

Geschäftsbericht der  
Münchener Rückversicherungs-  
Gesellschaft 2013  
Aktiengesellschaft in München

2013

**NOT IF, BUT HOW**

# Wichtige Kennzahlen

## Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Mio. €	2013	2012	2011
Bruttobeiträge	24.574	25.541	23.305
Kapitalanlagen	71.534	75.618	72.664
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	51.533	52.682	53.844
Eigenkapital	11.238	11.051	9.855
Jahresüberschuss	1.646	2.390	1.051
Dividende	1.300	1.255	1.110
Dividende je Aktie in €	7,25	7,00	6,25
Aktienkurs zum 31. Dezember in € <sup>1</sup>	160,15	136,00	94,78
Börsenwert zum 31. Dezember	28.721	24.390	16.998

1 Quelle: Datastream



Sämtliche Zahlen und Fakten zum Geschäftsjahr 2013 finden Sie in unserem Konzerngeschäftsbericht. Mehr unter [www.munichre.com/geschaeftsbericht2013](http://www.munichre.com/geschaeftsbericht2013)

# Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft

## Bericht über das 134. Geschäftsjahr 1. Januar bis 31. Dezember 2013

Bericht des Aufsichtsrats	2
Corporate Governance Bericht	6
<b>Lagebericht</b>	<b>11</b>
Die Münchener Rück AG	12
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	37
Überblick und wichtige Kennzahlen	39
Finanzlage	49
Interessensgruppen	56
Erklärung zur Unternehmensführung	61
Risikobericht	66
Chancenbericht	83
Ausblick	85
<b>Jahresabschluss zum 31. Dezember 2013</b>	<b>93</b>
Bilanz	94
Gewinn- und Verlustrechnung	96
Anhang	98
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013	125
<b>Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers</b>	<b>139</b>
<b>Versicherung der gesetzlichen Vertreter</b>	<b>140</b>



**Dr. Bernd Pischetsrieder**  
Vorsitzender des Aufsichtsrats

## Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2013 seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt wahr. Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder der Ausschüsse hat an weniger als der Hälfte der Sitzungen teilgenommen. Wir haben den Vorstand bei seiner Geschäftsführung kontinuierlich überwacht und ihn bei allen für das Unternehmen wichtigen Belangen beraten.

### Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

Der Vorstand hat seine Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat sowohl mündlich als auch schriftlich vollumfänglich erfüllt. Er bezog uns in alle wichtigen Geschäftsvorgänge und Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen ein. In den Sitzungen diskutierten wir ausführlich zusammen mit dem Vorstand die uns vorgetragenen Informationen. Die Zusammenarbeit mit dem Vorstand war in jeder Hinsicht geprägt von verantwortungsvollem und zielgerichtetem Handeln zur erfolgreichen Entwicklung von Munich Re.

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Ereignisse im Konzern, beispielsweise den Wechsel des Chief Risk Officer, den Verkauf der Windsor Health Group (WHG) und den Erwerb von RenRe Energy Advisors Ltd. (REAL) sowie das geplante Aktienrückkaufprogramm. Vor den Sitzungen fanden jeweils separate Gespräche der Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer mit dem Vorstandsvorsitzenden statt, in denen strategische Fragen und andere grundsätzliche Themen im Mittelpunkt standen.

Zwischen den Sitzungen führte ich regelmäßig Gespräche mit dem Vorstandsvorsitzenden Dr. Nikolaus von Bomhard. Dabei erörterten wir unter anderem Fragen der strategischen Entwicklung und des Risikomanagements sowie die aktuelle Geschäftslage des Unternehmens. Als Vorsitzender des Prüfungsausschusses stand Professor Dr. Henning Kagermann auch außerhalb der Sitzungen in regem Kontakt mit dem für die konzernweite Rechnungslegung zuständigen Vorstandsmitglied Dr. Jörg Schneider.

### Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Im Berichtsjahr fanden sechs Aufsichtsratssitzungen statt. An einer nahmen routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Gäste teil. In fünf Sitzungen erörterten wir den Geschäftsverlauf von Munich Re (Gruppe) sowie aktuelle Themen. Der Vorstand berichtete uns regelmäßig über die Situation der Kapitalanlagen der Gesellschaft, dabei wurden die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte sowie deren Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens eingehend thematisiert. Ebenso hielt er uns über die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen auf dem Laufenden, insbesondere zur Frage einer etwaigen Systemrelevanz von Versicherern und der Einführung des europäischen Aufsichtssystems Solvency II. Mit den strategischen Überlegungen des Vorstands zu den einzelnen Geschäftsfeldern setzten wir uns intensiv auseinander. In diesem Zusammenhang hinterfragten wir immer wieder auch kritisch die Entwicklungen in den Geschäftsfeldern Lebensersterversicherung und Munich Health. Darüber hinaus beschäftigten wir uns 2013 schwerpunktmäßig mit folgenden Themen in den einzelnen Sitzungen:

Am 11. März standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2012 und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2013 auf der Agenda. Hierüber hatten wir in unserem Bericht für das Geschäftsjahr 2012 ausführlich berichtet. Ferner ließen wir uns zum Umgang mit den Anforderungen der Compliance und zum Anti-Fraud-Management einen Überblick geben. Wir berieten und entschieden über die Verlängerung von Vorstandsbestellungen sowie über die Bestellung eines neuen Arbeitsdirektors und über entsprechende Anpassungen der Geschäftsverteilung für den Vorstand. Darüber hinaus legten wir die persönlichen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2013 fest. Schließlich bestellten wir den Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2013 und für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2013.

Am 24. April befasste sich der Aufsichtsrat ausschließlich mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2012 und der Mehrjahres-Performance 2010 bis 2012 der einzelnen Vorstandsmitglieder.

Am 25. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, brachte uns der Vorstand auf den aktuellen Stand des Geschäftsverlaufs im Jahr 2013.

Am 17. Juli ließ sich der Aufsichtsrat die Core Principles – also die Eckpfeiler der Strategie – von Munich Re (Gruppe) darlegen. Wir behandelten Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern und nahmen die Ausführungen zum Vergütungsbericht 2012 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) entgegen.

Am 17. Oktober passten wir wegen geplanter Änderungen bei den Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder die Geschäftsverteilung für den Vorstand zum 1. Januar 2014 und zum 1. Januar 2015 an. Ferner legten wir die Vergleichsgruppen für die vertikale Überprüfung der Angemessenheit der Vorstandsvergütung fest. Die jährliche Effizienzprüfung stand ebenso auf der Agenda wie die Beschlussfassung über die Entsprechenserklärung. Des Weiteren diskutierten wir das Kapitalanlagemanagement von Munich Re mit dem Vorsitzenden der Geschäftsführung der MEAG. Zudem berichtete uns der President of Speciality Markets US über neue Entwicklungen im Rückversicherungsmarkt. Über die vom Prüfungsausschuss initiierte Ausschreibung der Abschlussprüfung ließen wir uns umfassend vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses berichten und berieten eingehend über Vor- und Nachteile eines Wechsels des Abschlussprüfers. Den Beschluss zur erneuten Beauftragung der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft als Abschlussprüfer für 2014 fassten wir dann schriftlich im November.

Am 11. Dezember stellte uns der Vorstandsvorsitzende der ERGO mit „Weitergehen – Meine ERGO 2018“ die Strategie der ERGO für die nächsten fünf Jahre vor. Ferner verschaffte sich der Aufsichtsrat einen Überblick zur Entwicklung, Nachfolgeplanung und Besetzung im Bereich der Führungskräfte. Nach eingehender Beratung legten wir die Vorstandsvergütung ab 1. Januar 2014 sowie die Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung 2014 (finanzielle Ziele der Jahres- und Mehrjahres-Performance) fest. Mit dem jährlichen Bericht zur Risikolage und Risikotragfähigkeit des Unternehmens setzten wir uns ebenso intensiv auseinander wie mit der Risikostrategie des Konzerns. Im Rahmen seines Berichts über die Konzernplanung 2014 bis 2016 erläuterte uns der Vorstand auch Abweichungen des tatsächlichen Geschäftsverlaufs von der Planung für das Berichtsjahr.

→ Einzelheiten zu der Besetzung der Ausschüsse finden Sie auf Seite 120 und unter [www.munichre.com/Aufsichtsrat](http://www.munichre.com/Aufsichtsrat)

### Arbeit der Ausschüsse

Es sind fünf Ausschüsse des Aufsichtsrats eingerichtet, die sich vorbereitend mit den im Aufsichtsratsplenum anstehenden Themen und Beschlüssen befassen. Über die Arbeit der Ausschüsse berichteten deren Vorsitzende dem Plenum ausführlich in jeder Aufsichtsratssitzung.

Der Personalausschuss kam zu sechs Sitzungen zusammen. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor. Darüber hinaus beschloss er eine Vorstandsvertragsverlängerung und befasste sich mit den Gehaltsnebenleistungen für Vorstandsmitglieder. Ferner passte der Ausschuss die Rahmenregelung für die Pensionszusage durch Gehaltsverzicht an neue gesetzliche Altersgrenzen an. Er prüfte Veränderungen bei Aufsichtsrats- oder Beiratsmandaten sowie vergleichbaren Aufgaben von Vorstandsmitgliedern und verlängerte die Vereinbarung mit einem ehemaligen Vorstandsmitglied über die unentgeltliche Wahrnehmung von Mandaten und Repräsentationsaufgaben. Außerdem setzte er sich eingehend mit der Nachfolgeplanung für Vorstandsmitglieder auseinander.

Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen vier Sitzungen neben der Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen mit Themen der Corporate Governance. Er verständigte sich für das Berichtsjahr auf eine formlose Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsrats-tätigkeit und stellte gleichzeitig fest, dass die 2012 vorgeschlagenen Maßnahmen zur Effizienzverbesserung umgesetzt wurden. Regelmäßig ließ sich der Ausschuss über Veränderungen in der Aktionärsstruktur informieren und nahm den jährlichen Bericht über die Aufwendungen für Spenden und Sponsoring entgegen.

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtszeitraum neunmal. Am Anfang des Jahres unterzog er sich mithilfe eines umfassenden Fragebogens einer Selbstevaluierung seiner Tätigkeit. Er erörterte in Gegenwart des Abschlussprüfers den Jahres- und Konzernabschluss, den Lagebericht und den Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2012. Des Weiteren befasste er sich eingehend mit den Quartalsfinanzberichten 2013 und erörterte mit dem Abschlussprüfer den Halbjahresfinanzbericht 2013.

Eine weitere wichtige Aufgabe nahm der Ausschuss mit der stetigen Überwachung der Risikolage und des Risikomanagements der Gesellschaft wahr. Dazu ließ er sich vom Chief Risk Officer – neben den vierteljährlichen schriftlichen Berichten – mehrfach ausführlich mündlich informieren. Weiterhin standen Fragen zum internen Kontrollsystem und die Risikostrategie zur Diskussion. Darüber hinaus verschaffte sich der Prüfungsausschuss einen Überblick über die IT-Sicherheit und das Security & Continuity Management. Der Leiter Group Audit setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis seiner Prüfungen 2012 und die Prüfungsplanung 2013 umfassend ins Bild. Über den jährlichen Bericht des Group Chief Compliance Officers hinaus beschäftigte sich der Ausschuss regelmäßig mit Themen der Compliance und Corporate Governance. Der Ausschuss ließ sich über einzelne, ihm vorgetragene Compliance-Fälle regelmäßig auf den aktuellen Stand bringen oder beauftragte selbst Prüfungen. Die Prüfungsausschussmitglieder nutzten ferner die Gelegenheit, sich in Abwesenheit des Vorstands sowohl unter sich als auch mit dem Leiter Group Audit, dem Group Chief Compliance Officer, dem Chief Risk Officer und den Abschlussprüfern zu beraten. Den im Berichtsjahr erfolgten personellen Leitungswechsel bei drei der internen Kontrollfunktionen verfolgte der Ausschuss sehr genau. Der neue Leiter Group Audit stand dem Ausschuss bereits Rede und Antwort.

Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. In diesem Zusammenhang ließ er sich vom Abschlussprüfer über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten berichten. Weiterhin bereitete er für das Aufsichtsratsplenum die Bestellung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2013 vor und legte die Prüfungsschwerpunkte und das Prüfungshonorar fest. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2013 und beauftragte sie mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2013. Gleichzeitig führte der Prüfungsausschuss nach intensiver Vorbereitung eine Ausschreibung für die Abschlussprüfung 2014 durch, deren Ergebnis dem Plenum zur Beschlussfassung vorgetragen wurde.

Der Nominierungsausschuss bereitete die zur Hauptversammlung 2014 anstehende Wahl der Anteilseignervertreter vor. In drei Sitzungen beriet er über die Wiederwahl von Aufsichtsratsmitgliedern sowie über geeignete Kandidaten zur Neuwahl in den Aufsichtsrat. Bei den Nominierungsvorschlägen für das Plenum berücksichtigte der Ausschuss den im Berichtsjahr angepassten Kriterienkatalog und die vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele zur Zusammensetzung des Gremiums.

Der Vermittlungsausschuss gemäß Ziffer 7.5 der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat musste auch im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht einberufen werden.

→ Einzelheiten hierzu  
sind im Corporate Governance  
Bericht auf Seite 6 ff. aufgeführt

### Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2013 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab. Wir haben erneut allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) entsprochen und beabsichtigen, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Wir bestätigten die 2012 abgegebene Einschätzung, dass alle 20 Mitglieder des Aufsichtsrats als unabhängig und frei von relevanten Interessenkonflikten zu betrachten sind.

Munich Re bot auch 2013 allen Mitgliedern des Aufsichtsrats eine interne Informationsveranstaltung an. Fast alle nutzten die Gelegenheit, ihr Verständnis für die Kernelemente der finanziellen Steuerung und Planung von Munich Re zu vertiefen.

### Veränderungen im Vorstand

Zum Ende des Berichtsjahres schied Dr. Wolfgang Strassl aus dem Vorstand der Gesellschaft aus, dem er seit 2005 angehörte. Wir danken Dr. Strassl für sein langjähriges Engagement, mit dem er die Entwicklung von Munich Re über viele Jahre mitgestaltet hat. Dr. Joachim Wenning wurde an seiner Stelle mit Wirkung zum 1. Oktober 2013 zum Arbeitsdirektor ernannt.

### Jahres- und Konzernabschluss 2013

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2013 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Danach gingen die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich am 3. Februar 2014 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2013. Am 18. März 2014 bereitete er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschussvorsitzende unterrichtete das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen in der Bilanzsitzung.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Auf Basis dieser Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Am 19. März 2014 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte folgte der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

### Dank an Vorstand und Mitarbeiter

Der Aufsichtsrat dankt den Vorstandsmitgliedern und allen Mitarbeitern weltweit. Sie alle haben mit ihrer Arbeit zu einem wiederum erfreulichen Geschäftsergebnis von Munich Re beigetragen.

München, den 19. März 2014

Für den Aufsichtsrat



**Dr. Bernd Pischetsrieder**  
Vorsitzender

# Corporate Governance Bericht

## Corporate Governance Bericht<sup>1</sup>

→  
Sie finden den  
Corporate Governance Bericht  
und die EzU auch auf unserer  
Internetseite unter  
[www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de)

Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Zusätzlich haben wir uns auf einen eigenen Verhaltenskodex mit hohen ethischen und rechtlichen Anforderungen verpflichtet. Seit 2013 enthält dieser einen Verweis auf den United Nations („UN“) Global Compact, dessen Prinzipien im Anhang des Verhaltenskodex aufgeführt sind. Weitere Informationen zur Corporate Governance des Unternehmens sind in der Erklärung zur Unternehmensführung (EzU) enthalten. Die EzU ist gem. § 289a HGB Bestandteil des Lageberichts der Münchener Rück AG.

## Unser Verständnis von Corporate Governance

Corporate Governance steht für eine verantwortungsvolle, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle. Damit wollen wir das Vertrauen von Anlegern, Kunden, Mitarbeitern und Öffentlichkeit fördern. Daneben sind eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen und mit den Mitarbeitern des Unternehmens sowie eine offene und nachvollziehbare Unternehmenskommunikation für uns von großer Wichtigkeit.

## Welche Regeln gelten für Munich Re?

Aufgrund ihrer internationalen Organisation stellt sich Munich Re den Corporate-Governance-Regeln verschiedener Rechtsordnungen. Neben den nationalen Standards beachten wir die international anerkannten Best Practices. In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück AG, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz (AktG) und im Deutschen Corporate Governance Kodex verankert. Das Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) normiert spezielle Anforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen und an die Qualifikation ihrer Geschäftsleiter sowie Mitglieder des Aufsichtsrats. Darüber hinaus hat der Gesetzgeber im VAG besondere Regelungen für die Vergütungssysteme in Versicherungsunternehmen getroffen, auf deren Basis das Bundesministerium der Finanzen die Versicherungs-Vergütungsverordnung erlassen hat.

<sup>1</sup> Gemäß Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex.

Ferner gilt für die Münchener Rück AG eine auf Basis des Gesetzes über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung (MgVG) abgeschlossene Mitbestimmungsvereinbarung.

→  
Die Entsprechenserklärung  
finden Sie unter  
[www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de)

Der DCGK nennt die wesentlichen gesetzlichen Regelungen, die deutsche börsennotierte Gesellschaften zu beachten haben. Außerdem gibt er Empfehlungen und Anregungen, die auf national und international anerkannten Standards für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensführung beruhen. Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG erklären jedes Jahr, inwieweit den Empfehlungen des DCGK entsprochen wurde und wird.

Mit dem Anerkennen internationaler Leitlinien haben wir unser Verständnis unternehmerischer Verantwortung untermauert. Dazu zählt in erster Linie der UN Global Compact, dem wir 2007 beigetreten sind. Seine zehn Prinzipien bilden den grundlegenden Rahmen unserer Corporate-Responsibility-Strategie. Seit der Unterzeichnung berichten wir zudem im Rahmen der jährlichen „Communication on Progress“ (Umsetzung der Prinzipien). Richtlinien für eine an Nachhaltigkeitskriterien orientierte Kapitalanlage geben uns die Principles for Responsible Investment (PRI), die wir über unseren Vermögensverwalter MEAG seit 2006 umsetzen. Im Jahr 2012 haben wir uns den Principles for Sustainable Insurance (PSI) verpflichtet. Auch bei diesen beiden Initiativen berichten wir jährlich über unseren Fortschritt.

## Unternehmensverfassung

→  
Die Satzung und  
Mitbestimmungsvereinbarung  
finden Sie unter  
[www.munichre.com/cg-de](http://www.munichre.com/cg-de)

Die Münchener Rück AG ist eine Aktiengesellschaft gemäß deutschem Aktiengesetz. Sie hat drei Organe: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung. Deren Aufgaben und Befugnisse ergeben sich aus dem Gesetz, der Satzung und der Mitbestimmungsvereinbarung. Der Grundsatz der paritätischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat wurde in der Mitbestimmungsvereinbarung aufrechterhalten und gestärkt durch Berücksichtigung der Mitarbeiter, die im europäischen Ausland beschäftigt sind.

## Vorstand

→  
Eine Übersicht über die Zusammen-  
setzung des Vorstands und  
die Verteilung der Zuständig-  
keiten findet sich auf Seite 119

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, legt Ziele und Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Der Vorstand ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich. Er hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden (Compliance). Der Bereich Group Compliance der Münchener Rück AG ist direkt dem Vorstandsvorsitzenden unterstellt. Um das Compliance-System zusätzlich zu stärken, haben wir neben einem externen und unabhängigen Ombudsmann auf Initiative des Vorstands einen weiteren Kommunikationskanal etabliert, das sogenannte Compliance Whistleblowing Portal. Über dieses Meldesystem können Mitarbeiter und externe Personen strafbare Handlungen, beispielsweise Korruption und Bestechung, Wirtschaftskriminalität, reputationsschädigendes Verhalten sowie Verstöße gegen Kartellrecht, Insiderrecht und Datenschutz anonym melden.

→  
Informationen zur Arbeitsweise  
des Vorstands erhalten Sie  
in der EzU auf Seite 61 ff.

Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Berichtszeitraum aus neun Mitgliedern.

## Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl des Unternehmens eng zusammen. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig über alle für das Unternehmen relevanten Fragen. Bestimmte Arten von Geschäften darf er nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vornehmen.

## Aufsichtsrat

→ Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats findet sich auf Seite 119 f. Weitere Informationen zur Arbeit des Aufsichtsrats erhalten Sie in der EzU auf Seite 61 ff. sowie im Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 2 ff.

Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung des Vorstands und berät ihn dabei. Er ist nicht befugt, anstelle des Vorstands Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen. Der Aufsichtsrat bestellt zudem den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss sowie für den Halbjahresfinanzbericht.

Der Aufsichtsrat hat gemäß der Satzung 20 Mitglieder: Die eine Hälfte setzt sich aus Vertretern der Eigentümer zusammen und wird von der Hauptversammlung gewählt. Die andere Hälfte besteht aus gewählten Vertretern von Mitarbeitern der Unternehmensgruppe im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR).

### Ziele des Aufsichtsrats für seine Zusammensetzung, Vielfalt (Diversity) und Unabhängigkeit

Der Aufsichtsrat hat sich gemäß Ziffer 5.4.1 Abs. 2 DCGK folgende Ziele für seine Zusammensetzung gesteckt:

- Maßgebliche Kriterien für die Auswahl der künftigen Mitglieder sind die Ausrichtung auf die nachhaltige Gewinnerzielung des Unternehmens, die Fähigkeiten, Talente, Erfahrungen, vor allem mit internationaler Ausrichtung, sowie die Unabhängigkeit, Sachkenntnis und der unternehmerische Geist der nominierten Personen.
- Dem Aufsichtsrat sollen mindestens 16 unabhängige Mitglieder im Sinne von Ziffer 5.4.2 des DCGK angehören, darunter mindestens acht Anteilseignervertreter. Alle Aufsichtsratsmitglieder sollen frei sein von relevanten Interessenkonflikten.
- Der Aufsichtsrat soll bei der Auswahl der Kandidaten für die Mitgliedschaft auf Vielfalt (Diversity) achten, insbesondere hinsichtlich des Alters, der Internationalität und des Geschlechts seiner Mitglieder. Dabei sollen zu Beginn der nächsten Amtszeit (voraussichtlich 2014) mindestens 20 % der Mitglieder und zu Beginn der darauffolgenden Amtszeit (voraussichtlich 2019) mindestens 30 % der Mitglieder weiblich sein.

Die vorstehend genannten Ziele gelten für den gesamten Aufsichtsrat. Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter werden ihren Teil dazu beitragen, dass sie erfüllt werden. Die Gremien, die nach der Mitbestimmungsvereinbarung für die Wahlvorschläge an das „Europäische Wahlgremium“ zuständig sind, werden gebeten, diese im Rahmen der geltenden Regelungen zu berücksichtigen. Das ist durch den Erlass eines Kriterienkatalogs für die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat der Münchener Rück AG durch das Europäische Wahlgremium am 18. November 2013 geschehen.

Darüber hinaus sieht die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats für Wahlvorschläge eine Soll-Altersgrenze von 70 Jahren vor.

Dem Aufsichtsrat gehörten im Berichtszeitraum fünf Frauen an, davon drei Vertreterinnen der Anteilseigner und zwei Vertreterinnen der Arbeitnehmer.

Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass derzeit alle 20 Mitglieder als unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK einzuschätzen sind. Geschäftliche oder persönliche Beziehungen der Aufsichtsratsmitglieder zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen könnten, sind nicht erkennbar. Der Aufsichtsrat geht dabei davon aus, dass die nach dem Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung in Verbindung mit der Mitbestimmungsvereinbarung gewählten Aufsichtsratsmitglieder grundsätzlich unabhängig sind.

## Hauptversammlung

Zu den regelmäßigen Zuständigkeiten der Hauptversammlung gehören die Entscheidung über die Gewinnverwendung sowie die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat. Darüber hinaus wählt die Hauptversammlung die Vertreter der Anteilseigner im Aufsichtsrat und beschließt insbesondere über Satzungsänderungen und bestimmte Kapitalmaßnahmen. Außerdem werden bestimmte Unternehmensverträge nur mit Zustimmung der Hauptversammlung wirksam.

Bei der Münchener Rück AG gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Die Gesellschaft möchte den Aktionären die Vertretung ihrer Rechte und die Stimmrechtsausübung erleichtern, sie ermöglicht auch die Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und die Stimmabgabe mit (elektronischer) Briefwahl.

## Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern

Erwerben oder veräußern Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft sowie bestimmte mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen Aktien der Gesellschaft oder sich darauf beziehende Finanzinstrumente, müssen sie dies der Gesellschaft unverzüglich mitteilen. Mitteilungspflichtig sind Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte, die 5.000 € im Kalenderjahr erreichen oder übersteigen.

Die Münchener Rück AG muss entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Internetseite veröffentlichen.

Der Gesamtbesitz, den alle Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien und an darauf bezogenen Finanzinstrumenten der Münchener Rück AG halten, beträgt weniger als 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.



Die Münchener Rück AG	12
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	37
Überblick und wichtige Kennzahlen	39
Finanzlage	49
Interessensgruppen	56
Erklärung zur Unternehmensführung	61
Risikobericht	66
Chancenbericht	83
Ausblick	85

# Die Münchener Rück AG

## Struktur

Munich Re kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Auf diese Weise kann die Gruppe auf dem Markt der Risiken weite Teile der Wertschöpfungskette abdecken. Gleichzeitig hebt sie Synergien bei Erträgen und Kosten und mindert durch die breite Diversifikation das notwendige Risikokapital. Nahezu alle Rückversicherungseinheiten treten weltweit unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Die ERGO Versicherungsgruppe (ERGO) engagiert sich in nahezu allen Zweigen der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Unter dem Dach der Marke Munich Health sind die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands zusammengeführt. Zudem ist Munich Re im Assetmanagement aktiv. Die Münchener Rück AG ist die Muttergesellschaft von Munich Re.

Wir bieten die gesamte Produktpalette an, von der traditionellen Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme. Die Unternehmen agieren von ihren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen.

Die Münchener Rück AG und die ERGO Versicherungsgruppe AG stehen unter einheitlicher Leitung im Sinne des Aktiengesetzes. Die Verantwortlichkeiten und Kompetenzen von Konzernführung und ERGO bei maßgeblichen Entscheidungen sind in den einschlägigen gesetzlichen Regelungen, Beherrschungsverträgen und Konzernleitlinien geregelt.

Dieser Lagebericht fasst die Geschäftstätigkeit der Münchener Rück AG zusammen.

## Die Ressorts der Rückversicherung

Unser Geschäft ist in fünf Ressorts organisiert.

Unser weltweites Geschäft in der Lebensrückversicherung wird im Ressort Life gezeichnet.

Vier weitere Ressorts widmen sich der Schaden- und Unfallrückversicherung. Mit verschiedenen strukturellen Anpassungen werden wir unsere Wettbewerbsfähigkeit weiter stärken. Sie sollen bis Ende 2014 umgesetzt werden.

Das Ressort Global Clients and North America pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen und zu global agierenden Lloyd's-Syndikaten sowie Bermuda-Gesellschaften. Ferner bündelt es unser Knowhow

auf dem nordamerikanischen Markt. Es ist zuständig für die dort angesiedelten Tochtergesellschaften im Schaden- und Unfallbereich. Hinzu kommt weltweites Geschäft in Spezialsparten wie der Arbeiterunfallversicherung.

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa (ausgenommen Deutschland) sowie aus Lateinamerika und der Karibik zuständig. Künftig werden hier vier Marktbereiche zu dreien zusammengefasst; der genaue Zuschnitt wird im ersten Halbjahr 2014 festgelegt.

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa betreibt das Schaden- und Unfallgeschäft mit unseren Kunden in Deutschland sowie in Afrika, Asien, Australien und der pazifischen Inselwelt. Das fakultative Geschäft, also die Rückversicherung von Einzelrisiken, soll – wie bereits im Ressort Global Clients and North America gehandhabt – nun auch in den Ressorts Europe and Latin America und Germany, Asia Pacific and Africa jeweils gebündelt werden.

Das Ressort Special and Financial Risks betreut die Sparten Kreditrisiken, Luft- und Raumfahrt, Agro-, Unternehmer- und Sonderrisiken sowie Risk Solutions für Industriekunden. Die Verbriefung von Versicherungsrisiken und den Risikotransfer auf den Kapitalmarkt übernimmt der Bereich Risk Trading. Zudem ist das Ressort für unsere eigene Rückversicherung (Retrozession) zuständig. Im Rahmen der Strukturanpassung wird die zentralisierte Verantwortung für das Transportgeschäft diesem Ressort in einem neuen Bereich zugeordnet werden. Durch die Bündelung wollen wir die Qualität des Underwritings, den Service für unsere weltweiten Kunden sowie die Produktentwicklung weiter stärken.

#### Die Rückversicherung im Überblick<sup>1</sup>

Ressort	Ausgewählte Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands <sup>2</sup>
<b>Life</b>	Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia Munich Re, Tokio (Life Branch) Munich Re, Toronto (Life Branch) Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd. – New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., Sydney Munich Re, London (Life Branch)
<b>Global Clients and North America</b>	American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware <sup>3</sup> American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma Beaufort Underwriting Agency Ltd., London Bell & Clements (London) Ltd., London First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio Global Standards, LLC, Wilmington, Delaware Groves, John & Westrup Ltd., London HSB Engineering Insurance Ltd., London HSB Group, Inc., Dover, Delaware HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut MSP Underwriting Ltd., London Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware <sup>3</sup> Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto Munich Re Underwriting Ltd., London NMU Group Ltd., London

Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois  
 Temple Insurance Company, Toronto  
 The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto  
 The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut  
 The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut  
 The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware  
 The Midland Company, Cincinnati, Ohio

<b>Europe and Latin America</b>	Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo <sup>3</sup> Munich Re, Madrid <sup>3</sup> Munich Re, Milan Munich Re, Paris Munich Re, London (General Branch)
<b>Germany, Asia Pacific and Africa</b>	Great Lakes, Sydney Great Lakes, Auckland Munich Re, Sydney Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis Munich Re, Kuala Lumpur Munich Re, Kuala Lumpur (Retakaful Branch) Munich Re, Beijing <sup>3</sup> Munich Re, Hongkong <sup>3</sup> Munich Re, Seoul <sup>3</sup> Munich Re, Auckland Munich Reinsurance Company of Africa Ltd., Johannesburg Munich Re, Singapore <sup>3</sup>
<b>Special and Financial Risks</b>	Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London <sup>3</sup> Great Lakes, Zurich Great Lakes, Dublin Great Lakes, Milan Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex <sup>3</sup> New Reinsurance Company Ltd., Zurich <sup>3</sup> Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors, Wilmington, Delaware

<sup>1</sup> Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Anhang auf Seite 125 ff.

<sup>2</sup> Nur Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands mit einem Eigenkapital von in der Regel mehr als 5 Millionen € sind aufgeführt.

<sup>3</sup> Einheiten, die auch Geschäfte in Munich Health betreiben und der Rückversicherung daher anteilig zugeordnet werden.

Der globale Gesundheitsmarkt ist einer der wachstumsstärksten Wirtschaftszweige. Dies gilt gleichermaßen für den Versorgungs- und den Versicherungsbereich. Um die damit verbundenen Chancen zu nutzen, hat Munich Re die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands unter der Marke Munich Health zusammengeführt. Munich Health deckt weite Teile der Wertschöpfungskette im Gesundheitsbereich ab und wird seit 2010 als eigenständiges Segment ausgewiesen.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) steht für alle Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO. Darüber hinaus bietet sie ihr umfassendes Knowhow externen institutionellen Anlegern und Privatkunden an.

## Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Maßgeblich für unsere Unternehmenssteuerung ist die Gruppensicht, in der die Münchener Rück AG ein bedeutender Bestandteil ist. Aufgrund der gesellschaftsübergreifenden Steuerung unserer Geschäftsfelder ist es schwierig, die Münchener Rück AG aus diesem Gesamtkontext zu extrahieren. Im Folgenden wird daher durchgängig die Steuerungssystematik des Konzerns und der Rückversicherungsgruppe beschrieben. Falls nicht explizit von der Münchener Rück AG gesprochen wird, ist der Konzern oder die Rückversicherungsgruppe gemeint. Im letzten Absatz wird die Auswirkung der Konzernziele auf die Kerngrößen der Münchener Rück AG erläutert.

## Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie von Munich Re

Ziel von Munich Re ist es, Risiken in all ihren Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und mit an den Risiken gemessenen hohen Gewinnen nachhaltig Wert für ihre Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Den Börsenkurs der Münchener Rück-Aktie nachhaltig zu steigern ist maßgebliche Richtschnur unseres unternehmerischen Denkens und Handelns. Diesem Ziel dienen unser aktives Kapitalmanagement und die konsequente Verwendung wertorientierter Steuerungssysteme.

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie, aus der wir verschiedene Limitierungen und Meldeschwellen ableiten. Kernelement sind die verfügbaren Eigenmittel, welche die ökonomische Kapitalausstattung von Munich Re beschreiben. Daneben beachten wir bei der Steuerung unseres Geschäfts eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen; situationsbedingt können sie kurzfristig die Ausrichtung einer Einheit bestimmen. Dazu gehören Regelungen örtlicher Rechnungslegungssysteme, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen von Ratingagenturen.

Diese Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

- Geschäftliche Aktivitäten werden nicht einseitig nach ihrem Ertragspotenzial beurteilt, sondern auch nach dem Ausmaß der eingegangenen Risiken. Erst die Rendite-Risiko-Beziehung gibt Aufschluss darüber, ob eine Aktivität aus Aktionärs-sicht vorteilhaft ist.
- Mit wertorientierten Steuerungsgrößen stellen wir die ökonomische Bewertung und die Vergleichbarkeit alternativer Initiativen sicher.
- Verantwortlichkeiten weisen wir klar zu und nennen Management und Mitarbeitern die Stellgrößen für die Wertsteigerung.

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte zu berücksichtigen und abzuwägen: Einerseits sollten sie einfach sein, damit die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit verständlich bleiben. Andererseits liegt die Herausforderung darin, die oft komplexen ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abzubilden und das Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten. Unsere Geschäftsaktivitäten sind vielfältig, ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen ist unvermeidbar.

## Die Steuerungsgrößen in der Gruppe

Die bedeutsamsten Steuerungsgrößen auf Gruppenebene sind die ökonomische Wertschaffung (Economic Earnings) sowie die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC).

Die Economic Earnings sind die zentrale Steuerungsgröße der Gruppe

### Economic Earnings

Ausgangspunkt der wertorientierten Steuerung ist die ökonomische Wertschaffung einer Periode. Den in einer Periode geschaffenen Wert ermitteln wir auf Gruppenebene anhand der zentralen Steuerungsgröße Economic Earnings und damit weitgehend in Einklang mit dem künftigen Aufsichtsregime Solvency II. Die Economic Earnings stellen die Veränderung des ökonomischen Eigenkapitals in einer Periode dar, das um Kapitalein- und -auszahlungen einschließlich Dividenden und Aktienrückkäufe angepasst wird.

Die zentrale Steuerung erfolgt getrennt nach den Bereichen Versicherungstechnik und Kapitalanlagen. Zu den wesentlichen Einflussgrößen zählen neben den Wertänderungen aus unserem Neugeschäft vor allem die Veränderungen aus dem Marktrisiko (Zinsen, Aktien und Wechselkurse), aus dem Kreditrisiko (Risikozuschläge, Bonitätseinstufungen und Forderungsausfälle), aus dem Marktumfeld des Kranken- und Lebensversicherungsgeschäfts (Sterblichkeit, Morbidität, Langlebigkeit und Storno) sowie der Schaden- und Kostenentwicklung in der Schaden- und Unfallversicherung.

Im Rahmen des gruppeneinheitlichen Steuerungsmodells der Economic Earnings verwenden wir in den Geschäftsfeldern konzeptionell übereinstimmende Steuerungsansätze, die in ihrer individuellen Ausprägung den Merkmalen des jeweiligen Geschäfts und Verantwortlichkeiten Rechnung tragen: Dies sind der Wertbeitrag für die Schaden- und Unfallrückversicherung und für Munich Health und die Überrendite aus unserer Kapitalanlagetätigkeit (Asset-Liability-Management). Im Bereich der Lebensversicherung sowie für den Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts kommen darüber hinaus der Neugeschäftswert und die Veränderung des Bestandsgeschäfts basierend auf dem Market Consistent Embedded Value (MCEV) zur Anwendung. Für das Erstversicherungsgeschäft von ERGO wird die Steuerungsgröße Economic Earnings direkt verwendet, da hierfür keine geschäftsfeldindividuellen Anpassungen notwendig sind. Die Konzernsteuerung ist so ausgerichtet, dass wir in der Lage sind, die Wertschaffung zu maximieren und dabei auch Nebenbedingungen zu beachten.

### Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)

Auch mit der risikoadjustierten Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC) als Konzernsteuerungsgröße, die wir einheitlich auf Gesamtkonzernebene anwenden, wollen wir die Wertorientierung von Munich Re betonen. Der RoRaC setzt die am Kapitalmarkt gängige Erfolgsgröße IFRS-Konzernergebnis, die wir um die Verzinsung des zusätzlich vorhandenen Eigenkapitals bereinigen, in Relation zum erforderlichen Risikokapital (Economic Risk Capital). Die Höhe des Risikokapitals ermitteln wir mit unserem internen, ökonomisch geprägten und an den künftigen Aufsichtsvorschriften orientierten Risikomodell.

$\text{RoRaC} = \frac{\text{Konzernergebnis} - \text{Zinssatz} \times (1 - \text{Steuersatz}) \times \text{zusätzlich vorhandenes ökonomisches Eigenkapital}}{\text{Risikokapital}}$
--

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, nach Abzug von risikofreien Zinsen nach Steuern (Zinssatz  $\times$  [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht, das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital“; unter Umständen kann es für Rating- und Solvenz Zwecke sowie für profitables Wachstum erforderlich sein. Das zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital wird in der hier vorgestellten Systematik risikolos verzinst, weil sämtliche Risikokomponenten der Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik durch das interne Risikomodell mit Risikokapital unterlegt und mit spezifischen Renditeanforderungen verbunden sind. Übersteigt das Risikokapital das vorhandene ökonomische Eigenkapital, setzen wir den Korrekturposten in der RoRaC-Formel auf null.

Der RoRaC ist eine pragmatische Mischung aus Rechnungslegungsgrößen und ökonomischen Kennzahlen. Erst wenn die Anforderungen an die Kapitalausstattung und an die Performance-Rechnung nach Solvency II verlässlich feststehen und erprobt sind, wollen wir unsere Ziele an diesen Messgrößen ausrichten. Ungeachtet der von uns hervorgehobenen risikobasierten Betrachtungsweisen streben wir stets an, dass die Rendite auf das uns überlassene gesamte Kapital, der sogenannte Return on Equity (RoE), den berechtigten hohen Erwartungen unserer Investoren entspricht.

### Weitere Steuerungsgrößen

#### Market Consistent Embedded Value (MCEV)

Für die Lebensversicherung sowie den Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts erfolgt die Umsetzung der Steuerung in Anlehnung an den MCEV, der auf der Grundlage der European Insurance CFO Forum Market Consistent Embedded Value Principles ©<sup>1</sup> bewertet wird. Die Änderung des MCEV innerhalb eines Jahres – ohne die Effekte aus Währungskursschwankungen, Unternehmenskäufen oder -verkäufen sowie Ausschüttungen oder Kapitaleinschüssen – weisen wir als Embedded-Value-Gesamtertrag aus. Nach einer weiteren Bereinigung um Einflüsse aus Änderungen der steuerlichen und kapitalmarktbezogenen Rahmenbedingungen spricht man vom operativen Embedded-Value-Ertrag. Er ist das Maß für den Erfolg der operativen Geschäftstätigkeit eines Jahres. Diese Erfolgsgröße lässt sich unter anderem aufteilen in den Neugeschäftswert und die Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts. Diese beiden Größen gehen in unsere Steuerung als Zielgröße ein.

#### Wertbeitrag

Als Komponente der Economic Earnings in der Steuerung verwenden wir für die Schaden- und Unfallrückversicherung sowie Munich Health den Wertbeitrag. Die jeweiligen, hierfür um Zufallsschwankungen bereinigten Wertbeiträge werden wie folgt ermittelt:

---

Angepasstes Ergebnis	-	Eigenkapitalkosten	=	Wertbeitrag
----------------------	---	--------------------	---	-------------

---

Das angepasste Ergebnis orientiert sich an der Gewinn- und Verlustrechnung und setzt sich im Wesentlichen aus dem versicherungstechnischen Ergebnis, dem normalisierten Kapitalanlageergebnis sowie dem übrigen nicht versicherungstechnischen Ergebnis zusammen. Es beinhaltet wertorientierte Anpassungen, etwa um die Belastung aus Großschäden über die Zeit zu glätten und die Schadenaufwendungen bei späterer Zahlung in Höhe ihrer Barwerte zu berücksichtigen.

Dem so angepassten Ergebnis stellen wir die Kapitalkosten auf Basis des Risikokapitals als Sollgröße gegenüber.

#### IFRS-Konzernergebnis

Das IFRS-Konzernergebnis ist ein Erfolgsmaß, das sich aus unserer externen Konzernrechnungslegung ergibt. Es dient Investoren, Analysten und der Öffentlichkeit als wichtiges Kriterium zur Bewertung des Unternehmenserfolgs der Gruppe und unserer Segmente. Durch den Rückgriff auf eine einheitliche Datenbasis ermöglicht das IFRS-Konzernergebnis den Vergleich mit den Wettbewerbern am Kapitalmarkt und stellt somit eine Steuerungsgröße auf Grundlage der Finanzberichterstattung von Munich Re dar.

<sup>1</sup> © Stichting CFO Forum Foundation 2008.

Wir spiegeln wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen auf die Kapitalanlageseite

### Asset-Liability-Management

Die ökonomische Wertschaffung des Kapitalanlageergebnisses wird für die Rückversicherung und Munich Health aufgrund der gemeinsamen Kapitalanlagesteuerung übergreifend errechnet. Für die Kapitalanlagesteuerung ist das Asset-Liability-Management (ALM) eine grundlegende Säule unseres wertorientierten Steuerungssystems und steht im Mittelpunkt der Kapitalanlagestrategie von Munich Re. Bei der Zusammenstellung unseres Kapitalanlageportfolios berücksichtigen wir dabei wichtige Eigenschaften von versicherungstechnischen und anderen Verpflichtungen. So streben wir mit unserem ALM an, dass die Veränderung volkswirtschaftlicher Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflusst wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlageseite, indem wir nach Möglichkeit Investments erwerben, die ähnlich reagieren. Dies verringert unsere Anfälligkeit gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten und stabilisiert unsere ökonomische Kapitalausstattung.

### Schaden-Kosten-Quote

Die Schaden-Kosten-Quote wird regelmäßig für die Schaden- und Unfallversicherung sowie das internationale Krankenversicherungsgeschäft ausgewiesen. Die Schaden-Kosten-Quote bezeichnet dabei das prozentuale Verhältnis der Summe aus Leistungen an Kunden und Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Beiträgen, und zwar jeweils netto, das heißt: nach Rückversicherungsabgaben. Sie ist die Summe von Schadenquote und Kostenquote. Bei einer Schaden-Kosten-Quote von 100 % entsprechen die Schäden und Kosten genau den Prämieinnahmen. Die Leistungen an Kunden schließen neben den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellungen einen Großteil der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen ein. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb umfassen im Wesentlichen die Kosten, die beim Abschluss neuer Versicherungsverträge und für die laufende Verwaltung von Verträgen anfallen.

Die Schaden-Kosten-Quote ist isoliert betrachtet für uns keine hinreichend aussagefähige Zielgröße. Sie ist bedingt geeignet für den Vergleich mit der finanziellen Entwicklung von Wettbewerbern, wobei die Vergleichbarkeit wegen unterschiedlicher Berechnungsmethoden und verschiedener Portfoliozusammensetzungen beeinträchtigt wird. Grundsätzlich möchten wir die Schaden-Kosten-Quote jedoch durch gutes Underwriting und Schadenmanagement so niedrig wie möglich halten.

### Nicht finanzielle Steuerungselemente

Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nicht finanzielle Faktoren eine Rolle, etwa Innovationen, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und zukunftsgerichteten qualitativen Faktoren Rechnung trägt. Auf der Grundlage eines umfassenden Verständnisses von Wertschaffung mit kurzfristigen und langfristigen, finanziellen und nicht finanziellen Kenngrößen verknüpfen wir Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten darstellen (den sogenannten Scorecards) und aus diesen Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten. Die Scorecards umfassen vier Dimensionen: Finanzen, Märkte und Kunden, Prozesse sowie Mitarbeiter. Dabei fördern wir das unternehmerische Denken und Handeln unserer Mitarbeiter, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und nach Möglichkeit deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur langfristigen Wertsteigerung beiträgt. Unsere Anreizsysteme für Mitarbeiter, Führungskräfte und Vorstand unterstützen diese Ausrichtung, wobei die Vergütung grundsätzlich mit steigender Hierarchieebene zunehmend vom Erfolg abhängt.

## Was bedeuten diese Konzernziele für den Einzelabschluss der Münchener Rück AG?

Die Münchener Rück AG wird zwar nicht als eigene Einheit im Konzern gesteuert, parallel zur gruppenbezogenen Geschäftssteuerung werden allerdings Einzelabschlussspezifika, beispielsweise die Berechnung der Schwankungsrückstellung bzw. die Anwendung des strengen Niederstwertprinzips auf die Kapitalanlagen und deren Auswirkung auf das HGB-Ergebnis, regelmäßig kontrolliert und gegebenenfalls Maßnahmen zur Ergebnissteuerung ergriffen. Aus den Konzernzielen lassen sich aber Indikationen für das Ergebnis der Einzelgesellschaft ableiten.

In der Versicherungstechnik gehen wir aufgrund der soliden Qualität unseres Geschäfts davon aus, dass wir in Analogie zu den Konzernzielen für die Münchener Rück AG eine Schaden-Kosten-Quote von rund 94 % unserer verdienten Nettobeiträge erreichen können. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Ausgehend vom vergangenen Geschäftsjahr rechnen wir für das Jahr 2014 – bei einem ähnlich günstigen Schadenverlauf – mit einem versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen, das etwa auf dem Niveau des Berichtsjahres liegt.

Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte die Kapitalanlagerendite der Münchener Rück AG das Niveau des Berichtsjahres geringfügig unterschreiten. Insgesamt gehen wir daher nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2014 ein gutes HGB-Ergebnis erreichen werden.

## Organe der Gesellschaft

Die Münchener Rück AG ist eine Aktiengesellschaft gemäß deutschem Aktiengesetz. Sie hat drei Organe: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung. Deren Aufgaben und Befugnisse ergeben sich aus dem Gesetz, der Satzung und der Mitbestimmungsvereinbarung. Genaue Angaben zu den Organen der Gesellschaft finden Sie im Anhang ab Seite 119.

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, legt Ziele und Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Berichtszeitraum aus neun Mitgliedern.

Der Aufsichtsrat hat gemäß der Satzung 20 Mitglieder: Die eine Hälfte setzt sich aus Vertretern der Eigentümer zusammen und wird von der Hauptversammlung gewählt. Die andere Hälfte besteht aus gewählten Vertretern der Mitarbeiter des Unternehmens im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR).

Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsleitung des Vorstands und berät ihn dabei. Er ist nicht befugt, anstelle des Vorstands Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen. Der Aufsichtsrat bestellt zudem den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss sowie für den Halbjahresfinanzbericht.

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl des Unternehmens eng zusammen. Der Vorstand berichtet dem Aufsichtsrat regelmäßig über alle für das Unternehmen relevanten Fragen. Bestimmte Arten von Geschäften darf er nur mit Zustimmung des Aufsichtsrats vornehmen.

## Vergütungsbericht

### Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

In Übereinstimmung mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) stellen wir im Folgenden die Grundzüge des Vergütungssystems für den Vorstand der Münchener Rück AG und die konkrete Ausgestaltung der einzelnen Komponenten dar.

Entsprechend Ziffer 4 des DCGK wird das Vergütungssystem für den Vorstand vom Aufsichtsratsplenum beschlossen und regelmäßig überprüft. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie ein Vertreter der Anteilseigner und ein Vertreter der Arbeitnehmer angehören, bereitet die Beschlussvorschläge für das Aufsichtsratsplenum vor.

Das System für die Vergütung der Vorstandsmitglieder orientiert sich stark an langfristigen Zielen und schafft einen ausgeprägten Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Zum 1. Januar 2013 wurden im Hinblick auf die variable Vergütungskomponente Anpassungen vorgenommen. Besonderes Augenmerk wurde dabei auf die Vereinfachung des bisherigen Zielsystems gelegt, indem man sich noch stärker auf die wichtigsten persönlichen Ziele konzentrierte. Außerdem wurde für den Aufsichtsrat die Möglichkeit geschaffen, auf unterjährige Entwicklungen reagieren zu können.

## Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Bestandteil	Anteil <sup>1</sup>	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
<b>Grundvergütung</b> <b>zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen</b> (Dienstwagen, Gesundheits- vorsorge, Sicherheitsmaßnahmen, Versicherungen)	<b>30 %</b>	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
<b>Variable Vergütung</b>	<b>70 %</b>	Gesamterfolg des Unternehmens, Erfolgsbeitrag der Organisationseinheit, Individueller Erfolgsbeitrag			
<b>30 % Jahres-Performance</b> (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Konzernziel, Geschäftsfeldziele, Ressortziele, Persönliche Ziele, Gesamtleistung	<b>0-200 %</b> (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Jahresziele	<b>im 2. Jahr, davon für 50 % des Nettoauszahlungs- betrags verpflichtendes Eigeninvestment in Aktien mit 4-jähriger Sperrfrist</b>
<b>70 % Mehrjahres-Performance</b> (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Ziele für die Geschäftsfelder - Rückversicherung - Erstversicherung - Munich Health, Persönliche Ziele, Gesamtleistung	<b>0-200 %</b> (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Dreijahresziele	<b>im 4. Jahr, davon für 25 % des Nettoauszahlungs- betrags verpflichtendes Eigeninvestment in Aktien mit 2-jähriger Sperrfrist</b>
<b>Altersversorgung</b>				> Pensionierung > Versorgungsfall > Vorzeitige Beendigung oder Nichtverlänge- rung des Dienst- vertrags unter bestimmten Voraus- setzungen	
<b>a) leistungsorientierte Pensionszusagen</b> (vor 2009 bestellte Vorstands- mitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr bereits vollendet hatten)	-	Pensionsfähige Grundvergütung (= 25 % der Ziel-Gesamt- direktvergütung <sup>2</sup> ), Dienstjahre im Vorstand	Festbetrag		-
<b>b) beitragsorientierte Pensionszusagen</b> (vor 2009 bestellte Vorstands- mitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr noch nicht voll- endet hatten, und ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder)	-	Ziel-Gesamtdirekt- vergütung <sup>2</sup>	Versor- gungs- beitrag		-

<sup>1</sup> Die Anteile ergeben sich bei 100 % Zielerreichung/Bewertung bei der variablen Vergütung.

<sup>2</sup> Die Ziel-Gesamtdirektvergütung setzt sich zusammen aus der Grundvergütung und der variablen Vergütung auf Basis 100 % Zielerreichung/Bewertung.

### Fixe Bestandteile

#### Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

#### Sachbezüge/Nebenleistungen

Sachbezüge und Nebenleistungen richten sich nach der Funktion und sind im Vergleich zum Markt (DAX-30-Gesellschaften) angemessen. Die damit verbundenen geldwerten Vorteile werden individuell pro Vorstandsmitglied versteuert, die anfallende Lohnsteuer trägt die Gesellschaft. Sachbezüge und Nebenleistungen werden für den Ausweis im Geschäftsbericht nach Aufwand bewertet.

#### Variable Vergütung

Die variable Vergütungskomponente stellt auf den geschäftlichen Gesamterfolg des Konzerns, den Erfolg definierter Organisationseinheiten sowie auf die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder des Vorstands ab. Ausschlaggebend für die Höhe ist, inwieweit die jeweils jährlich neu festgelegten Ziele für den Jahres- und Mehrjahreszeitraum erreicht werden und wie die 2013 neu eingeführte Komponente „Würdigung der Gesamtleistung“, mit der die Leistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstands zum Tragen kommt, jeweils bewertet wird.

Um die Zielvorgaben festzulegen und die Zielerreichungen zu bewerten, wurden Prozesse definiert, die auch eine Einbindung des Abschlussprüfers vorsehen. Dabei wird untersucht, wie bewertbar die vorgesehenen finanziellen Ziele sind und ob deren Erreichung in Übereinstimmung mit den von der Gesellschaft erstellten Leitlinien festgelegt wurde. Der Aufsichtsrat wird über die Ergebnisse der Prüfung informiert.

Die Zielerreichung und die Würdigung der Gesamtleistung werden jeweils nach Ende der Betrachtungszeiträume festgelegt; während der Beurteilungszeiträume findet keine Adjustierung der Ziele statt. Auszahlungen erfolgen jeweils nach Ablauf des einjährigen bzw. des dreijährigen Betrachtungszeitraums. Zur Unterstützung einer nachhaltigen Ausrichtung des Handelns werden die Mitglieder des Vorstands verpflichtet, 50 % bzw. 25 % der ausbezahlten variablen Vergütung in Aktien der Münchener Rück AG zu investieren.

#### Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Für die an der Jahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden zum einen Jahresziele festgelegt, die hinsichtlich ihrer Bemessungsgrundlagen auf das Konzernergebnis von Munich Re (Gruppe), die Geschäftsfeldergebnisse Rück- und Erstversicherung, die Ressortergebnisse sowie auf persönliche Ziele abstellen. Zum anderen beurteilt der Aufsichtsrat für Geschäftsjahre ab 2013 die Gesamtleistung – insbesondere die in den Zielen nicht berücksichtigte Leistung – des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder und beachtet hierbei auch vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des Beurteilungszeitraums. Für die Jahres-Performance stehen bei einer Bewertung von insgesamt 100 % (= voll erfüllt) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

Einzelheiten zu den Bemessungsgrundlagen für die Jahres-Performance können der folgenden Tabelle entnommen werden:

## Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Zielkategorie	Anteil <sup>1</sup>	Bemessungsgrundlage	Parameter
<b>Kollektiver Erfolgsbeitrag</b>	30 %- 60 %		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC <sup>2</sup> )
Geschäftsfeldziele			
- Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für - Rückversicherung Schaden/Unfall - Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings <sup>3</sup> : - Wertbeitrag - Neugeschäftswert - Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
- Erstversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings <sup>3</sup>
<b>Individueller Erfolgsbeitrag</b>	20 %- 50 %		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für - Rückversicherung Schaden/Unfall und Munich Health - Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings <sup>3</sup> : - Wertbeitrag - Neugeschäftswert - Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
Persönliche Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel - Preis- und Zyklusmanagement - Kundenmanagement
<b>Würdigung der Gesamtleistung</b>	20 %	Leistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstands, die im Rahmen der Ziele nicht berücksichtigt wurde oder auf unterjährigen Entwicklungen beruht	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

<sup>1</sup> Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.

<sup>2</sup> Erläuterungen zum RoRaC finden Sie auf Seite 16 f.

<sup>3</sup> Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf Seite 16.

Die Auszahlung der variablen Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt nach Bewertung und Beschluss durch das Aufsichtsratsplenum jeweils im Jahr nach Ablauf des einjährigen Beurteilungszeitraums. Die Auszahlung erfolgt mit der Maßgabe, dass 50 % des Nettoauszahlungsbetrags in Aktien der Gesellschaft mit vierjähriger Veräußerungssperre investiert werden müssen.

## Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Für die an der Mehrjahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden jährlich Dreijahresziele festgelegt, die auf das finanzielle Ergebnis der Geschäftsfelder Rückversicherung, Erstversicherung und Munich Health sowie auf persönliche Ziele abstellen. Zusätzlich sehen seit 2013 aufgelegte Mehrjahres-Performance-Pläne eine Beurteilung der Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat vor. So kann auf vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des dreijährigen Beurteilungszeitraums reagiert und auch die in Zielvereinbarungen nicht erfasste Leistung entsprechend berücksichtigt werden. Für die Mehrjahres-Performance stehen bei einer Bewertung von insgesamt 100 % (= voll erfüllt) 70 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

Einzelheiten zu den Bemessungsgrundlagen für die Mehrjahres-Performance können der folgenden Tabelle entnommen werden:

## Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Zielkategorie	Anteil <sup>1</sup>	Bemessungsgrundlage	Parameter
<b>Kollektiver Erfolgsbeitrag</b>	20 %- 60 %		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
- Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für - Rückversicherung Schaden/Unfall - Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings <sup>2</sup> : - Wertbeitrag - Neugeschäftswert - Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
- Erstversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings <sup>2</sup>
- Munich Health		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Komponente der Economic Earnings <sup>2</sup> : - Wertbeitrag
<b>Individueller Erfolgsbeitrag</b>	20 %- 60 %		
Persönliche Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel - Personalentwicklung, hier auch Diversity - nachhaltiges Wirtschaften, gesellschaftliche Aufgaben
<b>Würdigung der Gesamtleistung</b>	20 %	Leistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstands, die im Rahmen der Ziele nicht berücksichtigt wurde oder auf unterjährigen Entwicklungen beruht	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.

2 Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf Seite 16.

Die Auszahlung der variablen Vergütung für die Mehrjahres-Performance erfolgt nach Bewertung und Beschluss durch das Aufsichtsratsplenum im Jahr nach Ablauf des dreijährigen Beurteilungszeitraums. Die Auszahlung erfolgt mit der Maßgabe, dass 25 % des Nettoauszahlungsbetrags in Aktien der Gesellschaft mit zweijähriger Veräußerungssperre investiert werden müssen.

#### Volle und anteilige Auslobung der variablen Vergütung für die Jahres- und Mehrjahres-Performance

Grundlage für die volle und zeitanteilige Auslobung der variablen Vergütung ist das erste Jahr. Es werden nur die „berechtigten“ Monate in diesem Jahr berücksichtigt (pro rata temporis). Bei Übertritt in den Ruhestand, eintretender Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit, Tod oder vorzeitigem Ausscheiden aus der Gesellschaft aus sonstigen Gründen finden die Regelungen für volle und anteilige Auslobung Anwendung.

#### Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen, die während der Berichtsperiode noch in Kraft waren

##### Langfristiger Incentive-Plan

Diese Komponente mit langfristiger Anreizwirkung zielte auf die nachhaltige Steigerung des Aktienkurses ab. Der langfristige Incentive-Plan wurde ab 1999 jährlich neu aufgelegt, für die Mitglieder des Vorstands letztmalig im Jahr 2009. Die Berechtigten erhielten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten. Diese konnten nur ausgeübt werden, wenn eine zweijährige Sperrfrist eingehalten wurde, die Münchener-Rück-Aktie seit Planbeginn um mindestens 20 % gestiegen war und die Entwicklung des EURO STOXX 50-Index wenigstens zweimal über einen Zeitraum von drei Monaten während der Planlaufzeit geschlagen wurde.

Ausübung und Erlös hingen von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen ab. Die Höhe des Ertrags aus den Wertsteigerungsrechten war begrenzt. Die Vorstandsmitglieder konnten aus den Plänen, die 1999 und 2003 bis 2009 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausüben. Zum 31. Dezember 2013 existierten keine weiteren ausübbaren Wertsteigerungsrechte.



Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Anhang auf Seite 115 f.

### Gewichtung der Vergütungsbestandteile

Bei Bewertung der Ziele und der Gesamtleistung mit 100 % (Jahres-Performance und Mehrjahres-Performance) stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung 2013 wie folgt dar: Grundvergütung etwa 30 %, variable Vergütung rund 70 %, davon 30 % basierend auf der Jahres-Performance und 70 % basierend auf der Mehrjahres-Performance. Jahres- und Mehrjahresziele, Würdigung der Gesamtleistung und Aktieninvestment bilden zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren wird großer Wert darauf gelegt, dass die Zielsetzung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Insgesamt hat das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder den für 2013 geltenden Empfehlungen des DCGK entsprochen. Es wird insbesondere auch der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 6. Oktober 2010 gerecht.

Die Höhe der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Gesamtbewertung) der einzelnen Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats festgesetzt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens sowie die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten bei der Münchener Rück AG gilt. Der Aufsichtsrat berücksichtigt hierbei das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt auch in der zeitlichen Entwicklung und legt für die Gegenüberstellung fest, wie der obere Führungskreis und die relevante Belegschaft abzugrenzen sind. Zur Prüfung der Angemessenheit der Vergütung werden ferner die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld erhoben. Neue Vorstandsmitglieder werden in der Regel so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Potenzial für eine Entwicklung der Vergütung zur Verfügung steht.

### Fortzahlung der Bezüge bei Arbeitsunfähigkeit

Bei vorübergehender Arbeitsunfähigkeit durch Krankheit oder infolge anderer Gründe, die das Vorstandsmitglied nicht zu vertreten hat, werden die Bezüge bis zur Beendigung des Anstellungsvertrags weitergezahlt. Die Gesellschaft kann den Anstellungsvertrag vorzeitig beenden, wenn das Vorstandsmitglied länger als zwölf Monate arbeitsunfähig und voraussichtlich auf Dauer nicht mehr in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen (dauernde Arbeitsunfähigkeit). In diesem Fall erhält das Vorstandsmitglied eine Arbeitsunfähigkeitsrente.

### Sonstiges

Vergütungen aus Mandaten sind an die Gesellschaft abzuführen oder werden bei der Verdienstabrechnung abgezogen. Ausgenommen sind lediglich Vergütungen aus Mandaten, die von der Gesellschaft ausdrücklich als persönlich anerkannt werden.

Die Mitglieder des Vorstands haben keinen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit gilt für gegebenenfalls zu leistende Zahlungen, dass diese insgesamt den Wert von zwei Jahresgesamtvergütungen (bei Kontrollerwerb oder Kontrollwechsel im Sinne von § 29 Abs. 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes – WpÜG: drei Jahresgesamtvergütungen) nicht übersteigen und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags vergüten dürfen. Sofern der Anstellungsvertrag aus einem vom Vorstandsmitglied zu vertretenden wichtigen Grund beendet wird, erfolgen keine Zahlungen an das Vorstandsmitglied. Für die Berechnung ist auf die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch auf die voraussichtliche Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr abzustellen.

Bei einem „Change of Control“ sahen lediglich die Bedingungen des langfristigen Incentive-Plans besondere Ausübungsmöglichkeiten vor.

### Altersversorgung

Die Mitglieder des Vorstands erhielten bis einschließlich 2008 eine leistungsorientierte Pensionszusage, also die Zusage eines festen Pensionsbetrags, dessen Höhe sich nach ihrer Grundvergütung und ihren Dienstjahren im Vorstand richtete. Der Versorgungsgrad begann bei 30 % und konnte maximal 60 % der jährlichen Grundvergütung erreichen.

Mit Beginn des Jahres 2009 wurde die Altersversorgung der Vorstandsmitglieder auf ein beitragsorientiertes System umgestellt. Wesentliches Ziel dieser Umstellung war, alle versorgungsspezifischen Risiken möglichst komplett aus der Bilanz der Gesellschaft auszulagern. Diese sehr weitgehende Risikoauslagerung wurde dadurch erreicht, dass Anwartschaftszuwächse ausschließlich durch die Einzahlung von Beiträgen in eine Rückdeckungsversicherung finanziert werden. Die Leistungen aus der Altersversorgung sind insoweit nicht mehr von der Gesellschaft zu tragen, sondern ergeben sich aus der Rückdeckungsversicherung. Das Langlebkeitsrisiko, die biometrischen Risiken vorzeitiger Versorgungsfälle wie Invalidität und Tod des aktiven Vorstandsmitglieds sowie das Kapitalmarktrisiko wurden damit auf den Rückdeckungsversicherer und das einzelne Vorstandsmitglied übertragen.

Seit 2009 erhalten somit erstmals bestellte Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags des Vorstandsmitglieds für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der sich an der Ziel-Gesamtdirektvergütung orientiert. Der Versorgungsbeitrag wird an den Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die garantierte Verzinsung des Rückdeckungsversicherers beträgt 2,25 % (für ab 2012 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder 1,75 %). Die Versicherungsleistung, die aus den Beitragszahlungen an den Rückdeckungsversicherer resultiert, sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Leistung zu. Für ab 1. Januar 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder ist ein einheitlicher Versorgungsbeitragssatz in Höhe von 25,5 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

Vorstandsmitglieder, die zum Ende des Jahres 2008 das 55. Lebensjahr noch nicht vollendet hatten, behielten die zum Überleitungszeitpunkt am 31. Dezember 2008 bestehende Anwartschaft aus der bisherigen leistungsorientierten Pensionszusage (Festbetrag in Euro), die als Besitzstandsrente festgeschrieben wurde. Seit 1. Januar 2009 erhalten diese Vorstandsmitglieder für die künftigen Dienstjahre eine beitragsorientierte Pensionszusage (Zuwachsrente), die sich grundsätzlich am beitragsorientierten System für erstmals ab 2009 bestellte Vorstandsmitglieder orientiert. Da die Umstellung des Versorgungssystems im Rahmen laufender Vorstandsverträge erfolgte, wurden die Versorgungsbeiträge so berechnet, dass die Summe aus Besitzstands-, Versorgungskassen- und Zuwachsrente bei realistischer Einschätzung die erwartete Rente im Alter 60 nach vorheriger Pensionsregelung ergibt.

Vorstandsmitglieder, die zum Umstellungszeitpunkt das 55. Lebensjahr bereits vollendet hatten, wurden nicht auf das beitragsorientierte System umgestellt und erhalten weiterhin eine leistungsorientierte Pensionszusage nach dem vorherigen System.

Bei der Festsetzung der leistungsorientierten Pensionszusage wird auf die „pensionsfähige Grundvergütung“ abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung entspricht. Bei beitragsorientierten Leistungszusagen wird der Beitragssatz auf der Grundlage der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt. Für die Versorgungszusagen aus leistungs- und beitragsorientierter Altersversorgung bestimmt der Aufsichtsrat das jeweils angestrebte Versorgungsniveau – auch nach der Dauer der Vorstandszugehörigkeit – und berücksichtigt den daraus abgeleiteten jährlichen sowie den langfristigen Aufwand für das Unternehmen.

## Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

### Altersruhegeld

Ein Vorstandsmitglied, das vor dem 1. April 2012 erstmals bestellt wurde, hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 60. Lebensjahres, spätestens jedoch am Ende des Kalenderjahres, in dem es das 65. Lebensjahr vollendet, aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet.

Ein Vorstandsmitglied, das ab dem 1. April 2012 erstmals bestellt wird, hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 62. Lebensjahres, spätestens jedoch am Ende des Kalenderjahres, in dem es das 67. Lebensjahr vollendet, aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet.

Höhe der Leistung:

- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag.
- Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage bis 2008 sowie Verrentung oder Auszahlung des Deckungskapitals aus beitragsorientiertem System.
- Bei leistungsorientierten Zusagen: Pensionszusage zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung.

### Ruhegeld aufgrund Arbeitsunfähigkeit

Das Vorstandsmitglied hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn der Vertrag wegen dauernder Arbeitsunfähigkeit einvernehmlich aufgehoben, von der Gesellschaft gekündigt oder infolge Nichtverlängerung oder Widerrufs der Vorstandsbestellung beendet wird. Dauernde Arbeitsunfähigkeit liegt vor, wenn das Vorstandsmitglied länger als zwölf Monate arbeitsunfähig und voraussichtlich auf Dauer nicht mehr in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen.

Höhe der Leistung:

- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld.
- Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage bis 2008 sowie 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld nach beitragsorientiertem System.

### Vorgezogenes gekürztes Ruhegeld

Das Vorstandsmitglied hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn der Vertrag infolge Nichtverlängerung oder Widerrufs der Vorstandsbestellung beendet wird, ohne dass das Vorstandsmitglied durch eine grobe Verletzung seiner Pflichten oder seinen eigenen Wunsch dazu Veranlassung gegeben hat. Voraussetzung hierfür ist, dass das Vorstandsmitglied das 50. Lebensjahr bereits überschritten hat, bei Vertragsende seit mehr als zehn Jahren in einem Dienst- oder Arbeitsverhältnis mit der Gesellschaft stand und die Vorstandsbestellung schon mindestens einmal verlängert worden war.

Höhe der Leistung:

- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme.

- Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Anwartschaft zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird. Die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft.

#### **Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Arbeitsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung**

Leistungen aus unverfallbaren Anwartschaften werden bei Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres, bei Arbeitsunfähigkeit oder bei Tod des Vorstandsmitglieds gezahlt.

**Unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz (BetrAVG):** Das Vorstandsmitglied hat Anspruch auf eine unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, wenn es vor Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres aus den Diensten der Gesellschaft ausscheidet und die Versorgungszusage zum Zeitpunkt des Ausscheidens mindestens fünf Jahre bestanden hat.

Höhe der Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalles.
- Bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern: Die Anwartschaft aus der Besitzstandsrente entspricht demjenigen Teil der Besitzstandsrente, der dem Verhältnis der Dauer der Betriebszugehörigkeit zu der Zeit vom Beginn der Betriebszugehörigkeit bis zum Erreichen der festen Altersgrenze entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG). Die Anwartschaft aus der Zuwachsrente entspricht den nach dem Versicherungsvertrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalles ausfinanzierten Versorgungsleistungen auf der Grundlage der bis zum Ausscheiden erbrachten Versorgungsbeiträge (§ 2 Abs. 5a BetrAVG). Diese Anwartschaft wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.

**Verbesserte unverfallbare Anwartschaft:** Die verbesserte unverfallbare Anwartschaft wird gewährt, wenn der Anstellungsvertrag aufgrund Nichtverlängerung (durch die Gesellschaft) endet und weder grobe Pflichtverletzung noch eine Eigenkündigung vorliegen. Weiterhin wird vorausgesetzt, dass das Vorstandsmitglied vor Vollendung des 60. Lebensjahres aus den Diensten der Gesellschaft ausscheidet und der Beginn der Betriebszugehörigkeit zum Zeitpunkt des Ausscheidens mindestens zehn Jahre zurückliegt.

Die verbesserte unverfallbare Anwartschaft besteht nicht für Vorstandsmitglieder, die seit 2009 erstmals bestellt werden. Bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern gilt die verbesserte unverfallbare Anwartschaft nur für den Teil der Altersversorgung, der sich aus der leistungsorientierten Pensionszusage ergibt.

Höhe der Leistung:

- Im Anschluss an das Ausscheiden für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Für den Anteil aus der leistungsorientierten Zusage: Pensionszusage zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um je 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 60. Lebensjahres gekürzt wird.

#### **Hinterbliebenenversorgung**

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds während der aktiven Dienstzeit erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von sechs Monaten die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, wird für drei Monate die bisherige monatliche Grundvergütung an die Berechtigten gezahlt. Bei Tod eines Vorstandsmitglieds nach der Pensionierung erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von drei Monaten das bisherige monatliche Ruhegeld, wenn die Eheschließung/Eintragung der Lebenspart-

nerschaft oder die Geburt des Kindes vor Beginn des Ruhegeldbezugs erfolgte. Wurde das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds wegen vorzeitiger Pensionierung gekürzt, errechnen sich die Hinterbliebenenleistungen aus dem gekürzten Ruhegeld.

Die Hinterbliebenen eines Vorstandsmitglieds, das während der aktiven Dienstzeit oder nach der Pensionierung verstorben ist, erhalten anschließend diese Leistungen:

- Witwen-/Witwerrente oder Rente der eingetragenen Lebenspartnerin/des eingetragenen Lebenspartners in Höhe von 60 % der leistungsorientierten Pensionszusage oder des versicherten Ruhegelds. Ist die Ehefrau/der Ehemann oder die eingetragene Lebenspartnerin/der eingetragene Lebenspartner mehr als zehn Jahre jünger als das Vorstandsmitglied, so wird die Hinterbliebenenversorgung aus der Bestandsrente für jedes Jahr des Altersunterschieds um 2 % gekürzt, jedoch höchstens um 50 %.
- Waisenrente in Höhe von 20 % der leistungsorientierten Pensionszusage oder des versicherten Ruhegelds pro Waise.
- Verdoppelung der Waisenrente, wenn keine Witwen-/Witwerrente oder Rente der eingetragenen Lebenspartnerin/des eingetragenen Lebenspartners zu bezahlen ist.
- Die Hinterbliebenenleistungen dürfen zusammen das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds nicht übersteigen. Gegebenenfalls werden die Waisenrenten anteilig gekürzt.

Die Hinterbliebenenversorgung entfällt für die Witwe/den Witwer oder die eingetragene Lebenspartnerin/den eingetragenen Lebenspartner, wenn die Ehe/eingetragene Lebenspartnerschaft erst zu einem Zeitpunkt geschlossen wurde, zu dem das Vorstandsmitglied bereits Ruhegeld bezog, und für Waisen, wenn sie erst nach diesem Zeitpunkt geboren wurden. Der Anspruch für Waisen entfällt mit der Vollendung des 18. Lebensjahres (20. Lebensjahres für Waisen von übergeleiteten Vorstandsmitgliedern). Für Waisen, die in Schul- oder Berufsausbildung, Wehr- oder Zivildienst sind oder bei denen eine körperliche oder geistige Behinderung vorliegt, verlängert sich der Anspruch bis zur Vollendung des 25. Lebensjahres (27. Lebensjahres für Waisen von übergeleiteten Vorstandsmitgliedern). Die Hinterbliebenenversorgung aus der beitragsorientierten Zusage entfällt, wenn dem Vorstandsmitglied die Rente daraus in Form eines Einmalbetrags ausbezahlt wurde. Die Hinterbliebenenversorgung entfällt für die Hinterbliebenen mit deren Tod.

#### Anpassung Altersversorgung

Ruhegeld und Hinterbliebenenversorgung für vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder und deren Hinterbliebene werden überprüft, wenn die Tarifgehälter der Versicherungswirtschaft nach dem Durchschnitt der Endgehälter aller Tarifklassen seit der letzten Festsetzung um mehr als 12 % gestiegen sind oder wenn seit der letzten Festsetzung drei Jahre vergangen sind. Dabei ist eine Anpassung mindestens in Höhe der Steigerung der Lebenshaltungskosten nach dem Verbraucherpreisindex vorzusehen. Diese Regelung gilt auch für Vorstandsmitglieder, die in der Zeit von 1. Januar 2009 bis 31. März 2012 erstmals bestellt wurden und die erstmalig vor dem 1. Januar 1999 eine Pensionszusage von der Gesellschaft erhalten haben. Ruhegeld und Hinterbliebenenversorgung für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder, die vor dem 1. Januar 1999 keine Pensionszusage von der Gesellschaft erhielten, und für ab 1. April 2012 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder werden ab Bezug des Ruhegelds oder der Hinterbliebenenversorgung gemäß § 16 Abs. 3 Nr. 1 BetrAVG um jährlich 1 % angepasst. Unverfallbare Anwartschaften werden nicht angepasst.

#### Gesamtbezüge des Vorstands

Die Basis für die Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder bildet der Deutsche Rechnungslegungs Standard Nr. 17 – DRS 17 (geändert 2010). Demnach wird die Vergütung für die Jahres-Performance 2013 mit den dafür gebildeten Rückstellungen ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Vergütung für die Mehrjahres-Performance 2010–2012 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2013, einzubeziehen. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 24,7 (13,3) Millionen €. Sie erhöhten

sich somit gegenüber dem Vorjahr gerundet um 11,5 Millionen €. Ausschlaggebend für den Anstieg der Gesamtbezüge ist insbesondere, dass gemäß DRS 17 seit 2009 erstmals wieder Bezüge für die Mehrjahreskomponente ausgewiesen werden, die sich auf 12,8 Millionen € belaufen. Die Grundvergütung und die Sachbezüge/Nebenleistungen erhöhten sich gegenüber dem Vorjahr um 0,3 Millionen €, während sich die Auszahlung für die Jahres-Performance voraussichtlich um 1,6 Millionen € reduziert, da die Gesamtzielerreichung nach aktueller Schätzung niedriger ausfällt als im Vorjahr.

**Bezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder gemäß DRS 17 (geändert 2010)**  
(nach § 285 Satz 1 Nr. 9a Satz 5-8 HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6a Satz 5-8 HGB)

Name	Geschäfts-jahr	Grund-vergütung	Sach-bezüge/ Neben-leistungen	Jahres-Perfor-mance <sup>1</sup>	Mehrjahres-Perfor-mance <sup>2</sup>	Gesamt
		€	€	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	2013	1.200.000	30.992	1.038.240	2.158.156	4.427.388
	2012	1.200.000	32.376	1.160.670	-	2.393.046
Ludger Arnoldussen	2013	570.000	46.856	505.333	1.313.935	2.436.124
	2012	570.000	47.975	706.440	-	1.324.415
Thomas Blunck	2013	570.000	37.862	413.763	1.296.981	2.318.606
	2012	570.000	33.340	642.281	-	1.245.621
Georg Daschner	2013	585.000	32.692	485.871	1.443.050	2.546.613
	2012	585.000	35.806	684.623	-	1.305.429
Torsten Jeworrek	2013	855.000	34.418	690.070	1.898.750	3.478.238
	2012	855.000	35.860	945.417	-	1.836.277
Peter Röder	2013	570.000	37.459	467.528	1.230.880	2.305.867
	2012	570.000	34.829	749.419	-	1.354.248
Jörg Schneider <sup>3</sup>	2013	855.000	177.690	719.397	1.567.020	3.319.107
	2012	855.000	35.394	778.680	-	1.669.074
Wolfgang Strassl <sup>3</sup>	2013	570.000	125.134	324.826	796.838	1.816.798
	2012	570.000	32.990	345.081	-	948.071
Joachim Wenning	2013	570.000	33.695	416.619	1.063.300	2.083.614
	2012	540.000	34.921	613.339	-	1.188.260
<b>Gesamt</b>	2013	<b>6.345.000</b>	<b>556.798</b>	<b>5.061.647</b>	<b>12.768.910</b>	<b>24.732.355</b>
	2012	<b>6.315.000</b>	<b>323.491</b>	<b>6.625.950</b>	<b>-</b>	<b>13.264.441</b>

Der 2013 erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungszuführung/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2006-2009) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard 818.075 €, Arnoldussen 308.570 €, Blunck 356.314 €, Daschner 538.881 €, Jeworrek 653.965 €, Röder 361.585 €, Schneider 949.572 €, Strassl 356.314 €, Wenning 114.771 €.

- <sup>1</sup> Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2013 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen. Für die Jahres-Performance 2012 wurden insgesamt 169.276 € weniger ausbezahlt als im Geschäftsjahr 2012 zurückgestellt. Der Mehr-/Minderaufwand betrug für: von Bomhard 42.000 €, Arnoldussen -21.347 €, Blunck -69.227 €, Daschner -54.669 €, Jeworrek -43.093 €, Röder -47.182 €, Schneider 23.940 €, Strassl -9.337 €, Wenning 9.639 €. Danach ergeben sich folgende tatsächliche Bonuszahlungen für 2012: von Bomhard 1.150.800 €, Arnoldussen 598.500 €, Blunck 550.620 €, Daschner 581.490 €, Jeworrek 807.975 €, Röder 554.610 €, Schneider 813.960 €, Strassl 331.170 €, Wenning 525.420 €.
- <sup>2</sup> Die für die Jahres-Performance 2013 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2013 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2012.
- <sup>3</sup> Die 2013 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2010-2012.

<sup>3</sup> Sachbezüge/Nebenleistungen 2013 einschließlich Jubiläumsszahlung.

Die Zusagebeträge für die variable Vergütung können Sie der folgenden Tabelle entnehmen:

Zusagebeträge für die variable Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder bei Bewertung mit 100% gemäß DRS 17 (geändert 2010), Korridor 0-200%

Name			Jahres- Performance <sup>1, 3</sup>	Mehrjahres- Performance <sup>2, 3</sup>	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	2013	2014	861.000	2.009.000	2.870.000
	2012	2013	840.000	1.960.000	2.800.000
Ludger Arnoldussen	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Thomas Blunck	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Georg Daschner	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
	2012	2013	409.500	955.500	1.365.000
Torsten Jeworrek	2013	2014	609.000	1.421.000	2.030.000
	2012	2013	598.500	1.396.500	1.995.000
Peter Röder	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Jörg Schneider	2013	2014	609.000	1.421.000	2.030.000
	2012	2013	598.500	1.396.500	1.995.000
Wolfgang Strassl	2013	2014	-	-	-
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Joachim Wenning	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
Gesamt	2013	2014	4.179.000	9.751.000	13.930.000
	2012	2013	4.441.500	10.363.500	14.805.000

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für 2013 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen in der Tabelle auf Seite 30.

2 Die für 2013 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2016, die für 2014 zugesagte Vergütung 2017.

3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern auf Seite 22 ff. für die Zusagen für 2013 gelten auch für die Zusagen für 2014.

### Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 0,5 (11,0) Millionen €, wovon -2,1 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 2,6 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im Rahmen des beitragsorientierten Systems sind die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant höher. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagen, Barwerte, Beitragssätze und Personalaufwendungen:

## Pensionsanwartschaften

Leistungsorientierte Pensionszusagen				
Name	Geschäfts- jahr	Pensions- zusage <sup>1</sup>	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand Rück- stellungen <sup>2</sup>
		€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard <sup>3, 10</sup>	<b>2013</b>	<b>407.100</b>	<b>7.604.278</b>	<b>-557.994</b>
	2012	407.100	8.054.910	2.618.407
Ludger Arnoldussen <sup>4, 10</sup>	<b>2013</b>	<b>157.500</b>	<b>1.231.628</b>	<b>-145.016</b>
	2012	157.500	1.211.429	496.209
Thomas Blunck <sup>5, 10</sup>	<b>2013</b>	<b>120.000</b>	<b>1.089.650</b>	<b>-136.849</b>
	2012	120.000	1.179.386	515.384
Georg Daschner <sup>6</sup>	<b>2013</b>	<b>234.000</b>	<b>5.165.315</b>	<b>-150.978</b>
	2012	224.250	5.372.309	1.095.380
Torsten Jeworrek <sup>7, 10</sup>	<b>2013</b>	<b>171.000</b>	<b>2.264.265</b>	<b>-237.044</b>
	2012	171.000	2.471.632	974.520
Peter Röder <sup>7, 10</sup>	<b>2013</b>	<b>90.000</b>	<b>1.256.639</b>	<b>-102.557</b>
	2012	90.000	1.344.385	518.698
Jörg Schneider <sup>7, 10</sup>	<b>2013</b>	<b>275.000</b>	<b>4.384.644</b>	<b>-363.605</b>
	2012	275.000	4.691.530	1.671.684
Wolfgang Strassl <sup>8</sup>	<b>2013</b>	<b>120.000</b>	<b>2.701.373</b>	<b>-350.964</b>
	2012	120.000	2.445.012	769.359
Joachim Wenning <sup>9, 10</sup>	<b>2013</b>	-	-	<b>-69.429</b>
	2012	-	-	23.990
<b>Gesamt</b>	<b>2013</b>	<b>1.574.600</b>	<b>25.697.792</b>	<b>-2.114.436</b>
	2012	1.564.850	26.770.593	8.683.631

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite.

## Pensionsanwartschaften

Name	Geschäfts- jahr	Versorgungs- beitragssatz der Ziel- Gesamtdirekt- vergütung	Beitragsorientierte Pensionszusagen		
			Pensions- zusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand Rück- stellungen
			€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard <sup>3, 10</sup>	2013	17,00	131.714	2.881.362	512.609
	2012	17,00	104.839	2.186.772	502.317
Ludger Arnoldussen <sup>4, 10</sup>	2013	14,75	57.111	1.102.478	196.705
	2012	14,75	45.339	840.803	205.684
Thomas Blunck <sup>5, 10</sup>	2013	16,25	67.373	1.189.573	211.469
	2012	16,25	53.774	914.033	221.568
Georg Daschner <sup>6</sup>	2013	-	-	-	-
	2012	-	-	-	-
Torsten Jeworrek <sup>7, 10</sup>	2013	19,50	111.923	2.144.637	394.691
	2012	19,50	88.696	1.629.943	405.365
Peter Röder <sup>7, 10</sup>	2013	20,25	73.236	1.501.324	277.432
	2012	20,25	57.526	1.131.822	261.705
Jörg Schneider <sup>7, 10</sup>	2013	16,50	93.303	1.936.126	340.547
	2012	16,50	74.453	1.474.799	66.429
Wolfgang Strassl <sup>8</sup>	2013	21,00	77.258	1.719.251	305.298
	2012	21,00	61.489	1.282.754	295.596
Joachim Wenning <sup>9, 10</sup>	2013	25,50	76.807	1.157.919	368.518
	2012	25,50	58.957	854.219	302.278
Gesamt	2013		688.725	13.632.670	2.607.269
	2012		545.073	10.315.145	2.260.942

- 1 Wert entspricht bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern festgeschriebener jährlicher Besitzstandsrente zum 31.12.2008, bei Daschner leistungsorientierter Pensionszusage zum 31.12. des Berichtsjahres.
- 2 Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.
- 3 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
- 4 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 5 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit bis 7.3.2015 Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei vorzeitiger Beendigung ab 8.3.2015 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 6 Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war. Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
- 7 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 8 Ist zum 31.12.2013 infolge regulärer Beendigung seiner Tätigkeit aus dem Unternehmen ausgeschieden und hat Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld in Höhe von 175.560 € p.a.
- 9 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit bis 2.1.2015 Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei vorzeitiger Beendigung ab 3.1.2015 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 10 Hat bei Beendigung seiner Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.

## Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten

Die leitenden Angestellten der Münchener Rück AG erhalten als fixe Bestandteile eine feste jährliche Grundvergütung, die als monatliches Gehalt ausbezahlt wird, sowie marktübliche Sachbezüge und Nebenleistungen (insbesondere Dienstwagen und betriebliche Altersversorgung). Die variablen Bestandteile setzen sich zusammen aus den kurzfristigen Komponenten Leistungsveränderung und Company-Result-Bonus sowie der längerfristigen aktienkursbasierten Komponente Mid-Term Incentive Plan.

Für die Leistungsveränderung bilden quantitative und qualitative Zielvorgaben die Basis. Bei den quantitativen Zielen kommen Größen aus der operativen Planung zum Einsatz, für den qualitativen Anteil werden persönliche Ziele vereinbart.

→  
Informationen zum RoRaC finden  
Sie auf Seite 16 f.

Beim Company-Result-Bonus handelt es sich um eine Beteiligung am Unternehmenserfolg. Für den Company-Result-Bonus wird der RoRaC als Bezugsgröße verwendet. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel bei der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder. Hier wird je nach Zielerreichung des RoRaC eine Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an die Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender Manage-

mentebene nimmt der Anteil des Company-Result-Bonus zu. Seine Funktionsweise stellt sicher, dass der Konzernenerfolg systematisch in die Vergütung der Mitarbeiter einfließt und die Bonussumme in einem angemessenen Verhältnis zum Erfolg des Gesamtunternehmens steht.

Der Mid-Term Incentive Plan mit einer Laufzeit von drei Jahren legt die gleichen Zielvorgaben zugrunde wie der Mehrjahresbonus der Vorstandsmitglieder der Münchener Rück AG. Darüber hinaus wird die Entwicklung des Total Shareholder Return berücksichtigt. Neben den leitenden Angestellten in München nehmen auch ausgewählte Führungskräfte der Auslandsorganisation der Münchener Rück AG am Mid-Term Incentive Plan teil.

Die einzelnen variablen Komponenten werden in unterschiedlicher Gewichtung auf allen Managementebenen gewährt. Ausgehend von der Gesamtvergütung (Fixum und alle variablen Vergütungsbestandteile) beträgt der Anteil aller variablen Vergütungsbestandteile für die erste Führungsebene unter dem Vorstand mehr als 50%; dieser Anteil nimmt auf den folgenden Managementebenen sukzessive ab und beträgt für die unterste Managementebene ca. ein Drittel. Die kurz- und langfristigen Komponenten stehen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander. Bei der ersten Führungsebene unter dem Vorstand beträgt der Anteil des Mid-Term Incentive Plans als längerfristiger Vergütungsbestandteil ca. 25% der Gesamtvergütung. Dies entspricht mehr als 50% der variablen Vergütung insgesamt, sodass ein nachhaltiges Anreizsystem sichergestellt ist. Auf variable Vergütungsbestandteile besteht keine Garantie.

### Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Die seit dem Geschäftsjahr 2009 geltende Regelung sieht für jedes Aufsichtsratsmitglied jährlich eine feste Vergütungskomponente von 50.000 € vor; hinzu kommen eine variable ergebnisabhängige und eine auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Vergütungskomponente. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält jeweils das Zweieinhalbfache, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache der festen und der variablen Vergütungen.

Die variablen ergebnisabhängigen Vergütungen berechnen sich nach dem unverwässerten Ergebnis pro Aktie aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen, das wir im Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) ausweisen. Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält 4.000 € für jeden vollen Euro, um welchen das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 12 € übersteigt, höchstens jedoch 40.000 €. Bei einem Ergebnis pro Aktie von 18,50 € wird für das Geschäftsjahr 2013 eine variable erfolgsabhängige Vergütung von 24.000 € ausbezahlt. Die erfolgsorientierte Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde in Übereinstimmung mit dem DCGK eingeführt. Sie beträgt 10.000 € und wird gezahlt, wenn das Ergebnis pro Aktie des Vergütungsjahres das Ergebnis pro Aktie des dem Vergütungsjahr vorgehenden dritten Geschäftsjahres um mindestens 30 % übertrifft. Für das Vergütungsjahr 2013 fällt diese langfristige Vergütungskomponente an.

Mitglieder von Ausschüssen erhalten für ihre Tätigkeit einen Zuschlag von 50 % der Festvergütung, Vorsitzende eines Ausschusses erhalten 100 % der Festvergütung. Auf diese Weise wird dem erheblichen Arbeitsaufwand Rechnung getragen.

Die jährliche Gesamtvergütung für jedes Aufsichtsratsmitglied ist auf das Dreifache der festen Vergütung begrenzt. Dies stellt sicher, dass die Gesamtvergütung der einzelnen Aufsichtsratsmitglieder der Höhe nach angemessen ist, auch für den Fall, dass weitere Ausschüsse gebildet werden.

Die von der Hauptversammlung 2013 beschlossene Umstellung der Vergütung des Aufsichtsrats auf eine reine Festvergütung gilt erstmals für die für das Geschäftsjahr 2014 zu zahlende Vergütung.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung<sup>1</sup>

Name	Geschäfts- jahr	Jährlich €	Feste Vergütung Für Ausschuss- tätigkeiten <sup>2</sup> €	Erfolgs- orientierte Vergütung Jährlich €	Erfolgs- orientierte Vergütung mit langfristi- ger Anreiz- wirkung Jährlich €	Gesamt €
<b>Hans-Jürgen Schinzler</b> (Vorsitzender bis 31.12.2012) Ehrenvorsitzender	2013	-	-	-	-	-
	2012	125.000,00	139.000,00	50.000,00	25.000,00	339.000,00
<b>Bernd Pischetsrieder</b> Vorsitzender (ab 1.1.2013)	2013	125.000,00	149.000,00	60.000,00	25.000,00	359.000,00
	2012	50.000,00	52.000,00	20.000,00	10.000,00	132.000,00
<b>Hans Peter Claußen</b> stellvertr. Vorsitzender	2013	75.000,00	25.000,00	36.000,00	15.000,00	151.000,00
	2012	75.000,00	25.000,00	30.000,00	15.000,00	145.000,00
<b>Ann-Kristin Achleitner</b> (ab 3.1.2013)	2013	49.726,03	-	23.868,50	9.945,21	83.539,74
	2012	-	-	-	-	-
<b>Herbert Bach</b>	2013	50.000,00	50.000,00	24.000,00	10.000,00	134.000,00
	2012	50.000,00	50.000,00	20.000,00	10.000,00	130.000,00
<b>Dina Bösch</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Annika Falkengren</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Frank Fassin</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Benita Ferrero-Waldner</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Christian Fuhrmann</b>	2013	50.000,00	43.000,00	24.000,00	10.000,00	127.000,00
	2012	50.000,00	37.000,00	20.000,00	10.000,00	117.000,00
<b>Peter Gruss</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Henning Kagermann</b>	2013	50.000,00	99.000,00	1.000,00 <sup>3</sup>	0,00 <sup>3</sup>	150.000,00 <sup>3</sup>
	2012	50.000,00	64.000,00	20.000,00	10.000,00	144.000,00
<b>Peter Löscher</b>	2013	50.000,00	6.000,00	24.000,00	10.000,00	90.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Wolfgang Mayrhuber</b>	2013	50.000,00	50.000,00	24.000,00	10.000,00	134.000,00
	2012	50.000,00	25.000,00	20.000,00	10.000,00	105.000,00
<b>Silvia Müller</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Marco Nörenberg</b>	2013	50.000,00	41.000,00	24.000,00	10.000,00	125.000,00
	2012	50.000,00	35.000,00	20.000,00	10.000,00	115.000,00
<b>Reinhard Pasch</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Anton van Rossum</b>	2013	50.000,00	43.000,00	24.000,00	10.000,00	127.000,00
	2012	50.000,00	37.000,00	20.000,00	10.000,00	117.000,00
<b>Andrés Ruiz Feger</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Richard Sommer</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Ron Sommer</b>	2013	50.000,00	-	24.000,00	10.000,00	84.000,00
	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
<b>Gesamt</b>	2013	1.099.726,03	506.000,00	504.868,50	209.945,21	2.320.539,74
	2012	1.100.000,00	464.000,00	440.000,00	220.000,00	2.224.000,00

1 Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung (Fassung 09/2013).

2 Bei Mitgliedern des Prüfungsausschusses und/oder Nominierungsausschusses jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung (Fassung 09/2013).

3 Nach Kappung gem. § 15 Abs. 5 der Satzung (Fassung 09/2013).

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für Aufsichtsratsstätigkeiten bei Tochterunternehmen der Münchener Rück AG  
gemäß deren jeweiligen Satzungsbestimmungen<sup>1</sup>

Name	Geschäftsjahr	Jährlich <sup>2</sup> €	Feste Vergütung Für Ausschuss- tätigkeiten <sup>2</sup>	Erfolgs- orientierte Vergütung	Gesamt €
			Jährlich €	Jährlich €	
<b>Hans Peter Claußen</b> stellvertr. Vorsitzender	<b>2013</b>	<b>24.895,00</b>	-	<b>0</b>	<b>24.895,00</b>
	2012	38.499,88	2.231,24	0	40.731,12
<b>Frank Fassin</b>	<b>2013</b>	<b>27.000,00</b>	-	<b>0</b>	<b>27.000,00</b>
	2012	27.000,00	-	0	27.000,00
<b>Silvia Müller</b>	<b>2013</b>	<b>27.000,00</b>	-	<b>0</b>	<b>27.000,00</b>
	2012	27.000,00	-	0	27.000,00
<b>Marco Nörenberg</b>	<b>2013</b>	<b>27.000,00</b>	<b>6.750,00</b>	<b>0</b>	<b>33.750,00</b>
	2012	27.000,00	6.750,00	0	33.750,00
<b>Richard Sommer</b>	<b>2013</b>	<b>27.000,00</b>	-	<b>0</b>	<b>27.000,00</b>
	2012	27.000,00	-	0	27.000,00
<b>Gesamt</b>	<b>2013</b>	<b>132.895,00</b>	<b>6.750,00</b>	<b>0</b>	<b>139.645,00</b>
	2012	146.499,88	8.981,24	0	155.481,12

<sup>1</sup> Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gemäß den entsprechenden Satzungsbestimmungen der jeweiligen Konzerngesellschaften.

<sup>2</sup> Jeweils einschließlich Sitzungsgeld, soweit dies gemäß den entsprechenden Satzungsbedingungen für die Teilnahme an Sitzungen vorgesehen ist.

## Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

2013 wuchs die Weltwirtschaft wie schon im Vorjahr nur moderat. Die Volkswirtschaften der USA, Japans und Großbritanniens expandierten. Dagegen ging die Wirtschaftsleistung der Eurozone im Jahresdurchschnitt zurück: Die Rezession endete zwar bereits im zweiten Quartal, aber vor dem Hintergrund der weiterhin schwelenden Staatsschulden- und Bankenkrise verlief die Erholung nur schwach. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt stieg im Vergleich zum Vorjahr leicht. In den großen Schwellenländern war das Wirtschaftswachstum zwar gedämpft, die Zuwachsraten der asiatischen Schwellenländer waren jedoch im globalen Vergleich weiterhin hoch.

### Kapitalmärkte

Zinsen verharren auf  
niedrigem Niveau

Die Geldpolitik war in den wichtigsten Volkswirtschaften nach wie vor stark expansiv ausgerichtet. So senkte die Europäische Zentralbank (EZB) im Jahresverlauf zweimal den Leitzins. Jedoch stellte die US-Zentralbank im ersten Halbjahr in Aussicht, im Fall einer weiterhin positiven wirtschaftlichen Entwicklung bereits 2013 mit dem allmählichen Ausstieg aus den Anleihekäufen zu beginnen („Tapering“). Im Dezember kündigte sie dann schließlich an, ihre monatlichen Anleihekäufe zu reduzieren. Die Langfristzinsen in den USA und in Deutschland stiegen im Jahresverlauf. Am Jahresende standen die Renditen für Anleihen der USA und Deutschlands mit zehn Jahren Restlaufzeit bei 3,0 % bzw. 1,9 %, im Vergleich zu 1,8 % bzw. 1,3 % Ende 2012. Der Zinsanstieg wirkte sich negativ auf den Marktwert festverzinslicher Anleihen aus. Historisch betrachtet blieb das Zinsumfeld weiterhin niedrig und stellte die Versicherer vor erhebliche Herausforderungen. Die laufenden Zinserträge gingen erneut zurück, weil Neuanlagen in festverzinsliche Wertpapiere mit guter Bonität selbst nach dem Anstieg der Marktzinsen eine deutlich niedrigere Verzinsung ausweisen als der Durchschnitt der auslaufenden oder verkauften Wertpapiere. Belastet waren vor allem Lebensversicherer, die Zinsgarantien bedienen müssen.

Der Euro-Kurs stieg um 4 % von 1,32 US\$ zu Jahresbeginn auf 1,37 US\$ zum Jahresende. Der Euro gewann deutlich an Wert gegenüber dem japanischen Yen (26 %) und dem kanadischen Dollar (12 %) und leicht gegenüber dem Pfund Sterling (2 %). Da wir einen großen Teil unseres Geschäfts außerhalb des Euroraums zeichnen, verzerrt die Aufwertung des Euro die ausgewiesene Entwicklung der Beitragseinnahmen nach unten. Auch der Wert der Kapitalanlagen wird dadurch entsprechend beeinflusst.

## Versicherungswirtschaft

Zwar dämpfte die schwache Konjunktur in der Eurozone die Nachfrage nach Versicherung und damit auch das Geschäftspotenzial für Rückversicherung. Jedoch stützte die erneut sehr dynamisch ansteigende Nachfrage nach Versicherungsschutz in vielen Schwellenländern die Prämienentwicklung. Positiv wirkten sich auch Preisanstiege auf dem US-Markt aus, dem mit Abstand größten Schaden/Unfall-Versicherungsmarkt der Welt. Weltweit war die Entwicklung der Raten uneinheitlich: Vor allem in der Industrieversicherung gingen die Preise in vielen Regionen zurück.

Nach vorläufigen Schätzungen stiegen die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2013 spürbar an. In der Schaden- und Unfallversicherung legten sie wie in den Vorjahren zu. Nach einer Stagnation im Vorjahr stiegen nun auch die Beiträge in der Lebensversicherung.

Das ausgewiesene Eigenkapital der meisten Rückversicherer ging 2013 zunächst hauptsächlich wegen des Zinsanstiegs leicht zurück, weil nach gültiger Rechnungslegung festverzinsliche Kapitalanlagen niedriger bewertet wurden. Im Laufe des Jahres verbesserte sich dann die Kapitalausstattung unter anderem dank der guten Ergebnisse. Das Kapazitätsangebot im Naturkatastrophengeschäft erhöhte sich sowohl durch etablierte als auch durch neue Marktteilnehmer, was zu einem Rückgang der Raten führte. Während das Preisniveau für Rückversicherung bei den Erneuerungen im Januar und April 2013 noch stabil geblieben war, ging es bei den Erneuerungen zum 1. Juli leicht zurück. Bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2014 setzte sich dieser allgemeine Trend fort. Vor allem in Regionen und Sparten mit erhöhter Schadenfrequenz kam es aber auch vereinzelt zu Preiserhöhungen.

## Überblick und wichtige Kennzahlen

Das Geschäftsjahr 2013 war geprägt von einem insgesamt sehr guten Geschäftsverlauf, dies unter anderem vor dem Hintergrund einer Großschadenbelastung, welche unter unseren Erwartungen blieb. Zudem trug die selektive Auflösung von Schadenrückstellungen für frühere Zeichnungsjahre, die wir im Zuge der Überprüfung unserer sehr soliden Reservierungssituation vornehmen konnten, positiv zum versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen bei.

Im Geschäftsjahr 2013 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 24,6 (25,5) Milliarden €; dies entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 3,8 (+9,6) %. Die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen beeinflusste unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr mit 1,2 Milliarden € negativ. Währungsbereinigt wäre das Beitragsvolumen im Geschäftsjahr um 0,9 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Etwa 20,4 (21,4) Milliarden € oder 83 (84) % der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, und zwar 32 (31) % in kanadischen Dollar, 20 (18) % in US-Dollar und 9 (11) % in Pfund Sterling. 17 (16) % unseres Umsatzes generierten wir in Euro. Auf Ausländische Kunden entfielen unverändert im Vergleich zum Vorjahr 94 % des Umsatzes.

Wir verzeichneten im Berichtsjahr Beitragsrückgänge in der Lebens- sowie in der Krankenrückversicherung. In der Lebensrückversicherung verringerten sich die Bruttobeiträge um 5,0 % auf 8,7 (9,2) Milliarden €, in der Krankenrückversicherung verbuchten wir Beiträge in Höhe von 4,0 (4,2) Milliarden €; das entspricht einem Rückgang von 5,5 %. Ausschlaggebend für den Rückgang waren vor allem Wechselkurseffekte aufgrund des erstarkten Euro. Währungsbereinigt wäre das Beitragsvolumen im Geschäftsjahr in der Lebensversicherung um 0,7 % gestiegen und in der Krankenversicherung auf dem gleichen Niveau wie im Vorjahr geblieben. Positiv auf die Umsatzentwicklung über die vergangenen Jahre wirkte sich eine Reihe großvolumiger Verträge aus, bei denen Rückversicherung primär als Kapitalersatz fungiert. Auch 2013 konnten wir eine Reihe solcher Verträge abschließen oder erneuern. Naturgemäß kann die Umsatzentwicklung in diesem Teilbereich unseres Geschäfts aber volatil sein. Zusätzlich verzeichneten wir auch eine leicht positive Entwicklung in unserem Kerngeschäft, nämlich der gezielten Übernahme von versicherungstechnischen Risiken.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2013 einen Rückgang der Beitragseinnahmen um 2,3 % auf 11,9 (12,1) Milliarden €. Ein wesentlicher Grund waren auch hier Wechselkurseffekte aufgrund des erstarkten Euro. Obwohl die Verhandlungen zur Erneuerung der Rückversicherungsverträge in einem wettbewerbsintensiven Marktumfeld stattfanden, blieb Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und übernahm Risiken nur zu angemessenen Preisen

und Bedingungen. In den meisten Branchen und Regionen stand weiter ausreichend Kapazität zur Verfügung. Im Bereich der nicht proportionalen Naturkatastrophendeckungen erlebten wir eine zunehmende Angebotskapazität von etablierten Wettbewerbern und neu in den Markt eintretenden Kapitalgebern. Insbesondere Pensionsfonds hielten Rückversicherung für eine attraktive Anlagealternative, um Risiken zu diversifizieren und Renditeanforderungen im derzeitigen Niedrigzinsumfeld zu erfüllen. Vor diesem Hintergrund ist es als positiv zu bewerten, dass das Preisniveau für Rückversicherungsschutz in unserem Portfolio insgesamt stabil blieb. Ratenanstiege waren lediglich in schadenbelasteten Segmenten zu erzielen. Dies war besonders deutlich in der Transportversicherung aufgrund des Hurrikans Sandy und des Schiffsunglücks der „Costa Concordia“. Während die Raten in der Kreditversicherung unter Druck gerieten, blieben die Preise in den meisten anderen Märkten tendenziell stabil.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen erzielten wir im Geschäftsjahr 2013 ein Ergebnis von 1,1 Milliarden €, im Vorjahr wurde ein Gewinn von 656 Millionen € ausgewiesen. Dieses erfreuliche Ergebnis ist im Wesentlichen dem unter unseren Erwartungen gebliebenen Großschadenverlauf und dem im Übrigen guten Geschäftsverlauf zu verdanken.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden nach Retrozession und vor Steuern lag mit 1,4 (1,3) Milliarden € in etwa auf dem gleichem Niveau wie im Vorjahr.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen betrug 609 (845) Millionen €. Das entspricht 4,0 (5,3) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge. Die größten Schäden verursachten 2013 das Hochwasser in Mitteleuropa im Frühsommer (166 Millionen €) sowie starke Regenfälle und Hagelstürme in Deutschland im Juni und Juli (101 Millionen €). Außerdem belasteten uns die Hurrikane Manuel und Ingrid, die Mitte September auf das mexikanische Festland trafen (144 Millionen €). In Europa sorgten im vierten Quartal die Stürme Christian und Xaver für Belastungen größeren Ausmaßes (118 Millionen €). Weitere gravierende Schäden verursachten heftige Regenfälle in Argentinien Anfang April, die Überschwemmungen und einen Brand in einer Ölraffinerie zur Folge hatten (64 Millionen €), sowie Taifun Haiyan auf den Philippinen im November (64 Millionen €). Ferner führten massive Regenfälle im Monat Juli zu Überschwemmungen in der kanadischen Provinz Alberta (50 Millionen €).

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen mit 823 (484) Millionen € auf höherem Niveau als im Vorjahr und machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 5,4 (3,0) Prozentpunkte aus. Schäden größeren Ausmaßes entstanden unter anderem durch die Evakuierung und den Produktionsausfall in einer Kupfermine im US-Bundesstaat Utah, nachdem diese von einem Erdbeben erfasst wurde (88 Millionen €), sowie durch das Feuer in einem chinesischen Werk eines koreanischen Chipherstellers (86 Millionen €). Weitere Ereignisse waren schwere Beschädigungen eines Wasserkraftwerks in Russland (75 Millionen €) und der Absturz eines Satelliten (41 Millionen €).

Die Schaden-Kosten-Quote (oder Combined Ratio), die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 94,3 (97,3) %. Ohne Belastungen aus Naturkatastrophen beläuft sie sich auf 90,3 (92,0) %. Aufgrund der unterdurchschnittlichen Belastung aus Naturkatastrophen lag die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung unter dem Vorjahresniveau.

Die folgende Tabelle zeigt unsere Großschadenbelastung in den vergangenen fünf Jahren mit ihrem Anteil an Naturkatastrophenschäden:

#### Großschäden über 10 Millionen € (netto)

Mio. €	2013	2012	2011 <sup>1</sup>	2010	2009
Großschäden gesamt	1.432	1.329	4.665	2.097	1.038
Davon Naturkatastrophen	609	845	4.197	1.510	171

<sup>1</sup> Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 211 Millionen €.

Trotz der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Euro- und Schuldenkrise beruhigten sich die Kapitalmärkte im Verlauf des Jahres 2013, blieben aber von anhaltender Nervosität gekennzeichnet. Die Risikoaufschläge für die festverzinslichen Wertpapiere sanken, aber auch die Volatilität an den Aktienmärkten ging gegenüber dem Vorjahr zurück. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum etwa um 14 % zu, der DAX 30 sogar um 29 %. Besonders die Zinsen auf deutsche und US-Staatsanleihen sowie Pfandbriefe sanken weiter und fielen auf ein historisch niedriges Niveau; auch bei den Unternehmensanleihen verzeichneten wir geringere Zinsen, zudem einen Rückgang der Risikoaufschläge.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen liegt vor diesem Hintergrund mit 2.938 (3.315) Millionen € unter Vorjahresniveau. Nach den handelsrechtlichen Vorschriften wurden 491 (525) Millionen € des Kapitalanlageergebnisses in der versicherungstechnischen Rechnung als technischer Zinsertrag erfasst. Über die Entwicklung der Kapitalanlagen berichten wir auf Seite 45 ff.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten belief sich im Geschäftsjahr auf 4,0 % (4,5) %.

#### Ergebnis der Münchener Rück AG

Mio. €	2013	2012	2011	2010	2009
Versicherungstechnisches Ergebnis	-82	84	-48	104	1.225
Ergebnis aus Kapitalanlagen ohne technischen Zins	2.447	2.790	2.072	2.539	2.450
Sonstiges Ergebnis	-124	169	-319	-451	-297
Steuern	-595	-653	-654	-832	-920
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	1.646	2.390	1.051	1.360	2.458
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>1.300</b>	<b>1.255</b>	<b>1.119</b>	<b>1.178</b>	<b>1.291</b>

Im Geschäftsjahr 2013 weisen wir einen Jahresüberschuss von 1.646 Millionen € aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags von 0,3 Millionen € und der Einstellung von 346 Millionen € in die Gewinnrücklagen beträgt der Bilanzgewinn 1.300 Millionen €. Wir beabsichtigen für das Geschäftsjahr 2013, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn eine Dividende von 7,25 € je gewinnberechtigter Aktie auszuschütten.

#### Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im November 2013 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 6. März 2014 weitere 2,8 Millionen Aktien im Wert von 434 Millionen € zurückgekauft.

## Versicherungszweige

In der **Lebensrückversicherung** sank das Bruttobeitragsvolumen im Vergleich zum Vorjahr. Der Rückgang ist im Wesentlichen durch die Entwicklung der Währungskurse aufgrund des erstarkten Euro bedingt. Positive Auswirkungen auf die Beitragsentwicklung haben über die vergangenen Jahre eine Reihe großvolumiger Verträge, bei denen Rückversicherung primär als Kapitalersatz fungiert. Als kapitalstarker Partner bieten wir maßgeschneiderte Lösungen an, durch die wir die Kapitalstruktur unserer Kunden und deren Solvenz verbessern. Auch 2013 konnten wir wiederum eine Reihe solcher Verträge abschließen oder erneuern. Naturgemäß kann die Beitragsentwicklung in diesem Teilbereich unseres Geschäfts aber volatil sein. Zusätzlich verzeichneten wir auch eine leicht positive Entwicklung in unserem Kerngeschäft, nämlich der gezielten Übernahme von versicherungstechnischen Risiken. Auf der anderen Seite belastete in vielen entwickelten Regionen die schwache Konjunktur die Geschäftsentwicklung unserer Kunden und reduzierte damit das Geschäftspotenzial für die Rückversicherung.

Wir erzielten im Lebensrückversicherungsgeschäft ein gutes Ergebnis, welches leicht unter dem des Vorjahres lag. Der Ergebnisrückgang resultiert im Wesentlichen aus Belastungen aus dem australischen Invaliditätsgeschäft. Im Übrigen verlief das Geschäft 2013 aber erneut erfreulich.

In der **Krankenversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen Beitragsrückgang, der ausschließlich aus der Entwicklung der Währungskurse aufgrund des erstarkten Euro resultiert.

Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verschlechtert.

Auch im **Schaden- und Unfall-Versicherungsgeschäft** reduzierten sich die Beitrags-einnahmen im Vergleich zum Vorjahr. In diesem Geschäftsfeld wirkte sich ebenfalls die Wertentwicklung des Euro stark negativ auf die Beitragseinnahmen aus. Währungsbereinigt wären die Umsätze leicht gestiegen.

Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen fiel auch aufgrund der unter den Erwartungen liegenden Großschadenbelastungen sowie Reserveauflösungen im Berichtszeitraum deutlich positiv aus. Über die Entnahmen sowie die Zuführungen zur Bilanzposition „Schwankungsrückstellungen“ in den einzelnen Versicherungszweigen berichten wir auf Seite 44 f.

In der **Unfallversicherung** blieb das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr auf einem konstanten Niveau.

Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen fiel etwas geringer als im Vorjahr aus, dennoch erzielten wir auch im Geschäftsjahr wieder einen erfreulichen Gewinn.

In der **Haftpflichtversicherung** konnten wir im Berichtsjahr die Beitragseinnahmen stabil halten.

Das negative versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen im Vorjahr konnte im Berichtsjahr etwas reduziert werden. Dies liegt im Wesentlichen an der Auflösung von Schadenrückstellungen, die wir im Berichtsjahr im Zuge der aktuellen Überprüfung vornahmen.

In der **Kraftfahrtversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen leichten Beitragsanstieg, der vor allem auf den Abschluss neuer großvolumiger Verträge im Motorgeschäft in China zurückzuführen ist.

Der versicherungstechnische Verlust vor Schwankungsrückstellungen aus dem Vorjahr konnte im Berichtsjahr merklich reduziert werden. Ausschlaggebend dafür waren insbesondere Schadenreserveauflösungen für frühere Zeichnungsjahre, die wir in dieser Branche vornahmen.

In der **Transportversicherung** war eine leichte Beitragsreduzierung im Vergleich zum Vorjahr zu verzeichnen, im Wesentlichen aufgrund der Entwicklung der Währungskurse.

Das positive Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen aus dem Vorjahr konnte leicht verbessert werden. Begünstigt wurde diese Entwicklung insbesondere durch Schadenreserveauflösungen.

Die Beitragseinnahmen in der **Luftfahrtversicherung**, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, sind im Geschäftsjahr gesunken. Neben der Entwicklung der Währungskurse wegen des erstarkten Euro waren Beitragseinbußen aufgrund des konsequenten Zyklusmanagements zu verzeichnen.

Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung verringerte sich deutlich gegenüber dem vergangenen Jahr. Wesentlich für diese Entwicklung war unsere selektive Zeichnungspolitik und eine höhere Großschadenbelastung.

In der **Feuerversicherung** konnten wir das hohe Beitragsniveau des Vorjahres fast wieder erreichen. Der Rückgang ist im Wesentlichen der Entwicklung der Währungskurse aufgrund des erstarkten Euro geschuldet.

Wir realisierten im Berichtsjahr erneut einen erfreulichen Gewinn vor Schwankungsrückstellungen. Begünstigt wurde dieses Ergebnis durch die weiterhin geringe Großschadenbelastung. Zudem konnten wir im Berichtsjahr im Zuge der Überprüfung unserer Reservierungssituation Rückstellungen auflösen.

In den **technischen Versicherungen** (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) war das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr rückläufig.

Nachdem im Vorjahr das Ergebnis negativ ausfiel, konnte im Berichtsjahr ein erfreulicher Gewinn erzielt werden. Vor allem eine geringe Großschadenbelastung sowie die Auflösung von Rückstellungen, die in dieser Branche vorgenommen werden konnten, trugen zu diesem positiven Ergebnis bei.

Unter „**Sonstige**“ subsumieren wir die übrigen Versicherungszweige der Sachversicherung:

Einbruchdiebstahl-, Glas-, Hagel- inklusive Agro-, Leitungswasser-, Sonderrisiken-, Sturm-, Tier-, Verbundene Hausrat- und Verbundene Gebäudeversicherung; außerdem fallen hierunter die Kredit- und die Vertrauensschadenversicherung.

Vor allem durch den weiteren Geschäftszuwachs in der Agroversicherung stiegen im Berichtsjahr erneut die Prämieinnahmen. Es konnte insbesondere weiteres US-Neugeschäft akquiriert werden.

Beim zusammengefassten versicherungstechnischen Ergebnis der Sparte Sonstige Versicherungen verbuchten wir im Geschäftsjahr einen geringen Verlust. Das negative Ergebnis konnte im Vergleich zum Vorjahr, das durch eine überdurchschnittliche Schadenbelastung in der Agroversicherung geprägt war, stark reduziert werden.

Mio. €	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u.Ä.	
	2013	2012	2013	2012
Leben	8.711	9.168	212	228
Kranken	4.001	4.234	23	37
Unfall	228	210	67	86
Haftpflicht	1.658	1.648	-517	-608
Kraftfahrt	2.332	2.224	-117	-397
Transport	501	572	132	87
Luftfahrt	411	536	124	302
Feuer	3.718	4.057	1.020	1.109
Technik	819	921	164	-56
Sonstige	2.195	1.971	-25	-132
Zusammen (ohne Leben)	15.863	16.373	871	428
<b>Gesamt</b>	<b>24.574</b>	<b>25.541</b>	<b>1.083</b>	<b>656</b>

## Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

Die **Schwankungsrückstellung** und **ähnliche Rückstellungen** können das versicherungstechnische Ergebnis erheblich beeinflussen; ihre Berechnung und ihr Ansatz sind weitgehend gesetzlich geregelt.

Die Schwankungsrückstellung wird für einzelne Versicherungszweige der Schaden- und Unfallversicherung gebildet und dient dem Risikoausgleich erheblicher Schwankungen im Schadenverlauf einzelner Sparten über mehrere Jahre. Der Soll- bzw. Höchstbetrag der Schwankungsrückstellung, der im Wesentlichen auf Basis der verdienten Beiträge sowie der Standardabweichung der Schadenquote des jeweiligen Versicherungszweigs berechnet wird, bestimmt die Höhe der jährlichen erfolgsunabhängigen Zuführung zur Schwankungsrückstellung. Hinzu kommt die erfolgsabhängige Veränderung der Schwankungsrückstellung, wobei in Jahren mit Unterschäden bzw. gutem Geschäftsverlauf Beträge zugeführt und in Jahren mit Überschäden bzw. schlechtem Geschäftsverlauf Beträge entnommen werden. Die Anpassung errechnet sich anhand des Unterschieds der tatsächlichen zur mittleren Schadenquote und wird pro Versicherungszweig ermittelt. Die Höhe der Schwankungsrückstellung wird durch den Sollbetrag begrenzt.

Versicherungszweige, die trotz homogenen Versicherungsbestands hohe Schwankungen im Schadenverlauf der aktuellen Rechnungsperiode aufweisen, erreichen durch die erfolgsabhängigen Veränderungen der Schwankungsrückstellung eine Stabilisierung ihrer Ergebnisse. Die finanziellen Auswirkungen von zufallsbedingt auftretenden Unter- und Überschäden in den verschiedenen Geschäftsjahren werden damit auf Basis einer statistischen Vergangenheitsbetrachtung nivelliert. Unter der Position ähnliche Rückstellungen werden Großrisikenrückstellungen zusammengefasst, die für den versicherungstechnischen Ausnahmefall gebildet werden, dass sich kein versicherungstechnisches Kollektiv finden lässt, das groß und homogen genug ist, um das Risiko innerhalb eines bestimmbareren Betrachtungszeitraums auszugleichen. Die Beiträge zu einer Großrisikenrückstellung haben den Charakter von Vorleistungen auf den Schadenfall und sind so lange in eine Rückstellung einzustellen, bis der nach versicherungsmathematischen Modellen bestimmte Höchstbetrag eines möglichen Totalschadens bzw. die maximale Haftung erreicht ist. Großrisiken sind nur versicherbar, wenn ein Risikoausgleich in der Zeit in der Weise geschaffen wird, dass über mehrere Geschäftsjahre Rückstellungen gebildet werden können. Eine Großrisikorückstellung dient daher nicht dem Ausgleich von Jahresschwankungen, sondern von sehr seltenen Einzelereignissen mit außergewöhnlichem Schadenpotenzial. Unter dieser Position werden die Rückstellungen für Großrisiken in Form der Rückstellungen für Atomanlagenrisiken, Pharma-Produkthaftpflichtrisiken und Terrorrisiken zusammengefasst.

Die Bilanzposition Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen erhöhte sich im Geschäftsjahr 2013 um 1.165 (572) Millionen € auf 8.147 (6.982) Millionen €. Durch positive Ergebnisse konnten der Schwankungsrückstellung zum Teil deutliche Beträge zugeführt werden, insbesondere in der Sparte Feuer 1.157 (1.226) Millionen €, darüber hinaus in Kraftfahrt 168 (-126) Millionen €, in Unfall 134 (-84) Millionen € und in Technik 39 (-64) Millionen €.

Dagegen wurde aufgrund von reduzierten Prämieinnahmen und der damit verbundenen Verringerung der maximal möglichen Höchstbeträge die Schwankungsrückstellung in der Sparte Luftfahrt um 170 (-91) Millionen € und in der Sparte Transport um 57 (-41) Millionen reduziert. Eine über der mittleren Schadenquote liegenden Schadenquote in der Sparte Haftpflicht führte zu einer Entnahme aus der Schwankungsrückstellung in Höhe von 72 (171) Millionen €. Außerdem wurden in der Sparte Kredit 37 (-36) Millionen € und in den sonstigen Sparten 17 (395) Millionen € infolge einer negativen Ergebnisentwicklung aus der Schwankungsrückstellung entnommen. Die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung sind in den Sparten Kraftfahrt, Luftfahrt und Transport zu 100 Prozent und in den Sparten Feuer, Kredit und Unfall zu mehr als 50 Prozent erreicht.

Im Geschäftsjahr 2013 verstärkten wir noch die Rückstellung für Terrorrisiken um 16 (18) Millionen €, die Rückstellung für Atomanlagenrisiken um 4 (3) Millionen € und die Rückstellung für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken um 1 (-3) Millionen €.

## Kapitalanlagen

### Anlagegrundsätze

Unserer Anlagestrategie legen wir aufsichtsrechtliche Vorschriften zugrunde, um möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung zu gewährleisten. Darüber hinaus beachten wir alle weiteren gesetzlichen Anforderungen. Wir investieren nur in Vermögenswerte, von denen wir eine angemessene Rendite erwarten, wobei unser Anlagemanagement neben der strengen Beachtung der Risikotragfähigkeit der Münchener Rück AG auch das Prinzip der Nachhaltigkeit verfolgt. Währungsrisiken begrenzen wir, indem wir die erwarteten Verpflichtungen grundsätzlich mit Kapitalanlagen in den entsprechenden Währungen abdecken. Außerdem achten wir bei unseren festverzinslichen Wertpapieren darauf, die Laufzeiten an der Fälligkeitsstruktur der Verbindlichkeiten auszurichten. Wie wir die Risiken aus Kapitalanlagen steuern, beschreiben wir ausführlich im Risikobericht auf Seite 66 ff.; unseren Ansatz zum Asset-Liability-Management erläutern wir auf Seite 18.

### Liquidität

Die jederzeitige **Zahlungsfähigkeit** stellen detaillierte Liquiditätsplanungen sicher. Allgemein generiert die Münchener Rück AG signifikante Liquidität aus ihren Prämieinnahmen, laufenden Kapitalanlageerträgen und aus Fälligkeiten von Investments. Außerdem legen wir besonderen Wert auf die Bonität und Fungibilität unserer Kapitalanlagen. Mit Blick auf die Fälligkeitsstruktur der ausstehenden Anleihen und der in Anspruch genommenen, im Umfang ohnehin relativ unbedeutenden Kreditfazilitäten besteht kein Refinanzierungsbedarf.

## Kapitalanlagen nach Anlagearten

Mio. €	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	1.075	1.019	998	1.018	900
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	33.481	33.656	32.208	27.840	27.014
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	153	170	177	1.556	1.799
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	6.209	5.596	5.796	6.434	5.002
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	17.883	21.392	19.770	20.540	20.927
Andere Kapitalanlagen	1.823	864	838	1.200	717
<b>Gesamt</b>	<b>60.624</b>	<b>62.697</b>	<b>59.787</b>	<b>58.588</b>	<b>56.359</b>

## Entwicklung und Struktur der Kapitalanlagen

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) sank im Geschäftsjahr 2013 um 3,3% auf 60.624 Millionen €. Im Folgenden wird auf die wesentlichen Veränderungen eingegangen.

## Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken

Bei unseren Immobilienanlagen zielen wir darauf ab, aus laufenden Erträgen und Wertzuwächsen eine angemessene Rendite zu erwirtschaften. Dabei überprüfen wir bestehende Objekte und Fonds laufend auf ihre langfristige Ertragsstärke und ihre Standort- und Objektrisiken. Im Berichtszeitraum ergaben sich keine wesentlichen Veränderungen in unserem Immobilienbestand.

## Anteile an verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Die Beteiligungsbuchwerte haben sich in Summe um 175 Millionen € verringert. Dabei wurden die Buchwerte von Beteiligungsgesellschaften, die Halter von Spezialfonds sind, im Berichtsjahr insgesamt um 794 Millionen € reduziert. Darin enthalten sind im Wesentlichen Kapitalerhöhungen und -entnahmen von saldiert -905 Millionen €, wieder-angelegte Jahresüberschüsse aus 2013 von 495 Millionen € sowie Währungsverluste von 279 Millionen €. Bei der Munich American Holding Corporation erfolgte eine Zuschreibung auf den Beteiligungsbuchwert in Höhe von 484 Millionen €. Zudem wurden im Geschäftsjahr Kapitalerhöhungen bei Tochterunternehmen durchgeführt. Dies betrifft insbesondere die Munich Holdings of Australasia mit 274 Millionen €.

## Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht

Die Buchwerte liegen bei 153 Millionen € und sind damit nahezu unverändert im Vergleich zum Vorjahr.

## Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere

Die Zunahme von 613 Millionen € betrifft unseren direkt und indirekt über Investmentfonds gehaltenen Aktienbestand. In unserem Portfolio halten wir größtenteils Aktien europäischer Unternehmen.

## Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere verzeichnen mit 17.883 Millionen € im Vergleich zum Vorjahr einen Rückgang um 3.509 Millionen € und haben einen Anteil von 29,5 % an den Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen).

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind 76 % Staatsanleihen oder Instrumente mit Haftung öffentlicher Institutionen; 40 % davon entfallen auf Eurostaaten. Von Portugal und Griechenland halten wir keine Staatsanleihen mehr im Portfolio. Der Bestand an irischen, italienischen und spanischen Staatsanleihen liegt bei 3 %.

Darüber hinaus sind etwa 13 % unserer Inhaberpapiere erstklassig besicherte Wertpapiere und Forderungen; dabei handelt es sich im Wesentlichen um deutsche und europäische Pfandbriefe.

Zum Stichtag machten Unternehmensanleihen 6 % unserer Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere aus.

Um uns gegen die Risiken einer künftigen Inflation und den Zinsanstieg, der damit typischerweise verbunden ist, zu schützen, halten wir rund 11 % Anleihen, deren Verzinsung und Rückzahlungsbeträge an die Inflationsrate gekoppelt sind (inflationsgeschützte Anleihen).

Unser Zinsträgerportfolio zeichnet sich durch eine sehr gute Ratingstruktur aus. Am 31. Dezember 2013 hatten 98 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investmentgrade-Rating, rund 92 % waren mit „A“ oder besser eingestuft.

## Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft

Die Depotforderungen weisen zum 31. Dezember 2013 einen Stand von 10,9 Milliarden € aus.

## Bewertungsreserven

Infolge von § 54 RechVersV sind für die ausgewiesenen Kapitalanlagen die Bewertungsreserven anzugeben. Unsere außerbilanziellen Bewertungsreserven, also der Unterschied zwischen Buch- und Zeitwerten, sanken im Geschäftsjahr um 9,2 %, das sind 1,1 Milliarden €. Eine detaillierte Aufgliederung der Reserven findet sich im Anhang auf Seite 106.

### Bewertungsreserven

Mio. €	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Grundvermögen	1.742	1.586	1.525	1.338	1.344
Dividendenwerte	7.858	8.112	8.745	6.849	4.920
Festverzinsliche Wertpapiere <sup>1</sup>	813	1.769	1.618	1.053	918
<b>Gesamt</b>	<b>10.413</b>	<b>11.467</b>	<b>11.888</b>	<b>9.240</b>	<b>7.182</b>

<sup>1</sup> Neben den zu Anschaffungskosten bilanzierten Kapitalanlagen werden auch die zum Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen berücksichtigt.

Die Verminderung der Bewertungsreserven bei den Dividendenwerten ist im Wesentlichen auf Beteiligungsgesellschaften, die Halter von Spezialfonds sind, zurückzuführen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren resultiert der Rückgang der Bewertungsreserven hauptsächlich aus einem gestiegenen Zinsniveau bei kanadischen und deutschen Staatsanleihen.

## Ergebnis

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen verringerte sich auf 2.938 (3.315) Millionen € aufgrund von Verschlechterungen in allen Teilbereichen.

### Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2013	2012	2011	2010	2009
Laufende Erträge	3.445	3.276	3.083	2.655	2.480
Zu-/Abschreibungen	-487	-261	-280	189	3
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	360	541	239	661	1.005
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-380	-241	-480	-438	-384
<b>Gesamt</b>	<b>2.938</b>	<b>3.315</b>	<b>2.562</b>	<b>3.067</b>	<b>3.104</b>

Nach Anlagearten setzt sich das Kapitalanlageergebnis der vergangenen fünf Geschäftsjahre wie folgt zusammen:

### Kapitalanlageergebnis nach Anlagearten

Mio. €	2013	2012	2011	2010	2009
Grundvermögen	85	84	84	120	-3
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	1.736	1.031	1.391	1.425	718
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	6	8	28	48	69
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	584	461	80	142	900
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	504	1.048	1.078	1.019	1.132
Andere Kapitalanlagen	23	683	-99	313	288
<b>Gesamt</b>	<b>2.938</b>	<b>3.315</b>	<b>2.562</b>	<b>3.067</b>	<b>3.104</b>

## Finanzlage

### Analyse der Kapitalstruktur

Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (67,7 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (14,8 % der Bilanzsumme) sowie die nachrangigen Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (5,4 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Das Fremdkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr um 1.023 Millionen € verringert. Detailliert analysiert wird die Fremdkapitalstruktur im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital“.

Das Eigenkapital ist im Geschäftsjahr 2013 um 187 Millionen € gestiegen.

### Eigenkapital

Im Berichtsjahr erhöhte sich unser Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 1,7 % auf 11.238 Millionen €. Vom Bilanzgewinn des Vorjahres wurden 1.255 Millionen € als Dividende an unsere Anteilseigner ausgeschüttet.

Dieser Ausschüttung steht der im Geschäftsjahr 2013 erwirtschaftete Jahresüberschuss von 1.646 Millionen € entgegen. Von diesem wurden 346 Millionen € vom Vorstand in die Gewinnrücklagen eingestellt, um das Eigenkapital zu stärken. Die verbleibenden 1.300 Millionen € stehen für die Dividendenzahlung zur Verfügung.

#### Eigenkapital

Mio. €	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Eigenkapital	11.238	11.051	9.855	10.265	10.760

### Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Sie ergänzen unsere Finanzierungsmittel und sollen im Wesentlichen die Kapitalkosten optimieren und sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist.

### Strategisches Fremdkapital

Mio. €	31.12.2013
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen €	360
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen € <sup>1</sup>	1.349
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €	1.000
Nachranganleihe 2012/2042, 900 Millionen €	900
Nachranganleihe 2012/2042, 450 Millionen €	541
<b>Gesamt</b>	<b>4.150</b>

<sup>1</sup> Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

Die Nachranganleihe mit einem Volumen von anfänglich 1,5 Milliarden €, welche die Münchener Rück AG im Juni 2007 emittierte, hat eine unbegrenzte Laufzeit; wir können sie allerdings nach Ablauf von zehn Jahren erstmals ordentlich kündigen. Die 2003, 2011 sowie 2012 herausgegebenen Nachranganleihen der Münchener Rück AG sind befristet. Die im Jahr 2003 emittierte Nachranganleihe mit einem Nennwert von 300 Millionen € läuft bis 2028 und kann am 21. Juni 2018 erstmals ordentlich gekündigt werden. Die im Jahr 2011 herausgegebene Nachranganleihe mit einem Nennwert von 1 Milliarde € läuft bis 2041 und kann am 26. Mai 2021 erstmals ordentlich gekündigt werden. Die im Jahr 2012 herausgegebenen Nachranganleihen mit den Nennwerten von 900 Millionen € und 450 Millionen € laufen bis 2042 und können am 26. Mai 2022 erstmals ordentlich gekündigt werden.

Am 25. April 2013 haben wir unsere Nachranganleihe 2003/2023 mit einem noch ausstehenden Nominalvolumen von rund 1 Milliarde € gekündigt und am 21. Juni 2013 vollständig getilgt.

Mit diesen nachrangigen Anleihen stärkt die Münchener Rück AG ihre Kapitalausstattung. Teile davon erkennt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Eigenmittel an.

### Versicherungstechnische Rückstellungen

Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits innerhalb von zwei bis drei Jahren ausgezahlt wird, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung unter Umständen auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar, das Pfund Sterling und der kanadische Dollar die wichtigsten Währungen.

### Verfügungsbeschränkungen

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 4,5 (5,9) Milliarden €.

### Asset-Liability-Management

Die Struktur der versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten bildet die Grundlage unserer Kapitalanlagestrategie. Im Mittelpunkt steht das Asset-Liability-Management (ALM): Mit ihm streben wir an, dass volkswirtschaftliche Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies stabilisiert unsere

Position gegen Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlage-seite, indem wir nach Möglichkeit Investments erwerben, die ähnlich reagieren. Weitere Erläuterungen zum ALM als Instrument der Unternehmenssteuerung finden Sie auf Seite 18.

Abweichungen gegenüber der Struktur unserer Verbindlichkeiten gehen wir in diesem Ansatz bewusst und unter Beachtung von Risikotragfähigkeit und erzielbaren Risikoprämien ein. Sie haben das Ziel, Erträge zu erwirtschaften, die über der erwarteten Verzinsung der Mittel zur Bedeckung der Verbindlichkeiten liegen. Eingegangene Risiken aus der Kapitalanlage messen wir daher nicht nur absolut, sondern auch in Relation zu Wertänderungen bei den Verpflichtungen. In Bezug auf die Währungspositionierung wirken sich durch diesen Ansatz Wechselkurschwankungen gleichermaßen auf Vermögenswerte wie Verbindlichkeiten aus. Verluste aus der Währungsumrechnung von Kapitalanlagen werden durch Gewinne aus der Umrechnung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten ökonomisch weitgehend ausgeglichen. Dieser Zusammenhang wird nach den aus ökonomischer Sicht unvollkommenen Regeln der Rechnungslegung nicht immer adäquat abgebildet. In einem beschränkten Ausmaß richten wir unser Kapitalanlageportfolio auch so aus, dass es bei steigenden Inflationsraten an Wert gewinnt. Hierbei investieren wir in inflationssensitive Anlageklassen wie Inflationsanleihen und -swaps sowie Sachwerte.

Wir setzen auch derivative Finanzinstrumente ein, um das ökonomische ALM so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten. Diese Anlageprodukte verwenden wir, um uns gegen Schwankungen an den Zins-, Aktien- und Währungsmärkten abzusichern.

## Kapitalmanagement

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement stellen wir sicher, dass die Kapitalausstattung der Münchener Rück AG stets angemessen ist. So müssen die vorhandenen Eigenmittel den Kapitalbedarf decken, den wir anhand unseres internen Risikomodells sowie der Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen bestimmen. Unsere Finanzkraft soll dabei profitable Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substanziellen Börsenkursrückgängen grundsätzlich gewahrt bleiben. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns aber ebenso, dass das ökonomische Eigenkapital unserer Gruppe das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigt. Eine derart definierte bedarfs- und risikogerechte Kapitalisierung trägt entscheidend dazu bei, unsere Disziplin in allen Geschäftsprozessen zu gewährleisten.

Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären vorrangig über attraktive Dividenden zurück, sofern die Höhe der Gewinnrücklagen der Münchener Rück AG das zulässt und dies unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke insgesamt nicht beeinträchtigt. Zudem halten wir Aktienrückkäufe neben Dividendenzahlungen auch weiterhin für ein wichtiges Instrument eines aktiven Kapitalmanagements. Im November 2013 haben wir ein Rückkaufprogramm von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2014 angekündigt. Bis zum 6. März 2014 haben wir Aktien im Wert von 734 Millionen € zurückgekauft. Einschließlich Dividenden und der von 2006 bis 2013 getätigten Aktienrückkäufe gaben wir seit 2006 über 14,7 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück.

Zum 21. Juni 2013 kündigten wir unsere Nachranganleihe 2003/2023 zum ersten ordentlichen Kündigungstermin und zahlten nach vorangegangenen Teilrückkäufen den noch ausstehenden Nennwert von rund 1 Milliarde € zurück.

Im Geschäftsjahr 2013 erzielten wir einen Bilanzgewinn von 1.300 Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen die Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 3.812 Millionen €. Das Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung in Höhe von 7.703 Millionen € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko

aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis dieser nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2013, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn eine Dividende in Höhe von 7,25 € je Aktie bzw. insgesamt 1.300 Millionen € ausschütten.

## Angaben nach § 289 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands

### Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2013 in insgesamt 179.341.212 auf den Namen lautende, voll eingezahlte Stückaktien eingeteilt. Die Rechte und Pflichten aus den Aktien ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften in Verbindung mit der Satzung der Gesellschaft. Die Aktien sind – mit Ausnahme von 1.919.312 eigenen Aktien, die sich zum 31. Dezember 2013 im Bestand von Munich Re befanden (§ 71b AktG) – voll stimm- und gewinnberechtigt. Jede stimm-berechtigte Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist.

### Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Die börsennotierten Namensaktien sind vinkuliert. Die Ausgabe vinkulierter Namensaktien geht bei der Münchener Rück AG auf deren Gründung im Jahr 1880 zurück. Die Vinkulierung bedeutet, dass diese Aktien nur mit Zustimmung der Münchener Rück AG auf einen neuen Erwerber übertragen werden können. Gemäß § 3 Abs. 2 der Satzung der Münchener Rück AG steht es im freien Ermessen der Gesellschaft, die Zustimmung zu erteilen. Da die Abläufe für Aktiengeschäfte sehr effizient gestaltet sind, führt diese Zustimmung zu keinerlei Verzögerungen bei der Eintragung ins Aktienregister. Sie wurde in den vergangenen Jahrzehnten ausnahmslos erteilt.

Es bestehen vertragliche Vereinbarungen mit Mitgliedern des Vorstands über zwei- oder vierjährige Veräußerungssperren zu Aktien der Gesellschaft, die diese im Rahmen aktienbasierter Vergütungsprogramme erwerben müssen. Einzelheiten dazu ergeben sich aus dem Vergütungsbericht ab Seite 20.

### Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Warren E. Buffett und Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe haben uns zuletzt mit Stand 12. Oktober 2010 folgende direkte oder indirekte Beteiligungen gemäß § 21 WpHG angezeigt, die 10 % an den Stimmrechten der Münchener Rück AG überschreiten:

#### Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

%	Direkte Beteiligung	Indirekte Beteiligung
Warren E. Buffett, USA	0,053	10,191
Berkshire Hathaway Inc., Omaha, USA		10,191
OBH LLC, Omaha, USA		10,191
National Indemnity Company, Omaha, USA	10,191	

Warren E. Buffett und die genannten Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe haben uns mit Schreiben vom 15. Oktober 2010 ferner mitgeteilt, dass die Investition der Erzielung von Handelsgewinnen und nicht der Umsetzung strategischer Ziele dient.

Berkshire Hathaway Inc. weist in einer Veröffentlichung vom März 2014 seine Beteiligung an der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2013 mit rund 20 Millionen Aktien aus, was einem rechnerischen Stimmrechtsanteil von 11,2% entspricht. Weitere Veränderungen sind uns nicht mitgeteilt worden oder sonst zur Kenntnis gelangt.

### Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

### Art der Stimmrechtskontrolle, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben

Die Arbeitnehmer, die Aktien der Münchener Rück AG halten, üben ihre Kontrollrechte wie andere Aktionäre nach der Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus.

### Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands und über die Änderung der Satzung

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 121a Abs. 1, 7a VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. Nach § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen, und der Aufsichtsrat bestimmt im Übrigen die Anzahl der Mitglieder des Vorstands. Derzeit sind acht Mitglieder des Vorstands bestellt. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands nach § 84 AktG und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen um bis zu fünf Jahre sind möglich. Für die Bestellung bzw. Abberufung von Vorstandsmitgliedern ist nach § 13 Abs. 4 der Satzung im Aufsichtsrat eine Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen erforderlich. Wird in einem ersten Beschluss diese erforderliche Mehrheit nicht erreicht, so erfolgt die Bestellung bzw. Abberufung mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Ein solcher zweiter Beschluss ist erst nach angemessener Bedenkzeit und nach Behandlung der Angelegenheit in einem dafür zuständigen Ausschuss, danach aber auch im Umlaufverfahren möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder nach § 85 AktG auch gerichtlich bestellt werden.

Das Aktiengesetz enthält allgemeine Bestimmungen über Satzungsänderungen (§§ 124 Abs. 2 Satz 2, 179 bis 181 AktG). Danach kann nur die Hauptversammlung eine Änderung der Satzung beschließen. Dem Beschluss müssen mindestens drei Viertel des Grundkapitals zustimmen, das bei der Beschlussfassung vertreten ist. Die Satzung kann eine andere Kapitalmehrheit (höher und niedriger) bestimmen und weitere Erfordernisse aufstellen. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht solche Besonderheiten jedoch nicht vor.

Für Änderungen der Satzung bei einer Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals enthält das Aktiengesetz besondere Vorschriften (§§ 182–240 AktG). Danach bestimmt grundsätzlich die Hauptversammlung über Kapitalmaßnahmen. In einem von ihr festgelegten Rahmen kann sie den Vorstand zu bestimmten (Kapital-)Maßnahmen ermächtigen. Welche Ermächtigungen bei der Münchener Rück AG bestehen, ist nachfolgend aufgeführt. In allen Fällen ist ein Beschluss der Hauptversammlung erforderlich, der mit einer Mehrheit von mindestens drei Vierteln des Grundkapitals gefasst werden muss, das bei der Beschlussfassung vertreten ist. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht auch für diese Beschlüsse keine anderen (insbesondere höheren) Mehrheiten oder weiteren Erfordernisse vor. Nach § 14 der Satzung und § 179 Abs. 1 Satz 2 AktG hat der Aufsichtsrat die Befugnis, Änderungen vorzunehmen, die nur die Fassung der Satzung betreffen.

→  
Der vollständige Wortlaut ist  
auf unserer Internetseite unter  
[www.munichre.com/hv](http://www.munichre.com/hv)  
abrufbar

## Befugnisse des Vorstands, insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Die Befugnisse der Mitglieder des Vorstands ergeben sich aus §§ 71, 76–94 AktG. Zur Ausgabe von Aktien oder zum Aktienrückkauf stehen dem Vorstand folgende Befugnisse zu:

- Die Hauptversammlung am 20. April 2011 hat die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 19. April 2016 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden. Unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien mit Beschluss vom 7. November 2013 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2013 wurden rund 1,9 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von 300 Millionen € erworben.
- Die Hauptversammlung hat am 28. April 2010 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. April 2015 einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Nennbetrag von bis zu 3 Milliarden € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, die in der Ermächtigung näher bezeichnet werden. Den Gläubigern dieser Schuldverschreibungen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 117 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden. Zur Absicherung besteht in § 4 Abs. 3 der Satzung ein bedingtes Kapital von 117 Millionen € (Bedingtes Kapital 2010).
- Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 24. April 2018 um bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2013) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen.
- Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 19. April 2016 um insgesamt bis zu 10 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen (Genehmigtes Kapital 2011) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und deren verbundener Unternehmen auszugeben.

## Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die hieraus folgenden Wirkungen

Aufgrund unserer Zeichnungsrichtlinien enthalten unsere Rückversicherungsverträge in der Regel eine Klausel, die beiden Vertragsteilen ein außerordentliches Kündigungsrecht einräumt, falls „die andere Partei fusioniert oder sich ihre Eigentums- und Beherrschungsverhältnisse wesentlich ändern“. Solche oder ähnliche Klauseln sind branchentypisch. Auch der langfristige Incentive-Plan der Münchener Rück AG sieht im Fall eines Kontrollwechsels besondere Ausübungsmöglichkeiten vor. Er betrifft Vorstandsmitglieder sowie das obere Management einschließlich der wichtigsten Führungskräfte der Außenorganisation und ist im Vergütungsbericht näher erläutert.

## Entschädigungsvereinbarungen, die für den Fall eines Übernahmeangebots mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind

Entschädigungsvereinbarungen für den Fall eines Übernahmeangebots bestehen weder mit den Mitgliedern des Vorstands noch mit Arbeitnehmern.

## Solvabilität

Solvabilität ist die Fähigkeit eines Versicherers, Verpflichtungen, die in den Verträgen eingegangen wurden, dauerhaft zu erfüllen. Dabei geht es vor allem um eine definierte Mindestausstattung mit Eigenmitteln. Um die Solvabilität zu berechnen, werden auf der Grundlage des Jahresabschlusses die Eigenmittel, die je nach Geschäftsumfang mindestens vorzuhalten sind (Solvabilitäts-Soll), den tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln (Solvabilitäts-Ist) gegenübergestellt. Um die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel zu bestimmen, wird das Eigenkapital angepasst; insbesondere wird es um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht sowie um die immateriellen Vermögensgegenstände und um Beteiligungen an Kreditinstituten, Finanzdienstleistungsinstituten und Finanzunternehmen verringert. Die Eigenmittelausstattung der Münchener Rück AG entspricht auch weiterhin einem Mehrfachen der gesetzlichen Mindestanforderung.

## Analyse des Zahlungsmittelflusses

Der Zahlungsmittelfluss der Münchener Rück AG ist stark vom operativen Geschäft geprägt. Wir erhalten in der Regel zuerst die Beiträge für die Risikoübernahme und leisten erst später Zahlungen im Schadenfall. Die Kapitalflussrechnung von Versicherungsunternehmen ist daher begrenzt aussagekräftig.

Der **Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit** war insgesamt weiterhin **positiv**. Das im Vergleich zum Vorjahr rückläufige Prämienvolumen wurde durch die stärkere Abnahme von (groß)schadenbedingten Auszahlungen überkompensiert werden. In einem unverändert anhaltenden Niedrigzinsumfeld konnten in Summe stabile laufende Erträge aus Kapitalanlagen erzielt werden. Der Saldo der aus Geschäftsbeziehungen mit Zedenten resultierenden Depot- und Abrechnungsforderungen sowie korrespondierenden Verbindlichkeiten entwickelte sich erneut rückläufig.

Aus der Bestandsverringerung an festverzinslichen Wertpapieren resultierende Einzahlungen prägten wesentlich den **Mittelzufluss aus Investitionstätigkeit**. Sie überstiegen dabei deutlich die Auszahlungen für Bestandserhöhungen, vor allem bei Investmentanteilen und anderen Kapitalanlagen.

Der im November 2013 begonnene Aktienrückkauf 2013/2014, die Dividendenzahlung der Münchener Rück AG für das vorangegangene Geschäftsjahr sowie die Rückführung eines Teils der langfristigen nachrangigen Verbindlichkeiten führten zu einem **Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit**.

Insgesamt sank im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 36 Millionen € auf 386 Millionen €.

## Interessensgruppen

Für die Münchener Rück AG ist der Austausch mit Kunden, Maklern, Anteilseignern, Investoren, Mitarbeitern und der Gesellschaft, in der wir als Unternehmen agieren, eine wichtige Voraussetzung, um neue Herausforderungen und Veränderungen frühzeitig zu erkennen und passende Lösungen zu entwickeln.

### Kunden und Kundenbeziehungen

Die Münchener Rück AG arbeitet weltweit mit mehr als 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen.

Wir verkaufen ein unsichtbares, manchmal schwer verständliches Produkt. Deshalb müssen wir nahe am Kunden sein, seinen Bedarf verstehen und ihn umfassend beraten. Vor allem der enge Austausch und die erfolgreiche Zusammenarbeit mit unseren Kunden und Vertriebspartnern stehen im Vordergrund mit dem Ziel, ihnen optimale Lösungen zu bieten. Wir wollen ihnen ein kompetenter, verlässlicher und transparenter Partner sein, dem sie vertrauen können.

Als Rückversicherer setzen wir unser umfassendes Risikowissen ein, um für unsere Kunden individuelle Lösungen bei vielschichtigen Fragestellungen zu entwickeln und Mehrwert zu schaffen. Wir kennen die Bedürfnisse unserer Zedenten, entwickeln mit ihnen innovative Risikotransferlösungen und wollen den Ausbau der Risikokompetenz durch strategische Kooperationen weiter vorantreiben. Daher bieten wir in der Gruppe unseren Zedenten die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte an. Darüber hinaus können Kunden auf eine breite Auswahl an Services zurückgreifen: Unser Serviceangebot umfasst neben unserer eigenen Kundenplattform (connect) und speziellen Produktpublikationen unter anderem Instrumente zur Verbesserung der Geschäftsabläufe, individuelle Beratungsangebote und Kundenseminare zu vielen Aspekten der Versicherungstechnik.

Wir arbeiten mit unseren Kunden direkt oder über von den Kunden mandatierte Rückversicherungsmakler, je nach Wunsch des Kunden. Wir unterhalten mit allen relevanten Rückversicherungsmaklern Beziehungen auf lokaler operativer und auf strategischer Ebene und entwickeln diese gezielt, um sie den sich verändernden Gegebenheiten anzupassen. Wir sehen Makler als kompetente Vertreter der Kunden und wichtige Knowhow-Partner für die Entwicklung neuer, kundenorientierter Lösungen.

Spezialisierte Kundenmanager kümmern sich darum, die Bedürfnisse der Kunden möglichst genau zu erfassen und passgenaue Lösungen und Unterstützung anzubieten. Dafür legen wir unser gesamtes Wissen und unsere Innovationskraft in die Waagschale

und scheuen auch nicht vor ungewöhnlichen Wegen zurück – getreu unserem Anspruch NOT IF, BUT HOW. Beispielsweise nehmen wir immer wieder eine Vorreiterrolle bei der Entwicklung von Deckungskonzepten ein, etwa bei der Vorbereitung europäischer Zedenten auf die Einführung von Solvency II. Auch bieten wir unseren Kunden Beratungs- und Serviceleistungen rund um das Thema „Risiko“ an. Wir erschließen neue Kundengruppen über unser Leistungsfeld Risk Solutions und offerieren spezielle Lösungen für Großkunden und Industrieunternehmen. Über eigene Zeichnungsagenturen (sogenannte MGAs) generieren wir Geschäft vor allem in Nordamerika, aber auch in der Region Asien-Pazifik. Darüber hinaus zählen Public Private Partnerships und Versicherungspools zu unserer Zielgruppe. Mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in aller Welt finden unsere Kunden uns dort, wo sie uns brauchen.

## Mitarbeiter

Unsere Mitarbeiter sind für unseren Erfolg entscheidend. Mit ihrem Fachwissen, ihrem Engagement und kontinuierlicher Innovationsbereitschaft bringen sie unser Geschäft voran. Dafür schaffen wir Rahmenbedingungen, die ihre persönliche Weiterentwicklung und Leistungsfähigkeit in allen Bereichen fördern. Hohe Expertise und breite Erfahrung im Unternehmen zu entwickeln und zu binden ist somit eines der wichtigsten Ziele.

Aus diesem Grund wurde die im Vorjahr etablierte einheitliche Nachfolgeplanung für das Topmanagement ausgeweitet. Dabei rückt das Talent Management für die obersten Führungspositionen im Sinne einer gezielten Entwicklung auf definierte Zielpositionen stärker in den Vordergrund. Die resultierende Transparenz verbessert dabei auch die Basis für geschäftsfeldübergreifende Besetzungen.

Die Rotationen von Mitarbeitern und Führungskräften innerhalb des Unternehmens unterstützen den Erfahrungsaufbau und Wissenstransfer. Im Berichtsjahr wurden Wechsel in andere Bereiche und Geschäftsfelder sowie ins Ausland im Rahmen des Prozesses zur Leistungsbeurteilung und Mitarbeiterentwicklung gezielt initiiert. Je nach Geschäftsbedarf erfolgen die Wechsel auf Basis flexibler Modelle – im gegenseitigen Austausch, längerfristig und auch projektbezogen. Auf diese Weise werden neben dem fachlichen Wissen auch die interkulturellen Kompetenzen ausgebaut.

Die Positionierung der Münchener Rück AG als Wissensführer wird durch die systematische Entwicklung von herausragenden Spezialisten in geschäftsrelevanten Wissensgebieten gefördert. Die bereits existierende Fachkarriere wurde durch die Schaffung eines leitenden Fachexperten zu einem durchgängigen Entwicklungsweg ergänzt. Somit wird eine Parallelität zur Führungskarriere bis auf Ebene des Senior Managements hergestellt. Potenzialkandidaten für diese exponierten Fachfunktionen werden durch Entwicklungsprogramme vorbereitet. Für leitende Fachexperten wird seit diesem Jahr ein Qualifizierungsprogramm mit individuellen Maßnahmen zur Weiterentwicklung angeboten.

Ein langfristig wichtiger Aspekt für Mitarbeiter und Unternehmen ist der Erhalt der Gesundheit. In allen Bereichen des Unternehmens gehören Maßnahmen zur Förderung der Gesundheit zum etablierten Angebot für die Mitarbeiter. So können sich die Mitarbeiter seit April in beruflichen und persönlichen Krisensituationen von externen Spezialisten anonym beraten lassen. Dieses „Employee Assistance Programm“ geht über die etablierten internen Möglichkeiten zur adäquaten Unterstützung hinaus.

Die Berücksichtigung von beruflichen und privaten Bedürfnissen spielt auch in anderen Lebensbereichen eine wichtige Rolle. Wie diese sich in verschiedenen Lebensphasen verändern können und wie darauf reagiert werden kann, ist ein Schwerpunkt im Diversity Management.

Ein weiterer Schwerpunkt mit direktem Bezug zur Entwicklung des Geschäfts ist Internationalität. In diesem Zusammenhang wurde die Anzahl der Entsendungen, Jobrotationen und internationalen Projektbesetzungen 2013 weiter gesteigert. Ein anderer, direkt messbarer Erfolg des Diversity Managements ist die seit drei Jahren kontinuierlich steigende Quote von Frauen in Führungspositionen. Dies verdeutlicht sich auch daran, dass 2013 41,9 % aller neuen Führungskräfte in der Münchener Rück München Frauen waren.

Bei der Münchener Rück AG waren zum 31.12.2013 4.050 Mitarbeiter beschäftigt.

### Anteilseigner

Unser Aktienregister verzeichnete zum Ende des Jahres rund 155.000 Aktionäre. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften; rund 12 % hielten private Investoren. Der Anteil der ausländischen Investoren lag mit rund 74 % zum Jahresende auf dem Niveau des Vorjahres. Zu unseren Anteilseignern gehören auch nachhaltig orientierte Investoren, mit denen wir im regen Dialog stehen.

Größter Anteilseigner war zum Jahresende weiterhin Warren E. Buffett, der über mehrere Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe Berkshire Hathaway Inc., OBH Inc., National Indemnity Co. rund 11,2 % an der Münchener Rück AG hält. Der Vermögensverwalter BlackRock belegt mit rund 6,2 % Rang 2 unter unseren größten Anteilseignern. Die Volksrepublik China, vertreten durch die People's Bank of China/SAFE, China, liegt mit rund 3 % auf dem dritten Rang.

Unsere auf nachhaltige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensstrategie begleiten wir durch eine kontinuierliche und offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern. Wesentliche Aufgabe von Investor & Rating Agency Relations bei der Münchener Rück AG ist die Pflege bestehender Aktionärskontakte und die Gewinnung neuer Anleger. Gleichzeitig sorgen wir dafür, dass die Meinungen und Präferenzen unserer Investoren im internen Entscheidungsprozess angemessen berücksichtigt werden. Wir nutzen vor allem Roadshows und Investorenkonferenzen, um den Dialog mit institutionellen Investoren aufzunehmen und zu vertiefen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Finanzplätzen in Europa und Nordamerika; verstärkt widmen wir uns inzwischen auch den aufstrebenden Finanzzentren Asiens und Arabiens. Die Investor-Relations-Aktivitäten ergänzen wir regelmäßig um Sonderveranstaltungen. Des Weiteren bieten wir regelmäßig einen einschlägig geprägten Austausch für Investoren an, die ihre Anlagestrategie gezielt an Nachhaltigkeitskriterien ausrichten.

Unsere Investor-Relations-Arbeit erfährt nach wie vor positive Resonanz: In mehreren branchenübergreifenden Analysen zur Qualität des Investorendialogs nehmen wir 2013 erneut führende Positionen ein; vor allem Konsistenz und Transparenz unserer Berichterstattung werden von unseren Gesprächspartnern geschätzt. Sämtliche Präsentationen, die wir in Analysten- und Investorengesprächen, auf Konferenzen und Roadshows vorstellen, veröffentlichen wir zeitgleich im Internet und versenden diese auf Wunsch an interessierte Aktionäre. Viele dieser Veranstaltungen übertragen wir live über Webstreaming. Anfragen, die uns über die telefonische Aktionärshotline oder per E-Mail erreichen, beantwortet unser Team umgehend. Die Serviceseiten unseres Aktionärsportals im Internet bieten unseren im Aktienregister eingetragenen Aktionären zudem viele weitere Informationen und Kommunikationsmöglichkeiten.

Rund 4.500 Aktionäre und Aktionärsvertreter nahmen an der 126. ordentlichen Hauptversammlung am 25. April 2013 teil. 34 % des stimmberechtigten Grundkapitals beteiligten sich an den Abstimmungen. Die Beschlussvorschläge wurden jeweils mit klarer Mehrheit angenommen. Mit Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und (elektronischer) Briefwahl bot die Münchener Rück AG ihren Aktionären erneut alle Möglichkeiten, ihre Stimme zu den Tagesordnungspunkten abzugeben.

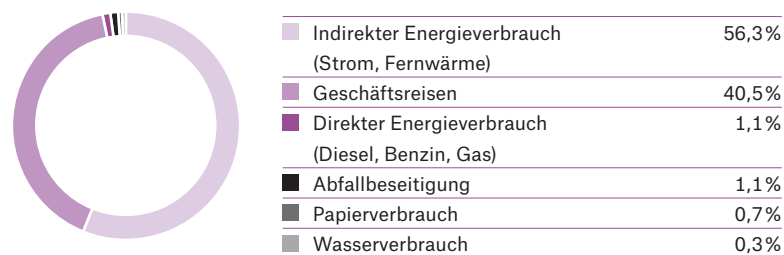
## Umwelt und Gesellschaft

Die Themen Umwelt und gesellschaftliches Engagement sind neben den Aktivitäten von Corporate Responsibility im Kerngeschäft wesentliche Aktionsfelder unserer Corporate-Responsibility-Strategie. Dabei sind diesbezügliche Maßnahmen der Münchener Rück AG Teil der Gruppenstrategie.

### Umwelt

Auch 2013 haben wir intensiv daran gearbeitet, dass unser gruppenweites Umweltmanagement-System konsequent umgesetzt wird und unser Ziel, 75 % aller Mitarbeiter von Munich Re (Gruppe) einzubinden, erreicht wird. Dabei legen wir großen Wert darauf, dass die Qualität der Datenerfassung sich stetig verbessert. 17 der erfassten Standorte sind nach dem internationalen Standard ISO 14001 zertifiziert. Um den Ausstoß von Kohlendioxid-Emissionen zu verringern, haben wir uns zudem gruppenweite Ziele gesetzt - so werden diese Emissionen von 2009 bis 2015 um 10 % reduziert und der gesamte Konzern wird bis zum Jahr 2015 klimaneutral gestellt. Der größte Anteil der Kohlendioxid-Emissionen resultiert aus unserem Energieverbrauch und unseren Geschäftsreisen.

#### Verteilung CO<sub>2</sub>-Emissionen am Beispiel Munich Re München 2013



Daher fokussieren wir Reduktionsmaßnahmen auf diese beiden Bereiche. So investieren wir in energieeffizientere Technologien und vermeiden Reisen durch die Nutzung digitaler Kommunikation.

Die unvermeidbaren Kohlendioxid-Emissionen neutralisieren wir über Zertifikate. Die Auswahl dieser erfolgt nach bestmöglichem Standard und positivem sozialem Einfluss durch ausgewählte Projekte. Unsere bisherigen Erfolge auf dem Weg zur konzernweiten „Klimaneutralität“ 2015:

- seit 2009 ist der Standort München klimaneutral;
- seit 2012 die gesamte Rückversicherung.

2014 werden wir unsere Umweltziele weiter konsequent umsetzen, indem wir die einzelnen Standorte beraten und mit ihnen eng kooperieren.

## Gesellschaft

Auch mit unserem bürgerschaftlichen Engagement bringen wir uns überall dort ein, wo wir geschäftlich tätig sind.

Um einen sinnvollen Rahmen für unser internationales gesellschaftliches Engagement zu schaffen, haben wir ein gruppenweites Corporate-Citizenship-Konzept mit konkret definierten Förderinhalten erstellt. Hier setzen wir klare Schwerpunkte auf die geschäftsnahen Themen Umwelt, Naturkatastrophenprävention, demografischen Wandel und Gesundheit sowie auf die Förderung von Wissenschaft und Bildung und kultureller Vorhaben an unseren Unternehmensstandorten. Jüngstes Beispiel dafür ist ein neues Kooperationsprojekt mit der Städtischen Galerie im Lenbachhaus München, bei dem die Verantwortlichen beider Häuser inhaltlich zusammenarbeiten und gemeinsam verschiedene Ausstellungs-, Lehr-, Publikations- und Veranstaltungsformate entwickeln, die auch im Rahmen von Mitarbeiter- und Kundenveranstaltungen genutzt werden.

Im Themenbereich Umwelt setzen wir uns im Rahmen der von Water Benefit Partners (WBP) und der Schweizer Agentur für internationale Zusammenarbeit (DEZA) ins Leben gerufenen Private Public Partnership (PPP) gemeinsam mit 14 weiteren Partnern dafür ein, einen innovativen Finanzierungsmechanismus – den sogenannten Water Benefit Standard – für Wasserprojekte in Regionen mit großer Wasserknappheit zu entwickeln.

Unsere Mitarbeiter engagieren sich weltweit in vielfältiger Weise gemeinnützig. Am Standort München und in den internationalen Einheiten der Rückversicherungsgruppe fördern wir zahlreiche ihrer Initiativen im Rahmen der Dr. Hans-Jürgen Schinzler-Stiftung. 2013 haben unsere Mitarbeiter mehr als 2.000 Stunden an freiwilligem Engagement geleistet. Die Münchener Rück Stiftung ergänzt mit ihren verschiedenen Projekten unseren konzernweiten Corporate-Citizenship-Ansatz. Ihr Stiftungskapital beläuft sich auf insgesamt 47 Millionen €. Die daraus generierten Stiftungsmittel werden neben verschiedenen Projekten am Unternehmensstandort unter anderem für langfristige Aktivitäten im Mikroversicherungsbereich, bei der Naturkatastrophenprävention, für innovative Formen der Wassergewinnung sowie für Jugend- und Bildungsprojekte verwendet. So veranstaltet die Münchener Rück Stiftung die weltweit größte Internationale Mikroversicherungskonferenz und vergibt zusammen mit den Vereinten Nationen den RISK Award. Dieser hochdotierte Preis fördert wegweisende Projekte der Katastrophenvorsorge.

Ausführliche Informationen über die konzernweiten Aktivitäten im Bereich Corporate Responsibility sowie unser Verständnis von unternehmerischer Verantwortung legt unser Corporate-Responsibility-Portal dar. Die dort detailliert aufgelisteten Kennzahlen und die Beschreibung der ergriffenen Maßnahmen zeigen unsere Leistungen und erläutern, wie wir diese Verantwortung in unserem Geschäft täglich leben.

## Erklärung zur Unternehmensführung

Die Münchener Rück AG hat folgende Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a Handelsgesetzbuch abgegeben.

### Arbeitsweise des Vorstands

Allgemeine Ausführungen zu den Aufgaben des Vorstands finden sich im Corporate Governance Bericht auf Seite 7. Die Arbeit des Vorstands, vor allem die Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderliche Mehrheit bei Beschlüssen werden durch eine vom Aufsichtsrat erlassene Geschäftsordnung geregelt. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Angelegenheiten, in denen nach Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung eine Beschlussfassung durch den Vorstand vorgeschrieben ist. Das sind vor allem Angelegenheiten, in denen die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen ist, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, die grundlegende Leitungsaufgaben darstellen oder die eine außergewöhnlich große Bedeutung haben einschließlich wichtiger Personalangelegenheiten der ersten Führungsebene.

Vorstandssitzungen finden nach Bedarf, jedoch mindestens einmal im Monat statt. Die Vorstandsmitglieder arbeiten zum Wohl des Unternehmens vertrauensvoll zusammen und streben einstimmige Entscheidungen an.

### Zusammensetzung und Arbeitsweise der Vorstands-Ausschüsse

Der Vorstand hat je einen Ausschuss für Konzernangelegenheiten und für Angelegenheiten aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung, um die Effizienz seiner Arbeit zu steigern.

#### Konzernausschuss (KA)

Dem Konzernausschuss gehören der Vorsitzende des Vorstands sowie mindestens ein weiteres Mitglied des Vorstands an; dies sind Nikolaus von Bomhard und Jörg Schneider. Weiteres Mitglied war im Berichtszeitraum der bisherige Chief Risk Officer der Münchener Rück AG, Joachim Oechsli. Der Vorsitzende des Vorstands führt auch im Ausschuss den Vorsitz. Der Konzernausschuss entscheidet in allen grundsätzlichen Angelegenheiten der Ressorts seiner stimmberechtigten Mitglieder, soweit nicht zwingend der Gesamtvorstand zuständig ist. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidungen vor, die diesem vorbehalten sind.

## Rückversicherungsausschuss (RVA)

Dem Rückversicherungsausschuss gehören die Mitglieder des Vorstands an, die nicht im Konzernausschuss sitzen. Das waren im Berichtszeitraum Torsten Jeworrek, Ludger Arnoldussen, Thomas Blunck, Georg Daschner, Peter Röder, Wolfgang Strassl und Joachim Wenning. Weiteres Mitglied ist der Chief Financial Officer für das Geschäftsfeld Rückversicherung, Hermann Pohlchristoph. Der Vorsitzende des Ausschusses wird vom Aufsichtsrat bestimmt; hierbei handelt es sich um Torsten Jeworrek. Der Rückversicherungsausschuss entscheidet in allen grundsätzlichen Angelegenheiten des Geschäftsfelds Rückversicherung, soweit nicht zwingend der Gesamtvorstand zuständig ist.

Sitzungen von KA und RVA finden nach Bedarf statt, in der Regel in zweiwöchigem Turnus. Stimmberechtigt sind nur die Mitglieder des Vorstands. Näheres regelt die jeweilige vom Gesamtvorstand beschlossene Geschäftsordnung.

## Untergremien von KA und RVA

Sowohl der Konzern- als auch der Rückversicherungsausschuss haben Unterausschüsse gebildet. Diesen Gremien gehören auch sonstige Führungskräfte der Münchener Rück AG und des Konzerns an. Hierbei handelt es sich um das Group Investment Committee (KA), das Group Risk Committee (KA), den Strategieausschuss (KA) und um das Global Underwriting and Risk Committee (RVA). In diesen Gremien sind nur die Mitglieder des Vorstands stimmberechtigt. Die Arbeitsweise dieser Gremien wird weitgehend in eigenen Geschäftsordnungen geregelt. Das Group Investment Committee ist für alle wesentlichen Themen, welche die Kapitalanlagen des Konzerns betreffen, zuständig. Sowohl das Group Risk Committee als auch das Global Underwriting and Risk Committee befassen sich – in unterschiedlichem Rahmen – mit Risikofragen. Näheres dazu können Sie dem Risikobericht ab Seite 66 entnehmen.

## Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategieumsetzung sowie alle für das Unternehmen relevanten Fragen. Der Aufsichtsrat hat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands näher festgelegt. Bestimmte Arten von Geschäften (zum Beispiel Investitionen und Desinvestitionen von erheblichem Umfang sowie einzelne Kapitalmaßnahmen, etwa gemäß § 4 der Satzung) darf der Vorstand grundsätzlich nur vornehmen, wenn der Aufsichtsrat zustimmt. Des Weiteren berichtet der Vorstand dem Prüfungsausschuss über spezielle Themen im Rahmen von dessen Zuständigkeit.

## Arbeitsweise des Aufsichtsrats

Allgemeine Ausführungen zur Zuständigkeit des Aufsichtsrats finden sich im Corporate Governance Bericht.

§ 12 und § 13 der Satzung enthalten Bestimmungen zur Beschlussfassung des Aufsichtsrats. Der Aufsichtsrat hat sich darüber hinaus eine Geschäftsordnung gegeben, in der die Zuständigkeiten, Arbeitsabläufe und (weitere) Modalitäten der Beschlussfassung geregelt sind. Daneben beschloss er eine eigene Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss.

Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen oder zur Abstimmung aufgefordert worden sind und entweder zehn Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder 15 Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Wenn der Vorsitzende des Aufsichtsrats dies bestimmt, können Sitzungen des Aufsichtsrats ganz oder teilweise auch unter Nutzung von Mitteln der Telekommunikation durchgeführt werden.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats ist befugt, aufgrund vorheriger Beschlüsse Erklärungen für den Aufsichtsrat abzugeben.

## Zusammensetzung und Arbeitsweise der Ausschüsse des Aufsichtsrats

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück AG hat fünf Ausschüsse gebildet: den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Prüfungsausschuss, den Nominierungsausschuss und den Vermittlungsausschuss. Das Aufsichtsratsplenum wird vom jeweiligen Ausschussvorsitzenden regelmäßig über die Arbeit der Ausschüsse unterrichtet. Die Ausschüsse treffen ihre Entscheidung mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Im Ständigen Ausschuss, im Personalausschuss und im Prüfungsausschuss gibt bei Stimmengleichheit die Stimme des Vorsitzenden des Ausschusses den Ausschlag.

Die wesentlichen Zuständigkeiten der Ausschüsse sind:

### Ständiger Ausschuss

Der Ständige Ausschuss bereitet die Sitzungen des Aufsichtsrats vor, soweit dafür kein anderer Ausschuss zuständig ist. Er entscheidet über die Zustimmung zu Geschäften der Gesellschaft, die der Aufsichtsrat genehmigen muss, soweit hierfür nicht das Aufsichtsratsplenum oder ein anderer Ausschuss zuständig ist. Er nimmt Satzungsänderungen vor, die nur die Fassung betreffen, und entscheidet darüber, ob und wann Gäste zu Aufsichtsratssitzungen hinzugezogen werden. Darüber hinaus bereitet er die jährliche Entsprechenserklärung des Aufsichtsrats zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG und die Berichterstattung des Aufsichtsrats im Geschäftsbericht über die Corporate Governance des Unternehmens vor. Er überprüft jährlich die Effizienz der Aufsichtsrats Tätigkeit und unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum gegebenenfalls Vorschläge. Des Weiteren muss er bestimmte Kreditgeschäfte der Gesellschaft, insbesondere mit Prokuristen und Aufsichtsratsmitgliedern sowie diesen nahestehenden Personen und Gesellschaften, außerdem sonstige Verträge der Gesellschaft mit Mitgliedern des Aufsichtsrats genehmigen. Mitglieder des Ständigen Ausschusses im Geschäftsjahr 2013 waren Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen, Henning Kagermann und Wolfgang Mayrhuber.

### Personalausschuss

Der Personalausschuss bereitet die Bestellung von Vorstandsmitgliedern vor und sorgt zusammen mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung. Er bereitet ebenfalls die Beschlussfassung des Aufsichtsrats über das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder vor. Ferner vertritt der Personalausschuss die Gesellschaft gegenüber den Vorstandsmitgliedern und ist für die Personalangelegenheiten der Vorstandsmitglieder zuständig, soweit sie nicht dem Aufsichtsratsplenum zugewiesen sind. Er muss Kreditgeschäfte zwischen der Gesellschaft und Vorstandsmitgliedern sowie diesen nahestehenden Personen genehmigen, desgleichen wesentliche Geschäfte zwischen der Gesellschaft oder der mit ihr verbundenen Unternehmen und Mitgliedern des Vorstands sowie diesen nahestehenden Personen und Gesellschaften. Er entscheidet auch über Nebentätigkeiten und Mandate der Vorstände bei anderen Gesellschaften. Seine Mitglieder im Geschäftsjahr 2013 waren Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Herbert Bach und Wolfgang Mayrhuber.

### Prüfungsausschuss

Der Prüfungsausschuss bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über die Feststellung des Jahresabschlusses und die Billigung des Konzernabschlusses vor; er prüft die Finanzberichterstattung, erörtert die Quartalsberichte und nimmt die Prüfungsberichte sowie andere Berichte und Erklärungen des Abschlussprüfers entgegen. Der Ausschuss überwacht den Rechnungslegungsprozess einschließlich der Wirksamkeit

des internen Kontrollsystems, die Wirksamkeit des Risikomanagement-Systems, die Wirksamkeit des Compliance-Systems sowie des Systems der Internen Revision der Gesellschaft. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidung über die Bestellung des Abschlussprüfers vor und kontrolliert dessen Unabhängigkeit und Qualität. Er beauftragt den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss, legt Prüfungsschwerpunkte fest und vereinbart die Vergütung; dasselbe gilt für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts. Zudem bereitet der Prüfungsausschuss mit dem Vorstand die jährliche Erörterung der Risikostrategie vor dem Aufsichtsrat vor und diskutiert mit dem Vorstand unterjährige Änderungen der Risikostrategie sowie Abweichungen. Der Prüfungsausschuss lässt sich nicht nur vom Vorstand, sondern auch direkt durch den Group Chief Compliance Officer, den Leiter der Internen Revision, den Chief Risk Officer und durch den Justitiar unterrichten. Seine Mitglieder im Geschäftsjahr 2013 waren Henning Kagermann (Vorsitzender), Christian Fuhrmann, Marco Nörenberg, Bernd Pischetsrieder und Anton van Rossum.

### Nominierungsausschuss

Der Nominierungsausschuss ist ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt. Er benennt dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung. Als Grundlage hat er einen Kriterienkatalog erarbeitet und beschlossen. Seine Mitglieder im Geschäftsjahr 2013 waren Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Henning Kagermann und Peter Löscher.

### Vermittlungsausschuss

Der Vermittlungsausschuss unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum Personalvorschläge, wenn im ersten Wahlgang nicht die erforderliche Zweidrittelmehrheit zustande kommt, um Vorstandsmitglieder zu bestellen oder abzurufen. Seine Zuständigkeit ist auch unter der Mitbestimmungsvereinbarung unverändert und nunmehr in Satzung und Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat niedergelegt. Die Mitglieder im Geschäftsjahr 2013 waren Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen und Henning Kagermann.

Nähere Ausführungen zur Arbeit der Aufsichtsratsausschüsse im abgelaufenen Geschäftsjahr finden Sie im Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung auf Seite 3 f.

### Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex von Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München gemäß § 161 Aktiengesetz vom November 2013

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München entspricht allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013 (bekannt gemacht am 10. Juni 2013) und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München hat seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im November 2012 allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 15. Mai 2012 (bekannt gemacht am 15. Juni 2012) entsprochen.

### Weitere Praktiken der Unternehmensführung

#### Munich Re Verhaltenskodex

Zusätzlich haben wir uns auf einen eigenen Verhaltenskodex mit hohen ethischen und rechtlichen Anforderungen verpflichtet, den Sie wie die Entsprechenserklärung auf unserer Internetseite finden.

Darin präzisieren wir unsere Vorstellungen von integrem, das heißt rechtlich korrektem und an ethischen Grundsätzen orientiertem Verhalten im Unternehmen. Der Verhaltenskodex enthält verbindliche Regeln für alle Mitarbeiter, einschließlich der Geschäftsleitungsorgane von Munich Re.

Als zusätzlicher Ansprechpartner steht den Mitarbeitern ein externer und unabhängiger Ombudsmann zur Verfügung. Er berichtet dem Fraud Prevention Committee, das aus dem Fraud Prevention Officer und dem Group Chief Compliance Officer besteht, über gemeldete Verdachtsfälle und unterstützt damit das Anti-Fraud-Management von Munich Re. Darüber hinaus können Mitarbeiter und externe Personen über ein Compliance-Whistleblowing-Portal strafbare Handlungen wie Korruption und Bestechung, Wirtschaftskriminalität, reputationsschädigendes Verhalten und Verstöße gegen Kartellrecht, Insiderrecht und Datenschutz anonym melden.

### **Global Compact**

Um ihr Werteverständnis und damit auch ihre Unternehmensverantwortung nach innen wie nach außen sichtbar zu machen, ist Munich Re 2007 dem „Global Compact“ der Vereinten Nationen beigetreten. Die zehn Prinzipien dieser Erklärung sind für uns Maßstab unseres Handelns in allen Geschäftsbereichen und bilden damit den grundlegenden Rahmen für unsere Corporate Responsibility. Der jährliche Fortschrittsbericht zum UN Global Compact ist in das Corporate-Responsibility-Portal auf unserer Internetseite integriert. Seit 2013 sind die zehn Prinzipien des UN Global Compact auch im Annex des Munich Re Verhaltenskodex aufgeführt.

### **Principles for Responsible Investment**

Munich Re gehörte 2006 als erstes deutsches Unternehmen zu den Unterzeichnern der UN Principles for Responsible Investment (PRI). Die PRI sind über das Corporate-Responsibility-Portal auf unserer Internetseite verlinkt. Dort berichten wir ebenfalls, wie wir diese Grundsätze für nachhaltiges Investment umsetzen.

# Risikobericht

## Risk Governance und Risikomanagement-System

Rückversicherungsrisiken gezielt zu übernehmen steht im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells. Sowohl die internen Revisionsabteilungen als auch der Abschlussprüfer bei den Jahresabschlussprüfungen kontrollieren als unabhängige Instanzen regelmäßig die Gesetzeskonformität unseres Risikofrüherkennungssystems. In Verbindung mit unserem internen Risikomanagement sind wir daher in der Lage, Risikosituationen angemessen zu beurteilen; das zunehmend komplexe und dynamische Umfeld setzt dem jedoch natürliche Grenzen. Der Risikobericht ist in Anlehnung an den Deutschen Rechnungslegungsstandard DRS 20 aufgebaut.

## Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

### Auftrag und Ziel

Risikomanagement ist ein wichtiger Bestandteil der Unternehmenssteuerung. Neben der Funktion, die Finanzstärke zu erhalten, um die Ansprüche unserer Kunden zu sichern und für unsere Aktionäre nachhaltig Wert zu schaffen, ist es ebenfalls Aufgabe des Risikomanagements, die Reputation von Munich Re zu schützen. Dies erreichen wir durch ein weltweites, alle Bereiche umfassendes Risikomanagement. Die Münchener Rück AG ist dabei ein Bestandteil im Risikomanagement des Rückversicherungssegments.

### Organisatorischer Aufbau

Um ein effizientes Risikomanagement zu gewährleisten, hat Munich Re besondere Risikomanagement-Funktionen und -Gremien eingerichtet. Die Funktion Integrated Risk Management (IRM) verantwortet das gruppenweite Risikomanagement und baut dabei auf dezentralen Strukturen der Gruppe auf. IRM steht der Chief Risk Officer (CRO) vor, in einzelnen Gesellschaften leistet dies jeweils ein dezentraler CRO. Unterstützt werden sie von interdisziplinären Teams hoch qualifizierter Mitarbeiter. Dank umfassender Dokumentationen, Richtlinien und Anweisungen sind die Mitarbeiter der Risikomanagement-Organisation sowie der gesamten Gruppe über unsere Risikostrategie sowie ihre Aufbau- und Ablauforganisation informiert. Dies ist die Grundlage einer aktiven Steuerung der eingegangenen Risiken.

### Risk Governance

Die Risk Governance von Munich Re fördert Entwicklung und Erhalt einer wirksamen Risiko- und Kontrollkultur, die alle materiellen Risikokategorien umfasst. Folgende Gremien unterstützen sie:

Zu den wichtigsten Aufgaben des Konzernausschusses des Vorstands gehören die Wahrung und die Fortentwicklung des Risikomanagements und der Risk Governance auf Konzernebene. Vierteljährlich tagt er zusammen mit dem CRO und weiteren fach-

kundigen Mitgliedern der Geschäftsfelder als Group Risk Committee und behandelt in dieser Formation grundlegende Risikothemen der gesamten Gruppe. Ebenfalls vierteljährlich tagt der Konzernausschuss zusammen mit dem CRO und den Investmentverantwortlichen der Geschäftsfelder als Group Investment Committee, das zentrale Steuerungsgremium für wesentliche konzernübergreifende Themen, welche die Kapitalanlagen einschließlich spezifischer Kapitalanlagerisiken der Gruppe betreffen.

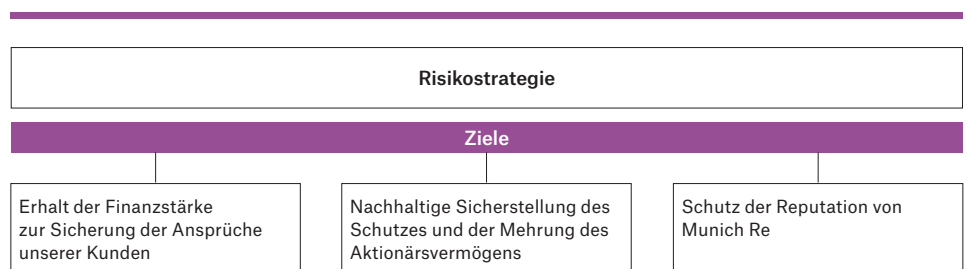
Daneben gibt es das Group Compliance Committee (GCC). Das GCC ist ein Fachgremium, das sich mit Compliance-Risiken sowie mit Reputationsfragen und -risiken auf Gruppenebene befasst, um auf eine gruppeneinheitliche Behandlung dieser Risiken hinzuwirken. Im Gegensatz zum Group Corporate Responsibility Committee (GCRC), das sich abstrakt mit dem Erfassen sensibler Themen und der Positionierung von Munich Re dazu beschäftigt, konzentriert sich das GCC auf konkrete Reputationsrisiken, die aus einzelnen oder mehreren Sachverhalten resultieren oder Gegenstand von Anfragen aus den Geschäftseinheiten sind.

Der Vergütungsausschuss (nach der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich, VersVergV) hat die Aufgabe, das System zur Vergütung der Mitarbeiter auszugestalten, zu überprüfen und weiterzuentwickeln. Dabei stehen die Risiken aus den variablen Anzelelementen im Mittelpunkt.

Für die Rückversicherung wurde als spezielles Risikogremium das Global Underwriting and Risk Committee (GURC) gebildet, das mit Mitgliedern des Rückversicherungsausschusses des Vorstands besetzt ist.

### Festlegung der Risikostrategie

Die Übernahme von Risiken ist ein wesentlicher Teil unserer Geschäftsstrategie. Die Risikostrategie legt fest, in welchem Ausmaß wir Risiken für unsere Kunden und Aktionäre eingehen. Ihre Entwicklung ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsstrategie eingebettet. Sie wird vom Vorstand verabschiedet, regelmäßig mit dem Aufsichtsrat erörtert und hat folgende Ziele:



Die Risikostrategie wird bestimmt durch definierte Toleranzen für eine Reihe von Risikokriterien. Diese Toleranzen orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserem angestrebten Gewinn innerhalb bestimmter Volatilitätsgrenzen und sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe.

- Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen. Hier ist besonders das Kriterium Economic Earnings at Risk (EEaR) zu nennen. Mit diesem Kriterium richten wir das Risikoprofil der Gruppe so aus, dass bei Verwerfungen des Geschäftsverlaufs, wie sie statistisch etwa alle zehn Jahre vorkommen, die Risikotragfähigkeit eine definierte Schwelle nicht unterschreitet. Die Economic Earnings at Risk zum 31. Dezember 2013 betragen 4,3 Milliarden €.

- Ergänzende Kriterien: Sie begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten und Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemierisiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten, falls sie eintreten.
- Weitere Kriterien: Sie haben das Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und damit künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Sie umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die nicht die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten, falls sie eintreten.

Die jeweils gewählte Risikotoleranz sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftschancen und eingegangenen Risiken. Unsere Vorgaben der Risikostrategie bewährten sich in der Finanzkrise und der Staatsschuldenkrise. Mit unserem Geschäftsmodell aus der Kombination von Erst- und Rückversicherung unter einem Dach sind wir stets in der Lage, auch in besonders schwierigen Märkten unseren Kunden ein starker Partner und eine stabile Investition für unsere Aktionäre zu sein. Mit unserem breit diversifizierten Portfolio der Kapitalanlagen sind wir gut gewappnet für alle realistisch vorstellbaren und damit auch für extreme Marktszenarien.

### Umsetzung der Strategie und Risikomanagement-Kreislauf

Der vom Vorstand festgelegte Risikoappetit wird in der Geschäftsplanung berücksichtigt und ist in der operativen Geschäftsführung verankert. Bei Kapazitätsengpässen oder Konflikten mit dem Limit- und Regelsystem ist nach festgelegten Eskalations- und Entscheidungsprozessen zu verfahren. Diese stellen sicher, dass Geschäftsinteressen und Risikomanagement-Aspekte in Einklang gebracht werden. Gegebenenfalls werden Risiken durch Rückversicherung, Derivate oder sonstige Formen der Risikoentlastung abgegeben oder gesichert.

Die operative Umsetzung des Risikomanagements umfasst Identifikation, Messung, Analyse und Bewertung von Risiken und daraus abgeleitet die Risikoberichterstattung, -limitierung (Beschränkung auf ein gewolltes Maß) und -überwachung. Dabei haben wir alle wesentlichen Risiken im Blick.

Die Risikoidentifikation erfolgt über geeignete Systeme und Kennzahlen (quantitativer Teil) sowie über verschiedene Risikoerhebungen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen und die Einschätzung ausgewählter und besonders erfahrener Führungskräfte (qualitativer Teil). Mithilfe unseres Ad-hoc-Meldeprozesses können unsere Mitarbeiter Risiken jederzeit bei unserem zentralen Risikomanagement (IRM) anzeigen.

Die Instrumente der Risikomessung, die auf das jeweilige Segment zugeschnitten sind, werden ständig weiterentwickelt. So können auch die Risiken der Münchener Rück AG als Bestandteil des Rückversicherungssegments angemessen beurteilt werden. Unser primäres Risikomaß fußt auf ökonomischen Grundsätzen.

Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit den entsprechenden Ergebnissen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und gewerblichen Modellierungsagenturen. Dies geschieht auf verschiedenen Ebenen, beispielsweise auf Gruppen-, Segment- und Unternehmensebene oder auch nach Risikoart. Regelmäßig führen wir Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und zu verfeinern.

Unsere Finanzstärke ist ein wichtiges Kriterium unseres Geschäftserfolgs. Bei Bewertungen unserer Finanzstärke durch für uns wesentliche Ratingagenturen streben wir bis auf Weiteres eine Einstufung in der jeweils zweithöchsten Ratingkategorie an. Die Erfüllung dieses Ziels ist eine Nebenbedingung unserer Unternehmenssteuerung und wird in regelmäßigen Abständen überwacht. Wir gehen derzeit davon aus, dass unsere Finanzstärke, unsere gute Wettbewerbsposition und unser hoch entwickeltes Risikomanagement auch zukünftig durch entsprechend hohe Ratings Anerkennung finden werden.

Unser internes Risikomodell vergleichen wir mit der Standardformel von Solvency II und nehmen an den sogenannten quantitativen Auswirkungsstudien (Quantitative Impact Studies) sowie an Stresstests (zum Beispiel European Insurance Stress Test) teil.

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht unter Berücksichtigung von Beschränkungen der Kapitalfungibilität vorgenommen. Sie beruhen auf den Analysen, welche die Risikomanagement-Einheiten der Rückversicherung, von Munich Health und des Assetmanagements erstellen. Daneben ist IRM verantwortlich, die Analysen vorgelagerter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet IRM eng mit zahlreichen Bereichen und Experten zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt.

Die Risikolimitierung ergibt sich aus der Risikostrategie. Ausgehend von den definierten Risikotoleranzen werden Limite, Regeln und – sofern notwendig – risikoverringende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Darüber hinaus verfügen wir über ein umfangreiches Frühwarnsystem, das uns auf mögliche Kapazitätsengpässe aufmerksam macht. Identifiziert ein Geschäftsbereich ein attraktives Geschäft, das seine Risikovorgaben überschreiten würde, analysieren die zuständigen Risikomanagement-Abteilungen und IRM die möglichen Auswirkungen auf das Gruppenportfolio und die Risikotoleranz der Gesamtgruppe. Unter Berücksichtigung dieser Ergebnisse und der Ertragserwartungen aus dem Geschäft entwickeln wir ein Konzept, mit dem wir das Risiko gegebenenfalls in unsere Bücher nehmen können.

Die quantitative Risikoüberwachung wird kennzahlenbasiert sowohl zentral als auch an dezentralen Stellen durchgeführt, etwa von der MEAG für die Kapitalanlagen und dann zentral zusammengeführt. Risiken, die sich nicht in Zahlen ausdrücken lassen, überwachen wir nach ihrer Wesentlichkeit und Zuordnung dezentral oder zentral.

Das Risikomanagement-System ist Prüfungsgegenstand der Internen Revision. Entsprechend dem Prüfungsplan der Internen Revision werden jährlich verschiedene Teilfunktionen geprüft.

## Kontroll- und Überwachungssysteme

Unser internes Risikokontrollsystem (IKS) ist ein über alle Risikodimensionen und Unternehmensbereiche hinweg integriertes, gruppenweit einheitliches System zum Management von operationellen Risiken. Es adressiert neben den für die Konzernleitung geltenden Anforderungen auch die jeweiligen lokalen Vorschriften.

Die Risiko- und Kontrollbeurteilungen werden von den Führungskräften, Experten und Mitarbeitern der Fachbereiche mindestens einmal jährlich vorgenommen.

Das IKS liefert auf Prozessebene für jedes Geschäftsfeld von Munich Re eine Risikolandkarte, das heißt, es verknüpft systematisch die wesentlichen Risiken und Kontrollen in den Prozessen. Diese Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht uns, auf Schwachstellen oder veränderte interne und externe Anforderungen gezielt zu reagieren. So können wir operationelle Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend zuordnen und wirksam gegensteuern.

Im Hinblick auf Kontrollen, die auf Unternehmensebene durchgeführt werden, orientiert sich das IKS an COSO (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission), einem in der Finanzwirtschaft anerkannten Standard für unternehmensinterne Kontrollen. Für Kontrollen auf IT-Ebene wird das maßgebende Framework COBIT (Control Objectives for Information and Related Technology) eingesetzt. Es handelt sich dabei um ein international anerkanntes Framework zur IT-Governance.

Unser IKS hat ein hohes Niveau erreicht, kann aber, trotz sorgfältiger Ausgestaltung und Anwendung, nur eine hinreichende, jedoch keine vollständige Sicherheit in Bezug auf die Abdeckung aller operationellen Risiken gewährleisten. Mit den eingerichteten Kontrollen, gruppenweit abgestimmten Prozessen und unterstützenden IT-Lösungen können Fehler oder einzelne Betrugsfälle nicht vollständig vermieden werden. Dennoch sind wir davon überzeugt, dass wir mit unseren Kontroll- und Dokumentationsaktivitäten größtmögliches Vertrauen bei unseren Interessensgruppen erzielen.

Wesentliche Voraussetzung für die Verlässlichkeit des Konzernabschlusses und der Jahresabschlüsse der Einzelunternehmen ist die Identifikation, Steuerung und Kontrolle von Risiken aus dem Rechnungslegungsprozess. Der korrekte Ausweis und die zweckgerechte Bewertung sämtlicher Positionen des Abschlusses sowie die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben in Anhang und Lagebericht sind zu gewährleisten.

Für die Finanzbuchhaltung und -berichterstattung bestehen sorgfältig bestimmte Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen mit einem adäquaten Aufwand-Nutzen-Verhältnis sicherzustellen. Diese Grenzen werden anhand der Kriterien Größe, Risikoerfahrung und Compliance ermittelt. Alle Risiken, die aus Sicht der Münchener Rück AG für die Finanzbuchhaltung wichtig sind, werden nach einheitlichen Kriterien in das IKS aufgenommen. Die IKS-Risikolandkarte wird einmal jährlich von den Risikoträgern auf Aktualität geprüft und angepasst.

Wesentliches Merkmal des Rechnungslegungsprozesses ist die fristgerechte Umsetzung neuer gesetzlicher Anforderungen in der Berichterstattung von Munich Re (Gruppe). Munich Re gibt durch ein Bilanzierungshandbuch und regelmäßige Informationen über Änderungsanforderungen konzernweit einheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis sämtlicher Positionen der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der weiteren Bestandteile des Abschlusses vor. Änderungen unterliegen einem zwingenden Prozess in Bezug auf zeitliche Regelungen, Verantwortlichkeiten und Informationswege.

Der Prozess der Abschlusserstellung unter Fast-Close-Bedingungen basiert auf einer zentralen Systemlösung. Die Erfassung der Geschäftsvorfälle erfolgt bei den einbezogenen Zweigniederlassungen unter Verwendung eines global einheitlichen Hauptbuchs mit harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie standardisierten Schnittstellen zum versicherungstechnischen und zum Kapitalanlagennebenbuch. Die Zugriffsregelungen in den Rechnungslegungssystemen sind mithilfe von Berechtigungskonzepten klar geregelt.

Unsere operationellen Hauptrisiken werden auf mehreren Ebenen kontrolliert. Überwiegend sehen wir inhaltliche und automatisierte, systemtechnische Überprüfungen unserer definierten Prozesse vor.

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats lässt sich regelmäßig über die Wirkungsweise des IKS und Veränderungen der Risikolandkarte im Vergleich zum Vorjahr berichten. Dabei werden, mithilfe der Berichte unseres Abschlussprüfers und der Konzernrevision, die angewandten Kontrollmaßnahmen erläutert und dargelegt, ob alle für notwendig gehaltenen Kontrollen korrekt durchgeführt wurden. Hierzu werden risikoorientierte Prüfungen in den unterschiedlichen Unternehmensbereichen vorgenommen und die Ergebnisse in internen Prüfungsberichten zusammengefasst.

## Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert den Vorstand regelmäßig über die Risikolage, und zwar in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien (fortlaufend) und die Lage der gesamten Gruppe (vierteljährlich).

So ist über Frühwarnmechanismen sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Auch der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats und die BaFin erhalten den vierteljährlichen internen Risikobericht.

Ziel unserer externen Risikoberichterstattung ist es, Kunden und Aktionären einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Münchener Rück AG zu verschaffen. Hierzu gehören die Informationen über unsere Risikomanagement-Methoden und -Prozesse, die Risk Governance und die einzelnen Risiken, denen die Münchener Rück AG ausgesetzt ist.

## Wesentliche Risiken

Allgemein definieren wir Risiko als mögliche künftige Entwicklungen oder Ereignisse, die zu einer für das Unternehmen negativen Prognose- bzw. Zielabweichung führen können. Als „wesentlich“ bezeichnen wir Risiken, die sich nachhaltig negativ auf die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage der Münchener Rück AG auswirken können. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – in gleicher Weise auf die einzelnen Geschäftsbereiche übertragen.

Wesentliche Risiken entstehen aus folgenden Risikokategorien:

### Versicherungstechnisches Risiko: Schaden- und Unfallversicherung

Die Risikokategorie Schaden- und Unfallversicherung umfasst die versicherungstechnischen Risiken aus den Sparten Sachversicherung, Motor, Haftpflicht, Unfall, Transport, Luft- und Raumfahrt, Kreditversicherung sowie Spezialsparten, die ebenfalls dem Bereich Schaden/Unfall zugeordnet werden. Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass die versicherten Schäden über unseren Erwartungen liegen können.

Wesentliche Risiken sind dabei das Beitrags- und das Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet.

Reserverisiko heißt, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen werden, nicht ausreichend bemessen sind.

### Beitragsrisiko

In erster Linie ist das operative Management dafür verantwortlich, das Beitragsrisiko zu kontrollieren. Die operativen Führungskräfte gestalten interne Prozesse so, wie es die Qualitätssicherung gebietet. Dabei berücksichtigen sie einerseits die spezifischen Exponierungen ihres Geschäfts, andererseits das Wissen und die Erfahrungen ihrer Mitarbeiter.

Für besonders kritische Sachverhalte werden die Zeichnungsvollmachten der operativen Einheiten durch gruppenweite verbindliche Vorgaben oder durch begrenzte Budgets eingeschränkt.

Wegen der Vielfalt und starken Verzweigung des Geschäfts von Munich Re kann es kein Regelwerk geben, das für Akzeptentscheidungen relevante Risiken vollständig abdeckt. Deshalb ist das Knowhow unserer operativen Underwriter von hoher Bedeutung. Dem tragen wir Rechnung, indem wir Fortbildungsmaßnahmen organisieren, IT-Systeme für Risikoeinschätzung und Tarifierung bereitstellen, Informationspapiere und Underwriting-Empfehlungen intern veröffentlichen sowie Arbeitsgruppen einsetzen, die Underwriting-Wissen erarbeiten und vermitteln.

### Reserverisiko

Die Schätzung der Rückstellungen ist mit Unsicherheiten behaftet, denn die Regulierung von Schäden, die vor dem Bilanzstichtag eingetreten sind, hängt von künftigen Ereignissen und Entwicklungen ab. Nicht vorhersehbare Schadentrends, die sich ergeben aufgrund von Gerichtsentscheidungen, veränderten gesetzlichen Rahmenbedingungen, Unterschieden in der Schadenregulierungspraxis, der medizinischen und pflegerischen Versorgung sowie infolge von gesamtwirtschaftlichen Faktoren, beispielsweise der Inflation, können sich erheblich auf das Abwicklungsergebnis auswirken.

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter Annahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig überprüft und aktualisiert.

Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen werden die weitgehende Zuverlässigkeit und Beständigkeit dieses Vorgehens sichergestellt. Zusätzlich führen wir gruppenweit interne Prüfungen durch, ob diese Regelungen eingehalten werden und die Rückstellungen angemessen sind.

Wir sind davon überzeugt, dass die von uns gestellten Reserven ordentlichen aktuariellen Grundsätzen entsprechen und ausreichend sind für alle unbezahlten Schäden sowie aktuariellen Verpflichtungen, welche die Münchener Rück AG auf Basis ihrer Vertragskonditionen und -vereinbarungen zu leisten hat.

Der Abwicklungsgewinn netto (ohne Leben) unter Berücksichtigung von Nachverrechnungsbeiträgen beträgt im Berichtsjahr 306 Millionen €, nachdem wir im Vorjahr einen Abwicklungsverlust von 336 Millionen € erzielten. Die meisten Branchen verzeichneten im Berichtsjahr eine vergleichsweise geringe Schadenmeldeaktivität aus Vorjahren, was einen positiven Einfluss auf die Prognose des Endschadens hatte. Davon ausgenommen waren einzelne Haftpflichtgroßschäden sowie der Latenzschadenkomplex Asbest, für die eine Stärkung der Reserven vorgenommen wurde. Wesentliche Abwicklungsgewinne ergaben sich im Geschäftsjahr in den Sparten Feuer, Kraftfahrt-, Technische und Krankenversicherung.

Bei der Betrachtung des Prämien-Leistungs-Risikos in der Schaden-/Unfall-Rückversicherung spielt neben anderen Kennzahlen die Schaden-Kosten-Quote eine wichtige Rolle.

#### Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen 10 Jahre

%	2013	2012	2011 <sup>3</sup>	2010	2009	2008	2007 <sup>2</sup>	2006	2005 <sup>1</sup>	2004
Mit Naturkatastrophen	94,3	97,3	112,1	101,4	98,2	102,4	95,9	97,9	117,0	96,4
Ohne Naturkatastrophen	90,3	92,0	84,2	89,8	96,8	97,1	91,5	96,6	97,5	91,2

1 Davon Effekt aus der Übernahme diskontierter Schadenrückstellungen von Munich Re America: 8,7%.

2 2007 angepasst infolge der Anhebung der Großschadengrenze.

3 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

#### Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier, dass versicherte Leistungen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft über unseren Erwartungen liegen können. Dabei sind besonders das biometrische und das Stornorisiko von Bedeutung. Wir unterscheiden hier zwischen kurz- und langfristig auf das Portfolio einwirkenden Risiken.

Zufällige jährliche Schwankungen der Versicherungsleistungen oder des Stornoverhaltens können kurzfristig den Wert des Portfolios senken. Dies gilt vor allem für höhere Aufwendungen durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse, zum Beispiel Pandemien.

Änderungen der Biometrie und des Stornoverhaltens der Kunden sind langfristig auf den Wert des Portfolios einwirkende Risiken, die Anpassungen in den Rechnungsgrundlagen erforderlich machen. In der Krankenversicherung sind naturgemäß die Morbiditätsrisiken, in der Lebensversicherung vor allem die Sterblichkeits-, Langlebighkeits- und Invaliditätsrisiken von Bedeutung. Bei den kurzfristig einwirkenden Pandemie- und den längerfristig einwirkenden Langlebigkeitsszenarien werden im Rahmen der Risikostrategie Limite festgelegt.

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten der Schaden- und Unfallversicherung gelten auch für die Lebens- und Krankenrückversicherung.

### Marktrisiko

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Kursveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderem das Aktienkursrisiko, das allgemeine Zinsrisiko, das spezifische Zinsrisiko, das Immobilienrisiko und das Währungsrisiko. Das allgemeine Zinsrisiko beschreibt dabei Änderungen der risikolosen Zinskurven, während das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den Kreditrisikoaufschlägen berücksichtigt, zum Beispiel auf Staatsanleihen oder Kreditausfall-Swaps (CDS: Credit Default Swaps). Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen.

Die Marktrisiken steuern wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme im Rahmen unseres Asset-Liability-Managements. Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um bei Bedarf eingreifen zu können. Diese Steuerung findet nicht zuletzt durch den Einsatz von Derivaten wie Aktienfutures, Optionen und Zinsswaps statt, die insbesondere bei einer Absicherung von Exposures zum Einsatz kommen.

Darüber hinaus dienen derivative Finanzinstrumente in Einzelfällen dazu, in der Versicherungstechnik übernommene Risiken abzusichern. Als Instrument für den Risikotransfer gewinnen die Verbriefung von Versicherungsrisiken und ihre Platzierung auf dem Kapitalmarkt als Ergänzung zur traditionellen Rückversicherung zunehmend an Bedeutung. Hierbei wird das versicherungstechnische Risiko im Rahmen eines Retrozessionsvertrags (Swap-Vertrag) an eine Zweckgesellschaft weitergegeben (Versicherungsderivate I). Die Zweckgesellschaft deckt eventuelle Verbindlichkeiten aus dem Vertrag durch Ausgabe von Versicherungsrisikoanleihen (Cat-Bonds). Ferner hat die Münchener Rück AG ihrerseits Cat-Bonds im Bestand. Diese enthalten wiederum eine bilanziell gesondert abzubildende derivative Komponente (Versicherungsderivate II). Die Optionen und Total Return Swaps auf Katastrophen- bzw. Rückversicherungsrisiken (Versicherungsderivate III, IV und Wetterderivate) dienen ebenfalls dem Risikotransfer. Weitere Angaben zu Buch- und Zeitwerten der Derivate finden sich im Anhang auf Seite 104.

Bei den Derivaten handelt es sich – mit Ausnahme der Bund- und Zins-Futures – um außerbörslich gehandelte Finanzgeschäfte (OTC-Produkte).

Unsere Kapitalanlagen müssen gruppenweiten Mindeststandards genügen. Diese Anforderungen haben wir in unseren General Investment Guidelines (GIG) festgelegt. Darüber hinaus sind die risikorelevanten Restriktionen für die Kapitalanlagen zu berücksichtigen, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Die Sensitivitätsanalysen für Marktpreisrisiken, die im Folgenden aufgeführt werden, dienen dazu, potenzielle Wertveränderungen im Kapitalanlagebestand mit hypothetischen Marktszenarien zu schätzen. Basis der Betrachtung ist der Kapitalanlagebestand ohne Beteiligungen an Versicherungsunternehmen, Holding- und Servicegesellschaften der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2013. Bei einer Aktienkursveränderung von  $\pm 10$  bzw.  $\pm 20$  %, die in diesen Szenarien unterstellt wird, einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um  $\pm 100$  bzw.  $\pm 200$  Basispunkte (BP) und einer Veränderung der Wechselkurse um 10 % würden sich die Marktwerte der Kapitalanlagen folgendermaßen ändern:

**Marktpreisrisiko Aktien**

Aktienkursveränderung	Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 20 %	1,876 Mrd. €
Anstieg um 10 %	0,926 Mrd. €
Rückgang um 10 %	-0,926 Mrd. €
Rückgang um 20 %	-1,851 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2013	8,016 Mrd. €

**Marktpreisrisiko Zinsen**

Zinsveränderung	Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 200 BP	-2,556 Mrd. €
Anstieg um 100 BP	-1,373 Mrd. €
Rückgang um 100 BP	1,562 Mrd. €
Rückgang um 200 BP	3,312 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2013	33,210 Mrd. €

**Marktpreisrisiko Wechselkurse**

Wechselkursveränderung	Marktwertveränderung währungssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 10 %	2,427 Mrd. €
Rückgang um 10 %	-2,427 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2013	26,137 Mrd. €

Eine Aufteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie auf Seite 103. Risiken aus unserem Beteiligungsbesitz steuern wir durch die enge Einbindung der Gesellschaften in den konzernweiten Planungs- und Controlling-Prozess.

**Kreditrisiko**

Wir definieren Kreditrisiko als einen ökonomischen Verlust, der für die Münchener Rück AG entstehen kann, wenn sich die finanzielle Lage eines Kontrahenten verändert, zum Beispiel eines Emittenten von Wertpapieren oder eines anderen Schuldners mit Verpflichtungen gegenüber unserer Gruppe.

Neben Kreditrisiken, die sich durch die Anlage in Wertpapiere oder im Zahlungsverkehr mit Kunden ergeben, gehen wir das Kreditrisiko auch aktiv durch die Zeichnung von Rückversicherungsgeschäft ein. Beispiele hierfür sind die Kredit- oder Finanzrückversicherung.

Unser internes Risikomodell bildet zahlreiche Faktoren ab, die das Risiko ökonomischer Verluste aus unseren Kreditexponierungen analysieren. Dabei werden Bonitätsrisiken aus dem Versicherungsgeschäft und den Kapitalanlagen berücksichtigt. Auf der Versicherungsseite modellieren wir vor allem die Risiken aus der Warenkredit-, Kautionsrückversicherung sowie aus der Rückversicherung von politischen Risiko-Deckungen. Auch Bonitätsrisiken, die mit unseren Forderungen gegen Versicherungsunternehmen, zum Beispiel aus Retrozessionen, zusammenhängen, tragen wir unter Beachtung vorhandener Besicherungen Rechnung. Bonitätsrisiken im Anlageportfolio messen wir auf der Grundlage eines Credit-Value-at-Risk-Ansatzes (CVaR). Seine wichtigsten Parameter sind das Anlagevolumen, die Übergangswahrscheinlichkeiten zwischen verschiedenen Ratingklassen, Zinskurven sowie die Wiedereinbringungsrate bei insolventen Schuldern. Die korrelierten Übergänge zwischen den Ratingklassen sowie die Ausfälle einzelner Emittenten werten wir mit Simulationstechniken aus. Die Neubewertung unserer Kapitalanlagen unter diesen Szenarien führt zu einer künftigen Gewinn- und Verlustverteilung. So ermitteln wir den adäquaten Kapitalbedarf für das Bonitätsrisiko und steuern unser Portfolio im Hinblick auf erwartete und unerwartete Schäden.

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, verfügen wir über ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem: Die Limite pro individuellem Kontrahenten (Firmengruppe oder Land) orientieren sich an dessen finanzieller Lage entsprechend den Ergebnissen unserer Fundamentalanalysen, Ratings und Marktdaten sowie an der vom Vorstand definierten Risikotoleranz. Die Auslastung der Limite berechnet sich auf Basis des Credit Equivalent Exposures (CEE). Für Wertpapierleihen und Wertpapierpensionsgeschäfte existieren zusätzlich Volumenlimite. Anlagen in Asset Backed Securities (ABS) werden ebenfalls getrennt vom Kontrahentenlimitsystem über Volumenlimite gesteuert. Konzernweite Vorgaben für das Collateral-Management, zum Beispiel bei OTC-Derivaten und bei der Emission von Katastrophenanleihen, vermindern das sich daraus ergebende Kreditrisiko.

Über ein Financial Sektor Limit wird auf Gruppenebene das Zinsträger- und CDS-Exposure gegenüber Emittenten aus dem Finanzsektor zusätzlich limitiert.

Zur Steuerung von Kreditrisiken setzen wir auch Kreditderivate, insbesondere CDS, ein. Um neben dem Kreditrisiko von Staatsanleihen weitere Länderrisiken zu berücksichtigen, erstellt unsere Beratungseinheit für strategische und ökonomische Themen, Group Development, zusätzlich zum reinen Ausfallrating ein spezielles Länderscoring. Dieses bildet die wesentlichen politischen, ökonomischen und sicherheitsrelevanten Risiken in einem Land ab und erlaubt uns, Länderrisiken – die für einzelne Geschäftsfelder von unterschiedlicher Bedeutung sind – zusätzlich umfassend einzuschätzen. Im Bereich Retrozessionen steuern wir das Ausfallrisiko mithilfe des Retro Security Committee. Dessen Experten überprüfen unabhängig und anhand verschiedener Kriterien (zum Beispiel Mindestratings, Marktdaten oder Eigenkapitalanforderungen) die Qualität unserer wesentlichen Retrozessionäre und Rückversicherungskontrahenten. Sie vergeben auf der Grundlage einer vom Risikomanagement vorgegebenen Zeichnungsrichtlinie angemessene Limite für die Kontrahenten.

#### In Rückdeckung gegebene Schadenrückstellungen und Deckungsrückstellungen

%	31.12.2013	Vorjahr
AAA	0,4	0,3
AA	62,5	69,9
A	26,9	22,6
BBB und geringer	4,5	0,4
kein Rating verfügbar	5,7	6,8

Zum 31. Dezember 2013 waren unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft folgenden Ratingklassen zugeordnet:

#### Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2013
AAA	0,1
AA	15,4
A	12,8
ohne externes Rating	80,3

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft in Höhe von 2,4 Milliarden € waren am Bilanzstichtag 34,0 Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle für die vergangenen drei Jahre zusammen belaufen sich auf 3,9 Millionen €.

### Operationelles Risiko

Munich Re versteht unter dem operationellen Risiko das Risiko von Verlusten aufgrund von unzulänglichen oder fehlgeschlagenen internen Prozessen, mitarbeiter- und systembedingten oder externen Vorfällen. Darunter fallen zum Beispiel kriminelle Handlungen von Mitarbeitern oder Dritten, Insidergeschäfte, Verstöße gegen das Kartellrecht, Geschäftsunterbrechungen, Fehler in der Geschäftsabwicklung, Nichteinhaltung von Meldepflichten sowie Unstimmigkeiten mit Geschäftspartnern.

Zur Quantifizierung operationeller Risiken verwenden wir Szenarioanalysen. Diese werden jährlich mit erfahrenen Mitarbeitern in allen Geschäftsfeldern und relevanten Gesellschaften im Rahmen von Workshops erstellt bzw. aktualisiert. Die Ergebnisse fließen in die Modellierung des ökonomischen Risikokapitals für operationelle Risiken ein. Zur Validierung dieser Ergebnisse werden verschiedene Instrumente, beispielsweise Ergebnisse des IKS (Internes Kontrollsystem) oder interne und externe Schadendaten, herangezogen.

Das Management von operationellen Risiken findet hauptsächlich mithilfe des IKS statt.

Außerdem definiert unser Security & Continuity Risk Management (SCRM) Framework Rahmenvorgaben für ein gruppenweit einheitliches Vorgehen insbesondere bei der Erkennung, Bewertung und Steuerung von Sicherheitsrisiken für Menschen, Informationen und Sachwerte. Unser Ziel ist, den Schutz unserer Beschäftigten, die Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit von Informationen sowie den störungsfreien Betrieb unserer Geschäftstätigkeit sicherzustellen.

### Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko steuern wir über unsere ganzheitliche Risikostrategie. Dabei legt der Vorstand Toleranzen fest, aus denen Mindest-Liquiditätsanforderungen für den Geschäftsbetrieb abgeleitet werden. Diese Risikotoleranzen werden jährlich überprüft, die Einhaltung der Mindestanforderungen wird fortlaufend überwacht.

Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

- bekannte und erwartete Auszahlungsverpflichtungen durch eine regelmäßige, detaillierte Liquiditätsplanung auf Ebene der Einzelunternehmen und ein zentrales Cashflow-Reporting;
- kurzfristige Nachschussverpflichtungen und Besicherungspflichten aus Derivatepositionen;
- unerwartet hohe Belastungen, etwa infolge von Kumulschäden, die weit über das normale Maß der Schadenerwartung hinausgehen.

Ziel des Managements von Liquiditätsrisiken ist es sicherzustellen, dass wir unseren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können. Die Verfügbarkeit von liquiden Mitteln im Konzern optimieren wir ferner mithilfe interner Finanzierungen. Durch strenge Verfügbarkeitsanforderungen, die auch die aufsichtsrechtlichen Regelungen berücksichtigen, stellen wir sicher, dass jede Einheit ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen kann.

### Strategisches Risiko

Munich Re definiert strategisches Risiko als Risiko, das von falschen Geschäftsentscheidungen, schlechter Umsetzung von Entscheidungen oder mangelnder Anpassungsfähigkeit an Veränderungen in der Unternehmensumwelt ausgeht. Strategische Risiken existieren in Bezug auf die vorhandenen und neuen Erfolgspotenziale von Munich Re und ihrer Geschäftsfelder. Sie bergen die Gefahr, dass der Unternehmenswert nachhaltig und deutlich abnimmt.

Diesem Risiko begegnen wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses

sowie die Chief Executive Officers (CEOs) der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit Group Development an. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

### Reputationsrisiko

Wir definieren das Reputationsrisiko als Schaden, der eintreten kann, wenn sich das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit (zum Beispiel bei Kunden, Aktionären oder anderen Beteiligten) verschlechtert.

Die Maßnahmen zur Überwachung und Eindämmung des Reputationsrisikos reichen von der allgemeinen Erfassung der Risiken im Rahmen des IKS über die Einrichtung eines Hinweisgebersystems bis hin zu unserem Ad-hoc-Meldeprozess. Die Beurteilung konkreter Einzelfälle, die Reputationsfragen aufwerfen können, wird in den Geschäftsfeldern entweder in einem Reputational Risk Committee (RRC) oder im Rahmen eines vergleichbaren Prozesses vorgenommen, in dem die Konsultation von Experten durch eine koordinierende Stelle sichergestellt ist. Bei allen Fragen zur Einschätzung von Reputationsrisiken ist im Zweifelsfall der Compliance Officer der jeweiligen Einheit ein Ansprechpartner. Im Group Compliance Committee (GCC) werden Reputationsrisiken zusätzlich auf Gruppenebene betrachtet, um eine gruppeneinheitliche Analyse und Behandlung sicherzustellen. Ferner werden sensible Themen, die auch in Reputationsrisiken münden können, in unserem Group Corporate Responsibility Committee (GCRC) geschäftsübergreifend behandelt.

## Übersicht Risikolage

Im Risikomanagement schätzen wir unsere Risikolage anhand qualitativer und quantitativer Faktoren ein. Die Risikolage von Munich Re war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert. Unsere gut eingeführten modernen Risikomanagement-Prozesse, verbunden mit unserer soliden Kapitalausstattung, haben die Leistungs- und Überlebensfähigkeit des Unternehmens im Sinne unserer Kunden und Aktionäre jederzeit gewährleistet. Neben den versicherungstechnischen und Kapitalmarktrisiken, die zu unserem Geschäftsmodell gehören, gibt es eine Vielzahl von weiteren Risiken, denen Munich Re – wie andere Unternehmen auch – unweigerlich ausgesetzt ist. Ihr Auftreten ist zufällig und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkungen sind zumeist schlecht einzuschätzen. Wir beobachten daher unsere Umwelt und unser Unternehmen sehr genau, um auch diese Risiken rechtzeitig zu erkennen und geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr treffen zu können.

## Internes Risikomodell

Um die Gesamtrisikosituation quantitativ zu beurteilen, nutzen wir unser internes Risikomodell, dem ein Bottom-up-Ansatz zugrunde liegt. Der gruppenweite Risikokapitalbedarf wird auf Geschäftsjahresbasis ermittelt. Das Risikokapital, das für diesen Zeitraum vorgehalten wird, leitet sich aus unserer Risikotoleranz ab. Allen Risiken, die über diesen einjährigen Zeithorizont hinausgehen, wird mit Kosten für das Vorhalten von Risikokapital während der weiteren Abwicklung Rechnung getragen. Bei der Berechnung orientieren wir uns am sogenannten Kapitalkostenansatz. Bei der Risikokapitalbestimmung untersuchen wir die Risikosegmente Versicherung, Markt, Kredit sowie berücksichtigen auch operationelle Risiken. Die Versicherungsrisiken unterteilen wir in Schaden/Unfall- sowie Lebens- und Krankenrisiken. Diese Risikoarten sind in weitere Unterkategorien gegliedert. Im Rückversicherungssegment Schaden/Unfall zum Beispiel unterscheiden wir nach Schäden aus Naturgefahren, anderen Kumulschäden (etwa Terrorismus oder Haftpflichtkumule), Großschäden und Basisschäden. Diese Risiken werden zunächst separat modelliert. Um das Gesamtrisiko zu evaluieren, verwenden wir anschließend statistische Aggregationsmethoden, die auch Risiken aufgrund von „Tail-Abhängigkeiten“ berücksichtigen (das heißt, dass Extremereignisse gleichzeitig unterschiedliche Sparten, Orte und Risikoarten betreffen).

## Kapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen

Die Münchener Rück AG erfüllt die aufsichtsrechtlichen Solvabilitätsbestimmungen, die eine festgelegte Mindestausstattung an Eigenmitteln fordern und durch spezifische Ratings der führenden Ratingagenturen ergänzt werden. Weitere Informationen dazu enthält der Abschnitt Finanzlage.

## Ausgewählte Risikokomplexe

### Übergreifende Kumulrisiken

#### Auswirkungen der Staatsschuldenkrise

Als Rückversicherer verwalten wir neben unserem eigenen Vermögen vor allem Vermögen unserer Kunden. Dies gilt insbesondere für die Personenerstversicherung. Bei der Kapitalanlage müssen wir neben den klassischen Marktrisiken auch das Risiko von Bonitätsverschlechterungen und Ausfällen von Schuldern eingehen. Offensichtlich ist das bei Unternehmensanleihen. Doch auch bisher als weitgehend sicher wahrgenommene Anlageformen haben in der jüngeren Vergangenheit Risiken offenbart, beispielsweise die Beteiligung privater Gläubiger im Falle griechischer Staatsanleihen oder die Beteiligung von Spareinlagen an den Kosten der Bankenrettung in Zypern.

Munich Re ist stark im Euroraum investiert. Dabei legen wir Wert auf eine entsprechend breite Diversifikation der Kapitalanlagen als Gegenposition zu unseren Euro-Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft. Vor allem in der Lebens- und Krankenerstversicherung nutzen wir Staatsanleihen zur währungs- und laufzeitkongruenten Anlage entsprechend unseren versicherungstechnischen Verbindlichkeiten.

Die Staatsschuldenkrise in der Eurozone hat sich im Jahr 2013 leicht entspannt. Gleichwohl besteht nach wie vor eine Vielzahl politischer und ökonomischer Unsicherheiten. Die Renditeaufschläge von Staatsanleihen der Peripherieländer gegenüber deutschen Bundesanleihen haben sich weiter reduziert, und die Eurozone als Ganzes konnte die Rezession überwinden. Dennoch ist die fundamentale Situation der Staatsfinanzen in vielen Ländern weiterhin kritisch. Die Notwendigkeit der Budgetkonsolidierung und eine Ausdehnung der Sparmaßnahmen trotz schwachen Wachstums und hoher Arbeitslosigkeit stellen insbesondere die nationalen politischen Mandatsträger vor große Herausforderungen. In den USA resultiert derzeit das Hauptausfallrisiko aus der Polarisierung der politischen Lager, insbesondere durch die Notwendigkeit der immer wiederkehrenden Anhebung der Staatsschuldenobergrenze. Dennoch sehen wir das Ausfallrisiko der USA weiterhin als niedrig an, weil den Parteien die zu erwartenden schwerwiegenden Folgewirkungen auch für das Weltfinanzsystem bewusst sind und jüngst die Kompromissbereitschaft in Fragen der Haushaltspolitik wieder spürbar zugenommen hat.

Trotz des Zinsanstiegs im Jahr 2013 befinden sich die Anleiherenditen von Ländern, deren Ausfallrisiko als gering betrachtet wird, weiter auf relativ niedrigen Niveaus. Das Niedrigzinsumfeld stellt vor allem Lebensversicherungsgesellschaften im Euroraum vor große Herausforderungen. Zudem besteht das Risiko, dass hoch verschuldete Staaten ihre Probleme auf Kosten von Sparern lösen. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten unserer Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten an den Bewertungsstichtagen. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

Bei der Überwachung der Länderrisiken verlassen wir uns nicht nur auf die gängigen Ratings, sondern analysieren eigenständig die politische, wirtschaftliche und fiskalische Situation in den wichtigsten für die Kapitalanlage in Betracht kommenden Staaten. Zudem werten unsere Experten die Informationen aus, die sich aus den Börsenkursbewegungen der von den Staaten emittierten Anleihen oder Derivaten ableiten lassen. Auf dieser Basis sowie unter Berücksichtigung der Anlagenotwendigkeiten der Geschäftsfelder in den jeweiligen Währungsräumen und Ländern werden Limite oder

konkrete Maßnahmen vorgeschlagen, über die das Group Investment Committee entscheidet. Diese Limite sind konzernweit bei der Vermögensanlage sowie für die Versicherung von politischen Risiken bindend. Ausnahmen bedürfen der Zustimmung durch den Konzernausschuss.

Auf der Grundlage von definierten Stress-Szenarien bezüglich der weiteren Entwicklungen in der Euro-Staatsschuldenkrise prognostizieren unsere Experten mögliche Folgen für die Finanzmärkte, die Marktwerte unserer Kapitalanlagen und die Barwerte der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. Auf Gruppenebene dämpfen dabei die hohe Diversifikation in den Kapitalanlagen, die Struktur der Verbindlichkeiten sowie das aktive gruppenweite Asset-Liability-Management etwaige negative Effekte.

### Pandemie

Ein weiteres Beispiel für übergreifende Kumule ist der Fall einer schweren Pandemie, bei dessen Eintreten Munich Re (wie andere Unternehmen der Versicherungswirtschaft) Risiken aus deutlich erhöhter Sterblichkeit und Morbidität sowie Verwerfungen auf den Kapitalmärkten ausgesetzt wäre. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend analysieren (Szenarioanalyse) und geeignete Limite definieren.

### Klimawandel

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft.

In unserem Corporate Climate Centre entwickeln wir hierzu einen ganzheitlichen strategischen Ansatz und analysieren und bewerten dieses Risiko. Die Ergebnisse stehen allen Geschäftsbereichen von Munich Re zur Verfügung.

Wir können die bekannten Risiken unseres Bestands auf der Basis des aktuellen Stands der Klimaforschung angemessen beurteilen. Allerdings sind die wissenschaftlichen Forschungsgebiete zu Klimawandelfragen vielschichtig, und das politisch-regulatorische Umfeld entwickelt sich dynamisch. Deshalb sind wir zur Vorsicht gezwungen, wenn wir neue oder sich ändernde Risiken abstecken und bewerten. Dafür verwenden wir einen fachübergreifenden Ansatz, der – je nach Risikosituation – das notwendige Wissen und die Erfahrung unserer Naturwissenschaftler, Underwriting-Experten, Juristen, Ökonomen und Aktuarien nutzt und bündelt. Erforderliche Anpassungen in der Risikobewertung aufgrund neuer Ergebnisse in der Klimaforschung oder tatsächlicher Schadenentwicklungen können wir wegen der meist einjährigen Vertragslaufzeit bei unseren Naturgefahrendeckungen zeitnah umsetzen.

### Neue und komplexe Risiken

Unsere Risikofrüherkennung erfasst unter anderem Emerging Risks, also Risiken, die entstehen, weil sich rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische Rahmenbedingungen ändern oder neu ergeben, sodass sie noch nicht erfasste oder nicht erkannte Auswirkungen auf unser Portfolio haben können. Bei diesen Risiken ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

Trends und schwache Signale erkennen wir auf vielfältige Weise, zum Beispiel mithilfe einer systematischen Trendforschung, unseres Wissensmanagements oder regelmäßiger strukturierter Diskussionen im „Emerging Risks Think Tank“ und der weltweiten „Emerging Risk Community“, einer Gruppe von Experten, die Emerging Risks auf mögliche Auswirkungen auf Munich Re untersucht. Dabei geht es auch um Zusammenhänge und Abhängigkeiten zwischen unterschiedlichen Risiken sowie um weitergehende Folgen, die – auch indirekt – mit den Emerging Risks verbunden sind. Kooperationen mit externen Partnern ergänzen das interne Frühwarnsystem, beispielsweise die Emerging-Risk-Initiative des CRO Forums.

Da die globalen Abhängigkeiten zunehmen und sich technologische Innovationen rasch verbreiten, treten vermehrt Ereignisse auf, die das klassische Risikomanagement über Szenarien an seine Grenze bringen. Sowohl das Auftreten eines Ereignisses als auch die möglichen Folgewirkungen sind zunehmend schwer vorhersehbar. Beispiele aus der Vergangenheit sind das Erdbeben in Japan und die Überschwemmung in Thailand aus dem Jahr 2011. Beide Naturkatastrophen wirkten sich nicht nur verheerend auf Bevölkerung, Infrastruktur und Wirtschaft in den betroffenen Regionen aus, sondern betrafen auch die weltweiten Lieferketten. Die Naturkatastrophe führte damit mittelbar zu Betriebsunterbrechungen im verarbeitenden Gewerbe in weit entfernten Ländern. Derartige Ereignisketten werden in der Zukunft wichtiger werden. Mithilfe eines systembasierten Ansatzes analysieren wir daher auch Abhängigkeiten in vielschichtigen Risiken. Munich Re hat hierfür den Complex Accumulation Risk Explorer (CARE) entwickelt. Mit dieser Methode können Risiken und deren Wechselwirkung transparent gemacht und zumindest ansatzweise quantifiziert werden. Mit CARE können wir die Identifikation und Strukturierung komplexer Kumulrisiken in unserem eigenen Risikomanagement verbessern und unsere Kunden unterstützen. Damit kommen wir auch der steigenden Nachfrage nach der Rückversicherung derartiger Risiken entgegen.

## Rechtliche, aufsichtsrechtliche, bilanzielle und steuerrechtliche Risiken

### Rechtsrisiken

Die Münchener Rück Sucursal España y Portugal hat im Dezember 2009 gegen einen Bußgeldbescheid der spanischen Kartellbehörde CNC in Höhe von 15,9 Millionen € wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen Rechtsmittel eingelegt, dem das Gericht inzwischen stattgegeben hat. Die CNC hat hiergegen wiederum fristgerecht Rechtsmittel eingelegt. Die EU-Kommission ist dem Verfahren mittlerweile als „amicus curiae“ beigetreten.

Nach dem Scheitern des bundesstaatlichen Gesetzgebungsverfahrens zum Fairness in Asbestos Injury Resolution Act im Februar 2006 wurden in mehreren US-Bundesstaaten Gesetzesinitiativen (Tort Reform) verabschiedet, die sich aus unserer Sicht positiv auf die Regulierung von Asbestschäden auswirken können. Aufgrund von Enthüllungen über häufig fragwürdige Asbesterkrankungsdiagnosen und den daraus folgenden Klagen befassen sich einige Untersuchungsausschüsse mit der Aufklärung der Umstände. Ähnlich fragwürdige Praktiken wurden bei Silikose-Klagen aufgedeckt. Diese Entwicklungen deuten darauf hin, dass man in der US-Rechtspraxis missbräuchlichen Haftpflichtklagen zunehmend entschlossen entgegentritt. Ob und inwieweit dies die Schadenentwicklungen in der Versicherungswirtschaft künftig vorteilhaft beeinflusst, lässt sich derzeit nicht sagen, zumal die Klägeranwaltschaft große Anstrengungen unternimmt, die Initiativen der Tort Reform zurückzudrängen. Zurzeit belasten uns noch immer teilweise hohe Nachmeldungen für Schäden aus Asbesterkrankungen und ähnlichen Haftungskomplexen. Wir können zwar beobachten, dass die Anzahl der Asbestklagen insgesamt rückläufig ist, die Anzahl schwerer Mesothelioma- und anderer Krebsfälle blieb in den vergangenen Jahren jedoch relativ konstant.

Ehemalige Minderheitsaktionäre der ERGO Versicherungsgruppe AG versuchen, in einem Spruchverfahren eine Nachbesserung ihrer Barabfindung zu erreichen. Das materielle Risiko ist begrenzt durch die Anzahl abfindungsberechtigter Aktien (ca. 237.000 Stück) und das obere Ende der Bandbreite, innerhalb derer man den Unternehmenswert der ERGO Versicherungsgruppe AG zum Bewertungsstichtag festsetzen kann.

Drei unserer Aktionäre leiteten nach der Hauptversammlung 2012 jeweils Anfechtungs- und Auskunftsverfahren gegen die Münchener Rück AG ein. Beide Klagen wurden im Dezember 2012 abgewiesen. Bei der Auskunftsklage sind keine Rechtsmittel zugelassen, gegen die Abweisung der Anfechtungsklage wurde Berufung eingelegt. Wir gehen davon aus, dass das Rechtsmittel erfolglos bleibt. Auch gegen Beschlüsse der Hauptversammlung 2013 wurden Anfechtungsklagen eingereicht, die ebenfalls im Dezember 2013 abgewiesen wurden. Berufung ist möglich.

Zwischen einigen ehemaligen Versicherungsvermittlern und der ERGO Lebensversicherung AG bestehen Rechtsstreitigkeiten, die mittlerweile zum großen Teil abgeschlossen sind. Im Zusammenhang mit weitreichenden Forderungen der ehemaligen Vermittler kam es seit Mai 2011 in den Medien zu schweren Vorwürfen, bei denen auch über Fehlverhalten bei Incentive-Reisen sowie über Fehler beim Vertrieb von Versicherungsprodukten durch ERGO berichtet wurde. Dazu gab es umfangreiche Prüfungen der Konzernrevision und der Revision von ERGO. ERGO hat eine Korrektur von Fehlern in die Wege geleitet und für etwaige Verpflichtungen Rückstellungen gebildet. Gegen ERGO und Munich Re wurden zudem aufgrund des gesamten Vorgangs zusätzliche Schadenersatzansprüche angekündigt. Finanzielle Belastungen und Reputationsschäden für Unternehmen der Gruppe im Zusammenhang mit den Vorwürfen sind auch künftig nicht auszuschließen.

### **Bilanzielle Risiken**

Unter bilanziellem Risiko verstehen wir insbesondere das Risiko einer negativen Beeinflussung unseres Jahresergebnisses infolge von unvorhergesehenen Wertberichtigungen der bilanziellen Aktiva bzw. Erhöhung der Passiva. Bilanzielle Risiken ergeben sich vor allem aus Veränderungen von Kapitalmarktparametern sowie unvorhergesehenem Anpassungsbedarf bei den Annahmen der versicherungstechnischen Verpflichtungen, die zu Nachreservierungen führen können.

### **Steuerrisiken**

Als Reaktion auf die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise ist europaweit eine Tendenz zur Erhöhung der Unternehmensteuerbelastung erkennbar. In Deutschland werden vor allem die Einführung einer Finanztransaktionsteuer und die Einschränkung der Besteuerungsprivilegien von Investmentfonds diskutiert. Nach der bereits erfolgten Abschaffung der Steuerfreiheit der Streubesitzdividenden ist eine zukünftige Besteuerung der Veräußerungsgewinne aus Beteiligungen im Streubesitz nicht unwahrscheinlich. Welche dieser Konzepte tatsächlich umgesetzt werden, ist derzeit noch nicht absehbar. Jährliche steuerliche Mehrbelastungen im unteren dreistelligen Millionenbereich sind nicht ausgeschlossen.

### **Regulatorische Entwicklungen**

Nach jahrelangen Beratungen haben Europäischer Rat, Europäisches Parlament und EU-Kommission entschieden, dass Solvency II ab dem 1. Januar 2016 anzuwenden sein wird. Die Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie durch die Mitgliedstaaten soll spätestens bis zum 31. März 2015 erfolgen. Eine Genehmigung unseres internen Modells sollten wir somit ab April 2015 beantragen können. Für die Übergangsphase bis zum Start von Solvency II hat EIOPA für Solvency-II-Anforderungen sogenannte Preparatory Guidelines herausgegeben.

Die Beratungen über die Vorschläge der EU-Kommission zur Neufassung der Richtlinie über Versicherungsvermittlung (IMD2), Revision der Finanzmarktrichtlinie (MiFID2) und Verordnung zu Basisinformationsblättern für Anlageprodukte (PRIIPs-Verordnung) im Europäischen Parlament und im Europäischen Rat dauern an. Kontroverse Positionen bestehen insbesondere zur Frage der Vergütungstransparenz und zu Provisionsverboten. Hier versuchen vor allem die skandinavischen Länder, die Niederlande und Großbritannien, ihre Regulierungen EU-weit zu etablieren. Die Bundesregierung spricht sich demgegenüber bisher für eine Minimalharmonisierung aus, die Raum für nationale Vertriebsstrukturen lässt.

Auf globaler Ebene gehen die Arbeiten an zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für systemrelevante Finanzunternehmen (Sifi) weiter. Dabei zielt systemische Relevanz nicht auf die grundsätzliche Bedeutung einer Branche für die Volkswirtschaft ab, sondern auf die Auswirkungen, welche die Insolvenz eines einzelnen Unternehmens für die globalen Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben kann. Die Versicherungswirtschaft ist der Auffassung, dass vom Kerngeschäft eines Erst- oder Rückversicherers keine systemische Gefahr ausgeht. Vielmehr haben die Versicherer während der Finanzkrise zu mehr Stabilität beigetragen. Gleichwohl hat das Financial Stability Board (FSB) eine Liste mit neun global tätigen Erstversicherungsunternehmen veröf-

fentlicht, die es als systemrelevant einstuft – sogenannte G-SIIs (Globally Systemically Important Insurers). Die Entscheidung über eine mögliche Systemrelevanz von Rückversicherern wurde um ein Jahr verschoben und wird im Juli 2014 erwartet. Möglicherweise schließt sich an die globale Diskussion eine nationale an. Darüber hinaus könnten bestimmte Rechtsfolgen mittelbar auch auf nicht systemrelevante Unternehmen anzuwenden sein. So ist zum Beispiel davon auszugehen, dass bestimmte Teile eines Sanierungs- und Abwicklungsplans letztlich von allen größeren Versicherungsunternehmen vorzuhalten sein werden. Unter Aufsichtsexperten und von vielen Aufsichtsbehörden werden derartige Pläne schon heute als Teil eines guten Risikomanagements angesehen.

Nachdem der G-20-Gipfel in Pittsburgh im Jahr 2009 beschlossen hatte, den außerbörslichen (over the counter, OTC) Derivatehandel transparenter und sicherer zu gestalten, trat im August 2012 die Verordnung Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation, EMIR) in Kraft. Darin wird eine Clearingpflicht eingeführt, das heißt, standardisierte OTC-Derivate müssen über zentrale Gegenparteien (sogenannte CCPs) abgewickelt werden. Für nicht clearingfähige OTC-Derivate gelten bilaterale Risikominderungstechniken, etwa die Pflicht zum Austausch von Sicherheiten oder zur täglichen Bewertung ausstehender Kontrakte. Des Weiteren sieht die Verordnung vor, dass Derivatekontrakte an Transaktionsregister zu melden sind. Diese Pflichten werden durch diverse Detailregelungen, sogenannte Technische Standards, konkretisiert, die teilweise erst noch erstellt werden müssen.

### Sonstige Rechtsentwicklungen

Der Bundesgerichtshof (BGH) hatte dem Europäischen Gerichtshof (EuGH) die Frage vorgelegt, ob die Ausschlussfrist des sogenannten Policenmodells (§ 5a Abs. 2 Satz 4 VVG a.F.) mit den europäischen Richtlinien zur Lebensversicherung in Einklang steht. Mit Urteil vom 19. Dezember 2013 hatte der EuGH entschieden, dass die Regelung gegen das europäische Recht verstößt. Zu den Auswirkungen auf die betroffenen Verträge hat das Gericht keine Aussagen gemacht. Hierüber muss nun der BGH entscheiden. Von der Entscheidung betroffen sind Lebensversicherungen, die zwischen dem 1. Januar 1995 und dem 1. Januar 2008 abgeschlossen wurden und bei denen nicht ordnungsgemäß über das Widerspruchsrecht belehrt wurde bzw. bei denen nicht alle Vertragsinformationen bei Vertragsschluss ausgehändigt wurden. Auf andere Sparten als die Lebensversicherung kann die Entscheidung nicht übertragen werden.

Die anhaltenden Diskussionen zum deutschen Gesundheitssystem könnten zu weiteren Veränderungen der gesetzlichen Rahmenbedingungen führen. Hier ist insbesondere die sogenannte Bürgerversicherung zu nennen. Würden alle Personen in die Versicherungspflicht der gesetzlichen Krankenversicherung einbezogen, würde die Bürgerversicherung zumindest das Neugeschäft der privaten Krankenversicherer in der Vollversicherung beenden. Wir beobachten dieses Risiko schon seit vielen Jahren. Für die gesetzliche Pflegeversicherung gibt es mit der „Pflegebürgerversicherung“ analoge Vorschläge.

### Zusammenfassung

Die Leitungsgremien von Munich Re haben im Berichtsjahr in den definierten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir entlang der Gruppenhierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2013 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

## Chancenbericht

Das von Munich Re (Gruppe) verfolgte Geschäftsmodell kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Wir sind vom Zukunftspotenzial der traditionellen Rückversicherung überzeugt. Mit den aus dem Rückversicherungssegment betriebenen Erstversicherungsaktivitäten sowie unserem Engagement bei ERGO und Munich Health haben wir uns zusätzlich profitable Wachstumschancen erschlossen. Wir übernehmen Risiken aus den verschiedensten Bereichen des privaten und wirtschaftlichen Lebens und bieten finanziellen Schutz und Risikomanagement. Im Kapitel Ausblick geben wir einen Überblick darüber, wie sich unser Geschäft unter realistischen Rahmenbedingungen voraussichtlich entwickeln wird. Dabei versuchen wir, uns so weit wie möglich auf langfristig wirksame, globale Trends einzustellen. Überraschende und unvorhergesehene Entwicklungen können jedoch niemals ganz ausgeschlossen werden. Um uns vor Risiken zu schützen, haben wir ein ausgefeiltes Risikomanagement etabliert, das im Risikobericht ausführlich beschrieben wird. Gleichzeitig sind wir auch gut gerüstet, um unvorhergesehene Chancen zum Nutzen unseres Unternehmens ergreifen zu können.

Stärkeres Wirtschaftswachstum  
führt zu höherer Nachfrage

So eröffnen sich uns offenkundig erweiterte Geschäftsmöglichkeiten, wenn sich die für uns wichtigen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen besser entwickeln als angenommen. Stärkeres Wirtschaftswachstum in den USA oder schnellere Erfolge von Reformprogrammen in der Eurozone mit einer raschen Konjunkturerholung neben ungebremster Wachstumsdynamik in den Schwellenländern würden einen Nachfragesog und einen Umsatzanstieg in den meisten Versicherungssparten auslösen. Zudem könnte eine solche Entwicklung die allmähliche Normalisierung an den Anleihemärkten unterstützen und damit zu einer Fortsetzung des langsamen Renditeanstiegs US-amerikanischer und deutscher Staatsanleihen beitragen. Dies würde für unser Kapitalanlageergebnis kurzfristig Belastungen, langfristig aber Mehrerträge mit sich bringen und käme damit unserem langfristigen Versicherungsgeschäft zugute.

Weitere Trends und Umwälzungen, die den Versicherungsbedarf der Kunden oder das Angebot prägen, sind der technische Fortschritt, der demografische Wandel sowie Veränderungen des rechtlichen Umfelds wie insbesondere regulatorische Eingriffe. Munich Re könnte daran in all ihren Geschäftsfeldern auf der Basis ihrer guten Kapitalausstattung sowie ihrer hohen Fachkompetenz partizipieren. Dies kommt auch unseren Kunden zugute, die von einer schnellen Anpassung von Produktlösungen an die Gegebenheiten neu entstehender oder sich verändernder Märkte profitieren.

Regeln im Versicherungsaufsichtsrecht und für die Rechnungslegung, die wirtschaftliche Verhältnisse richtig abbilden und international harmonisiert sind, nutzen Kunden und Anbietern.

Für die Münchener Rück AG gibt es dadurch trotz der Unsicherheiten im gesamtwirtschaftlichen Umfeld viele Chancen zur Weiterentwicklung. Beispielsweise benötigen Erstversicherer aufgrund steigender regulatorischer Anforderungen zunehmend Lösungen zur Verstetigung ihrer Vermögens- und Ertragslage sowie zu einer nachhaltigen Optimierung ihrer Kapitalausstattung. Munich Re kann ihnen als langfristiger strategischer Partner mit einer starken Kapitalbasis und einem ganzheitlichen Angebot von der übergreifenden Beratung bis zum kompletten Spektrum an Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen einen signifikanten Mehrwert bieten.

Einen großen Einfluss auf unser Geschäft haben auch die Trends bei der Entwicklung von schweren Naturkatastrophen. Wir gehen langfristig von einer durch den Klimawandel beeinflussten Zunahme von wetterbedingten Naturkatastrophen und der Schäden daraus aus, wobei sich regional und je nach Gefährdungsart unterschiedliche Entwicklungen ergeben. Wo nötig passen wir unsere Risikomodelle und unser Risikomanagement entsprechend an. Zudem nehmen wir signifikante Investitionen in unser Tool zur Einschätzung der Schadenexponierung (Exposure Roadmap) zur besseren Risikobeurteilung vor. Durch Maßnahmen zur Begrenzung des Klimawandels ergeben sich erhebliche Geschäftschancen für Munich Re, da der Einsatz neuer Technologien etwa im Bereich der erneuerbaren Energien durch neuartige Risikotransferlösungen erleichtert wird.

Unabhängig davon ergeben sich langfristig Chancen zur Geschäftsausweitung im Kerngeschäft der Rückversicherung, da die Sachwerte in vielen naturgefahrenexponierten Regionen stark steigen und somit der Bedarf an Versicherung voraussichtlich mindestens so stark wächst wie die Angebotskapazität von traditionellen Rückversicherern und Kapitalmarktinstrumenten. Munich Re ist hier durch ihre Kompetenz in der Analyse von Großschadenereignissen und die auf dieser Basis möglichen Produktlösungen für unsere Kunden hervorragend positioniert.

Erfolgreiche Neuentwicklungen zur Versicherung bisher nicht versicherter wirtschaftlicher Risiken sind eine weitere Möglichkeit für zusätzliches profitables Geschäft. Wir arbeiten permanent gemeinsam mit unseren Kunden daran, die Grenzen der Versicherbarkeit zu erweitern (zum Beispiel die Versicherbarkeit von Betriebsausfallrisiken ohne vorhergehenden physischen Schaden oder von Cyberrisiken).

Die rapide Entwicklung der Schwellenländer bietet ebenfalls Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung unseres Geschäftsportfolios. Um unsere Kunden weltweit umfassend zu unterstützen, ist Munich Re in vielen Wachstumsmärkten Asiens und Lateinamerikas bereits als einer der führenden Rückversicherer aktiv.

Zudem gibt es Chancen in attraktiven Nischen. So wächst zum Beispiel die Ernteausfallversicherung auf Basis von Public Private Partnerships stark, weil die Sicherung der Ernährung einer wachsenden Weltbevölkerung und die Auswirkungen des Klimawandels den Bedarf der Landwirte nach einer Absicherung ihrer finanziellen Risiken erhöhen. Hier hat Munich Re als Marktführer Kompetenzen aufgebaut und gemeinsam mit den Aufsichtsbehörden und den Erstversicherern nachhaltige Versicherungskonzepte etabliert. Attraktive Nischen erschließt Munich Re auch im Industrieversicherungsgeschäft, auf Feldern, bei denen wir unser Knowhow aus dem Rückversicherungsgeschäft nutzen können, zum Beispiel im Zusammenhang mit der Energieerzeugung und anspruchsvollen technischen Großprojekten.

In der Lebensversicherung ergeben sich im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld Herausforderungen und Chancen aus dem Altersvorsorgebedarf einer zunehmend älter werdenden Bevölkerung bei gleichzeitig volatilen, von nachhaltigen Niedrigzinsen geprägten Kapitalmärkten. Als Rückversicherer ist Munich Re über ein spezifisches Angebot an Absicherungslösungen für Kapitalanlagen („Asset Protection“) ein kompetenter Partner für Lebenserstversicherungsunternehmen. Wachstumspotenziale sehen wir auch bei der Absicherung von Langlebkeitsrisiken; bei ihrer Nutzung gehen wir wegen der Schwierigkeiten robuster Trendeinschätzungen indes bewusst nur sehr behutsam und selektiv vor. Wir haben zudem ERGO bei der Strukturierung der 2013 im Markt eingeführten neuen Produktfamilie mit den Produkten ERGO Rente Garantie und ERGO Rente Chance eng begleitet.

## Ausblick

Die kommende Entwicklung unseres Unternehmens schätzen wir mithilfe von Planungen, Prognosen und Erwartungen ein. Somit spiegeln sich im folgenden Ausblick ausschließlich unsere unvollkommenen Annahmen und subjektiven Ansichten wider. Falls diese nicht oder nicht vollständig eintreten, übernehmen wir selbstverständlich keine Haftung.

Bereits im Abschnitt „Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung“ haben wir darauf verwiesen, dass für unsere Unternehmenssteuerung die Gruppensicht, in der die Münchener Rück AG ein bedeutender Bestandteil ist, maßgeblich ist. Aufgrund der gesellschaftsübergreifenden Steuerung unserer Geschäftsfelder ist es schwierig, die Münchener Rück AG aus diesem Gesamtkontext zu extrahieren. Im Folgenden werden daher durchgängig die Einschätzungen des Konzerns und der Rückversicherungsgruppe beschrieben. Falls nicht explizit von der Münchener Rück AG gesprochen wird, ist daher der Konzern oder die Rückversicherungsgruppe gemeint.

### Vergleich des Ausblicks für 2013 mit dem erreichten Ergebnis

#### Munich Re (Gruppe)

##### Vergleich Zielgrößen Munich Re (Gruppe) 2013 mit erreichtem Ergebnis

		Ziel 2013	Ergebnis 2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50–52	51,1
Konzernergebnis	Mrd. €	annähernd 3	3,3
Kapitalanlagerendite	%	rund 3,3	3,5
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15	12,2

Die Bruttobeiträge lagen mit 51,1 Milliarden € in der Mitte des Zielkorridors 2013 von 50 bis 52 Milliarden €.

Das Konzernergebnisziel von annähernd 3 Milliarden € wurde mit mehr als 3,3 Milliarden € klar übertroffen. Ursächlich hierfür waren eine unter unserer Erwartung liegende Großschadenbelastung in der Schaden- und Unfallrückversicherung und die Auflösung von Schadenrückstellungen aus früheren Anfalljahren. Darüber hinaus verzeichneten wir 2013 eine sehr niedrige Steuerbelastung, eine Folge vor allem einer Neuberechnung von Steuern für Vorjahre und der Nutzung von Verlustvorträgen. Währungseffekte wirkten sich 2013 insgesamt negativ aus.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser risikoadjustiertes Eigenkapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg ist im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld schwer zu erreichen. Mit dem für 2013 erzielten RoRaC von 12,2 % sind wir sehr zufrieden; das Gleiche gilt für die Verzinsung auf das gesamte IFRS-Kapital (Return on Equity, ROE) von 12,5 %.

### Ausblick 2014

In der Europäischen Union steht die staatliche Aufsicht über Erst- und Rückversicherer aufgrund des Regelwerks von Solvency II vor tief greifenden Veränderungen. Nach langjährigen Verhandlungen haben sich die an der EU-Gesetzgebung beteiligten Institutionen (Parlament, Kommission und Rat) auf Standards geeinigt, die zum 1. Januar 2016 in Kraft treten sollen und schon im Vorfeld die Aufsichtspraxis prägen werden. Nahezu zeitlich parallel werden die EU-Richtlinie „Omnibus II“, die delegierten Rechtsakte, die technischen Durchführungsstandards und die Umsetzung in die jeweiligen nationalen Rechtsordnungen zu verabschiedet sein. Die neuen Aufsichtsregeln werden die Versicherungsunternehmen vor erhöhte Kapital-, Risikomanagement- und Berichtsanforderungen stellen. Für 2014 und 2015 hat die europäische Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA eine vorstrukturierte „Preparation Phase“ eingeführt, in der bei den nationalen Aufsichtsbehörden eine vorgezogene Berichterstattung für ausgewählte Sachverhalte angefordert wird. Ziel ist es, die Vorbereitungen bei Versicherern und Behörden zu forcieren und die Schlüsselemente des neuen Aufsichtsregimes innerhalb Europas konsistent zu gestalten: Dazu zählen die Governance-Regeln, die Anforderungen an eine unternehmenseigene Risiko- und Solvenzbeurteilung (Forward looking assessment of own risks, FLAOR) sowie die Voraussetzungen für die Verwendung von internen Modellen. Auch die Details ausgewählter quantitativer Angaben, wie zur ökonomischen Bilanz und zu den Eigenmitteln, wurden definiert.

Für die Rechnungslegung, insbesondere für die Bilanzierung von Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten, sind mittelfristig umfassende Änderungen absehbar, die sich erheblich auf die Erst- und Rückversicherungsmärkte auswirken werden. Für die künftige Bilanzierung von Versicherungsverträgen hat das International Accounting Standards Board (IASB) im Juni 2013 seine überarbeiteten Vorschläge veröffentlicht, die erstmals eine international einheitliche Abbildung derartiger Verträge im Abschluss gewährleisten sollen. Für die neuen Regelungen zur Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten nach IFRS 9 soll der endgültige Standard im ersten Halbjahr 2014 veröffentlicht werden.

Obwohl die Anforderungen der neuen Regelwerke Solvency II sowie IFRS 4 und IFRS 9 noch nicht im Detail feststehen und erst in den Folgejahren verpflichtend werden, müssen alle betroffenen Versicherungsunternehmen große Anstrengungen zu deren Erfüllung entfalten und beginnen, sich an deren Auswirkungen auszurichten. Wegen dieser tief greifenden Veränderungen der Rahmenbedingungen rechnen wir schon vor den offiziellen Einführungsterminen mit einem erheblichen Einfluss auf die Produktlandschaft und Marktverhältnisse der Versicherungswirtschaft.

### Zielgrößen Munich Re (Gruppe)

		Ziel 2014
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	rund 50
Konzernergebnis	Mrd. €	3
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	rund 94
Kapitalanlagerendite	%	rund 3,3
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15

## Grenzen der Prognostizierbarkeit von Ergebnissen

Eine verlässliche Vorhersage von IFRS-Ergebnissen ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Auch die ausgeprägte Volatilität der Kapitalmärkte und Währungskurse sowie die Eigenheiten der IFRS-Rechnungslegung erschweren eine Ergebnisprognose. So können sich für das Kapitalanlage-, Währungs- und Konzernergebnis – trotz der Orientierung unserer Kapitalanlagen an den Charakteristika unserer Verpflichtungen – erhebliche Ausschläge ergeben: Insbesondere würde auf der Basis unserer Positionierung zu Jahresbeginn ein maßvoll steigendes Zinsniveau zunächst zu tendenziell etwas höheren, ein sinkendes Zinsniveau zu niedrigeren Ergebnissen führen als in diesem Ausblick prognostiziert. Auch Marktwertveränderungen sowie Abgangsgewinne oder -verluste aus Derivaten, die wir als Sicherungsinstrument sowie zur Feinsteuerung der Kapitalanlagen einsetzen, könnten erhebliche Auswirkungen auf das Ergebnis haben. Währungskursbewegungen beeinflussen unsere Umsätze und Ergebnisse in unterschiedliche Richtungen, abhängig davon, welche Fremdwährungen von den jeweiligen Schwankungen betroffen sind. Die Ausschläge können bei stark schwankenden Wechselkursen beträchtlich sein, obwohl wir ökonomisch relativ zum Volumen unseres Geschäfts und unserer Kapitalanlagen nur in überschaubarem Maß offene Währungspositionen halten.

## Rückversicherung

Die Rückversicherung ist und bleibt ein attraktives Geschäftsfeld, das uns vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Obwohl die Versicherungsdichte in den westlichen Industrieländern und in den seit Jahrzehnten weit entwickelten Staaten Asiens bereits hoch ist, ergibt sich selbst in diesen Märkten zusätzlicher Absicherungsbedarf, weil beispielsweise die Gefährdung infolge wetterbedingter Naturgefahren mit der Klimaveränderung wächst. In den sich wirtschaftlich rasant entwickelnden Regionen besteht unverändert eine erhebliche Nachfrage nach Versicherungsschutz für die großen Zentren hochwertiger industrieller Fertigungskapazitäten und für den wachsenden privaten Wohlstand der Bevölkerung. Schon deshalb trifft die stetig zunehmende Angebotskapazität der Erst- und Rückversicherungswirtschaft in vielen Sparten auf ein in weiten Teilen unerschöpftes Geschäftspotenzial.

Munich Re bietet ihren Zedenten spezialisierte Beratung und umfassende Lösungsansätze, auch für Aufgaben wie Bilanzsteuerung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management. Rückversicherung schützt Erstversicherer flexibel und effizient vor Großschaden- und Kumulbelastungen und stärkt deren Kapitalbasis. Zusätzlich entwickeln wir innovative Deckungskonzepte, die über das Angebot der traditionellen Rückversicherung und verstärkt auch über die herkömmlichen Grenzen der Versicherbarkeit hinausreichen. Ebenso begleiten wir unsere Kunden bei der oft aufwendigen Anpassung an aufsichtsrechtliche Anforderungen, die in vielen Ländern in den kommenden Jahren spürbar verändert werden.

In der Lebensrückversicherung sehen wir deshalb weiter gute Entwicklungschancen. Impulse werden vor allem vom dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien sowie von den fortschreitenden Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge ausgehen. Dabei gestalten wir unsere Produkte so, dass sie den Kundenbedarf bei Wahrung unserer Risikostrategie bestmöglich decken.

Eine steigende Nachfrage erwarten wir beim Management von Kapitalanlagerisiken in Lebensversicherungsportfolios. Gerade in der Lebensrückversicherung werden zudem Lösungen, die auf die Kapital- oder Bilanzoptimierung abstellen, weiterhin gefragt sein. Trotz eines prinzipiell intakten Wachstumstrends sind unter dem Einfluss einer schwachen Konjunktur und als Ausdruck einer durch die Finanzkrise reduzierten Vorsorgebereitschaft kurzfristig stagnierende Erstversicherungsvolumina in vielen für unser Geschäft wichtigen Regionen zu verzeichnen, was auch die Dynamik der Nachfrage nach Rückversicherung dämpft.

Für 2014 rechnen wir in der Lebensrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen in der Größenordnung von rund 10,5 Milliarden € und einem versicherungstechnischen Ergebnis von über 400 Millionen €. Dies unterstellt, dass sich aus den oben genannten Faktoren eine stabile Nachfrage nach Rückversicherung ergibt.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung, die erfahrungsgemäß Preiszyklen und zufallsbedingten Schwankungen bei der Höhe von Großschäden ausgesetzt ist, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und übernimmt Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen. Wir verzeichnen derzeit eine Zunahme der Wettbewerbsintensität. Infolge ihrer guten Kapitalausstattung gaben Erstversicherer weniger Risiken in Rückversicherung. Zugleich konnten Rückversicherer ausreichend Kapazität zur Verfügung stellen, da sich auch ihre Kapitalausstattung im Jahr 2013 dank guter Ergebnisse weiter verbesserte. Es gab also einen Überhang auf der Angebotsseite. Auf der Suche nach rentablen Anlagemöglichkeiten investieren schließlich institutionelle Anleger, wie Pensionsfonds, verstärkt in Verbriefungen von Versicherungsrisiken (Insurance Linked Securities). Dieses Kapital geht vor allem in das nicht proportionale Katastrophengeschäft, wie etwa Deckungen für Schäden aus Hurrikanen in den USA, während sich bisher auf dieses Segment fokussierte Rückversicherer um eine Diversifikation in andere Segmente bemühen. Die Preise für Rückversicherungsschutz im nicht proportionalen Katastrophengeschäft gerieten bei den Erneuerungsrunden 2013 entsprechend unter Druck. Das Portfolio von Munich Re ist davon nicht so stark betroffen, weil das proportionale Vertragsgeschäft mit einem Anteil von etwa zwei Dritteln am Beitragsvolumen der traditionellen Sachversicherung deutlich überwiegt. Zumindest temporär hat jedoch der Wettbewerb in allen Sparten zugenommen, wobei ein schwaches Wachstum in vielen traditionell hoch versicherten Märkten durch steigende Nachfrage aus den Wachstumsregionen nicht ausgeglichen wird.

Als gut diversifizierter Rückversicherer mit umfassendem Knowhow sind wir, anders als die meisten Anbieter, in der Lage, maßgeschneiderte Lösungen anzubieten. Hierzu zählen auch Mehrjahresverträge, manchmal mit Deckungen über mehrere Sparten und Regionen, retroaktive Rückversicherungslösungen, Transaktionen zur Kapitalentlastung, umfassende Beratung zum Kapitalmanagement und das Versichern komplexer Haftpflicht-, Kredit- und großer Industrierisiken. Zudem können wir auf der Basis unserer technischen Kompetenz und unseres Risikowissens rasch wachsende Industrien begleiten und mit bedarfsgerecht gestalteten Deckungen die Grenzen der Versicherbarkeit mit Augenmaß ausdehnen.

Bei der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2014 konnten wir uns deshalb in einem sehr wettbewerbsintensiven Marktumfeld gut behaupten. Im Januar standen Verträge mit 8,7 Milliarden € Prämie zur Erneuerung an, also etwas mehr als die Hälfte unseres im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall erfassten Vertragsgeschäfts. Unser Prämienvolumen stieg um 235 Millionen € oder 2,7%. Dieses Plus ist vor allem individuellen, maßgeschneiderten Risikotransferlösungen für Bestandskunden in Asien und Australien zu verdanken. Geschäft, das unseren Profitabilitätsvorstellungen nicht entsprach, haben wir nicht erneuert.

Insgesamt sind die Preise in unserem Portfolio um ungefähr 1,5% gesunken, vor allem im Naturkatastrophengeschäft, in Nordamerika stärker als in Europa. Das Preisniveau in der Haftpflicht- sowie in der Kredit- und Kautionsversicherung war alles in allem leicht rückläufig. In der Transport- und Luftfahrtversicherung sanken die Preise stärker als im Durchschnitt der Sparten. Dass für Munich Re die Preiseinbußen im Marktvergleich relativ gering ausfielen, unterstreicht die konsequent auf Profitabilität ausgerichtete Zeichnungspolitik.

In den Erneuerungsrunden zum 1. April 2014 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2014 (Teile des US-Markts, Australiens und Lateinamerikas) wird ein Geschäftsvolumen von rund 3,2 Milliarden € aus dem Rückversicherungs-Vertragsgeschäft neu verhandelt.

Beide Runden werden stärker durch das Naturkatastrophengeschäft geprägt als die Januar-Erneuerung. Munich Re erwartet, dass das Umfeld wettbewerbsintensiv bleibt, sollten größere Schadenereignisse ausbleiben.

Für 2014 erwarten wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung gebuchte Bruttobeiträge in Höhe von rund 17,5 Milliarden € und damit etwas über dem Vorjahresniveau. Wir streben weiterhin eine Schaden-Kosten-Quote von rund 94 % der verdienten Nettobeiträge an; das entspräche der Quote von 2013, wenn 2013 nicht zufallsbedingt weniger Großschäden als erwartet angefallen wären. Auch für 2014 bringt der in einzelnen Jahren schwankende Großschadenanfall Unwägbarkeiten mit sich; wir gehen bei unseren Schätzungen von Großschäden im Umfang von rund 2 Milliarden € aus, das entspricht 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2014 Bruttobeiträge von rund 28 Milliarden € erwirtschaften und damit in etwa auf dem Vorjahresniveau liegen, wobei Wechselkurseffekte erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben können. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2014 zwischen 2,3 und 2,5 Milliarden € liegen. Der Mittelwert dieses Ergebniskorridors liegt damit rund 0,4 Milliarden € unterhalb des auch steuerlich bedingt besonders guten Ergebnisses aus 2013.

## Kapitalanlagen

Im aktuellen Umfeld ausgeprägter politischer Unsicherheit und sich daraus immer wieder ergebender Kursschwankungen am Kapitalmarkt setzen wir weiterhin auf ein breit diversifiziertes Kapitalanlageportfolio. Die größten Risiken sehen wir im laufenden Jahr im Kontext der weiteren Entwicklung der Staatsschulden- und Bankenkrise. Das absehbar weiterhin niedrige Zinsumfeld wird die gesamte Versicherungsbranche sowie andere große Kapitalanleger stark belasten.

Dank unserer stark diversifizierten Anlagen sind wir für unterschiedliche Kapitalmarktszenarien gut gerüstet. In jedem Szenario sind zwar Verluste bei einzelnen Anlageklassen zu erwarten. Durch die Diversifizierung unseres Portfolios gehen wir aber davon aus, dass diese Verluste durch Wertsteigerungen bei anderen Anlageklassen aufgefangen werden. Diese ausgewogene Kapitalanlagestrategie hat sich in den vergangenen Jahren bewährt. Für 2014 planen wir, den Bestand an Staatsanleihen einzelner Industrieländer weiter zu reduzieren und den Bestand an Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern moderat auszubauen.

Die Duration des Kapitalanlageportfolios ist eine wichtige Stellschraube in unserem Asset-Liability-Management. Wir wählen die Duration der Kapitalanlagen dabei nah zur Duration unserer Verbindlichkeiten. Dadurch reagieren beide Seiten der uns wichtigen ökonomischen, risikobasierten Bilanz ähnlich stark auf Zinsänderungen, während sich in der IFRS-Konzernbilanz durchaus erhebliche Ausschläge ergeben können. Im Geschäftsjahr 2013 haben wir die Duration im Rückversicherungssegment leicht reduziert. Im Grundsatz wollen wir 2014 die Duration konstant halten. In der Lebenserversicherung wollen wir die durchschnittliche Anlagedauer im neuen Geschäftsjahr leicht verlängern. Neben der Duration berücksichtigen wir bei der Entwicklung unserer Kapitalanlagestrategie die Währungen und Inflationssensitivität unserer Verbindlichkeiten. Für 2014 planen wir, den Bestand an inflationsindexierten Anleihen leicht abzubauen. Im Jahresverlauf werden wir die Feinsteuerung unserer Anlagen von unseren jeweils aktuellen Markteinschätzungen abhängig machen, dabei aber an unserer grundsätzlichen Ausrichtung an der Struktur der Verpflichtungen unbedingt festhalten.

Im Jahr 2013 erhöhten wir unsere Investitionen und Investitionszusagen für Eigenkapitalanlagen in Infrastruktur sowie erneuerbare Energien und neue Technologien (RENT) auf etwa 1,5 Milliarden €. Dieses Engagement wollen wir 2014 weiter ausbauen, sofern wir verlässliche Rahmenbedingungen vorfinden und eine angemessene Rendite erzielen können. Wir setzen dabei weiterhin stark auf eine regionale und segmentspezifische Diversifikation dieser Investitionen. Dadurch streuen wir die technischen und politischen

Risiken und damit die wesentlichen Risikotreiber dieses Portfolios. Einen zusätzlichen Schwerpunkt wollen wir 2014 auf Anleihen und Darlehen für Infrastrukturprojekte setzen. Unseren Immobilienbestand planen wir, abhängig von der Marktentwicklung, in den kommenden Jahren leicht zu erhöhen.

Für 2014 gehen wir von einem gleichbleibend niedrigen Zinsniveau und somit etwas geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen aus. Auch unsere mit 4,5 % relativ geringe Aktienquote wollen wir nicht wesentlich erhöhen, sodass die Abschreibungsrisiken gering bleiben, ebenso wie die Chancen auf Veräußerungsgewinne. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen sollten bei etwa 3,2 % liegen; das sind 0,2 Prozentpunkte weniger als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Ergebnisses aus dem Abgang von Kapitalanlagen, der Zu- und Abschreibungen sowie der sonstigen Erträge und Aufwendungen gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das mit knapp 7,5 Milliarden € nur geringfügig unter dem Vorjahresniveau liegen dürfte und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3,3 % entspräche; das wäre ein Rückgang von 0,2 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr.

### Munich Re (Gruppe) und Münchener Rück AG

Für 2014 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge von rund 50 Milliarden €, das ist rund 1 Milliarde € weniger als 2013, vor allem eine Folge absehbarer negativer Währungskurseffekte und des Verkaufs der WHG.

An unserem langfristigen Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg halten wir fest. Es ist jedoch angesichts der gegenwärtig sehr niedrigen Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen nur schwer zu erreichen.

Für die ökonomische Wertschaffung erwarten wir, gemessen auf Basis der Economic Earnings, ein erfreuliches, wenn auch gegenüber 2013 rückläufiges Ergebnis, das sich für die Gruppe und die Geschäftsfelder auf der Höhe der erwarteten IFRS-Ergebnisse bewegen sollte. Diese Prognose basiert auf der Annahme unveränderter Kapitalmärkte und Modellierungs-Parameter sowie eines normalen Großschadenaufkommens; bereinigt um Sondereinflüsse im abgelaufenen Jahr bewegen sich die Economic Earnings damit auf dem Niveau von 2013.

Für das Jahr 2014 rechnen wir bei durchschnittlichem Schadenverlauf mit einem versicherungstechnischen Ergebnis für Munich Re, das auf der Höhe des Vorjahres, also bei 3,7 Milliarden €, liegt.

Wir streben für 2014 ein Konzernergebnis in Höhe von 3 Milliarden € an, etwa 0,3 Milliarden € unterhalb des besonders guten Ergebnisses aus 2013. Diese Prognose versteht sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarkt Bewegungen, signifikanter Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen und anderer Sondereffekte. Dabei rechnen wir mit einer gegenüber dem Vorjahr wieder normalisierten Steuerquote von 20 bis 25 %.

Die Münchener Rück AG sollte 2014 Bruttobeiträge von rund 25 Milliarden € erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. In der Versicherungstechnik gehen wir aufgrund der soliden Qualität unseres Geschäfts davon aus, dass wir in Analogie zu den Konzernzielen für die Münchener Rück AG eine Schaden-Kosten-Quote von rund 94 % unserer verdienten Nettobeiträge erreichen können. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Ausgehend vom vergangenen Geschäftsjahr rechnen wir für das Jahr 2014 – bei einem ähnlich günstigen Schadenverlauf – mit einem versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen, das etwa auf dem Niveau des Berichtsjahres liegt.

Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte die Kapitalanlagerendite der Münchener Rück AG das Niveau des Berichtsjahres geringfügig unterschreiten. Insgesamt gehen wir daher nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2014 ein gutes HGB-Ergebnis erreichen werden.

Im Zeitraum von Mitte November 2013 bis Ende Februar 2014 haben wir Aktien im Wert von rund 700 Millionen € zurückgekauft; weitere 300 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung am 30. April 2014 folgen. Mit dem Einzug dieser Aktien geben wir nicht benötigtes Kapital an die Aktionäre zurück. Trotz des Rückkaufs ermöglicht es uns unsere gute Kapitalausstattung auch weiterhin, eine attraktive Dividende zu zahlen und gezielt Chancen für profitables Wachstum zu nutzen. Seit November 2006 hat Munich Re Aktienrückkäufe im Volumen von 6,7 Milliarden € getätigt. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll die Dividende um 25 Cent auf 7,25 € je Aktie steigen.



## Münchener Rückversicherungs- Gesellschaft Bericht über das 134. Geschäftsjahr 1. Januar bis 31. Dezember 2013

---

### Jahresabschluss zum 31. Dezember 2013

Bilanz	94
Gewinn- und Verlustrechnung	96
Anhang	98
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013	125

## Bilanz zum 31. Dezember 2013

## Aktiva

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
<b>A. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>(1)</b>			<b>24.113</b>	<b>20.260</b>
<b>B. Kapitalanlagen</b>	<b>(2, 3)</b>				
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			1.075.011		1.019.151
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		33.237.532			33.398.046
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		128.413			144.698
3. Beteiligungen		243.562			258.268
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		24.567			25.197
			33.634.074		33.826.209
III. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere		6.209.264			5.595.952
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		17.883.310			21.391.717
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen		1.026			1.416
4. Sonstige Ausleihungen		54			61
5. Einlagen bei Kreditinstituten		693.715			543.403
6. Andere Kapitalanlagen		1.127.495			319.137
			25.914.864		27.851.686
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft			10.910.148		12.920.752
				<b>71.534.097</b>	<b>75.617.798</b>
<b>C. Forderungen</b>					
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			2.397.429		2.694.641
davon Forderungen an					
- verbundenen Unternehmen: 329.065 (378.129) T€					
- Beteiligungsunternehmen: 48.140 (71.469) T€					
II. Sonstige Forderungen			1.222.340		1.015.405
davon Forderungen an					
- verbundenen Unternehmen: 98.779 (134.638) T€					
- Beteiligungsunternehmen: 56 (1.688) T€					
				<b>3.619.769</b>	<b>3.710.046</b>
<b>D. Sonstige Vermögensgegenstände</b>					
I. Sachanlagen und Vorräte			30.228		30.149
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			385.825		421.688
				<b>416.053</b>	<b>451.837</b>
<b>E. Rechnungsabgrenzungsposten</b>					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			342.017		421.805
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	(4)		34.264		40.536
				<b>376.281</b>	<b>462.341</b>
<b>F. Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung</b>	<b>(5)</b>			<b>192.904</b>	<b>246.859</b>
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>(12)</b>			<b>76.163.217</b>	<b>80.509.141</b>

## Passiva

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
<b>A. Eigenkapital</b>	<b>(6)</b>				
I. Ausgegebenes Kapital					
1. Gezeichnetes Kapital		587.725			587.725
2. davon ab: Rechnerischer Wert eigener Anteile		-6.251			-2.335
			581.474		585.390
II. Kapitalrücklage			6.844.639		6.836.403
III. Gewinnrücklagen			2.511.865		2.373.602
IV. Bilanzgewinn			1.300.224		1.255.388
				<b>11.238.202</b>	<b>11.050.783</b>
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	<b>(7)</b>			<b>4.150.492</b>	<b>5.173.283</b>
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen</b>	<b>(8)</b>				
I. Beitragsüberträge					
1. Bruttobetrag		3.377.181			3.767.715
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		326.352			358.484
			3.050.829		3.409.231
II. Deckungsrückstellung					
1. Bruttobetrag		9.522.639			10.655.398
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		951.328			1.052.818
			8.571.311		9.602.580
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
1. Bruttobetrag		33.306.240			34.765.193
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1.866.592			2.414.060
			31.439.648		32.351.133
IV. Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung					
1. Bruttobetrag		4.110			5.803
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		-			-
			4.110		5.803
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			8.147.014		6.981.992
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen					
1. Bruttobetrag		316.035			340.153
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		3.759			9.274
			319.794		330.879
				<b>51.532.706</b>	<b>52.681.618</b>
<b>D. Andere Rückstellungen</b>	<b>(9)</b>				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			16.396		13.042
II. Steuerrückstellungen			2.123.638		2.667.957
III. Sonstige Rückstellungen			689.611		667.395
				<b>2.829.645</b>	<b>3.348.394</b>
<b>E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft</b>				<b>1.608.291</b>	<b>2.120.189</b>
<b>F. Andere Verbindlichkeiten</b>					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			4.226.157		4.857.994
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
- verbundenen Unternehmen: 1.466.022 (1.126.563) T€					
- Beteiligungsunternehmen: 11.817 (24.016) T€					
II. Sonstige Verbindlichkeiten	<b>(10)</b>		487.167		1.040.045
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
- verbundenen Unternehmen: 395.299 (873.606) T€					
davon aus Steuern: 67.754 (52.733) T€					
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 1.050 (811) T€					
				<b>4.713.324</b>	<b>5.898.039</b>
<b>G. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>(11)</b>			<b>90.557</b>	<b>236.835</b>
<b>Summe der Passiva</b>	<b>(12)</b>			<b>76.163.217</b>	<b>80.509.141</b>

## Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2013

## Posten

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
<b>I. Versicherungstechnische Rechnung</b>					
<b>1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung</b>					
a) Gebuchte Bruttobeiträge		24.574.156			25.540.658
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		-1.735.610			-1.920.881
			22.838.546		23.619.777
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		180.751			328.065
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen		13.722			50.511
			194.473		378.576
				23.033.019	23.998.353
<b>2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung</b>	(14)			440.696	476.267
<b>3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung</b>				6.846	17.202
<b>4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung</b>					
a) Zahlungen für Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		-16.776.890			-19.894.609
ab) Anteil der Rückversicherer		1.222.108			1.464.137
			-15.554.782		-18.430.472
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
ba) Bruttobetrag		-99.651			1.455.330
bb) Anteil der Rückversicherer		-359.043			-417.177
			-458.694		1.038.153
				-16.013.476	-17.392.319
<b>5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen</b>					
a) Nettodeckungsrückstellung			-35.301		-231.375
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen			146		-226
				-35.155	-231.601
<b>6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung</b>				-5.548	-7.206
<b>7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung</b>	(15, 19, 20, 23)				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb			-6.612.008		-6.543.947
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			285.864		357.298
				-6.326.144	-6.186.649
<b>8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung</b>				-16.959	-17.637
<b>9. Zwischensumme</b>				1.083.279	656.410
<b>10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen</b>	(13)			-1.165.022	-572.341
<b>11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung</b>	(13)			-81.743	84.069

## Posten

Posten	Anhang	T€	T€	T€	T€	Vorjahr T€
<b>II. Nichtversicherungstechnische Rechnung</b>						
<b>1. Erträge aus Kapitalanlagen</b>	<b>(16)</b>					
a) Erträge aus Beteiligungen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 1.334.871(1.314.405) T€			1.353.761			1.335.099
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 990.433 (641.487) T€						
ba) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		129.713				124.975
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		1.960.881				1.815.683
			2.090.594			1.940.658
c) Erträge aus Zuschreibungen			552.781			75.452
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen			1.126.283			1.496.648
e) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinn- abführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen			40.467			49.996
				5.163.886		4.897.853
<b>2. Aufwendungen für Kapitalanlagen</b>	<b>(15, 17, 19, 20, 23)</b>					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen			-345.026			-289.509
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen			-1.039.560			-336.354
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen			-766.012			-955.704
d) Aufwendungen aus Verlustübernahmen			-75.358			-1.135
				-2.225.956		-1.582.702
				2.937.930		3.315.151
<b>3. Technischer Zinsertrag</b>				-491.281		-525.502
					2.446.649	2.789.649
<b>4. Sonstige Erträge</b>	<b>(21, 22)</b>				468.161	1.232.556
<b>5. Sonstige Aufwendungen</b>	<b>(21, 23)</b>				-591.769	-1.063.262
<b>6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit</b>					2.241.298	3.043.012
<b>7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>				-592.855		-647.417
<b>8. Sonstige Steuern</b>				-2.779		-5.792
					-595.634	-653.209
<b>9. Jahresüberschuss</b>					1.645.664	2.389.803
<b>10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr</b>					296	8.654
<b>11. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen</b>					-345.736	-1.143.069
<b>12. Ertrag aus offener Absetzung des rechnerischen Wertes eigener Anteile</b>					6.251	2.335
<b>13. Aufwand aus Wegfall der offenen Absetzung des rechnerischen Wertes eigener Anteile</b>					-2.335	-
<b>14. Einstellung in Rücklage wegen eigener Anteile</b>					-6.251	-2.335
<b>15. Auflösung der Rücklage wegen eigener Anteile</b>					2.335	-
<b>16. Erlös aus Verkauf eigener Anteile</b>					96.844	92.857
<b>17. Einstellung in Kapitalrücklage aus Verkauf eigener Anteile</b>					-8.236	-4.366
<b>18. Einstellung in Gewinnrücklage aus Verkauf eigener Anteile</b>					-88.608	-88.491
<b>19. Auflösung Gewinnrücklage wegen Erwerb eigener Anteile</b>					299.997	177.099
<b>20. Aufwand aus Erwerb eigener Anteile</b>					-299.997	-177.099
<b>21. Bilanzgewinn</b>					1.300.224	1.255.388

## Anhang

### Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

#### Grundlagen der Bilanzierung

Der Jahresabschluss und der Lagebericht wurden nach Maßgabe des Handelsgesetzbuchs (HGB), des Aktiengesetzes (AktG), der Verordnung für die Rechnungslegung von Versicherungsunternehmen (RechVersV) und des Gesetzes über die Beaufsichtigung der Versicherungsunternehmen (VAG) unter Beachtung konservativer Bewertungsgrundsätze erstellt.

#### Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände

Die sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände bewerten wir zu den Anschaffungskosten abzüglich der zulässigen linearen, gegebenenfalls außerplanmäßigen Abschreibungen.

#### Kapitalanlagen

Wir bewerten den Grundbesitz zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten abzüglich der zulässigen linearen, gegebenenfalls außerplanmäßigen Abschreibungen.

Der Buchwert der Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen entspricht grundsätzlich den Anschaffungskosten; erforderliche Abschreibungen auf einen auf Dauer niedrigeren beizulegenden Wert wurden berücksichtigt.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, Hypothekendarlehen und andere Forderungen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen, festverzinsliche und nicht-festverzinsliche Wertpapiere sowie andere Kapitalanlagen bewerten wir zu den Anschaffungskosten oder wir legen ihnen den niedrigeren Börsen- oder Marktwert am Bilanzstichtag zugrunde. Wertpapiere, die dauernd dem Geschäftsbetrieb dienen, wurden zwar nach § 341b HGB klassifiziert, aber trotz des Wahlrechts gemäß dem strengen Niederstwertprinzip bewertet.

Für unsere gesamten Kapitalanlagen haben wir die niedrigeren Wertansätze aus den Vorjahren dann beibehalten, wenn es sich um eine voraussichtlich dauernde Wertminderung handelt. Sofern zum Bilanzstichtag der Verkehrswert über den letztjährigen Wertansätzen lag, haben wir Zuschreibungen bis zu den Anschaffungskosten beziehungsweise den fortgeführten Anschaffungskosten vorgenommen.

#### Forderungen

Die Depotforderungen aus dem in Rückdeckung genommenen Versicherungsgeschäft, die Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft und die sonstigen Forderungen weisen wir mit dem Nennwert aus, gegebenenfalls gekürzt um die erforderlichen Wertberichtigungen.

#### Sonstige Vermögensgegenstände

Vorräte haben wir mit den Anschaffungskosten erfasst. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung bewerten wir zu den Anschaffungskosten unter Abzug der zulässigen Abschreibungen. Geringwertige Wirtschaftsgüter schreiben wir über eine Laufzeit von fünf Jahren ab.

### Steuerabgrenzung

Für temporäre Differenzen zwischen Handels- und Steuerbilanz bei der Bewertung von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungsposten werden Steuerbelastungen und Steuerentlastungen ermittelt. Das Wahlrecht nach § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB haben wir nicht ausgeübt. Es erfolgt somit kein Ansatz der sich insgesamt ergebenden Steuerentlastung. Bei der Berechnung werden rechtskreisübergreifend temporäre Differenzen über alle Staaten, in denen steuerliche Betriebstätten bestehen, addiert.

Für die Gesellschaft wesentlich sind die in Deutschland bestehenden temporären Differenzen. In Deutschland übersteigen die abzugsfähigen die zu versteuernden temporären Differenzen um 6.183 Millionen €. Die abzugsfähigen temporären Differenzen ergeben sich vor allem aus gebuchten Wertminderungen in den Kapitalanlagen, welche aufgrund der strengeren Bestimmungen in der Steuerbilanz nicht ansatzfähig waren, sowie aus versicherungstechnischen Rückstellungen, die in der Steuerbilanz tendenziell niedriger bewertet werden als in der Handelsbilanz. Daneben bestanden noch abzugsfähige temporäre Differenzen aus immateriellen Wirtschaftsgütern aufgrund der umfassenderen Aktivierung von selbst erstellten EDV-Programmen in der Steuerbilanz sowie aus sonstigen in der Handelsbilanz angesetzten, steuerlich aber nicht oder nicht in gleicher Höhe anerkannten Rückstellungen. Die bestehenden zu versteuernden temporären Differenzen sind im deutschen Steuerrechtskreis von untergeordneter Bedeutung.

Der für den deutschen Steuerrechtskreis anzuwendende latente Steuersatz beträgt gerundet 33,0 %. Er setzt sich aus der Körperschaftsteuerbelastung einschließlich Solidaritätszuschlag von 15,8 % und der Gewerbesteuer von 17,2 % zusammen. Der anzuwendende Steuersatz in der kanadischen Betriebstätte beträgt 26,6 %, in unserer Betriebstätte in Großbritannien 21,0 % und in der italienischen Betriebstätte 34,3 %.

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft hat insgesamt steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 591 Millionen €. Die Verlustvorträge betreffen ausschließlich ausländische Betriebstätten. Steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 167 Millionen € werden voraussichtlich innerhalb der nächsten fünf Jahre verbraucht sein.

Aufgrund des geänderten Ausweises im Konzernabschluss der Münchener Rück AG werden Zinsen auf Ertragsteuerzahlungen nach § 233a AO im Geschäftsjahr erstmals in der Position Steuern vom Einkommen und Ertrag ausgewiesen (Ausweis im Vorjahr: Sonstige Aufwendungen).

### Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Die Verrechnung von Vermögensgegenständen mit zugehörigen Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen wird unter gewissen Voraussetzungen vorgeschrieben (Ausnahme vom Saldierungsverbot gemäß § 246 Abs. 2 Satz 2 HGB). Demnach sind Vermögensgegenstände, die „ausschließlich der Erfüllung von Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbaren langfristig fälligen Verpflichtungen dienen“ und „die dem Zugriff aller übrigen Gläubiger entzogen sind“, mit den entsprechenden Verpflichtungen zu verrechnen. Die Vermögensgegenstände sind gemäß § 253 Abs. 1 Satz 4 HGB mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögenswerte den Betrag der Verpflichtung, so ist der übersteigende Betrag als „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“ gemäß § 246 Abs. 2 Satz 3 HGB in der Bilanz gesondert zu aktivieren.

### Versicherungstechnische Rückstellungen

Die versicherungstechnischen Rückstellungen bilden wir nach handelsrechtlichen Erfordernissen. In allen Fällen haben wir dabei berücksichtigt, dass die dauernde Erfüllbarkeit unserer Verpflichtungen aus dem Rückversicherungsgeschäft sichergestellt ist.

Die Beitragsüberträge entsprechen den bereits vereinnahmten Beiträgen, die auf künftige Risikoperioden entfallen. Diese haben wir nach handelsrechtlichen Grundsätzen ermittelt – teilweise anhand der Angaben unserer Zedenten, teilweise nach Pauschalsätzen. Soweit sich die Beitragsüberträge nach Pauschalsätzen bemessen, entsprechen diese langjährigen Erfahrungen und dem neuesten Kenntnisstand. Von der berechneten Beitragsübertragskomponente werden Kosten für Rückversicherungsprovisionen mit einem Anteil von 92,5 % in Abzug gebracht.

Die Deckungsrückstellung setzen wir generell in der Höhe fest, in der unsere Zedenten sie uns angeben. Für eingetretene, aber noch nicht bzw. nicht ausreichend gemeldete Schäden bilden wir angemessene Rückstellungen nach versicherungsmathematischen Methoden.

In die Berechnung gehen als Rechnungsgrundlagen insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung, Morbidität, Kapitalanlageverzinsung, Storno sowie Kosten ein. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen eine adäquate Sicherheitsmarge, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigt. Die Rechnungsgrundlagen werden dann angepasst, wenn die ursprünglichen Sicherheitsmargen als nicht mehr ausreichend anzusehen sind.

Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle setzen wir generell in der Höhe fest, in der unsere Zedenten sie uns angeben. Diese werden für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen gebildet, bei denen die Höhe der Versicherungsleistung oder die Fälligkeit der Zahlungen noch unsicher ist. Ein Teil der Rückstellungen betrifft bekannte Versicherungsfälle, für die individuell bestimmte Rückstellungen gebildet werden. Zusätzlich sind Aufwendungen für Versicherungsfälle berücksichtigt, die noch nicht bekannt sind (zum Beispiel weil sie noch nicht gemeldet wurden oder weil sie sich noch nicht manifestiert haben). Eine dritte Klasse von Rückstellungen deckt die Fälle ab, in denen Versicherungsfälle zwar grundsätzlich bekannt sind, aber deren Ausmaß sich später als umfangreicher darstellt, als zunächst abzusehen war. In all diesen Rückstellungen sind jeweils Aufwände für interne und externe Schadenregulierungskosten enthalten. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruht auf Schätzungen; die tatsächlichen Zahlungen können daher höher oder niedriger ausfallen. Angesetzt wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag; dabei werden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die weitere Entwicklung (zum Beispiel soziale, wirtschaftliche oder technische Parameter) berücksichtigt und geeignete versicherungsmathematische Methoden angewendet. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden nicht abgezinst, sondern mit ihrem Rückzahlungsbetrag angesetzt.

Der Posten „Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen“ enthält, soweit dies handelsrechtlich vorgeschrieben ist, die Rückstellungen zum Ausgleich der Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre und die Rückstellungen für Großrisiken.

Die sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen umfassen im Wesentlichen solche für Gewinnanteile.

Die versicherungstechnischen Rückstellungen, die auf das in Rückdeckung gegebene Rückversicherungsgeschäft entfallen, kalkulieren wir so, wie dies vertraglich vereinbart ist.

### Andere Rückstellungen

Aufgrund der unter gewissen Voraussetzungen vorgeschriebenen Verrechnung von Vermögensgegenständen mit zugehörigen Schulden aus Altersversorgungsverpflichtungen (siehe „Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung“) ist – sofern diese Voraussetzungen vorliegen – eine Pensionsrückstellung nur noch in der Höhe auszuweisen, in welcher der Verpflichtungsbetrag die beizulegenden Zeitwerte der Vermögensgegenstände übersteigt.

Die Gesellschaft hat von dem Wahlrecht nach § 253 Abs. 2 Satz 2 HGB Gebrauch gemacht, die Altersversorgungsverpflichtungen oder vergleichbare langfristig fällige Verpflichtungen pauschal mit dem von der Deutschen Bundesbank ermittelten und bekannt gegebenen durchschnittlichen Marktzins abzuzinsen, der sich bei einer angenommenen Restlaufzeit von 15 Jahren ergibt. Aufgrund von Untersuchungen im Rentnerbestand wurden die Sterblichkeiten in den derzeit verwendeten Richttafeln Heubeck 2005 G modifiziert. Die Berechnung des Barwerts der Verpflichtungen erfolgte anhand des versicherungsmathematischen Anwartschaftsbarwertverfahrens (Projected-Unit-Credit-Methode).

Für die Berechnung der Altersversorgungsverpflichtungen und der Verpflichtungen aus Altersteilzeit und Jubiläumszahlungen verwenden wir einen Abzinsungssatz von 4,89 %. Für die zukünftige Entwicklung bestehender Anwartschaften wurden Erhöhungen zwischen 1,00 % und 3,50 % angenommen. Für die zukünftige Entwicklung laufender Renten wurden Erhöhungen zwischen 1,00 % und 2,00 % angenommen.

Die übrigen Rückstellungen bilden wir in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Erfüllungsbetrags. Ihrer Laufzeit entsprechend verwenden wir zur Abzinsung die von der Deutschen Bundesbank herausgegebenen Zinssätze gemäß § 253 Abs. 2 HGB.

### Verbindlichkeiten

Die nachrangigen Verbindlichkeiten, die Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft, die Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft, die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und die sonstigen Verbindlichkeiten setzen wir mit ihrem Erfüllungsbetrag an.

### Währungsumrechnung und Bewertungseinheiten für Währungsrisiken

Grundsätzlich erfassen wir alle Geschäftsvorgänge in der Originalwährung und stellen diese umgerechnet zum aktuell gültigen Tageskurs in Euro dar. Die fortgeführten Fremdwährungswerte in der Bilanz werden mit dem Stichtagskurs zum Jahresende neu bewertet.

Pro Währung werden die Fremdwährungspassiva zusammen mit den sie kongruent bedeckenden Fremdwährungsaktiva in Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB (Portfolio-Hedges) zusammengefasst, wobei den Bewertungseinheiten primär langfristige Aktiva und primär Rückstellungen und langfristige Verbindlichkeiten zugeordnet werden. Die Umrechnung erfolgt grundsätzlich unabhängig von den Restriktionen des Anschaffungskosten- und Realisationsprinzips.

Liegen bei einer Währung Überdeckungen vor, werden diese daraufhin untersucht, ob sie nachhaltig oder nicht nachhaltig sind. Nachhaltige Überdeckungen werden zusammen mit Devisentermingeschäften in separaten Bewertungseinheiten gemäß § 254 HGB zusammengefasst und ebenfalls grundsätzlich unabhängig von den Restriktionen des Anschaffungskosten- und Realisationsprinzips umgerechnet. Im Berichtsjahr ergeben sich nachhaltige Überdeckungen ausschließlich beim Kanadischen Dollar.

Auf den wirksamen Teil der gebildeten Bewertungseinheiten wird die Durchbuchungsmethode angewendet.

Nicht nachhaltige Überdeckungen sowie (nachhaltige und nicht nachhaltige) Unterdeckungen werden grundsätzlich sofort ergebniswirksam umgerechnet. Die verbleibenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten außerhalb der oben beschriebenen Bewertungseinheiten pro Währung haben eine Restlaufzeit von unter einem Jahr und werden deshalb im Einklang mit § 256a HGB bewertet. Gleiches gilt für Rückstellungen, deren Restlaufzeit für die Nichtbeachtung des Anschaffungs- und Realisationsprinzips jedoch unerheblich ist.

Die sich aus der Währungsumrechnung ergebenden Gewinne und Verluste werden in der Gewinn- und Verlustrechnung unter den sonstigen Erträgen oder den sonstigen Aufwendungen ausgewiesen.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen stellen sich wie folgt dar (1 € entspricht dem jeweiligen Wert):

#### Währungsumrechnung

	31.12.2013	Vorjahr
Australischer Dollar	1,54020	1,26990
Japanischer Yen	144,8300	113,9960
Kanadischer Dollar	1,46405	1,31270
Pfund Sterling	0,83200	0,81110
Taiwan Dollar	41,0677	38,2850
US-Dollar	1,37795	1,31840
Yuan Renminbi	8,34200	8,21405

#### Bewertungseinheiten

Neben den oben dargestellten Bewertungseinheiten für Währungsrisiken haben wir für die durch einen Zins-Swap gegen Zinsänderungsrisiken abgesicherte Nachranganleihe aus dem Jahr 2007 (vgl. Seite 109 f.) ebenfalls das Wahlrecht nach § 254 HGB ausgeübt, die ökonomische Sicherungsbeziehung durch Bildung einer Bewertungseinheit bilanziell nachzuvollziehen. Der wirksame Teil der gebildeten Bewertungseinheit wird nach der Einfrierungsmethode abgebildet. Wie im Risikobericht des Lageberichts dargestellt, werden darüber hinaus im Rahmen des Risikomanagements zahlreiche weitere Risiken durch ökonomische Sicherungsbeziehungen abgesichert. Diese werden bilanziell nicht durch Bildung von Bewertungseinheiten nachvollzogen. Einzelheiten zu den gebildeten Bewertungseinheiten sind auf Seite 112 ff. enthalten.

## Erläuterungen zur Bilanz – Aktiva

## 1, 2 Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände und Kapitalanlagen

	Bilanzwerte 31.12.2012	Währungs- effekte	Zugänge	Abgänge	Zuschrei- bungen	Abschrei- bungen	Bilanzwerte 31.12.2013
	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
<b>(1) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände</b>	<b>20.260</b>	<b>0</b>	<b>18.174</b>	<b>-8</b>	<b>36</b>	<b>-14.349</b>	<b>24.113</b>
<b>(2) Kapitalanlagen</b>							
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.019.151	-	75.019	-966	6.367	-24.560	1.075.011
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen							
Anteile an verbundenen Unternehmen	33.398.046	-308.046	2.845.665	-3.061.102	527.525	-164.556	33.237.532
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	144.698	-1.461	324.911	-338.644	-	-1.091	128.413
Beteiligungen	258.268	-1.661	11.269	-25.330	1.016	-	243.562
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	25.197	-630	-	-	-	-	24.567
	<b>33.826.209</b>	<b>-311.798</b>	<b>3.181.845</b>	<b>-3.425.076</b>	<b>528.541</b>	<b>-165.647</b>	<b>33.634.074</b>
Sonstige Kapitalanlagen							
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	5.595.952	-82.066	5.383.639	-4.187.437	21.061	-521.885	6.209.264
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	21.391.717	-1.139.090	10.870.589	-12.981.332	1.842	-260.416	17.883.310
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1.416	-	-	-390	-	-	1.026
Sonstige Ausleihungen	61	-2	-	-5	-	-	54
Einlagen bei Kreditinstituten	543.403	-63.575	213.887	-	-	-	693.715
Andere Kapitalanlagen	319.137	-	7.708.572	-6.791.027	-	-109.187	1.127.495
	<b>27.851.686</b>	<b>-1.284.733</b>	<b>24.176.687</b>	<b>-23.960.191</b>	<b>22.903</b>	<b>-891.488</b>	<b>25.914.864</b>
<b>Kapitalanlagen (2) gesamt</b>	<b>62.697.046</b>	<b>-1.596.531</b>	<b>27.433.551</b>	<b>-27.386.233</b>	<b>557.811</b>	<b>-1.081.695</b>	<b>60.623.949</b>
<b>Insgesamt (1) + (2)</b>	<b>62.717.306</b>	<b>-1.596.531</b>	<b>27.451.725</b>	<b>-27.386.241</b>	<b>557.847</b>	<b>-1.096.044</b>	<b>60.648.062</b>

Der Anlagespiegel wird zu Stichtagskursen vom 31. Dezember 2013 dargestellt.

Bei den sonstigen immateriellen Vermögensgegenständen handelt es sich vor allem um entgeltlich erworbene Versicherungsbestände und Software.

Der Bilanzwert der eigengenutzten Grundstücke und Bauten beträgt 235 Millionen €.

Von unseren Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) im Bilanzwert von insgesamt 60.624 Millionen € sind 4.496 Millionen € bei Zedenten oder ausländischen Regierungen hinterlegt oder der Verwaltung durch Treuhänder unterstellt, die wir ernannt haben.

Die anderen Kapitalanlagen enthalten seit dem Geschäftsjahr 2013 auch einen Bestand an physischem Gold von 290 Millionen €.

Derivate	Bilanzposition	Buchwert	Zeitwert	Nominalvolumen
		T€	T€	T€
<b>Zinsrisiken</b>				
Zins-Swaps	Sonstige Rückstellungen	-4.455	10.970	1.408.492
Zins-Swap (Nachranganleihe)	Sonstige Rückstellungen	-	184.276	1.349.050
Inflation-Swaps	Sonstige Rückstellungen	-186.706	-185.584	4.450.929
Zins-Futures	-	-	68	149.023
Bund-Futures	Sonstige Rückstellungen	-17.856	5.783	4.409.038
<b>Währungsrisiken</b>				
Devisenoptionen Long	Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	152	152	49.710
Devisenoptionen Short	Sonstige Verbindlichkeiten	-225	-627	15.200
	Sonstige Rückstellungen	-402		
Devisentermingeschäfte	Sonstige Rückstellungen	-124.838	-15.812	14.436.825
Devisentermingeschäfte (Absicherung CAD)	Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	-	5.029	1.294.696
<b>Sonstige Geschäfte</b>				
Versicherungsderivate I (Swaps)	Sonstige Rückstellungen	-5.797	-5.797	439.058
Versicherungsderivate II (Cat Bonds)	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	463	955	84.295
Versicherungsderivate III (Optionen Short)	Sonstige Verbindlichkeiten	-487	-111	8.700
Versicherungsderivate IV (Total Return Swaps Insurance Linked)	Sonstige Rückstellungen	-16	801	175.885
Wetterderivate I (Wetteroptionen Short)	Sonstige Verbindlichkeiten	-509	-344	5.310
	Sonstige Rückstellungen	-1		
Wetterderivate II (Total Return Swaps Wetter)	Sonstige Rückstellungen	-100	-100	3.000
Single Credit Default Swaps	Sonstige Rückstellungen	-751	-381	197.646
	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	890		
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	-1.792		
Commodity Swaps	Sonstige Rückstellungen	-3.263	818	1.116.578

Derivative Finanzinstrumente (Derivate) sind vertragliche Vereinbarungen, die sich auf bestimmte originäre Finanzinstrumente (Basiswert bzw. Underlying) beziehen.

Derivate bewerten wir grundsätzlich zu den Anschaffungskosten oder zu ihrem niedrigeren beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag. Ein Verpflichtungsüberhang wird durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung berücksichtigt. Upfront-Zahlungen werden aktiviert und über die Laufzeit amortisiert.

Die Buchwerte der Versicherungsderivate (Swap-Verträge, Optionen sowie in Cat Bonds eingebettete Derivate) leiten sich von den Marktwerten der entsprechenden Basiswerte ab.

Ein Zins-Swap (Nominalvolumen: 1.349 Millionen €) zur Absicherung der Nachranganleihe aus dem Jahr 2007 gegen Zinsänderungsrisiken wurde aufgrund der Einbeziehung in eine bilanzielle Bewertungseinheit nach § 254 HGB und Anwendung der Einfrierungsmethode nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Marktwertänderung des Zins-Swaps wird bei der Ermittlung des Ergebnisses aus der Bewertungseinheit berücksichtigt. Der positive Marktwert des Zins-Swaps beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 184 Millionen €. Um die beizulegenden Zeitwerte der nicht börsengehandelten Derivate zu ermitteln, werden anerkannte Bewertungsmethoden verwendet. Einzelheiten sind der nachstehenden Tabelle zu entnehmen.

Derivate	Preismethode	Parameter	Preismodell
<b>Zinsrisiken</b>			
Zins-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Inflation-Swaps	Theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap-Sätze Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Zins- und Bund-Futures	Notierter Kurs		
<b>Währungsrisiken</b>			
Devisenoptionen	Theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
<b>Sonstige Geschäfte</b>			
Versicherungsderivate	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat-Bonds Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Credit Default Swaps	Theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode ISDA CDS Standard Model
Commodity Swaps	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnissberechnung
Wetterderivate	Theoretischer Kurs	Ereignisschätzungen Historische Daten	Monte Carlo

Der Zeitwert der Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) beträgt 71.037 Millionen €. Der Bilanzwert liegt bei 60.624 Millionen €. Hieraus ergeben sich für das Geschäftsjahr 2013 Bewertungsreserven von 10.413 Millionen €.

Die Bewertungsreserven enthalten stille Lasten aus Grundstücken und Bauten in Höhe von 31 Millionen €. Diese entfallen zum Großteil auf eine Anlage im Bau, bei der nach aktuellem Bewertungsgutachten davon auszugehen ist, dass die stille Last keine nachhaltige Wertminderung darstellt.

Die Bewertungsreserven enthalten ferner stille Lasten aus Beteiligungen in Höhe von 6 Millionen €. Davon entfallen 4 Millionen € auf eine Beteiligungsgesellschaft, deren Zeitwert durch nicht nachhaltige Wechselkursschwankungen beeinflusst ist. Aus diesem Grund wurde von einer Abschreibung abgesehen. Weitere 2 Millionen € entfallen auf eine Beteiligung, die trotz höherer Bewertung durch ein Gutachten einer internationalen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft aus Vorsichtsgründen nur mit dem anteiligen Eigenkapital zum Stichtag 31. Dezember 2012 angesetzt wurde.

Außerdem sind in den Bewertungsreserven stille Lasten von 2 Millionen € für Ausleihungen enthalten. Wegen einer nur vorübergehenden Wertminderung wurden keine Abschreibungen vorgenommen, da die Buchwerte den Rückzahlungsbeträgen der Ausleihungen entsprechen.

Zeitwerte des Grundvermögens ermitteln wir einmal im Jahr und geben in der Regel Ertragswerte an; bei Neubauten berücksichtigen wir den Anschaffungswert am Bilanzstichtag. Bei Anteilen an verbundenen Unternehmen, Beteiligungen, Aktien, Investmentanteilen und anderen nichtfestverzinslichen Wertpapieren verwenden wir die Börsenkurse am Bilanzstichtag, sofern Börsennotierungen vorhanden sind. Liegen keine Kurse vor, berechnen wir Ertragswerte oder verwenden Net-Asset-Values. Bei nichtbörsennotierten Neuerwerbungen setzen wir den Anschaffungskurs an.

Den Zeitwert börsennotierter festverzinslicher Wertpapiere ermitteln wir anhand der Börsenkurse am Bilanzstichtag. Bei nichtbörsennotierten festverzinslichen Wertpapieren bestimmen wir die Wertansätze nach anerkannten Bewertungsmethoden im Einklang mit dem Barwertprinzip auf Basis von Zinsstrukturkurven.

## Zeitwerte und Bewertungsreserven der Kapitalanlagen

	Bilanzwerte	Zeitwerte	Bewertungs- reserven
Mio. €	31.12.2013	31.12.2013	31.12.2013
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.075	2.817	1.742
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	33.237	40.029	6.792
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	128	131	3
Beteiligungen	244	511	267
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	25	35	10
	<b>33.634</b>	<b>40.706</b>	<b>7.072</b>
Sonstige Kapitalanlagen			
Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	6.209	7.001	792
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	17.883	18.682	799
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1	1	0
Einlagen bei Kreditinstituten	694	694	0
Andere Kapitalanlagen	1.128	1.136	8
	<b>25.915</b>	<b>27.514</b>	<b>1.599</b>
<b>Kapitalanlagen gesamt</b>	<b>60.624</b>	<b>71.037</b>	<b>10.413</b>

Die Gesellschaft hält am 31. Dezember 2013 bei mehreren inländischen und ausländischen Investmentfonds Anteile von mehr als 10 %.

	Marktwert	Buchwert	Differenz	Im Geschäfts- jahr erhaltene Ausschüttung
Mio. €				
Aktienfonds	4.908	4.821	87	738
Rentenfonds	775	562	213	28
<b>Gesamt</b>	<b>5.683</b>	<b>5.383</b>	<b>300</b>	<b>766</b>

## 3 Angaben zum Anteilsbesitz

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes findet sich ab Seite 125.

## 4 Rechnungsabgrenzungsposten

Der Posten schließt einen Unterschiedsbetrag gemäß § 250 Abs. 3 HGB von 12 Millionen € für Verbindlichkeiten ein.

## 5 Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Einem Erfüllungsbetrag aus Altersversorgungsverpflichtungen von insgesamt 825 Millionen € steht ein zu verrechnendes Vermögen mit einem beizulegenden Zeitwert von insgesamt 1.000 Millionen € gegenüber. Durch die Saldierung auf Einzelplanebene ergibt sich sowohl ein zu aktivierender Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von 191 Millionen € als auch eine Pensionsrückstellung in Höhe von 16 Millionen €. Die Anschaffungskosten des zu verrechnenden Vermögens betragen 899 Millionen €. Die Aufwendungen dieser Vermögensgegenstände sowie der Zinsaufwand der Pensionsrückstellungen und vergleichbar langfristig fälligen Verpflichtungen betragen im Geschäftsjahr 54 Millionen € beziehungsweise 55 Millionen €.

#### Verrechnete Aufwendungen und Erträge aus der Pensionsverpflichtung und dem zu verrechnenden Deckungsvermögen

T€	2013
Aufwand aus der Abzinsung von Altersversorgungsverpflichtungen	36.392
Aufwand aus der Änderung des Abzinsungssatzes von Altersversorgungsverpflichtungen	18.234
Aufwand aus mit Altersversorgungsverpflichtungen zu verrechnenden Vermögensgegenständen	53.676
<b>Nettoaufwand aus Altersversorgungsverpflichtungen</b>	<b>108.302</b>
Aufwand aus der Abzinsung von Altersteilzeitverpflichtungen	2.126
Aufwand aus der Änderung des Abzinsungssatzes von Altersteilzeitverpflichtungen	151
Ertrag aus mit Altersteilzeit zu verrechnenden Vermögensgegenständen	15
<b>Nettoaufwand aus Altersteilzeitverpflichtungen</b>	<b>2.262</b>

Die Nachschussverpflichtung aus der CTA-Vereinbarung hat sich infolge des Rückgangs des IAS-Rechnungszinses verringert. Die dafür gebildeten Aufwandsrückstellungen wurden noch vor Einführung des BilMoG gebildet und werden gemäß Art. 67 Abs. 3 EGHGB insoweit weitergeführt. Es handelt sich dabei um eine Nachschussverpflichtung aus der Treuhand-Vereinbarung zur Ausfinanzierung der Pensionszusagen auf der Basis der DBO nach IAS 19.

### Erläuterungen zur Bilanz – Passiva

#### 6 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2013 in insgesamt 179.341.212 voll eingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals:

Mio. €	31.12.2013
Genehmigtes Kapital 2011 (bis zum 19. April 2016)	10
Genehmigtes Kapital 2013 (bis zum 24. April 2018)	280
<b>Gesamt</b>	<b>290</b>

Zusammensetzung des bedingten Kapitals:

Mio. €	31.12.2013
Bedingtes Kapital 2010 (bis zum 27. April 2015)	117
<b>Gesamt</b>	<b>117</b>

Vom gezeichneten Kapital wird in Höhe von 6 Millionen € der rechnerische Wert der am 31. Dezember 2013 im Bestand befindlichen eigenen Anteile offen abgesetzt. Der über den rechnerischen Wert hinausgehende Teil der Anschaffungskosten für die eigenen Anteile von 294 Millionen € wird von den Gewinnrücklagen abgezogen.

Aus dem Jahresüberschuss 2013 wurden durch den Vorstand 346 Millionen € in die Gewinnrücklagen eingestellt. In den Gewinnrücklagen ist eine Rücklage wegen eigener Anteile in Höhe von 6 Millionen € enthalten. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres enthält einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr von 0,3 Millionen €. Aus der Aktivierung von Vermögensgegenständen zum beizulegenden Zeitwert und der Rücklage für eigene Anteile unterliegen 107 Millionen € einer Ausschüttungssperre.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 28. April 2010 war die Münchener Rück AG bis zum 27. April 2015 ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Hauptversammlung am 20. April 2011 hat diesen Beschluss erneuert und damit den Vorstand ermächtigt, bis zum 19. April 2016 eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben.

Am 31. Dezember 2013 waren 1.919.312 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von rund 6,3 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 1,1%.

Am 7. November 2013 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 20. April 2011 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Vom 14. November 2013 bis zum 31. Dezember 2013 wurden 1.905.838 Aktien über die Börse zu einem Durchschnittskurs von 157,41 € erworben.

Die Münchener Rück AG hat im Geschäftsjahr 2013 den kompletten Jahresanfangsbestand in Höhe von 712.000 Münchener-Rück-Aktien, die zur Absicherung der Wertsteigerungsrechte, welche seit 1999 an Vorstand und oberes Management der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ausgegeben worden waren – im Rahmen des Abbaus von Absicherungen dieser Verpflichtungen – zu einem Durchschnittskurs von 136,02 € veräußert. Der Veräußerungserlös von 96,8 Millionen € wurde zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet. Der dabei entstandene Veräußerungsgewinn von 8 Millionen € wurde gemäß § 272 Abs. 1b HGB in die Kapitalrücklage der Münchener Rück AG eingestellt.

Im Geschäftsjahr 2013 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe für zukünftige Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt wurden, ebenfalls – im Rahmen des Abbaus von Absicherungen dieser Verpflichtungen – 16.415 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 133,35 € erworben und insgesamt 38.250 Aktien zu je 142,64 € veräußert. Der Veräußerungserlös von 5,5 Millionen € wurde zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet. Zum 31. Dezember 2013 werden keine Münchener-Rück-Aktien mehr für diese Incentive-Pläne gehalten.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2013 im Rahmen der Absicherungen von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 66.633 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 151,36 € verkauft. Aus dem Verkauf wurde ein Veräußerungserlös von 10,1 Millionen € erzielt, der zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet wurde. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben worden waren und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei MEAG zum 31. Dezember 2013 ein Gesamtbestand von 13.474 Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 301.688.353,67 €.

Der Gesellschaft liegen folgende Angaben zu mitteilungspflichtigen Beteiligungen nach § 21 WpHG vor (Stand 31. Dezember 2013):

Warren E. Buffett, USA, hat uns im Oktober 2010 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil die Schwelle von 10 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und am 12. Oktober 2010 10,244 % (19.306.100 Stimmrechte) betrug. Davon sind Herrn Warren E. Buffett 10,191 % (19.206.100 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft jeweils 3 % oder mehr beträgt, gehalten: Berkshire Hathaway Inc., OBH LLC und National Indemnity Company. Hinsichtlich der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und der Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel haben uns Warren E. Buffett und die vorgenannten Gesellschaften am 15. Oktober 2010 nach § 27a Abs. 1

WpHG jeweils Folgendes mitgeteilt: Die Investition dient der Erzielung von Handelsgewinnen und nicht der Umsetzung strategischer Ziele. Es ist beabsichtigt, innerhalb der nächsten zwölf Monate weitere Stimmrechte zu erlangen. Es wird keine Einflussnahme auf die Besetzung von Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorganen unserer Gesellschaft angestrebt. Es wird keine wesentliche Änderung der Kapitalstruktur unserer Gesellschaft, insbesondere nicht im Verhältnis von Eigen- und Fremdfinanzierung, oder der Dividendenpolitik angestrebt. Die zur Finanzierung des Erwerbs der Stimmrechte an unserer Gesellschaft verwendeten Mittel sind Eigenmittel. Berkshire Hathaway Inc. hat am 1. März 2014 in ihrem jährlichen „Letter to Shareholders“ an unserem Unternehmen per 31.12.2013 einen Stand von 20.060.390 Aktien veröffentlicht, dies entspricht 11,2 % von unserem Grundkapital.

Die BlackRock Inc., New York, USA, hat uns im Mai 2010 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 6. Mai 2010 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und zu diesem Tag 6,15 % (11.592.279 Stimmrechte) betrug. Diese Stimmrechte sind ihr gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen. Folgende Unternehmen der BlackRock-Gruppe haben uns in diesem Zusammenhang mitgeteilt, dass sie am 6. Mai 2010 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten haben:

- BlackRock International Holdings Inc. (4,10 %),
- BR Jersey International Holdings L.P. (4,10 %) und
- BlackRock Advisors Holdings Inc. (4,10 %).

Ergänzend wurde uns im Oktober 2012 mitgeteilt, dass die Schwelle von 3 % der Stimmrechte am 25. Juli 2011 ebenfalls überschritten wurde von

- BlackRock Group Limited (3,02 %).

Ebenfalls wurde uns im Oktober 2012 ergänzend mitgeteilt, dass die Schwelle von 5 % der Stimmrechte am 20. April 2011 ebenfalls überschritten wurde von

- BlackRock Financial Management, Inc. (5,29 %) und
- BlackRock Holdco 2, Inc. (5,29 %).

Diese Stimmrechte sind gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 in Verbindung mit Satz 2 WpHG zuzurechnen.

Die People's Bank of China/SAFE, Beijing, China, hat uns im September 2011 namens und mit Vollmacht der Volksrepublik China gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Volksrepublik China am 5. August 2011 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und zu diesem Tag 3,04 % (5.450.911 Stimmrechte) betrug. Davon sind ihr 3,04 % (5.450.911 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen, die über die von ihr kontrollierte People's Bank of China/State Administration of Foreign Exchange (SAFE) gehalten werden, deren Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft 3 % oder mehr beträgt.

## 7 Nachrangige Verbindlichkeiten

Die im Jahr 2003 emittierte Nachranganleihe mit einem Nennwert von 300 Millionen £ hat eine Laufzeit bis 2028 und kann am 21. Juni 2018 erstmals ordentlich gekündigt werden. Die im Jahr 2011 emittierte Nachranganleihe mit einem Nennwert von 1.000 Millionen € läuft bis 2041 und kann am 26. Mai 2021 erstmals ordentlich gekündigt werden. Die im Jahr 2012 herausgegebenen Nachranganleihen mit den Nennwerten von 900 Millionen € und 450 Millionen £ laufen bis 2042 und können am 26. Mai 2022 erstmals ordentlich gekündigt werden.

Die im Juni 2007 im Volumen von 1.500 Millionen € emittierte Nachranganleihe hat eine unbegrenzte Laufzeit und kann erstmals nach Ablauf von frühestens 10 Jahren im Jahr 2017 gekündigt werden. Das Zinsänderungsrisiko haben wir über den Nominalbetrag der Anleihe durch einen Zins-Swap abgesichert und vollziehen diese Sicherungsbeziehung bilanziell durch Bildung einer Bewertungseinheit nach. Detaillierte Angaben zu dieser Sicherungsbeziehung befinden sich auf Seite 113.

Am 25. April 2013 haben wir unsere Nachranganleihe 2003/2023 mit einem noch ausstehenden Nominalvolumen von knapp 1.000 Millionen € gekündigt und am 21. Juni 2013 vollständig getilgt.

Die Restlaufzeit der nachrangigen Verbindlichkeiten mit einem Gesamtbetrag von 4.150 Millionen € beträgt mehr als fünf Jahre.

#### Nachrangige Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2013
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen €, bis 2018 7,625% p.a., anschließend variabel	360
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen € <sup>1</sup> , bis 2017 5,767% p.a., anschließend variabel	1.349
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €, bis 2021 6,00% p.a., anschließend variabel	1.000
Nachranganleihe 2012/2042, 900 Millionen €, bis 2022 6,25% p.a., anschließend variabel	900
Nachranganleihe 2012/2042, 450 Millionen €, bis 2022 6,625% p.a., anschließend variabel	541
<b>Gesamt</b>	<b>4.150</b>

<sup>1</sup> Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

Die Nachranganleihen der Münchener Rück AG erhielten von den führenden Rating-agenturen folgende Noten:

#### Rating

Anleihen	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen €, bis 2018 7,625% p.a., anschließend variabel	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen € <sup>1</sup> , bis 2017 5,767% p.a., anschließend variabel	WKN: AON4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A3 (hyb)	A
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €, bis 2021 6,00% p.a., anschließend variabel	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DE060839255= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A
Nachranganleihe 2012/2042, 900 Millionen €, bis 2022 6,25% p.a., anschließend variabel	WKN: A1ML16 ISIN: XS0764278528 Reuters: DE076427852= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A
Nachranganleihe 2012/2042, 450 Millionen €, bis 2022 6,625% p.a., anschließend variabel	WKN: A1ML15 ISIN: XS0764278288 Reuters: DE076427828= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A

<sup>1</sup> Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

## 8 Versicherungstechnische Rückstellungen nach Versicherungszweigen

Mio. €	Beitrags- überträge	Deckungs- rück- stellung	Schaden- rück- stellung	Schwan- kungsrück- stellungen u. Ä.	Übrige Rück- stellung	Gesamt	Reserve- satz in % der Netto- beiträge
Leben	373	8.571	1.169	12	352	10.477	138
Kranken	183	-	231	5	8	427	11
Unfall	16	-	2.355	508	-4	2.875	1.434
Haftpflicht	226	-	11.952	617	1	12.796	795
Kraftfahrt	749	-	5.742	884	-115	7.260	314
Transport	98	-	789	293	20	1.200	241
Luftfahrt	155	-	912	883	5	1.955	507
Feuer	523	-	4.786	3.328	25	8.662	254
Technik	505	-	2.114	245	10	2.874	382
Sonstige	223	-	1.390	1.372	22	3.007	156
Zusammen (ohne Leben)	2.678	-	30.271	8.135	-28	41.056	273
<b>Gesamt</b>	<b>3.051</b>	<b>8.571</b>	<b>31.440</b>	<b>8.147</b>	<b>324</b>	<b>51.533</b>	<b>228</b>

Die dargestellten Schadenrückstellungen sind sowohl von Zahlungen beeinflusst, die im Berichtsjahr geleistet wurden, als auch von Aufwendungen zur Erhöhung bzw. Erträgen aus der Verringerung der Rückstellung.

Die Schadenaufwendungen für das Berichtsjahr abzüglich der im selben Jahr bereits geleisteten Zahlungen erhöhen die Rückstellungen. Die Rückstellungen für die Vorjahre reduzieren sich um die Zahlungen, die im Berichtsjahr für diese Jahre geleistet wurden. Da es sich bei den Rückstellungen um Werte handelt, die aufgrund bestmöglicher Schätzungen – auf der Grundlage der Schadeninformationen und -erfahrungen der Vergangenheit sowie Einschätzungen der zukünftigen Schadenentwicklung – bestimmt werden, ist es unvermeidbar, dass sich auch die Schätzung regelmäßig ändert, wenn das Wissen über die Schadenfälle im laufenden Berichtsjahr zunimmt.

Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen teilen sich wie folgt auf:

T€	31.12.2013	31.12.2012
Schwankungsrückstellung	7.703.243	6.559.147
Rückstellung für Großrisiken	443.771	422.845
Davon:		
Für Atomanlagenrisiken	84.736	81.040
Für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken	81.331	80.393
Für Terrorrisiken	277.704	261.412
<b>Gesamt</b>	<b>8.147.014</b>	<b>6.981.992</b>

## 9 Andere Rückstellungen

Zum 31. Dezember 2013 ergibt sich für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen eine Rückstellung vor Saldierung von 825 Millionen €. Dem steht vor Saldierung ein Vermögen von 1.000 Millionen € entgegen. Zum 31. Dezember 2012 ergab sich für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen ein aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung von 247 Millionen €, der sich bis zum 31. Dezember 2013 auf 191 Millionen € verringerte. Des Weiteren ergab sich zum 31. Dezember 2012 eine Pensionsrückstellung von 13 Millionen €, die sich bis zum 31. Dezember 2013 auf 16 Millionen € erhöhte.

Bei den Altersteilzeitverpflichtungen steht einem Erfüllungsbetrag von 53 Millionen € ein zu verrechnendes Vermögen von 27 Millionen € gegenüber. Durch die Saldierung auf Einzelplanebene ergibt sich sowohl ein zu aktivierender Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von 2 Millionen € als auch eine Pensionsrückstellung in Höhe von 29 Millionen €. Die Anschaffungskosten des zu verrechnenden Vermögens betragen 27 Millionen €.

Fast alle Mitarbeiter haben für sich und ihre Hinterbliebenen Versorgungszusagen erhalten, die von der Gesellschaft selbst, von der Münchener Rück Versorgungskasse und dem Allianz Pensions Management e.V. zu erfüllen sind.

Für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Personalaufwendungen wurden Rückstellungen von 278 Millionen € gebildet.

Aus Derivaten ergeben sich Drohverlustrückstellungen von 345 Millionen €.

## 10 Sonstige Verbindlichkeiten

Der Gesamtbetrag der grundpfandrechtl. gesicherten Verbindlichkeiten beläuft sich auf 0,5 Millionen €. Diese haben eine Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren.

## 11 Rechnungsabgrenzungsposten

In der Rechnungsabgrenzung ist ein Ausgleichsposten für unrealisierte Währungskursgewinne in Höhe von 71 Millionen € enthalten. Dieser wird planmäßig bis 2014 aufgelöst.

## 12 Bewertungseinheiten

Folgende ökonomische Sicherungsbeziehungen werden bilanziell durch Bildung von Bewertungseinheiten nachvollzogen:

Art der Bewertungseinheiten	Grundgeschäfte	Absicherungsgeschäfte	Art der Risiken	Höhe der abgesicherten Risiken
	Arten und Volumina	Arten und Volumina		
Portfolio-Hedges	Fremdwährungspassiva	Fremdwährungsaktiva	Währungskursrisiken	<p>Währungsergebnis aus den abgesicherten Fremdwährungspassiva</p> <p>Ausweis effektiver Wertänderung von Grundgeschäften und Absicherungsgeschäften in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund Anwendung Durchbuchungsmethode bei gebildeten Bewertungseinheiten</p>
	<p>Zum Bilanzstichtag sind folgende – hinsichtlich der Volumina größte – Bewertungseinheiten gebildet worden:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– US-Dollar: 19.927 Mio. (14.461 Mio. €)</li> <li>– Pfund Sterling: 4.860 Mio. (5.842 Mio. €)</li> <li>– Australischer Dollar: 3.942 Mio. (2.559 Mio. €)</li> <li>– Kanadischer Dollar: 4.840 Mio. (3.306 Mio. €)</li> <li>– VR-China Renminbiyuan: 12.787 Mio. (1.533 Mio. €)</li> <li>– Israelischer Neuer Schekel: 3.223 Mio. (674 Mio. €)</li> <li>– Japanischer Yen: 88.668 Mio. (613 Mio. €)</li> <li>– Neuseeland Dollar: 1.030 Mio. (615 Mio. €)</li> <li>– Norwegische Krone: 3.187 Mio. (381 Mio. €)</li> </ul>			
Portfolio-Hedge	<p>Variabler Bestand Wertpapiere (Kanadische Dollar) im Depot MXA016F100</p> <p>Buchwert (Basis für Absicherung) per 31.12.2013: 1.873 Millionen CAD (1.279 Millionen €)</p>	<p>Absicherung erfolgt mittels Devisentermingeschäften (Verkauf CAD gegen Kauf EUR)</p> <p>Absicherung immer jährlich mit regelmäßigen Anpassungen an veränderten Buchwert im Depot</p> <p>Offene Devisentermingeschäfte per 31.12.2013: Verkauf 1.896 Millionen CAD gegen Kauf 1.288 Millionen €</p>	Währungskursrisiko	<p>Währungsergebnis aus dem abgesicherten Wertpapierdepot MXA016F100</p> <p>Ausweis effektiver Wertänderung von Grundgeschäften und Absicherungsgeschäften in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund Anwendung Durchbuchungsmethode bei gebildeter Bewertungseinheit</p>
Mikro-Hedge	<p>Nachrangsanleihe XS0304987042 2007/ unbegrenzte Laufzeit; Nominalvolumen/Buchwert 1.349 Millionen € bis 2017 5,767% p. a.</p>	<p>Zins-Swap; Nominalvolumen 1.349 Mio. €</p> <p>Marktwert 31.12.2013: 184 Millionen €</p> <p>Receive Fix 5,767% p. a., Pay EURIBOR 3 Months+ Spread 101,35 BP</p>	Zinsänderungsrisiko	<p>Nennwertbilanzierung aufgrund Anwendung Einfrierungsmethode; Eigenemission bei MR AG; daher keine Bewertung des Zinsrisikos und keine unterlassene Zu- oder Abschreibung wegen Bildung bilanzieller Bewertungseinheit</p>

## → Angaben zur Effektivität

Grund	Umfang	Zeitraum	Methode zur Messung der Effektivität
Währungsidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	nach Fristigkeit Passiva	Critical term match-Methode, prospektiv
Basiswertidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	Beginn am 1.10.2011	Critical term match-Methode, prospektiv
Währungsidentität		Laufzeit unbegrenzt	
Volumen der Absicherung wird regelmäßig an Depotbestand angepasst	Effektivität 99,96 % Ineffektivität resultiert aus Bestandsänderungen im Depot und geringem Zeitverzug bis zur Anpassung des Hedgevolumens in den Devisentermingeschäften		Dollar Offset-Methode, retrospektiv
Basiswertidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	Laufzeit bis Juni 2017	Critical term match-Methode, prospektiv
Währungsidentität			
identische Parameter	Effektivität 99,78 %		Dollar Offset-Methode, retrospektiv

## Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

## 13 Ergebnis der Rückversicherung nach Versicherungszweigen

Mio. €	Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.				Veränderung der Schwankungsrückstellung u. Ä.		Schaden-Kosten-Quote in %	
	Bruttobeiträge							
	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012
Leben	8.711	9.168	212	228	-1	-1	-	-
Kranken	4.001	4.234	23	37	-	-	99,4	99,1
Unfall	228	210	67	86	-134	84	67,4	32,3
Haftpflcht	1.658	1.648	-517	-608	69	172	131,4	138,1
Kraftfahrt	2.332	2.224	-117	-397	-168	126	105,3	116,0
Transport	501	572	132	87	57	-40	74,1	84,6
Luftfahrt	411	536	124	302	170	-90	70,9	44,1
Feuer	3.718	4.057	1.020	1.109	-1.171	-1.243	70,8	70,2
Technik	819	921	164	-56	-38	64	79,5	106,1
Sonstige	2.195	1.971	-25	-132	51	356	208,1	106,8
Zusammen (ohne Leben)	15.863	16.373	871	428	-1.164	-571	94,3	97,3
<b>Gesamt</b>	<b>24.574</b>	<b>25.541</b>	<b>1.083</b>	<b>656</b>	<b>-1.165</b>	<b>-572</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 14 Technischer Zinsertrag

Den technischen Zinsertrag haben wir gemäß § 38 RechVersV berechnet und – wie dort vorgeschrieben – von der nichtversicherungstechnischen in die versicherungstechnische Rechnung übertragen.

## 15 Personalaufwendungen

Die Verwaltungsaufwendungen beziehen folgende Personalaufwendungen mit ein:

T€	2013	Vorjahr
Löhne und Gehälter	462.187	495.613
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	71.500	67.412
Aufwendungen für Altersversorgung	15.263	71.240
<b>Gesamt</b>	<b>548.950</b>	<b>634.265</b>

## 16 Erträge aus Kapitalanlagen

Die Zuschreibungen resultieren aus der Wertaufholung aufgrund nicht mehr gebotener Abschreibungen.

## 17 Aufwendungen für Kapitalanlagen

Von den Abschreibungen entfielen 782 Millionen € auf außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 und 4 HGB.

Wegen der negativen Entwicklung des Goldpreises im Geschäftsjahr 2013 mussten wir auf unseren Goldbestand mit ursprünglichen Anschaffungskosten von rund 400 Millionen € einen Betrag von 108 Millionen € abschreiben.

## 18 Steuerliche Bilanzierungseinflüsse

Steuerliche Bilanzierungseinflüsse bestehen nicht.

## 19 Langfristiger Incentive-Plan

Die Münchener Rück AG legte von 1999 bis 2010 jährlich langfristige Incentive-Pläne mit einer Laufzeit von jeweils sieben Jahren auf. Von 1999 bis 2009 setzte sich der Teilnehmerkreis aus den Mitgliedern des Vorstands, dem oberen Management in München sowie den wichtigsten Führungskräften der Auslandsorganisation zusammen. 2010 wurde dieser aktienkursbasierte Vergütungsplan nur noch für Mitglieder des oberen Managements in München sowie ausgewählte Führungskräfte der Auslandsorganisation aufgelegt.

Im Rahmen eines langfristigen Incentive-Plans erhielten die Teilnehmer eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten (Stock Appreciation Rights).

Der maßgebliche Basiskurs der Wertsteigerungsrechte ermittelte sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten drei Monate vor dem jeweiligen Planbeginn.

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand oder Ertrag wird auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktien- und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf von 10,9 Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2013 ein Aufwand von 18,6 Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2013 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 139,72 € für das Planjahr 2006, 161,00 € für das Planjahr 2007, 147,84 € für das Planjahr 2008, 145,44 € für das Planjahr 2009 und 144,67 € für das Planjahr 2010. Der innere Wert der ausübaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 11,0 Millionen €.

## Langfristige Incentive-Pläne 2006-2010 der Münchener Rück AG

	Incentive- Plan 2006	Incentive- Plan 2007	Incentive- Plan 2008	Incentive- Plan 2009	Incentive- Plan 2010
Planbeginn	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	€ 108,87	134,07	121,84	97,57	109,11
Innerer Wert 2013 für ein Recht	€ 48,03	22,83	35,06	59,33	47,79
Beizulegender Zeitwert 2013 für ein Recht	€ -	22,83	35,06	59,33	47,79
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	442.590	-	-	-	-
Zugang	6.123	341.737	-	-	-
Ausgeübt	-	-	-	-	-
Verfallen	8.514	503	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	440.199	341.234	-	-	-
Zugang	-	4.013	444.104	-	-
Ausgeübt	-	-	-	-	-
Verfallen	5.388	5.848	3.063	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	434.811	339.399	441.041	-	-
Zugang	-	-	463	459.271	-
Ausgeübt	-	-	-	-	-
Verfallen	2.904	2.804	4.194	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	431.907	336.595	437.310	459.271	-
Zugang	-	-	-	-	675.029
Ausgeübt	-	-	-	-	-
Verfallen	1.653	1.379	1.462	1.287	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	430.254	335.216	435.848	457.984	675.029
Zugang	-	-	-	-	6.546
Ausgeübt	-	-	-	-	-
Verfallen	4.631	5.333	7.623	7.338	16.266
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	425.623	329.883	428.225	450.646	665.309
Ausgeübt	403.618	-	-	320.709	365.529
Verfallen	-	783	1.422	1.253	3.655
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	22.005	329.100	426.803	128.684	296.125
Ausgeübt	22.005	269.776	385.298	90.862	168.961
Verfallen	-	7.842	-	-	-
<b>Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013</b>	<b>-</b>	<b>51.482</b>	<b>41.505</b>	<b>37.822</b>	<b>127.164</b>
<b>Ausübbar am Jahresende</b>	<b>-</b>	<b>51.482</b>	<b>41.505</b>	<b>37.822</b>	<b>127.164</b>

Jedes Wertsteigerungsrecht befugt den Inhaber, die Differenz zwischen dem Kurs der Münchener-Rück-Aktie zum Zeitpunkt seiner Ausübung und dem Basiskurs in bar zu beziehen. Die Wertsteigerungsrechte können erst nach einer zweijährigen Sperrfrist und dann nur bei einem Kursanstieg um mindestens 20 % gegenüber dem Basiskurs ausgeübt werden. Zusätzlich muss die Münchener-Rück-Aktie zweimal den EURO STOXX 50-Index am Ende eines Zeitraums von drei Monaten während der Planlaufzeit übertreffen. Der Bruttobetrag, der aus der Ausübung der Wertsteigerungsrechte erzielt werden kann, ist begrenzt auf eine Steigerung um maximal 150 % des Basiskurses.

Die am letzten Börsentag der Planlaufzeit nicht ausgeübten Rechte werden für den Plan-Teilnehmer ausgeübt, soweit die Ausübungsvoraussetzungen vorliegen. Werden die Bedingungen nicht erfüllt, verfallen die Wertsteigerungsrechte. Sofern ein anderes Unternehmen die Kontrolle über die Münchener Rück AG erlangt oder sich der Aktionärs-kreis der Gesellschaft aufgrund einer Verschmelzung oder eines vergleichbaren Umwandlungsvorgangs bzw. Zusammenschlusses wesentlich verändert (Change in Control), können alle Plan-Teilnehmer ihre Wertsteigerungsrechte innerhalb von 60 Tagen nach dessen Wirksamkeit ausüben, auch wenn zu diesem Zeitpunkt die Ausübungsvoraussetzungen noch nicht vorliegen.

## 20 Mid-Term Incentive Plan

Die Münchener Rück AG legt seit 1. Januar 2009 Mid-Term Incentive Pläne mit einer Laufzeit von jeweils drei Jahren auf. Berechtigt zur Teilnahme an diesen aktienkursbezogenen Vergütungsplänen mit Barausgleich sind das obere Management in München sowie 2009 einmalig auch die Mitglieder des Vorstands. Die Teilnehmer erhalten Performance Share Units (PSU-Rechte). Im vierten Jahr nach Planbeginn entsteht der Anspruch auf Bonuszahlung, deren Höhe von der Erreichung wertorientierter Erfolgsziele und der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) abhängt.

Die wertorientierten Erfolgsziele werden mittels einer durchschnittlichen Zielerreichung über die drei folgenden Jahre festgelegt und gemäß Zuständigkeit zugeordnet.

Die aktienkursbasierte Größe TSR stellt die gesamte Rendite der Aktie dar und umfasst die Aktienkursentwicklung plus die reinvestierten Dividenden über einen bestimmten Betrachtungszeitraum. Der TSR-Anfangswert und der TSR-Endwert werden aus dem Durchschnitt der letzten 60 Kalendertage vor Planbeginn bzw. vor Planende ermittelt.

Bei Planbeginn erfolgte die Zuteilung der PSU-Rechte auf der Grundlage des festgelegten Zusagebetrags bei 100 % Zielerreichung und des TSR-Anfangswerts. Für den TSR ist der Total-Return-Index der Xetra-Notierung der Münchener-Rück-Aktie mit Startdatum 22. Januar 1996 maßgeblich. Basis für die volle und anteilige Zuteilung der PSU-Rechte ist das erste Planjahr. Die endgültige Anzahl an PSU-Rechten errechnet sich aus der Anzahl der PSU-Rechte zu Planbeginn und dem Zielerreichungsprozentsatz der Erfolgsziele am Planende. Die Anzahl der Rechte kann zwischen 0 und dem 1,5-Fachen der anfangs zugeteilten Rechte schwanken. Die Auszahlung wird bei einer Verdoppelung des TSR gedeckelt. Der maximale Auszahlungsbetrag ist für Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer auf 150 % des Zusagebetrags begrenzt, für das obere Management auf 300 %.

Die Bewertung des Mid-Term Incentive Plans zum Stichtag erfolgt indirekt mit dem beizulegenden Zeitwert der Verpflichtung. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem wertorientierten Erfolgsziel den TSR während des Performance-Zeitraums. Hierzu wird der am Markt beobachtbare Wert des TSR-Index mit der aktuellen Dividendenrendite der Münchener-Rück-Aktie zum Laufzeitende fortgeschrieben und mit marktgerechten Zinsen diskontiert.

### Mid-Term Incentive Pläne 2010-2013 der Münchener Rück AG

	Incentive- Plan 2010	Incentive- Plan 2011	Incentive- Plan 2012	Incentive- Plan 2013
Planbeginn	1.1.2010	1.1.2011	1.1.2012	1.1.2013
Planende	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015
Beizulegender Zeitwert 2013 für ein Recht	€ -	320,22	323,87	326,72
Zahl der Rechte am 1. Januar 2010	38.284	-	-	-
Zugang	-	-	-	-
Verfallen	-	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	38.284	-	-	-
Zahl der Rechte am 1. Januar 2011	38.284	63.769	-	-
Zugang	-	-	-	-
Verfallen	843	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	37.441	63.769	-	-
Zahl der Rechte am 1. Januar 2012	37.441	63.769	78.568	-
Zugang	-	185	-	-
Verfallen	184	424	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	37.257	63.530	78.568	-
Zahl der Rechte am 1. Januar 2013	37.257	63.530	78.568	-
Zugang	-	761	977	51.168
Ausgeübt	37.257	-	-	-
Verfallen	-	2.147	2.891	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013	-	62.144	76.654	51.168

Im Geschäftsjahr 2013 wurde ein Aufwand in Höhe von 37,2 Millionen € aus den Mid-Term Incentive Plänen erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 73,5 Millionen €.

## 21 Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

Aus der Währungsumrechnung wurden unter den sonstigen Erträgen 161 Millionen € und unter den sonstigen Aufwendungen 208 Millionen € erfasst.

## 22 Erträge aus der Abzinsung von Rückstellungen

In den sonstigen Erträgen sind 116 Millionen € aus der Abzinsung von Rückstellungen erfasst.

## 23 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 24,7 Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 2,3 Millionen €; nicht darin enthalten sind 0,1 Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 5,7 Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen von 0 €. Zum 31. Dezember 2013 betrugen die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) 0 €. Der Wert der Verpflichtung beträgt 93,2 Millionen €.

Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und deren Hinterbliebene bestehen nicht.

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 20. Informationen zu Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats finden Sie im Corporate Governance Bericht auf Seite 9.

## 24 Organe der Gesellschaft

### Vorstand

**Dr. jur. Nikolaus von Bomhard**  
(Vorsitzender des Vorstands)  
(Vorsitzender des Konzernausschusses)  
Group Development  
Group Investments  
Group Communications  
Group Compliance  
Group Audit  
Health (seit 1.10.2013; bis 31.12.2013  
zusammen mit Dr. Strassl)

**Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen**  
Germany, Asia Pacific and Africa  
Services

**Dr. rer. pol. Thomas Blunck**  
Special and Financial Risks  
Reinsurance Investments  
Central Procurement

**Georg Daschner**  
Europe and Latin America

**Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek**  
(Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses)  
Reinsurance Development  
Corporate Underwriting  
Corporate Claims (seit 1.1.2014)  
Accounting, Controlling and Central  
Reserving for Reinsurance  
Information Technology  
Global Business Architecture  
Geo Risks Research/  
Corporate Climate Centre

**Dr. rer. pol. Peter Röder**  
Global Clients and North America

**Dr. jur. Jörg Schneider**  
(Chief Financial Officer)  
Group Reporting  
Group Controlling  
Corporate Finance M&A  
Integrated Risk Management  
Group Legal  
Group Taxation  
Investor and Rating Agency Relations

**Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl**  
(bis 31.12.2013)  
(Arbeitsdirektor)  
(bis 30.9.2013)  
Health (ab 1.10.2013 zusammen mit  
Dr. von Bomhard)  
Human Resources (bis 30.9.2013)

**Dr. oec. publ. Joachim Wenning**  
(Arbeitsdirektor)  
(seit 1.10.2013)  
Life  
Human Resources (seit 1.10.2013)

### Aufsichtsrat

**Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler**  
(Ehrevorsitzender)  
Mitglied von 2.1.2004 bis 31.12.2012  
Vorsitzender von 26.5.2004 bis 31.12.2012

**Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)  
Mitglied seit 17.4.2002,  
letzte Wiederwahl 22.4.2009  
Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der  
Volkswagen AG

**Hans Peter Claußen**  
(Stellvertretender Vorsitzender)  
Mitglied seit 22.4.2009  
Mitarbeiter der D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG

**Prof. Dr. oec. Dr. jur.  
Ann-Kristin Achleitner**  
Mitglied seit 3.1.2013  
Wissenschaftliche Direktorin des Center  
for Entrepreneurial and Financial Studies  
(CEFS) an der Technischen Universität  
München

**Herbert Bach**  
Mitglied seit 9.12.1994,  
letzte Wiederwahl 22.4.2009  
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

**Dina Bösch**  
Mitglied seit 22.4.2009  
Mitglied des ver.di-Bundesvorstands

**Annika Falkengren**  
Mitglied seit 20.4.2011  
President und Chief Executive Officer der  
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

**Frank Fassin**  
Mitglied seit 22.4.2009  
Landesfachbereichsleiter Finanzdienstleistungen der ver.di Nordrhein-Westfalen

**Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner**

Mitglied seit 12.2.2010  
Aufsichtsrätin und Präsidentin der  
Stiftung EU-LAC

**Christian Fuhrmann**

Mitglied seit 22.4.2009  
Geschäftsbereichsleiter der  
Münchener Rück AG

**Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss**

Mitglied seit 22.4.2009  
Präsident der Max-Planck-Gesellschaft  
zur Förderung der Wissenschaften e. V.

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.  
Henning Kagermann**

Mitglied seit 22.7.1999,  
letzte Wiederwahl 22.4.2009  
Präsident der acatech – Deutsche  
Akademie der Technikwissenschaften

**Peter Löscher**

Mitglied seit 22.4.2009  
Präsident des Stiftungsrats der Siemens  
Stiftung und ehemaliger Vorstands-  
vorsitzender der Siemens AG

**Wolfgang Mayrhuber**

Mitglied seit 13.12.2002,  
letzte Wiederwahl 22.4.2009  
Vorsitzender des Aufsichtsrats  
der Deutschen Lufthansa AG

**Silvia Müller**

Mitglied seit 22.4.2009  
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG

**Marco Nörenberg**

Mitglied seit 22.4.2009  
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG

**Reinhard Pasch**

Mitglied seit 22.4.2009  
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-  
gruppe AG

**Anton van Rossum**

Mitglied seit 22.4.2009  
Ehemaliger Chief Executive Officer und  
ehemaliges Mitglied des Verwaltungsrats  
von Fortis

**Andrés Ruiz Feger**

Mitglied seit 22.4.2009  
Mitarbeiter der Munich Re, Sucursal en  
España

**Richard Sommer**

Mitglied seit 22.4.2009  
Gewerkschaftssekretär und ehemaliger  
Leiter der Bundesfachgruppe Versiche-  
rungen der ver.di

**Dr. phil. Ron Sommer**

Mitglied seit 5.11.1998,  
letzte Wiederwahl 22.4.2009  
Vorsitzender des Aufsichtsrats der  
MTS OJSC, Russland

**Besetzung der Ausschüsse**

Ständiger Ausschuss

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)

**Herbert Bach**

**Hans Peter Claußen**

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.**

**Henning Kagermann**

**Wolfgang Mayrhuber**

Personalausschuss

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)

**Herbert Bach**

**Wolfgang Mayrhuber**

Prüfungsausschuss

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.  
Henning Kagermann**  
(Vorsitzender)

**Christian Fuhrmann**

**Marco Nörenberg**

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.**

**Bernd Pischetsrieder**

**Anton van Rossum**

Nominierungsausschuss

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.**

**Henning Kagermann**

**Peter Löscher**

Vermittlungsausschuss

**Dr. Ing. E. h. Dipl. Ing.  
Bernd Pischetsrieder**  
(Vorsitzender)

**Herbert Bach**

**Hans Peter Claußen**

**Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h.**

**Henning Kagermann**

## Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

Vorstand <sup>1</sup>	Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Nikolaus von Bomhard (Vorsitzender)	COMMERZBANK AG ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup> (Vorsitz) Munich Health Holding AG <sup>2</sup> (Vorsitz)	-
Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen	-	-
Dr. rer. pol. Thomas Blunck	-	Global Aerospace Underwriting Managers Ltd. (GAUM), Großbritannien (Vorsitz) New Reinsurance Company Ltd., Schweiz <sup>2</sup> (Vorsitz)
Georg Daschner	-	-
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	-	-
Dr. rer. pol. Peter Röder	EXTREMUS Versicherungs-AG	Munich Re America Corp., USA <sup>2</sup> (Vorsitz) Munich Reinsurance America, Inc., USA <sup>2</sup> (Vorsitz)
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH <sup>2</sup> (Vorsitz)	-
Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl (bis 31.12.2013)	-	Apollo Munich Health Insurance Company Ltd., Indien
Dr. oec. publ. Joachim Wenning	-	-

<sup>1</sup> Stand: 31.12.2013.

<sup>2</sup> Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat <sup>1</sup>	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)	-	Tetra-Laval International S.A. Group, Schweiz
Hans Peter Claußen (Stellvertretender Vorsitzender)	D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechts- schutz-Versicherungs-AG <sup>2</sup>	-
Prof. Dr. oec. Dr. jur. Ann-Kristin Achleitner	METRO AG Linde AG	GDF SUEZ S.A., Frankreich
Herbert Bach	-	-
Dina Bösch	-	-
Annika Falkengren	Volkswagen AG	Securitas AB (publ), Schweden
Frank Fassin	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup> Provinzial NordWest Holding AG	-
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner	-	Gamesa Corporación Tecnológica S.A., Spanien (bis Februar 2013) Alpine Bau Holding GmbH, Österreich (bis April 2013)
Christian Fuhrmann	-	Munich Re Holding Company (UK) Ltd., Großbritannien <sup>2</sup>
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss	Siemens AG	Actelion Ltd., Schweiz
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann	Bayerische Motoren-Werke AG Deutsche Bank AG Deutsche Post AG Franz Haniel & Cie. GmbH	Nokia Corporation, Finnland Wipro Ltd., Indien
Peter Löscher	Deutsche Bank AG	TBG Ltd. (Thyssen-Bornemisza Group), Malta
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren-Werke AG Infineon Technologies AG (Vorsitz) Deutsche Lufthansa AG (Vorsitz) Lufthansa-Technik AG (bis Juni 2013)	AUA Austrian Airlines, Österreich (bis Juni 2013) Österreichische Luftverkehrs- holding GmbH, Österreich (bis Juni 2013) Heico Corporation, USA UBS AG, Schweiz (bis Mai 2013)
Silvia Müller	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup>	-
Marco Nörenberg	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup>	-
Reinhard Pasch	-	-
Anton van Rossum	-	Credit Suisse Groupe AG, Schweiz Royal Vopak NV, Niederlande (Vorsitz) Solvay S.A., Belgien
Andrés Ruiz Feger	-	-
Richard Sommer	ERGO Versicherungsgruppe AG <sup>2</sup>	-
Dr. phil. Ron Sommer	-	Sistema Shyam Teleservices Ltd., Indien Tata Consultancy Services Ltd., Indien

<sup>1</sup> Stand: 31.12.2013.

<sup>2</sup> Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

## 25 Mitarbeiterzahl

Im Geschäftsjahr 2013 haben wir in München und bei unseren ausländischen Stützpunkten durchschnittlich 4.070 Mitarbeiter beschäftigt, davon durchschnittlich 3.720 Mitarbeiter im Inland und 350 Mitarbeiter im Ausland.

## 26 Abschlussprüferhonorare

Informationen zu den Abschlussprüferhonoraren finden Sie im Konzernbericht von Munich Re.

## 27 Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Münchener Rück AG hat für gewisse Verbindlichkeiten aus Rückversicherungsbeziehungen der Munich American Reassurance Company (MARC Life) eine Ausfallhaftung übernommen.

Die Münchener Rück AG verpflichtet sich gegenüber einer ausländischen Tochtergesellschaft, bei deren Ausfall Zahlungen im Rahmen bestimmter Versicherungsverträge zu erfüllen.

Für drei ausländische Tochterunternehmen haben wir die Haftung für Büromieten in Höhe eines Gesamtbetrags von umgerechnet rund 6 Millionen € p.a. übernommen.

In Einzelfällen haben wir beim Verkauf und Kauf von Investments befristete Garantieverprechen abgegeben, welche die Richtigkeit einzelner kaufvertraglich zugesicherter Eigenschaften betreffen. Zum Teil enthalten diese Garantien zusätzlich eine Pflicht zum Nachteilsausgleich.

Die Münchener Rück AG garantiert für ein Tochterunternehmen die Erfüllung aller finanziellen Verpflichtungen aus dem Verkauf von Aktien und Anteilen und für ein anderes Tochterunternehmen eine Bürgschaft in Höhe von 10 Millionen € für finanzielle Verpflichtungen.

Als Mitglied der Pharma-Rückversicherungs-Gemeinschaft sowie der Deutschen Kernreaktor-Versicherungsgemeinschaft haben wir uns verpflichtet, wenn eines der übrigen Poolmitglieder ausfällt, im Rahmen unserer Quote dessen Leistungsverpflichtungen zu übernehmen.

Im Falle einer Rückforderung öffentlicher Fördermittel in Höhe von insgesamt rund 0,5 Millionen € garantiert die Münchener Rück AG die ausreichende Kapitalausstattung eines Tochterunternehmens; zur Sicherung eines Rückerstattungsanspruchs in Höhe von rund 5 Millionen € garantiert die Münchener Rück AG für ein Tochterunternehmen die Erfüllung der Zahlung.

Für eventuelle unternehmensvertragliche Verpflichtungen eines Tochterunternehmens zum Verlustausgleich bei anderen Konzerngesellschaften hat die Münchener Rück AG eine gesamtschuldnerische Mithaftung bis zu einem Höchstbetrag von insgesamt 400 Millionen € je Anspruch übernommen.

Zusätzlich ist die Münchener Rück AG eine Zahlungsverpflichtung gegenüber einer Beteiligung von umgerechnet rund 24 Millionen € eingegangen.

Bei den genannten Sachverhalten ist nicht mit einem erhöhten Risiko der Inanspruchnahme zu rechnen.

Darüber hinaus existieren keine außerbilanziellen Geschäfte, die für die Beurteilung der Finanzlage notwendig sind.

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen belaufen sich auf 523 Millionen € (davon 454 Millionen € gegenüber verbundenen Unternehmen). Sie ergeben sich insbesondere aus Einzahlungsverpflichtungen in mehrere Investmentfonds, abgeschlossenen Geschäftsbesorgungs- und Leasingverträgen sowie begonnenen Investitionsvorhaben.

Informationen über offene Termingeschäfte finden Sie auf Seite 104 dieses Geschäftsberichts.

## 28 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG haben im November 2013 die jährliche Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben; sie ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

## 29 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn, über den die Hauptversammlung verfügen kann, beträgt 1.300.223.787,00 €. Der Vorstand schlägt vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 7,25 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

## Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2013 gemäß § 285 Nr. 11 HGB

Bei den nachstehenden Angaben handelt es sich um die gem. § 16 Abs. 2 und 4 AktG addierten unmittelbaren und mittelbaren Anteile an Unternehmen, soweit sie 20 % und mehr am Kapital ausmachen, sowie um die gem. § 16 Abs. 2 und 4 AktG addierten unmittelbaren und mittelbaren Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften gem. § 267 Abs. 3 HGB, soweit sie 5 % der Stimmrechte überschreiten.

Die Angaben über Eigenkapital und Jahresergebnis sind den jeweils zuletzt verfügbaren Jahresabschlüssen nach nationalen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, überwiegend denen zum 31. Dezember 2012, entnommen. Sollten diese nicht verfügbar sein, wurden HB II-Werte verwendet.

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
<b>Verbundene Unternehmen</b>			
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000	39.245	2.393
80e LIMITED, Bristol <sup>5</sup>	100,0000	1	0
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas, S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000	15.861	-5.404
AGC Gerechtsdeurwaarders & Incasso B.V., Stadskanaal	100,0000	-	-
aktiva Vermittlung von Versicherungen und Finanz-Dienstleistungen GmbH, Köln	100,0000	3.491	325
Aleama 150015 S.L., Madrid	100,0000	-144	-21
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000	94.992	906
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	118.502	17.979
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	115.899	8.166
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	221.433	14.263
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000	1.578	144
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000	6.448	343
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	122.357	37.882
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000	2.533	-67
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	30.929	3.723
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	21.180	836
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	27.814	1.735
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000	47.704	2.716
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000	4.489	2.464
Amicus Ltd., Bristol <sup>5</sup>	100,0000	1	0
Arridabra 130013 S.L., Madrid	100,0000	-145	-22
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000	1	-38
ArztPartner almeda AG, München	100,0000	1.245	9
Associated Asset Management Corporation B.V., 's-Hertogenbosch	51,0000	340	-283
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000	10.224	611
B&C International Insurance, Hamilton, Bermuda	100,0000	1.878	-54
B&D Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000	953	-191
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000	99	-33
Badozoc 1001 S.L., Madrid	100,0000	-85	1
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000	1	-
Bagmoor Wind Limited, Bristol	100,0000	1	-
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000	642	466
Baqueda 7007 S.L., Madrid	100,0000	-146	-22
Beaufort Dedicated No. 1 Ltd, London	100,0000	6.492	106
Beaufort Dedicated No. 2 Ltd, London	100,0000	20.613	-1.507
Beaufort Dedicated No. 3 Ltd, London	100,0000	700	0
Beaufort Dedicated No. 4 Ltd, London	100,0000	68	0
Beaufort Dedicated No. 5 Ltd, London	100,0000	2.162	1.733
Beaufort Dedicated No. 6 Ltd, London	100,0000	-90	0
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000	14.700	2.153

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000	1	0
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	1.906	-10
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000	766	120
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000	54	0
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000	429	-98
Bell & Clements Ltd, London	100,0000	3.050	273
BioEnergie Verwaltungs-GmbH, Elsterwerda	100,0000	20	-3
Blitz 01-807 GmbH, München <sup>5</sup>	100,0000	25	0
Bobasbe 6006 S.L., Madrid	100,0000	-158	-23
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640	13.389	-8
Botedazo 8008 S.L., Madrid	100,0000	-149	-22
Callopio 5005 S.L., Madrid	100,0000	-151	-22
Camcichu 9009 S.L., Madrid	100,0000	-146	-22
CAPITAL PLAZA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	100,0000	16.285	3.163
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000	32	0
Caracuel Solar Catorce S.L., Madrid	100,0000	-152	-19
Caracuel Solar Cinco S.L., Madrid	100,0000	-157	-12
Caracuel Solar Cuatro S.L., Madrid	100,0000	-141	-11
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Madrid	100,0000	-129	-11
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Madrid	100,0000	-145	-21
Caracuel Solar Diecisiete S.L., Madrid	100,0000	-148	-12
Caracuel Solar Diez S.L., Madrid	100,0000	-138	-12
Caracuel Solar Doce S.L., Madrid	100,0000	-142	-13
Caracuel Solar Dos S.L., Madrid	100,0000	-131	-9
Caracuel Solar Nueve S.L., Madrid	100,0000	-141	-11
Caracuel Solar Ocho S.L., Madrid	100,0000	-139	-12
Caracuel Solar Once S.L., Madrid	100,0000	-138	-12
Caracuel Solar Quince S.L., Madrid	100,0000	-140	-12
Caracuel Solar Seis S.L., Madrid	100,0000	-152	-13
Caracuel Solar Siete S.L., Madrid	100,0000	-149	-13
Caracuel Solar Trece S.L., Madrid	100,0000	-144	-18
Caracuel Solar Tres S.L., Madrid	100,0000	-146	-13
Caracuel Solar Uno S.L., Madrid	100,0000	-108	-37
CarePlus Gesellschaft für Versorgungsmanagement mbH, Köln	100,0000	37	77
Ciborum GmbH, München <sup>5</sup>	100,0000	25	0
CJSIC „European Travel Insurance“, Moskau	100,0000	3.637	-622
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000	135	-20
Compagnie Européenne d'Assurances, Nanterre	100,0000	3.859	-313
Compania Europea de Seguros S.A., Madrid	99,9985	10.111	1.627
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan <sup>5</sup>	100,0000	0	0
Corion Pty Limited, Sydney	100,0000	2.011	205
Cotatrillo 100010 S.L., Madrid	100,0000	-148	-21
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros – Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000	3.573	68
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München <sup>1,3</sup>	100,0000	254.509	0
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Athen	99,9983	2.796	192
D.A.S. Jogvédelmi Biztosító Részvénytársaság, Budapest	100,0000	3.746	330
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz-Versicherung S.A., Strassen	99,9500	3.354	296
D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000	2.424	-260
D.A.S. pojišťovna právní ochrany, a.s., Prag	100,0000	6.667	928
D.A.S. Prawo i Finanse Sp. z o.o., Warschau	100,0000	19	-
D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien	99,9800	59.747	3.010
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	99,9900	16.654	1.966
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warschau	99,9524	2.949	73
D.A.S. Tomasz Niedzinski Kancelaria Prawna Spolka komandytowa, Warschau	95,0000	25	-
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha	100,0000	14.251	3.544
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000	1.222	1.105

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
DAS Consultancy & Detachering Rotterdam B.V., Rotterdam	85,0200	-1.504	-1.002
DAS Financial Services B.V., Amsterdam	51,0000	-77	-95
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000	186.649	23.057
DAS Incasso Arnhem B.V., Arnhem	100,0000	-635	-518
DAS Incasso Eindhoven B.V., 's-Hertogenbosch	80,0000	-1.799	-175
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	80,0000	2.418	-910
DAS Law Limited, Bristol <sup>5</sup>	100,0000	1	0
DAS Law Solicitors Limited, Bristol	100,0000	-435	304
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000	5.664	1.693
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000	71.103	790
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000	54.726	2.572
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto	100,0000	4.432	-3.262
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin <sup>5</sup>	100,0000	1	0
DAS Legal Protection Limited, Christchurch, Neuseeland <sup>5</sup>	100,0000	0	0
DAS Legal Protection Limited, Vancouver <sup>5</sup>	100,0000	1	0
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney <sup>5</sup>	100,0000	1	0
DAS LEGAL SERVICES LIMITED, Bristol	100,0000	-105	-125
DAS Lex Assistance, S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000	56	-56
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000	111.958	22.008
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000	13.141	1.031
DAS Services Limited, Bristol	100,0000	-3.930	1.145
DAS Support B.V., Amsterdam	100,0000	-1.696	-1.438
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000	38.618	680
De Wit Visser Incasso Holding B.V., Breda	95,0000	-387	-116
Diana Vermögensverwaltungs AG, München <sup>5</sup>	100,0000	68	0
DKV - Beta Vermögensverwaltungs GmbH, Köln <sup>5</sup>	100,0000	25	0
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000	146.641	19.702
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln <sup>1,3</sup>	100,0000	504.917	0
DKV Gesundheits Service GmbH, Köln	100,0000	63	0
DKV Immobilienverwaltungs GmbH, Köln <sup>5</sup>	100,0000	25	0
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	75,0000	16.927	913
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000	5.433	55
DKV Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000	1.204	-5
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000	124.589	24.245
DKV Servicios, S.A., Saragossa	100,0000	1.042	153
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000	-1.323	-52
DRA Debt Recovery Agency B.V., 's-Gravenhage	100,0000	3.288	1.015
Economic Data Research B.V., Leidschendam	100,0000	-1.604	-82
Economic Data Resources B.V., Leidschendam	100,0000	933	402
EDR Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000	4.067	555
EDR Credit Services B.V., 's-Gravenhage	100,0000	1.731	961
EIG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000	107.503	12.261
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000	27	0
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000	457	0
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000	5.200	-809
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	100,0000	52.384	-1.177
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000	423.579	-4.561
ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	50	0
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth <sup>1</sup>	100,0000	79.849	0
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth <sup>1</sup>	100,0000	94.137	0
ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Schwechat	100,0000	6.569	19
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth <sup>1</sup>	100,0000	50.381	0
ERGO Életbiztosító Zrt., Budapest	100,0000	3.834	-123
ERGO Elfte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	875	-1
ERGO Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	100,0000	8.367	-7.926
ERGO Funds AS, Tallinn	100,0000	5.068	187
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	99,9999	66.568	10.263
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000	21.328	4.599

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
ERGO GmbH, Herisau	100,0000	5.587	467
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000	334	308
ERGO Grubu Holding A.Ş., Istanbul	100,0000	379.499	523
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000	226.271	8.316
ERGO Immobilien-GmbH 14. Victoria & Co. KG, Kreien <sup>2</sup>	100,0000	97.975	2.240
ERGO Immobilien-GmbH 15. Victoria & Co. KG, Kreien <sup>5</sup>	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-GmbH 4. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000	-1	-1
ERGO Immobilien-GmbH 5. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien <sup>2</sup>	100,0000	164.602	-19.612
ERGO Immobilien-GmbH 7. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien <sup>5</sup>	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-Verwaltungs-GmbH, Kreien	100,0000	40	15
ERGO Insurance N.V., Brüssel	99,9999	60.645	-32.746
ERGO Insurance SE, Tallinn	100,0000	48.413	4.453
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf <sup>1,3</sup>	100,0000	1.752.660	0
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	25	0
ERGO Invest SIA, Riga	100,0000	5.555	252
ERGO Italia Business Solutions S.c.r.l., Mailand	100,0000	15.725	0
ERGO Italia Direct Network s.r.l., Mailand	100,0000	5.299	3.399
ERGO Italia S.p.A., Mailand	100,0000	403.763	99.042
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000	27	1
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg <sup>1,3</sup>	100,0000	630.423	0
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000	4.299	-5.215
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000	25.898	2.895
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	288.335	0
ERGO osiguranje d.d., Zagreb	100,0000	3.721	-130
ERGO Partners N.V., Brüssel	100,0000	3.435	56
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf <sup>3</sup>	100,0000	4.458	24
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000	54.299	1.550
ERGO Poist'ovna, a.s., Bratislava	100,0000	7.784	-1.831
ERGO pojišť'ovna, a.s., Prag	100,0000	14.209	1.464
ERGO PORTFÖY YÖNETİMİ A.Ş., Istanbul	100,0000	792	230
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	100,0000	418.491	58.412
ERGO Private Capital Dritte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	-1	-1
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	98.675	6.486
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000	27	2
ERGO Private Capital Komposit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	124.062	6.106
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	69.231	5.630
ERGO Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf <sup>5</sup>	100,0000	0	0
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	26	-8
ERGO PRO S.r.l., Verona	100,0000	-32	-42
ERGO Pro Sp. z o.o., Warschau	100,0000	1.126	10
ERGO Pro, spol. s r.o., Prag	100,0000	738	93
ERGO RUSS Versicherung AG, St. Petersburg	100,0000	23.716	413
ERGO Shisn, Moskau	100,0000	10.971	867
ERGO SIGORTA A.Ş., Istanbul	100,0000	67.505	-31.086
ERGO Specialty GmbH, Hamburg	100,0000	36	-16
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf <sup>1,3</sup>	100,0000	634.434	0
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	93,4536	52.463	-2.164
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000	571	210
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	2.246.421	322.459
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000	36.812	2.541
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	24	-1
ERGO Zivljenjska zavarovalnica d.d., Ljubljana	100,0000	3.984	-1.412
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000	4.507	-198
ERGO Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	99,9999	33	0
ERIN Sigorta Aracilik Hizmetleri Limited Sirketi, Istanbul	99,9950	1.097	-215
ERV (China) Travel Service and Consulting Ltd., Beijing	100,0000	993	844
ERV (India) Travel Service and Consulting Private Limited, Mumbai	99,9999	29	-41
ERV Försäkringsaktiebolag (publ), Stockholm	100,0000	1.519	-927

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
ERV pojišťovna, a.s., Prag	90,0000	8.373	1.296
ERV Seyahat Sigorta Aracilik Hizmetleri ve Danismanlik Ltd.Sti., Istanbul	99,0000	106	64
Etics, s.r.o., Prag	100,0000	66	1
Etoblete 160016 S.L., Madrid	100,0000	-148	-21
EUREKA GmbH, Düsseldorf	99,9999	69	-4
Euro Alarm Assistance Prague, s.r.o., Prag	100,0000	683	311
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000	362	-19
Euro-Center (Thailand) Co. Ltd., Bangkok	100,0000	665	74
Euro-Center Cape Town (Pty.) Ltd., Kapstadt	100,0000	66	-28
Euro-Center China (HK) Co., Ltd., Beijing	100,0000	227	1
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000	387	372
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3330	4.988	-502
Euro-Center Ltda., São Paulo	100,0000	-53	-132
Euro-Center North Asia Consulting Services (Beijing) Co., Ltd., Beijing	100,0000	161	22
Euro-Center USA, Inc., New York City, New York	100,0000	683	233
Euro-Center Yerel Yardim, Istanbul	100,0000	375	-77
Euro-Center, S.A. (Spain), Palma de Mallorca	100,0000	288	-206
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000	35.143	3.491
Europäische (UK) Ltd., London <sup>5</sup>	100,0000	1	0
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München <sup>1,3</sup>	100,0000	62.806	0
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000	19	-1
Evaluación Médica TUW, S.L., Barcelona	100,0000	1.044	-475
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000	1.320	686
EVV Logistik Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	14	-2
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000	41	12
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	63.880	0
First Legal Protection Limited, Bristol <sup>5</sup>	100,0000	79	0
First Marine Financial Services, Amelia, Ohio <sup>5</sup>	100,0000	0	0
First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	5.519	151
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000	3.703	577
Forst Ebnath AG, Ebnath	96,7315	9.622	639
FOTOUNO S.r.l., Turin	100,0000	82.291	4.562
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Turin	100,0000	43.056	2.012
Gamaponti 140014 S.L., Madrid	100,0000	-148	-22
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,7826	-229	-243
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000	202	177
GEMEDA Gesellschaft für medizinische Datenerfassung und Auswertung sowie Serviceleistungen für freie Berufe mbH, Köln	100,0000	207	0
Geschlossene Aktiengesellschaft Europäische Reiseversicherung, Kiew	99,9999	958	80
Global Standards, LLC, Dover, Delaware	100,0000	56.262	9.654
Globality S.A., Luxemburg	100,0000	17.196	-3.023
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000	310	952
goMedus Gesellschaft für Qualität in der Medizin mbH, Köln	100,0000	95	-5
goMedus GmbH & Co. KG, Köln	100,0000	1.656	-3.260
GRANCAN Sun-Line S.L., Madrid	100,0000	-24.295	-3.513
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel <sup>5</sup>	100,0000	0	0
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,0000	460.296	35.296
Group Risk Services Limited, London	100,0000	2.998	-4.988
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000	22	0
Guanzu 2002 S.L., Madrid	100,0000	-138	-21
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg <sup>5</sup>	100,0000	31	0
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000	92	0
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg	100,0000	34.175	1.400
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutz Schaden-Service GmbH, Hamburg	100,0000	33	-3
Hands On Arnhem B.V., Arnheim	100,0000	-	-
Hartford Steam Boiler (M) Sdn. Bhd., Kuala Lumpur	100,0000	451	-31
Hartford Steam Boiler (Singapore) PTE Ltd, Singapur	100,0000	170	-71
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda, Bogotá	100,0000	462	40

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
Hartford Steam Boiler International India Pvt. Ltd., Kolkata	100,0000	116	-15
Hartford Steam Boiler International-GmbH, Rheine	100,0000	422	-2.170
Hestia Advanced Risk Solutions Sp. z o.o., Sopot	100,0000	90	-16
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000	54	-40
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000	62	-5.390
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000	106	41
HSB Associates, Inc., New York, New York	100,0000	803	1
HSB Brasil Servicos de Engenharia e Inspecao, Ltda., São Paulo	100,0000	173	36
HSB Engineering Finance Corporation, Dover, Delaware	100,0000	-12.606	-1
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000	127.173	13.540
HSB Engineering Insurance Services Limited, London	100,0000	9.042	473
HSB Group, Inc., Dover, Delaware	100,0000	491.380	95.625
HSB Inspection Quality Limited, Chelmsford	100,0000	72	6
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokio	100,0000	1.456	152
HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee	100,0000	769	-388
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, Province of New Brunswick	100,0000	2.403	249
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000	9.515	2.297
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000	36.019	-123
HSB Technical Consulting & Service (Shanghai) Company, Ltd, Shanghai	100,0000	1.801	1.199
HSB Ventures, Inc., Dover, Delaware <sup>5</sup>	100,0000	0	0
Humanity B.V., 's-Gravenhage	100,0000	-487	-406
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	37	0
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	26	0
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	39	1
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000	451	-173
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	21	-541
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	38	2
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000	2.345	1.682
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000	377	27
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	391	291
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477	46.984	-323
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	40	6
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	46	5
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	20	5
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000	33	-1
IK Einkauf Objekt Eins GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	8.370	429
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000	12	0
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	31	4
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387	9.190	374
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	34	3
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	57	1
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000	838	1
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000	36	4
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000	19	-3
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	28	2
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	-13.739	-2.996
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	-16.192	-2.211
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	34	1
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	28	-12
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	39	2
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	37	2
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	35	2
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5708	12.294	330
InterAssistance GmbH, München <sup>1,3</sup>	100,0000	5.484	0
InterAssistance Gesellschaft für Dienstleistungen mit beschränkter Haftung, München	100,0000	27	0
IRIS Capital Fund II German Investors GmbH & Co. KG, Düsseldorf	85,7143	28.673	-12
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf <sup>1,3</sup>	100,0000	23.643	0
Janus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München <sup>5</sup>	100,0000	34	0

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
Joint Stock Insurance Company ERGO, Minsk	92,3114	1.543	81
Jordan Health Cost Management Services W.L.L., Amman	100,0000	1.512	77
Jupiter Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	150	1
Juventus Vermögensverwaltungs AG, Hamburg <sup>5</sup>	100,0000	52	0
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000	35	2
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH, Düsseldorf	100,0000	36	2
K & P Pflegezentrum IMMAC Uelzen Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8445	1.152	173
KA Köln Assekuranz.Agentur GmbH, Köln	100,0000	-719	-945
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000	4.911	0
Koole & Sennef Gerechtsdeurwaarders kantoor B.V., s-Gravenhage	100,0000	-	-
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Fürth	100,0000	276	36
Kuik & Partners Credit Management BVBA, Brüssel	98,9000	-16.330	8.943
Kuik & Partners Gerechtsdeurwaarders & Incassobureau B.V., Eindhoven	100,0000	316	782
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen	89,7640	29.979	5.707
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	288	10
LAVG Associatie van Gerechtsdeurwaarders Zuid Holding B.V., Breda	80,0000	10.792	1.605
LAVG Zuid B.V., Breda	100,0000	9	2
LawAssist Limited, Bristol <sup>5</sup>	100,0000	1	0
Legal Net GmbH, München	100,0000	225	200
LEGIAL AG, München	100,0000	6.423	1.368
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,0000	14.374	1.034
LifePlans LTC Services, Inc., Toronto, Ontario	100,0000	206	40
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000	0	-1
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000	1.146	479
m:editerran POWER FRANCE GmbH, Nürnberg	100,0000	4.284	-41
m:editerran POWER GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	11.895	-14
m:editerran Power S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000	7.584	211
MAGAZ FOTOVOLTAICA, S.L.U., Alcobendas	100,0000	10.582	-3.375
MAM Munich Asset Management GmbH, München <sup>5</sup>	100,0000	24	-1
Marbury Agency, Inc., Amelia, Ohio <sup>5</sup>	100,0000	0	0
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000	12.810	5.740
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000	16.003	-48
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000	530	0
MAYFAIR Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000	32	1
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000	186.441	100
MEAG Hong Kong Limited, Hongkong	100,0000	4.980	280
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000	616	-284
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000	143.808	67.362
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München <sup>1</sup>	100,0000	19.665	0
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	10.307	2.738
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000	33	0
MEAG US Real Estate Management Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	3.257	308
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000	29	1
Mediastream Dritte Film GmbH, Grünwald	100,0000	33	14
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000	29	-4
Mediastream Vierte Medien GmbH, Grünwald	100,0000	35	2
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000	7	-48
MedNet Bahrain W.L.L., Manama	100,0000	1.307	2
MedNet Europa GmbH, München	100,0000	18	0
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419	1.163	139
MedNet Gulf E.C., Manama	100,0000	-1.562	0
MedNet Holding GmbH, München	100,0000	18.820	-1.255
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000	5.353	-89
MedNet International Offshore SAL, Beirut <sup>5</sup>	99,6700	0	0
MedNet Saudi Arabia LLC, Riad	100,0000	720	259
MedNet UAE FZ L.L.C., Dubai	100,0000	1.780	383
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000	418	-16
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf <sup>1</sup>	100,0000	5.347	0

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
MESA ASISTENCIA, S.A., Madrid	99,9000	65	-142
MFI Munich Finance and Investment Holding Ltd., Ta' Xbiex	99,9999	625.287	1.085
MFI Munich Finance and Investment Ltd., Ta' Xbiex	99,9999	624.096	768
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000	-275	-101
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000	212	112
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000	340	100
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000	-260	-58
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000	-125	-20
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000	248	66
miCura Pflegedienste München / Dachau GmbH, Dachau	51,0000	114	69
miCura Pflegedienste München GmbH, München	100,0000	-223	-11
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000	9	95
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000	298	138
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000	165	38
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000	76.516	30.860
Midwest Enterprises, Inc., Miami, Florida	100,0000	-3.486	-1.227
MR Beteiligungen 1. GmbH, München <sup>1,3</sup>	100,0000	242.330	0
MR Beteiligungen 14. GmbH, München <sup>1</sup>	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 15. GmbH, München <sup>1</sup>	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 16. GmbH, München <sup>1</sup>	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000	63.409	2.438
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000	27	1
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000	52.971	-830
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000	843.599	106.107
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000	573.372	12.064
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000	715	53
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000	5.398.089	182.658
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000	1.436.701	56.533
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	100,0000	5.112.782	366.478
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000	57	-8
MR Infrastructure Investment GmbH, Grünwald	100,0000	170.924	-198
MR Parkview Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	1	0
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000	1	-
MR RENT-Investment GmbH, München <sup>1</sup>	100,0000	682.424	0
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000	43	9
MR Solar Beneixama GmbH, Nürnberg	100,0000	46	-1
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	44.347	443
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA SRL, Bozen	100,0000	12.728	725
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000	21.250	0
MTU Moje Towarzystwo Ubezpieczeniowe S.A., Sopot	100,0000	45.103	8.408
Münchener Consultora Internacional S.R.L., Santiago de Chile	100,0000	756	69
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S. R. L., Buenos Aires	100,0000	37	36
Münchener de Colombia S.A. Corredores de Reaseguros i.L., Santa Fe de Bogota D.C.	100,0000	1.334	-281
Münchener de Mexico S. A., Mexico	100,0000	1.512	8
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000	1	1
Münchener Ecoconsult GmbH i.L., München <sup>5</sup>	100,0000	60	0
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München <sup>5</sup>	100,0000	53	0
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München <sup>5</sup>	100,0000	27	0
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	7.769.600	448.718
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000	16.661	467
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000	614.963	16.615
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000	14.794	1.107
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000	1	0
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000	22	2
Munich Health Alpha GmbH, München <sup>3</sup>	100,0000	129.231	0
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000	29.934	7.752
Munich Health Holding AG, München <sup>1,3</sup>	100,0000	660.808	0
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	166.036	378

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000	236.481	32.767
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000	1.002.406	-104.039
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000	-849	1.786
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000	1.757	1.192
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000	37.523	3.294
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	2.045	4
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	2.827.198	243.388
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000	3.848	1.283
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	9.840	205
Munich Re Automation Solutions GmbH, München	100,0000	31	15
Munich Re Automation Solutions Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	-96	12
Munich Re Automation Solutions KK, Tokio	100,0000	-28	26
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000	10.913	2.665
Munich Re Automation Solutions Pty Limited, Sydney	100,0000	-27	22
Munich Re Capital Limited, London	100,0000	-19.945	25.939
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000	1.300	198
Munich Re Capital Markets New York, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	8.560	256
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo	100,0000	63.468	6.333
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000	43.587	23.893
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000	677	211
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000	1.607	30
Munich Re Life and Health (UK) Plc. i.L., London <sup>5</sup>	100,0000	60	0
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta' Xbiex	99,9999	914.638	175.702
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex	99,9999	1.112.285	195.331
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	0	0
Munich Re Trading LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	0	0
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000	27.196	-6.229
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000	1.514	50
Munich Re Underwriting Limited, London	100,0000	1.441	376
Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	0	0
Munich Re Weather & Commodity Risk Holding, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	0	0
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	3.507.912	294.212
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000	194.281	32.491
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000	428.236	-40.821
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000	209.972	25.154
Munich-American Global Services (Munich) GmbH i.L., München	100,0000	816	404
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000	59	2
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000	4	0
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000	52	0
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000	645	608
MunichFinancialServices AG Holding, München <sup>5</sup>	100,0000	53	0
Munichre General Services Limited i.L., London	100,0000	1	0
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000	745.520	24.202
Munichre Service Limited, Hongkong	100,0000	55	37
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000	186	0
Naretoberla 170017 S.L., Madrid	100,0000	-144	-21
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000	25.134	4.164
Nerruze 120012 S.L., Madrid	100,0000	-145	-22
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000	636.306	51.176
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000	-207	-74
NMU Group Limited, London	100,0000	2.466	0
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000	178	0
One State Street Intermediaries, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000	0	0
Orrazipo 110011 S.L., Madrid	100,0000	-148	-22
P.A.N. GmbH & Co. KG, Grünwald <sup>2</sup>	99,0000	322.401	29.275
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	99,0000	54	1
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000	32	-1
Princeton Eagle Holding (Bermuda) Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000	1.049	-66

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
Princeton Eagle Insurance Company Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000	501	-52
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	971	0
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	218	-97
ProContact Sp. z o.o., Danzig	100,0000	1.090	463
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	39	3
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	36	0
PRORENDITA Fünf Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	36	1
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	30	-5
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	40	4
Proserpina Vermögensverwaltungsges. mbH, München	100,0000	96.285	1.060
ProVictor Immobilien GmbH, Düsseldorf <sup>4</sup>	50,0000	1.250	-22
ProVictor Property Fund IV Management, Inc., Atlanta, Georgia <sup>5</sup>	51,0000	0	0
ProVictor Property Fund V Management, Inc., Atlanta, Georgia <sup>5</sup>	51,0000	0	0
ProVictor Property Fund VI Management, Inc., Atlanta, Georgia <sup>5</sup>	51,0000	0	0
ProVictor US Corporation, Atlanta, Georgia <sup>5</sup>	100,0000	1	1
Queensley Holdings Limited, Singapur <sup>7</sup>	100,0000	351	-161
Reaseguradora de las Américas S. A., La Habana <sup>5</sup>	100,0000	637	0
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000	1.126	-110
Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	11.326	463
Roanoke Insurance Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	9.521	209
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000	1.955	1.049
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois <sup>5</sup>	100,0000	1	0
SAINT LEON ENERGIE S.A.R.L., Straßburg	100,0000	69	135
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer <sup>1</sup>	100,0000	3.788	0
Schrömbgens & Stephan GmbH, Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000	387	192
Scout Moor Group Limited, Manchester	100,0000	48.788	-
Scout Moor Holdings (No. 1) Limited, Manchester	100,0000	1	-
Scout Moor Holdings (No. 2) Limited, Manchester	100,0000	1	-
Scout Moor Wind Farm (No. 2) Limited, Manchester	100,0000	1	-
Scout Moor Wind Farm Limited, Manchester	100,0000	1.683	-
Seldac 1. Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	22	-3
Seminaris Hotel- und Kongreßstätten-Betriebsgesellschaft mbH, Lüneburg	100,0000	2.625	468
Sensus Group B.V., Stadskanaal	100,0000	3.924	521
Silvanus Vermögensverwaltungsges. mbH, München <sup>1</sup>	100,0000	159.612	0
Solarfonds Garmisch-Partenkirchen 2011 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	1.428	35
Solomon Associates Limited, London	100,0000	788	66
Sopocki Instytut Ubezpieczeń S.A., Sopot	100,0000	1.719	137
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000	22	-1
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000	257.609	43.153
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000	54.574	8.936
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000	173	11
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000	198	29
SunEnergy & Partners S.r.l., Brindisi	100,0000	27.546	1.025
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000	180	6
Synkronos Italia SRL, Mailand	60,1000	1.573	104
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000	38	2
TAS Touristik Assekuranz Service International GmbH, Frankfurt/Main <sup>1</sup>	100,0000	34	0
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt/Main <sup>1</sup>	100,0000	256	0
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000	96.360	8.030
TGR Biztosítás Többségynöki Zrt., Budapest	100,0000	45	-133
The Atlas Insurance Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	447	-12
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000	56.385	11.792
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000	50.168	11.562
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000	618.053	88.865
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000	48.531	30.795
The Polytechnic Club, Inc., Hartford, Connecticut <sup>5</sup>	100,0000	0	0
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000	43.847	7.167
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000	1.038	-16

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
Tillobesta 180018 S.L., Madrid	100,0000	-144	-22
Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London	100,0000	1	-
Titus AG, Düsseldorf	100,0000	79	-5
Trusted Documents GmbH, Nürnberg	100,0000	131	-52
UK Wind Holdings Ltd, London	100,0000	1	-
Union Beteiligungsholding GmbH, Wien	100,0000	245	13
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000	5.787	495
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	34	1
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden	79,0000	9.782	-197
VB VICTORIA Zastupanje u Osiguranju d.o.o., Zagreb	74,9000	13	2
Venus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	49.914	49.370
Verwaltungsgesellschaft „PORT VICTORIA“ GmbH, Düsseldorf	100,0000	134	2
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000	633	-74
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	18.022	4.442
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000	8.809	-16
VICTORIA Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	970	845
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000	676	35
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000	179	-49
Victoria Investment Properties Two L.P., Atlanta, Georgia	100,0000	520	289
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000	149	3.123
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf <sup>1,3</sup>	100,0000	550.923	0
VICTORIA US Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000	18	-1
Victoria US Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	5.153	-550
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000	1.092	1.996
VICTORIA US Property Zwei GmbH, Düsseldorf	100,0000	147	7.586
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	187.858	1.708
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	60.499	2.594
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	50	26
Victoria VIP II, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	9	0
VICTORIA-VOLKSBANKEN Biztosító Zrt., Budapest	100,0000	2.442	-386
Viwis GmbH, München <sup>1</sup>	100,0000	2.013	0
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf <sup>1,3</sup>	100,0000	27.746	0
Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach	100,0000	18.265	2.243
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	157	-241
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorgeberatung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000	414	225
VV-Consulting Többségynöki Kft., Budapest	100,0000	47	-9
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hongkong	67,0000	123	0
Watkins Syndicate Labuan Limited (WSLAB), Labuan	100,0000	123	0
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,0000	522	58
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur	100,0000	178	0
welivit GmbH, Nürnberg	100,0000	2.401	-1.446
welivit New Energy GmbH, Fürth	100,0000	194	-178
welivit Solar España GmbH, Nürnberg	100,0000	33	-3
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000	303	-92
welivit Solarfonds GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	35.164	44
welivit Solarfonds S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000	22.187	-311
WFB Stockholm Management AB, Stockholm <sup>7</sup>	50,0000	52.408	-375
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000	38.719	292
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen <sup>5</sup>	83,3300	0	0
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000	18.611	-390
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000	17.108	-272
Windpark MR-N GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000	4.284	-160
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000	7.030	-261
Windpark MR-T GmbH & Co. KG, Bremen <sup>2</sup>	100,0000	3.703	61
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen	60,0000	-	-
Windsor Health Plan of Georgia, Inc., i.L., Atlanta, Georgia	100,0000	2.249	-1
Windsor Health Plan of Louisiana, Inc., i.L., Lafayette, Louisiana	100,0000	2.900	-5

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	-725	-164
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg <sup>1</sup>	100,0000	102	0
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Fürth	75,1243	1.782	-3.719
Zacubu 110011 S.L., Madrid	100,0000	-214	-5
Zacuba 6006 S.L., Madrid	100,0000	-239	-30
Zacubacon 150015 S.L., Madrid	100,0000	-219	-10
Zafacesbe 120012 S.L., Madrid	100,0000	-213	-9
Zapacubi 8008 S.L., Madrid	100,0000	-238	-31
Zarzucolumbu 100010 S.L., Madrid	100,0000	-213	-8
Zetaza 4004 S.L., Madrid	100,0000	-130	-2
Zicobucar 140014 S.L., Madrid	100,0000	-215	-9
Zucaelo 130013 S.L., Madrid	100,0000	-210	-5
Zucampobi 3003 S.L., Madrid	100,0000	-232	-26
Zucarrobiso 2002 S.L., Madrid	100,0000	-228	-26
Zucobaco 7007 S.L., Madrid	100,0000	-233	-25
Zulazor 3003 S.L., Madrid	100,0000	-122	-2
Zumbicobi 5005 S.L., Madrid	100,0000	-237	-30
Zumcasba 1001 S.L., Madrid	100,0000	-139	-13
Zuncabu 4004 S.L., Madrid	100,0000	-234	-29
Zuncolubo 9009 S.L., Madrid	100,0000	-238	-28
<b>Assoziierte Unternehmen</b>			
„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Hamburg	31,9660	10.217	806
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Hamburg	25,8178	-4.696	-1.092
„REISEGARANT“ Gesellschaft für die Vermittlung von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000	218	79
13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C. <sup>9</sup>	80,0000	115.454	12.793
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333	143	11
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	25,5800	63.668	655
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600	1.147	154
Avantha ERGO Life Insurance Company, Mumbai	26,0000	14.061	-
BF.direkt AG, Stuttgart	27,2000	619	235
BHS tabletop AG, Selb	28,9134	33.167	1.768
Bloemers Beheer B.V., Rotterdam	23,1824	39.627	-105
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000	3.060	334
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027	57.870	8.202
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920	21.832	11.812
DAMAN - National Health Insurance Company, Abu Dhabi <sup>8</sup>	20,0000	208.106	31.369
EGM Wind SAS, Paris	40,0000	101.596	-
ERGO China Life Insurance Co., Ltd., Jinan	50,0000	71.925	-
Europai Utazasi Biztosító Rt., Budapest	26,0000	6.644	1.755
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100	13.828	3.303
Fernkälte Geschäftstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	39,3354	2.419	0
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000	5.719	1.837
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000	27.959	6.243
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	35,0000	24.799	1.234
Grundeigentümer - Interessengemeinschaft City Nord GmbH, Hamburg	20,0000	48	-20
Hannover Finanz-Umwelt Beteiligungsgesellschaft mbH, Hillerse	20,0000	-1.073	965
Hartford Research, LLC, Lewes, Delaware <sup>5</sup>	41,7500	0	0
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	26,0000	62.354	-5.098
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG, Düsseldorf	23,1000	3.132	184
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000	-32	-72
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	36,6889	-1.238	-5.507
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH, Düsseldorf	50,0000	1.057	225
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000	441	115
Marchwood Power Limited, Marchwood	50,0000	85.036	-
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	71,4285	17.396	15.284
MCAF Management GmbH, Düsseldorf	50,0000	36	1
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co. KG, Düsseldorf	50,0000	-2.472	-3.030

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hongkong	50,0000	12.640	-93
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg	35,0042	196.469	1.868
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2569	78.456	-1.945
MSMR Parkview LLC, Dover, Delaware	38,4600	28.218	-221
POOL Sp. z o.o., Warschau <sup>5</sup>	33,7500	1	0
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH, Frankfurt a.M. <sup>5</sup>	33,3333	-	0
RM 2264 Vermögensverwaltungs GmbH, München <sup>5</sup>	25,0000	20	-1
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH, Frankfurt a.M. <sup>5</sup>	40,0000	831	-1.958
Rumba GmbH & Co. KG, München	25,0000	31	-43
Rural Affinity Insurance Agency Pty Limited, Sydney	50,0000	461	334
Sana Kliniken AG, München	21,7025	356.895	19.307
Saudi National Insurance Company B.S.C.(c), Manama	22,5000	48.253	4.476
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	44,7969	157.397	5.735
Secundi CVBA, Brüssel	33,0000	9.995	-1
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000	22.402	4.456
Teko - Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000	53	27
TERTIANUM Besitzgesellschaft Berlin Passauer Strasse 5-7 mbH, München	25,0000	24.103	-129
TERTIANUM Besitzgesellschaft Konstanz Marktstätte 2-6 und Sigismundstrasse 5-9 mbH, München	25,0000	30.922	834
TERTIANUM Besitzgesellschaft München Jahnstrasse 45 mbH, München	33,3333	41.979	1.758
TERTIANUM Seniorenresidenz Betriebsgesellschaft München mbH, München	33,3333	77	-56
TERTIANUM Seniorenresidenzen Betriebsgesellschaft mbH, Konstanz	25,0000	262	4
Trend Capital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Mainz	34,4234	-181	-111
Triple IP B.V., Amsterdam	50,0000	-748	0
T-Solar Global Operating Assets S.L.U., Madrid	37,0000	255.172	4.442
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286	129.564	-1.721
U.S. Property Management III L.P., Atlanta, Georgia	20,0000	593	3.972
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf	46,0939	22.700	1.573
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, Hamburg	50,0000	41	5
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Hamburg	50,0000	40	5
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ GmbH, Hamburg	50,0000	39	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT“ mbH, Hamburg	50,0000	39	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE“ mbH, Hamburg	50,0000	39	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER“ mbH, Hamburg	50,0000	39	5
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY“ mbH, Hamburg	50,0000	38	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY“ mbH, Hamburg	50,0000	39	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON“ mbH, Hamburg	50,0000	39	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON“ mbH, Hamburg	50,0000	39	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL“ GmbH, Hamburg	50,0000	38	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ GmbH, Hamburg	50,0000	38	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ GmbH, Hamburg	50,0000	38	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART“ mbH, Hamburg	50,0000	38	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION“ mbH, Hamburg	50,0000	38	4
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien	47,5028	16.095	807
VICTORIA-VOLKSBANKEN Vorsorgekasse AG, Wien	50,0000	5.041	758
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516	472.968	-
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000	388	-157
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319	3.432	306
VV Immobilien GmbH & Co. GB KG, Düsseldorf	40,9241	623	9
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG, München	28,9514	21.683	4.625
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG, München	23,0999	82.999	-1.247
VV Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Zentraleuropa KG, München	20,4082	359	-378
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000	373	112
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000	1.295	-10
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	65,0000	43.450	42.376
WISMA ATRIA Holding GmbH, Düsseldorf	50,0000	33	1

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen- kapital in T €	Jahres- ergebnis in T €
<b>Sonstige Beteiligungen ab 20%</b>			
Capital Dynamics Champion Ventures VI, L.P., Woodside, California	27,3400	73.254	6.150
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington, Delaware	39,0800	82.501	-1.085
Hines Pan-European Core Fund FCP-FIS, Luxemburg	20,7500	222.841	274
HRJ Capital Global Buy-Out III (U.S.), L.P., Woodside, California	44,8788	85.560	15.467
ORM Timber Fund III (Foreign) LLC, Wilmington, Delaware	39,1000	1.083	-81
RMS Forest Growth International, L.P., Grand Cayman, Cayman Islands	43,4700	25.042	-
<b>Sonstige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte</b>			
Admiral Group plc, Cardiff	10,1033	260.697	287.491
Best Doctors, Health Resources and Technology, Inc., Boston, Massachusetts	5,6100	24.124	-490
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,1037	44.429	17.146
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	16,0000	67.240	2.200
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,0000	48.253	5.046
New National Assurance Company Ltd., Durban, South Africa	16,0000	11.484	465
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin	10,7597	90.372	4.800
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah	15,0000	68.902	-8.817
Suramericana S.A., Medellin	18,8669	796.966	105.880
Swaziland Royal Insurance Corporation, Mbabane	16,0000	34.705	12.044
Wataniya Cooperative Insurance Company, Jeddah	10,0000	16.137	-169

1 Bei diesem Unternehmen bestehen Ergebnisabführungsverträge.

2 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2013 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.

3 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2013 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.

4 Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit.

5 Kein aktiver Geschäftsbetrieb.

6 Derzeit nicht belegt.

7 Beherrschung aufgrund des Vorliegens einer Zweckgesellschaft gemäß SIC 12, an der Munich Re die wesentlichen Chancen und Risiken behält.

8 Kein Abschluss veröffentlicht.

9 Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München,  
den 10. März 2014.

Der Vorstand

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 12. März 2014

**KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft**  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

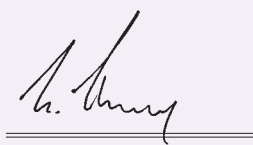
**Dr. Frank Ellenbürger**  
Wirtschaftsprüfer

**Roland Hansen**  
Wirtschaftsprüfer

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind.“

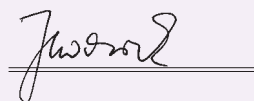
München, den 19. März 2014

















# Impressum

© 2014

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft  
Königinstraße 107  
80802 München  
[www.munichre.com](http://www.munichre.com)

[www.twitter.com/munichre](http://www.twitter.com/munichre)  
[www.munichre.com/facebook](http://www.munichre.com/facebook)

## Verantwortlich für den Inhalt

Reinsurance Accounting  
Group Communications

Redaktionsschluss:

6. März 2014

Veröffentlichungsdatum Internet:

20. März 2014

Erscheinungsdatum Druckversion:

8. April 2014

## Anmerkung der Redaktion

In Veröffentlichungen von Munich Re verwenden wir in der Regel aus Gründen des Leseflusses die männliche Form von Personenbezeichnungen. Damit sind grundsätzlich – sofern inhaltlich zutreffend – Frauen und Männer gemeint.

## Bildnachweis

Andreas Pohlmann

## Druck

Gotteswinter und Aumaier GmbH  
Joseph-Dollinger-Bogen 22  
80807 München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter [www.munichre.com](http://www.munichre.com).



Treibhausgas-Emissionen, die bei der Papierherstellung dieses Geschäftsberichts anfallen, werden über die Klimaneutralitätsstrategie von Munich Re ausgeglichen.

# Service

## Service für Privatanleger

Alexander Rappl  
Telefon: +49 89 3891-2255  
Fax: +49 89 3891-4515  
[shareholder@munichre.com](mailto:shareholder@munichre.com)

## Service für Investoren und Analysten

Christian Becker-Hussong  
Telefon: +49 89 3891-3910  
Fax: +49 89 3891-9888  
[ir@munichre.com](mailto:ir@munichre.com)

## Service für die Presse

Johanna Weber  
Telefon: +49 89 3891-2695  
Fax: +49 89 3891-3599  
[presse@munichre.com](mailto:presse@munichre.com)

## Termine 2014

20. März 2014  
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2013

30. April 2014  
Hauptversammlung

8. Mai 2014  
Zwischenbericht zum 31. März 2014

7. August 2014  
Zwischenbericht zum 30. Juni 2014

7. August 2014  
Halbjahres-Pressekonferenz

6. November 2014  
Zwischenbericht zum 30. September 2014

## Termine 2015

11. März 2015  
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2014

23. April 2015  
Hauptversammlung

7. Mai 2015  
Zwischenbericht zum 31. März 2015

6. August 2015  
Zwischenbericht zum 30. Juni 2015

6. August 2015  
Halbjahres-Pressekonferenz

5. November 2015  
Zwischenbericht zum 30. September 2015