelmäßigen Portefeuillepflege, die Bereinigung unseres Private-Equity-Portefeuilles durch den Verkauf älterer Engagements und konzerninterne Kapitalisierungs- und Finanzierungsmaßnahmen 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 Marktwertveränderungen in Höhe von -0,3 Mio. EUR (-18,9 Mio. EUR) ergeben haben. Wirtschaftlich gehen wir bei dieser Position von einer neutralen Entwicklung aus, sodass die Volatilität, zu der es in einzelnen Quartalen kommen kann, eine geringe Aussagekraft hat. Insgesamt beliefen sich die positiven Marktwertveränderungen unserer erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Bestände auf 29,2 Mio. EUR. Diesen standen in der Vorperiode noch negative Marktwertveränderungen in Höhe von 9,2 Mio. EUR gegenüber. Der Anstieg ist hauptsächlich zurückzuführen auf Marktwertänderungen einer derivativen Vertragskomponente eines Rückversicherungsvertrags, die separat unter den Kapitalanlagen auszuweisen ist. Diese Entwicklung ergab sich insbesondere in Folge der Auswirkungen des Brexit-Votums auf das Zinsniveau des britischen Pfunds.

Unser Kapitalanlageergebnis lag mit 1.146,4 Mio. EUR unter dem der Vorjahresperiode (1.224,7 Mio. EUR). Angesichts des niedrigen Zinsniveaus und der weggefallenen positiven Effekte aus dem Vorjahr ist das Ergebnis dennoch erfreulich und deckt sich mit unseren Erwartungen. Auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen entfielen 896,5 Mio. EUR (931,8 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite von 3,0 % ergab, was leicht über unserem Zielwert von 2,9 % liegt.