

Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

Schaden-Rückversicherung

- Schaden-Rückversicherung weiterhin wettbewerbsintensiv
- Hohe Großschadenbelastung führt zu Verschlechterung der kombinierten Schaden-/Kostenquote auf 104,4 %
- Operatives Ergebnis durch gutes Kapitalanlageergebnis unterstützt

Das Marktumfeld in der weltweiten Schaden-Rückversicherung zeigt sich insgesamt wenig verändert und bleibt weiterhin herausfordernd. Allerdings sollten die jüngsten Naturkatastrophenereignisse weitreichend für Preisimpulse sorgen können. Die Rückversicherungskapazität überstieg die Nachfrage bisher deutlich und die zusätzlichen Kapazitäten aus dem Markt für Katastrophenanleihen (ILS) sorgten für einen anhaltenden Druck auf die Preise und Konditionen. Dennoch waren eine erhöhte Nachfrage sowohl in bestimmten Regionen Asiens und Nordamerikas als auch in Sparten wie Cyber, Teilen des Spezialgeschäfts und bei kapitalsteuernden Deckungen zu beobachten.

Die Vertragserneuerungsrounds in der Schaden-Rückversicherung zum 1. Juni und 1. Juli 2017 waren erwartungsgemäß vom anhaltenden Wettbewerb geprägt. Zu diesem Zeitpunkt wurden Teile des Nordamerikageschäfts, der Naturkatastrophenrisiken sowie Teile des Bereichs Kredit und Kautions erneuert. Zudem fand auch die Hauptideerneuerung des Geschäfts in Australien und Neuseeland statt, wo zwar teilweise deutliche Preisabriebe zu verzeichnen waren, in schadenbetroffenen Programmen jedoch auch signifikante Preisanstiege erzielt werden konnten. Mit der Vertragserneuerung für den nordamerikanischen Markt sind wir insgesamt zufrieden; wir haben unser Prämienvolumen um rund 15 % erhöht. Ausschlaggebend war unter anderem, dass wir mit ausgewählten Kunden das Geschäft zu größeren Anteilen erneuert haben. Im Naturkatastrophengeschäft kam es in den meisten Märkten zu Prämienabrieben, die wir aber durch eine positive Ratenentwicklung in Australien kompensieren konnten. 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 gutes Wachstum von 10 % erzielen.

Die gebuchte Bruttoprämie für unser Gesamtportefeuille zum 30. September 2017 stieg um 15,2 % auf 8,2 Mrd. EUR (7,1 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte das Wachstum 16,1 % betragen. Der Selbstbehalt erhöhte sich gegenüber der Vorjahresperiode auf 89,2 % (88,3 %). Die verdiente Nettoprämie stieg um 14,0 % auf 6,8 Mrd. EUR (5,9 Mrd. EUR); auf währungskursbereinigter Basis hätte das Wachstum 14,9 % betragen.

Nachdem wir im ersten Halbjahr einen sehr moderaten Großschadenverlauf zu verzeichnen hatten, war das dritte Quartal durch ein außerordentlich hohes Schadenaufkommen aus drei Hurrikanen sowie zwei Erdbeben geprägt. Nach Hurrikan „Harvey“, der in Texas und angrenzenden Staaten schwere Zerstörungen hinterließ, folgte „Irma“ mit Verwüstungen in Florida und auf den Karibikinseln. Hurrikan „Maria“ richtete insbesondere auf Puerto Rico große Schäden an. Allein aus diesen drei Ereignissen ergab sich für uns eine Belastung von 650,6 Mio. EUR netto. Die beiden verheerenden Erdbeben in Mexiko im September schlugen zusammen mit 71,5 Mio. EUR zu Buche. Insgesamt summierte sich unsere Großschadenbelastung zum 30. September 2017 auf 894,3 Mio. EUR (393,2 Mio. EUR) und überstieg damit das vorgesehene Großschadenbudget für die neun Monate 2017 um rund 270 Mio. EUR.

Bereits im zweiten Quartal wurden außerordentliche Belastungen aus Haftpflicht-Geschäft aus Großbritannien durch Auflösungen von konservativ gestellten Spätschadenreserven kompensiert. Das versicherungstechnische Ergebnis für die gesamte Schaden-Rückversicherung ging angesichts der hohen Großschäden auf -309,1 Mio. EUR (275,5 Mio. EUR) zurück. Die kombinierte Schaden-/Kostenquote stellte sich somit auf 104,4 % (95,0 %) und konnte damit den Zielwert von 96 % nicht erreichen. Isoliert für das dritte Quartal betrug sie 118,3 % (94,4 %).

Das Ergebnis aus selbstverwalteten Kapitalanlagen für die Schaden-Rückversicherung verbesserte sich angesichts der Realisierungen auf 933,3 Mio. EUR (623,8 Mio. EUR).

Das operative Ergebnis (EBIT) für das Geschäftsfeld Schaden-Rückversicherung zum 30. September 2017 betrug 601,7 Mio. EUR (894,9 Mio. EUR). Dies entspricht einem Rückgang von 32,8 %. Die EBIT-Marge lag mit 8,9 % (15,1 %) unter dem Zielwert von mindestens 10 %. Das Konzernergebnis für die Schaden-Rückversicherung ging um 27,1 % auf 448,7 Mio. EUR (615,4 Mio. EUR) zurück. Das Ergebnis je Aktie betrug 3,72 EUR (5,10 EUR).

Kennzahlen zur Schaden-Rückversicherung

in Mio. EUR	2017					2016 ¹	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/- Vorjahr	1.1.–30.9.	+/- Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Gebuchte Bruttoprämie	5.427,5	2.771,9	+11,2 %	8.199,3	+15,2 %	2.493,1	7.120,5
Verdiente Nettoprämie	4.312,8	2.439,9	+16,9 %	6.752,6	+14,0 %	2.086,8	5.925,3
Versicherungstechnisches Ergebnis	149,0	-458,1		-309,1	-212,2 %	109,1	275,5
Kapitalanlageergebnis	475,5	471,2	+108,1 %	946,7	+47,4 %	226,4	642,5
Operatives Ergebnis (EBIT)	634,3	-32,6	-109,8 %	601,7	-32,8 %	332,0	894,9
Konzernergebnis	444,0	4,8	-98,0 %	448,7	-27,1 %	237,3	615,4
Ergebnis je Aktie in EUR	3,68	0,04	-98,0 %	3,72	-27,1 %	1,97	5,10
EBIT-Marge ²	14,7 %	-1,3 %		8,9 %		15,9 %	15,1 %
Kombinierte Schaden-/Kostenquote ³	96,5 %	118,3 %		104,4 %		94,4 %	95,0 %
Selbstbehalt	89,4 %	88,8 %		89,2 %		88,5 %	88,3 %

¹ Angepasst gemäß IFRS 3

² Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

³ Einschließlich Depozitsinsen

Personen-Rückversicherung

- Personen-Rückversicherung mit sehr gutem Financial Solutions-Ergebnis
- Erneut Ergebnisbelastung aus US-Mortalitätsgeschäft älterer Zeichnungsjahre

Der Geschäftsverlauf in der Personen-Rückversicherung war im dritten Quartal – verglichen mit den ersten beiden Quartalen – uneinheitlich. Positive und negative Effekte haben die Geschäftsentwicklungen und damit auch das Ergebnis entsprechend beeinflusst.

In weiten Teilen der europäischen Märkte hat sich unser Geschäft erwartungsgemäß entwickelt. In Deutschland war ein sehr großes Interesse an Rückversicherungslösungen zur Optimierung der Kapitalsituation im Rahmen von Solvency II zu beobachten. Wir stehen im intensiven Dialog mit unseren Kunden, um mit der internationalen Expertise unseres Netzwerks individuelle, solvenzentlastende Lösungen anzubieten.

Darüber hinaus sind wir mit der Geschäftsentwicklung in den Ländern Lateinamerikas, einschließlich Mexiko, zufrieden. Neben dem Ausbau unseres bestehenden Geschäfts konnten wir vielversprechendes Neugeschäft zeichnen. Speziell in Argentinien hat die Öffnung des Rückversicherungsmarkts zum 1. Juli 2017 bereits in der zurückliegenden Berichtsperiode zu einer merklichen Bewegung geführt. Die Öffnung des Markts erlaubt den lokalen Erstversicherern nun bis zu 50 % ihres Geschäfts an zugelassene Rückversicherer abzugeben. Bis 2019 soll der Anteil sukzessive auf bis zu 75 % erhöht werden.

In den USA hat sich unser Financial Solutions-Geschäft weiter positiv entwickelt und einen abermals guten Ergebnisbeitrag geliefert. Weniger zufrieden sind wir jedoch mit der Entwicklung unseres US-Mortalitätsgeschäfts, wo insbesondere das 2009 übernommene Geschäft eine weiterhin oberhalb der Erwartungen liegende Sterblichkeit aufwies. Hinzu kommt ein negativer Einmaleffekt in Höhe von ca. 50 Mio. USD, der auf den Rückzug eines Rückversicherungsvertrags zurückzuführen ist. Dies geschah einvernehmlich mit unserem Kunden im Rahmen unseres Bestandsmanagements. Für das Quartal entstand so zwar eine Belastung unseres Geschäftsergebnisses, jedoch können langfristig höhere Verluste vermieden werden.

Zum 30. September 2017 erzielten wir für das Personen-Rückversicherungsgeschäft Bruttoprämieeinnahmen in Höhe von 5,3 Mrd. EUR; dies entspricht dem Wert der Vergleichsperiode (5,3 Mrd. EUR). Währungskursbereinigt hätte es ein geringes Wachstum von 0,7 % gegeben. Die verdiente Nettoprämie betrug 4,8 Mrd. EUR (4,8 Mrd. EUR). Bei konstanten Währungskursen hätte der Zuwachs 0,3 % betragen. Der Selbstbehalt betrug 91,5 % und liegt damit auf Vorjahresniveau (91,5 %).

Das Kapitalanlageergebnis belief sich in der zurückliegenden Berichtsperiode auf 432,7 Mio. EUR (494,7 Mio. EUR). Bedingt durch das unverändert niedrige Zinsniveau hatten wir diesen Rückgang erwartet. Auf das Ergebnis aus unseren selbstverwalteten Kapitalanlagen entfielen 266,0 Mio. EUR (263,4 Mio. EUR). Entsprechend erreichten die bei unseren Zedenten hinterlegten Depots ein Ergebnis in Höhe von 166,7 Mio. EUR (231,2 Mio. EUR).

Diese Entwicklungen führten für das Personen-Rückversicherungsgeschäft zu einem operativen Ergebnis (EBIT) von 205,9 Mio. EUR (290,4 Mio. EUR). Im Einzelnen ergeben sich für die EBIT-Margen der Reporting-Kategorien die folgenden Werte: Das Mortality- und Morbidity-Geschäft bleibt mit 0,3 % unter der Zielvorgabe von 6 %. Hingegen wurde der Zielwert von 2 % im Financial Solutions-Geschäft mit 27,4 % deutlich übertroffen. In der Kategorie Longevity wurde die Zielmarge von 2 % mit 1,9 % nur knapp verfehlt. Insgesamt belief sich der Konzernüberschuss auf 135,7 Mio. EUR (208,9 Mio. EUR). Das Ergebnis je Aktie lag bei 1,13 EUR (1,73 EUR).

Kennzahlen zur Personen-Rückversicherung

in Mio. EUR	2017			2016			
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/- Vorjahr	1.1.–30.9.	+/- Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Gebuchte Bruttoprämie	3.570,1	1.714,1	+2,2 %	5.284,2	-0,9 %	1.677,1	5.333,5
Verdiente Nettoprämie	3.209,9	1.578,0	+4,3 %	4.787,9	-1,1 %	1.513,0	4.841,1
Kapitalanlageergebnis	301,7	131,0	-24,1 %	432,7	-12,5 %	172,5	494,7
Operatives Ergebnis (EBIT)	165,2	40,7	-63,4 %	205,9	-29,1 %	111,3	290,4
Konzernergebnis	114,2	21,5	-72,5 %	135,7	-35,0 %	78,3	208,9
Ergebnis je Aktie in EUR	0,95	0,18	-72,5 %	1,13	-35,0 %	0,65	1,73
Selbstbehalt	91,6 %	91,2 %		91,5 %		90,8 %	91,5 %
EBIT-Marge ¹	5,1 %	2,6 %		4,3 %		7,4 %	6,0 %

¹ Operatives Ergebnis (EBIT)/verdiente Nettoprämie

Kapitalanlagen

- Weiterhin diversifizierter Kapitalanlagebestand hoher Qualität
- Alternative Kapitalanlagen und Immobilien überkompensieren niedriges Zinsniveau
- Liquidierung aller börsennotierter Aktienbestände
- Kapitalanlagerendite mit 3,9 % deutlich über Jahresziel von mindestens 2,7 %

Das Kapitalanlageumfeld zeigte sich im vorliegenden Berichtszeitraum trotz der zahlreichen unruhigen geopolitischen Landschaften relativ stabil, war aber geprägt von einem anhaltend niedrigen Zinsniveau und weiter sinkenden Risikoaufschlägen bei Unternehmensanleihen. Bei deutschen Staatsanleihen waren zwar 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 hinein 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 gingen trotz des bereits sehr niedrigen Niveaus zu Beginn des Berichtszeitraums in den meisten Bonitätsklassen noch weiter zurück. Somit verharren sie weiterhin auf einem insgesamt niedrigen Niveau. In Summe gingen die unrealisierten Gewinne unserer festverzinslichen Wertpapiere zum 30. September 2017 auf 1.023,5 Mio. EUR (1.098,1 Mio. EUR) zurück. Der Bestand unserer selbstverwalteten Kapitalanlagen ging hauptsächlich infolge von Währungskurseffekten auf 40,2 Mrd. EUR (31. Dezember 2016: 41,8 Mrd. EUR) zurück – hier machte sich insbesondere die gestärkte Position des Euro gegenüber dem US-Dollar und die Dividendenausschüttung bemerkbar. Die Allokation unserer Kapitalanlagen auf die einzelnen Wertpapierklassen haben wir im Berichtszeitraum

grundsätzlich nur im Rahmen der regelmäßigen Portfeuillepflege verändert. Zum Ende des dritten Quartals haben wir allerdings in Reaktion auf die Sturmereignisse in den USA und der Karibik sowie die Erdbeben in Mexiko unseren Bestand an börsennotierten Aktien und Aktienfonds liquidiert, sowohl um die günstige Marktlage zu nutzen als auch um unsere allgemeine Risikoposition zu reduzieren und Kapital für potenzielle Reallokationen von Risiken freizusetzen. Zudem nutzten wir für unser US-Immobilienportfeuille Marktgelegenheiten für je einen Ver- und Zukauf von Bürogebäuden. Unser Immobilienportfeuille in Asien haben wir ebenfalls ausgebaut. In Deutschland hingegen haben wir unser Engagement leicht reduziert. 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. September 2017 mit 942,6 Mio. EUR deutlich über dem Niveau der Vergleichsperiode (852,0 Mio. EUR). Gerade vor dem Hintergrund des weiterhin niedrigen Zinsniveaus ist sehr erfreulich, dass wir die niedrigere Verzinsung unserer festverzinslichen Wertpapiere durch sehr hohe Erträge aus privatem Beteiligungskapital und Immobilien überkompensieren konnten. Das Depotzinsergebnis ging auf 180,1 Mio. EUR (249,9 Mio. EUR) zurück.

Abschreibungen waren insgesamt in Höhe von lediglich 34,0 Mio. EUR (61,0 Mio. EUR) vorzunehmen. Davon entfielen 5,5 Mio. EUR (9,7 Mio. EUR) auf den Bereich der alternativen Kapitalanlagen; Aktien waren in Höhe von 3,7 Mio. EUR als wertgemindert zu betrachten (27,6 Mio. EUR). Bei festverzinslichen Wertpapieren ergaben sich Abschreibungen in Höhe von 0,1 Mio. EUR (0,7 Mio. EUR). Die planmäßigen Abschreibungen auf direkt gehaltene Immobilien haben sich leicht

auf 22,6 Mio. EUR (21,2 Mio. EUR) erhöht, was unser weiter gestiegenes Engagement in diesem Bereich widerspiegelt. Den Abschreibungen standen keine Zuschreibungen gegenüber.

Das saldierte Ergebnis aus dem Verkauf von Kapitalanlagen betrug 343,3 Mio. EUR (153,6 Mio. EUR) und ist zum einen auf Umschichtungen im Zuge der regelmäßigen Portfeuillepflege zurückzuführen, größtenteils aber auf die Liquidierung unseres Portfeuillees börsennotierter Aktien zum Ende des dritten Quartals.

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 3,2 Mio. EUR (-0,3 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 22,1 Mio. EUR (29,2 Mio. EUR).

Trotz niedrigerer Verzinsung unserer festverzinslichen Wertpapiere konnten wir durch höhere ordentliche Erträge aus Immobilien und privatem Beteiligungskapital sowie höhere Realisierungen mit 1.382,5 Mio. EUR ein Kapitalanlageergebnis erzielen, das deutlich über dem Niveau der Vergleichsperiode (1.146,4 Mio. EUR) liegt. Auf die selbstverwalteten Kapitalanlagen entfallen dabei 1.202,4 Mio. EUR (896,5 Mio. EUR), woraus sich eine annualisierte Durchschnittsrendite (exklusive der Effekte aus Derivaten) von 3,9 % ergibt.

Kapitalanlageergebnis

in Mio. EUR	2017					2016	
	1.1.–30.6.	1.7.–30.9.	+/- Vorjahr	1.1.–30.9.	+/- Vorjahr	1.7.–30.9.	1.1.–30.9.
Ordentliche Kapitalanlageerträge ¹	635,1	307,5	+8,3 %	942,6	+10,6 %	284,0	852,0
Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	5,7	4,7		10,4		0,9	2,6
Realisierte Gewinne/Verluste	83,4	259,9	+250,9 %	343,3	+123,5 %	74,1	153,6
Abschreibungen ²	23,1	10,9	-15,4 %	34,0	-44,3 %	12,9	61,0
Veränderung der Zeitwerte von Finanzinstrumenten ³	10,6	11,5	+32,5 %	22,1	-24,4 %	8,7	29,2
Kapitalanlageaufwendungen	55,6	26,3	-3,9 %	82,0	+2,6 %	27,4	79,9
Nettoerträge aus selbstverwalteten Kapitalanlagen	656,0	546,4	+66,9 %	1.202,4	+34,1 %	327,3	896,5
Depotzinsen und -aufwendungen	123,4	56,8	-23,6 %	180,1	-27,9 %	74,3	249,9
Kapitalanlageergebnis	779,4	603,1	+50,2 %	1.382,5	+20,6 %	401,6	1.146,4

¹ Ohne Depotzinsen

² Inklusive planmäßiger und außerplanmäßiger Abschreibungen auf Immobilien

³ Erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteter Bestand und Handelsbestand

Zusammensetzung der festverzinslichen Wertpapiere nach Ratingklassen¹

Ratingklassen	Staatsanleihen		Anleihen halbstaatlicher Institutionen ²		Unternehmensanleihen		Hypothekarisch/dinglich gesicherte Schuldverschreibungen	
	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR	in %	in Mio. EUR
AAA	78,0	9.691,5	66,7	4.474,9	1,1	139,7	65,9	2.094,0
AA	11,5	1.427,7	22,8	1.529,9	12,4	1.509,5	12,4	394,4
A	5,4	674,2	5,3	357,4	33,1	4.041,5	7,1	225,9
BBB	3,6	448,2	1,3	85,9	44,1	5.375,7	10,8	344,0
< BBB	1,5	189,0	3,9	263,6	9,3	1.129,1	3,8	121,9
Gesamt	100,0	12.430,7	100,0	6.711,7	100,0	12.195,4	100,0	3.180,2

¹ Über Investmentfonds gehaltene Wertpapiere sind anteilig mit ihren jeweiligen Einzelratings berücksichtigt.

² Inklusive staatlich garantierter Unternehmensanleihen