

Geschäftsbericht 2004
Münchener Rückversicherungs-
Gesellschaft
Aktiengesellschaft in München



Münchener Rück
Munich Re Group



Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

125 Jahre
Innovationen bewegen

	2004 Mio. €	2003 Mio. €	2002 Mio. €
Bruttobeiträge	19 243	21 748	21 857
Kapitalanlagen	72 794	70 893	57 955
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	55 102	52 099	46 091
Eigenkapital	11 866	11 375	7 115
Jahresüberschuss	777	511	2 606
Dividende	457	286	223
Dividende je Aktie in €	2,00	1,25	1,25
Aktienkurs zum 31. Dezember in €	90,45	96,12	108,43*
Börsenwert zum 31. Dezember	20 766	22 067	20 368

* Aktienkurs bereinigt nach der Kapitalerhöhung im November 2003.

Quelle: Datastream



Innovationen bewegen – der diesjährige Geschäftsbericht der Münchener-Rück-Gruppe präsentiert Beispiele für neue Initiativen und Lösungen, welche die Mitarbeiter der Münchener Rück 2004 bewegt haben. Wenn wir unsere Fähigkeiten auf alten wie auf neuen Feldern mit Energie und Ideen beweisen, können wir profitabel wachsen. Die Beispiele finden Sie auch im Internet unter www.munichre.com.

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Bericht über das 125. Geschäftsjahr

1. Januar bis 31. Dezember 2004

01	Aufsichtsrat	2
02	Vorstand	8
03	Lagebericht	
	Versicherungszweige	11
	Kapitalanlagen	13
	Ausblick	13
	Risikobericht	14
04	Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004	
	Bilanz	20
	Gewinn-und-Verlust-Rechnung	24
	Anhang	26
	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	39
	Gewinnverwendungsvorschlag	40

01 Bericht des Aufsichtsrats



Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat hat die geschäftliche Entwicklung der Münchener Rück im Berichtsjahr eng begleitet und sich eingehend mit der Lage der Gesellschaft befasst. Wir nahmen die Aufgaben wahr, wie sie uns Gesetz und Satzung vorgeben, berieten den Vorstand und überzeugten uns kontinuierlich davon, dass die Geschäftsführung ordnungsgemäß war. Der Vorstand unterrichtete uns zeitnah, umfassend und regelmäßig über alle wichtigen Geschäftsvorgänge. Wir waren in alle grundlegenden Entscheidungen eingebunden. Über die Sitzungen hinaus stand der Aufsichtsratsvorsitzende mit dem Vorstandsvorsitzenden in regelmäßigem Kontakt und ließ sich laufend über die Geschäftslage informieren.

Schwerpunkte der Beratungen

Im Geschäftsjahr 2004 fanden fünf Aufsichtsratssitzungen statt. Der Aufsichtsrat nahm sich – einer Anregung aus der Effizienzprüfung der Aufsichtsratsstätigkeit folgend – insgesamt mehr Zeit für die einzelnen Sitzungen und hatte somit noch ausgiebiger Gelegenheit, sich mit der Lage des Unternehmens zu befassen. Dabei wurden auch Sonderthemen vertieft behandelt, wie etwa die Bedeutung langfristiger globaler Trends und die damit verbundenen Herausforderungen für die Münchener Rück. Der Aufsichtsrat tagte fast immer vollzählig.

Der Vorstand berichtete in den Sitzungen jeweils detailliert über die Quartalsabschlüsse und den Ausblick auf den Jahresabschluss 2004. Auf der Grundlage dieser Berichte besprach der Aufsichtsrat regelmäßig insbesondere die Ergebnisentwicklung in den einzelnen Geschäftsegmenten der Münchener-Rück-Gruppe. Ferner erörterten wir eingehend die Geschäftspolitik und Planung für die Jahre 2005 und 2006 sowie die Maßnahmen, welche die Profitabilität in der Erst- und Rückversicherung sichern und ausbauen sollen. Vom neuen Vorstandsvorsitzenden ließen wir uns ausführlich über die Strategie des Unternehmens informieren. Der Aufsichtsrat setzte sich außerdem intensiv auseinander mit der Risikolage und dem Risikomanagement sowie mit den geänderten aufsichtsrechtlichen Anforderungen in der Rückversicherung. Der Vorstand unterrichtete uns fortlaufend über die Entwicklung der größten Tochterunternehmen, insbesondere der American Re, und über die beiden großen IT-Projekte im Erst- und im Rückversicherungskonzern. Diskutiert wurden zudem der Personalbericht des Vorstands und der Vergleich zu den Wettbewerbern der Münchener-Rück-Gruppe. Darüber hinaus befasste sich der Aufsichtsrat mit aktuellen Themen wie beispielsweise den Auswirkungen des Anlegerschutzverbesserungsgesetzes und der Entwicklung im Zusammenhang mit den Untersuchungen des New Yorker Generalstaatsanwalts Spitzer in den USA. Der Vorstand informierte uns über die Umstrukturierungsmaßnahmen bei der ERGO, die Kapitalmaßnahme bei der VICTORIA Leben und die Übernahme der einheitlichen Leitung der ERGO durch die Münchener Rück.

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand schriftlich über verschiedene Geschäftsvorgänge, unter anderem über die erfolgreiche Erneuerung im Rückversicherungsgeschäft, das Vorgehen der Münchener Rück bei der Kapitalerhöhung der HypoVereinsbank, die neue Führungsstruktur der ERGO Versicherungsgruppe und über die Folgen der Hurrikane in der Karibik und in den USA, der Taifune in Asien sowie des Seebebens vor Sumatra.

Ausschüsse des Aufsichtsrats

Die vier Ausschüsse des Aufsichtsrats sind mit Vertretern der Anteilseigner und Arbeitnehmer besetzt. Ihre Zusammensetzung hat sich im Berichtszeitraum geändert und ist auf Seite 7 separat aufgeführt. Der Aufsichtsratsvorsitzende führt – außer im Prüfungsausschuss – den Vorsitz.

Der Personalausschuss tagte im Berichtsjahr dreimal. Er befasste sich insbesondere mit den Bezügen des Vorstands sowie mit der Übernahme von Aufsichtsrats-, Beirats- und ähnlichen Mandaten durch Vorstandsmitglieder.

Der Ständige Ausschuss, der ebenfalls dreimal zusammentrat, beschäftigte sich vor allem mit Themen der Corporate Governance. Er beriet unter anderem darüber, wie die Effizienz der Aufsichtsratsstätigkeit weiter verbessert werden kann, und legte dem Plenum Vorschläge hierzu vor.

Der Prüfungsausschuss tagte fünfmal. Er befasste sich ausführlich mit dem Jahres- und Konzernabschluss sowie mit den Quartalsabschlüssen; die Wirtschaftsprüfer berichteten über ihre Tätigkeit. Weiterhin diskutierte der Ausschuss intensiv die Corporate Governance im Rechnungswesen und das Risikomanagement, den Jahresbericht der Internen Revision und die Finanzkonglomerate-richtlinie. Ferner bereitete er die Bestellung des Wirtschaftsprüfers vor, die vom Plenum des Aufsichtsrats zu beschließen ist, holte die Unabhängigkeitserklärung der Wirtschaftsprüfer ein und informierte sich eingehend über Art und Umfang der prüfungsfremden Leistungen. Er beauftragte den Wirtschaftsprüfer und legte die Prüfungsschwerpunkte fest.

Der Vermittlungsausschuss gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG musste nicht einberufen werden.

Über die Arbeit der Ausschüsse wurde das Aufsichtsratsplenum jeweils ausführlich informiert.

Jahres- und Konzernabschluss

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den Jahres- und den Konzernabschluss der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft zum 31. Dezember 2004 sowie die Lageberichte der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft und des Konzerns geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Alle Aufsichtsratsmitglieder erhielten unverzüglich die Berichte des Abschlussprüfers. Der Prüfungsausschuss hat den Jahres- und Konzernabschluss, die Lageberichte und die Prüfungsberichte vorab geprüft und mit dem Abschlussprüfer in der Sitzung des Prüfungsausschusses am 13. März 2005 ausführlich erörtert, um die Beschlussfassung durch das Plenum vorzubereiten. Der Prüfungsausschuss trug das Ergebnis seiner Diskussion am folgenden Tag dem Aufsichtsratsplenum vor.

Der Aufsichtsrat befasste sich intensiv mit dem Jahresabschluss, dem Konzernabschluss, dem Lagebericht und dem Konzernlagebericht sowie mit dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Aufgrund der Vorabprüfung durch den Prüfungsausschuss und unserer eigenen Prüfung billigten wir den Jahresabschluss und den Konzernabschluss. In unserer Bilanzsitzung am 14. März 2005 haben wir den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss festgestellt. Mit dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands, eine Dividende von 2,00 € je Aktie auszuschütten, sind wir einverstanden.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Die Münchener Rück fühlt sich guter Corporate Governance verpflichtet. Deshalb hat der Aufsichtsrat die Effizienz seiner Tätigkeit auch im Berichtsjahr wieder geprüft und verschiedene Änderungen der Geschäftsordnungen für Vorstand und Aufsichtsrat beschlossen. Vorstand und Aufsichtsrat haben am 9. Dezember 2004 eine Entsprechenserklärung nach § 161 AktG abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft zugänglich gemacht.

Besetzung des Aufsichtsrats

Mit Ablauf der Hauptversammlung am 26. Mai 2004 endete die Amtsperiode des Aufsichtsrats. Die Hauptversammlung hat alle Aktionärsvertreter des Aufsichtsrats wiedergewählt.

Nach den Neuwahlen der Arbeitnehmervertreter schieden Klaus-Peter Biebrach, Peter Burgmayr, Gertraud Köppen, Dr. Klaus Schumann und Ludwig Wegmann aus. Ihnen allen danken wir für ihr persönliches Engagement und ihre konstruktive Mitarbeit im Aufsichtsrat. Neu gewählt wurden Holger Emmert, Dr. Rainer Janßen, Ingrid Müller, Dr. Jürgen Schimetschek und Kerstin Seefried; die übrigen Arbeitnehmervertreter wurden wieder gewählt.

In seiner konstituierenden Sitzung nach der Hauptversammlung hat der Aufsichtsrat Dr. Hans-Jürgen Schinzler zu seinem neuen Vorsitzenden gewählt. Herr Hartmann, der seit Dezember 1996 den Vorsitz innehatte, stand für dieses Amt nicht mehr zur Verfügung. Wir danken Herrn Hartmann sehr für sein langjähriges engagiertes und umsichtiges Wirken und freuen uns, dass er die Münchener Rück weiterhin in diesem Gremium begleitet.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern für ihren tatkräftigen Einsatz im Berichtsjahr, mit dem sie maßgeblich dazu beigetragen haben, dass die Münchener-Rück-Gruppe 2004 das bisher beste Ergebnis ihrer Unternehmensgeschichte erzielen konnte.

München, den 14. März 2005

Für den Aufsichtsrat



Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender

Mitglieder des Aufsichtsrats

Vorsitzender (bis 26.5.2004)

Ulrich Hartmann

Vorsitzender des Aufsichtsrats der E.ON AG

Vorsitzender (seit 26.5.2004)

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler (seit 2.1.2004)

Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Stellvertretender Vorsitzender

Herbert Bach

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Hans-Georg Appel

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Klaus Peter Biebrach (bis 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Peter Burgmayr (bis 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Holger Emmert (seit 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Dr. rer. nat. Rainer Janßen (seit 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Dr. rer. nat. Henning Kagermann

Vorstandssprecher der SAP AG

Gertraud Köppen (bis 26.5.2004)

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Dr. rer. nat. Hubert Markl

Ehemaliger Präsident der Max-Planck-Gesellschaft

Wolfgang Mayrhuber

Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Lufthansa AG

Prof. Karel Van Miert

Professor an der Universität Nyenrode

Ingrid Müller (seit 26.5.2004)

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer

Vorsitzender des Vorstands der Siemens AG (bis 27.1.2005)
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG (seit 27.1.2005)

Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder

Vorsitzender des Vorstands der Volkswagen AG

Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek (seit 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG

Dr. rer. nat. Dipl.-Chemiker Klaus Schumann (bis 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Kerstin Seefried (seit 26.5.2004)

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Dr. phil. Ron Sommer

Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Telekom AG

Wolfgang Stögbauer

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Josef Süßl

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Judy Vö

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Ludwig Wegmann (bis 26.5.2004)

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Besetzung der Ausschüsse

Personalausschuss

Ulrich Hartmann (Vorsitzender) (bis 26.5.2004)
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender) (seit 26.5.2004)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder

Ständiger Ausschuss

Ulrich Hartmann (Vorsitzender) (bis 26.5.2004)
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender) (seit 26.5.2004)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder
Dr. Albrecht Schmidt
Josef Süßl

Prüfungsausschuss

Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender)
Hans-Georg Appel (seit 26.5.2004)
Klaus Peter Biebrach (bis 26.5.2004)
Ulrich Hartmann (bis 26.5.2004)
Prof. Dr. Henning Kagermann
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (seit 26.5.2004)
Dr. Klaus Schumann (bis 26.5.2004)
Wolfgang Stögbauer (seit 26.5.2004)

Vermittlungsausschuss

Ulrich Hartmann (Vorsitzender) (bis 26.5.2004)
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender) (seit 26.5.2004)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder
Wolfgang Stögbauer (bis 26.5.2004)
Judy Vö (seit 26.5.2004)

02 Der Vorstand

Der Vorstand

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard

(Vorsitzender des Vorstands)

* 1956, Jurist, seit 1985 bei der Münchener Rück

Zentrale Aufgaben
Presse
Revision
Unternehmensplanung

Georg Daschner

* 1949, Versicherungskaufmann, seit 1965 bei der Münchener Rück

Europa 2 und Lateinamerika

Dr. jur. Heiner Hasford

* 1947, Jurist, seit 1978 bei der Münchener Rück

Finanz
Allgemeine Dienste
Betriebsorganisation

Stefan Heyd

* 1945, Jurist, seit 1975 bei der Münchener Rück

Corporate Underwriting/Global Clients

Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek

* 1961, Mathematiker, seit 1990 bei der Münchener Rück

Special and Financial Risks
Informatik

Christian Kluge

* 1941, Transportversicherungskaufmann, seit 1964 bei der Münchener Rück

Europa 1
Unternehmenskommunikation

John Phelan

* 1947, Underwriter, seit 1973 bei der Münchener Rück

Nordamerika

Dr. phil. Detlef Schneidawind

(Arbeitsdirektor i. S. von § 33 MitbestG)

* 1944, Jurist, Diplomkaufmann, seit 1973 bei der Münchener Rück

Leben und Gesundheit
Personal

Dr. jur. Jörg Schneider

* 1958, Betriebswirt, Jurist, seit 1988 bei der Münchener Rück

Rechnungswesen
Controlling
Integriertes Risikomanagement
Steuern
Investor-Relations

Karl Wittmann

* 1945, Versicherungskaufmann, seit 1961 bei der Münchener Rück

Asien, Australasien, Afrika

03 Lagebericht

Versicherungszweige

Die Münchener Rück AG arbeitet als professioneller Rückversicherer weltweit in allen Versicherungszweigen. Sie ist die Muttergesellschaft der Münchener-Rück-Gruppe, die in der Rückversicherung, der Erstversicherung und dem Assetmanagement tätig ist. Nennenswerte Veränderungen hat es in der internationalen Organisation der Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2004 nicht gegeben.

2004 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 19,2 (21,7) Milliarden €; das sind 11,5 % weniger als im Vorjahr. Bereinigt um Wechselkurseffekte ergab sich ein Minus von 9,0 %. Während wir in der Lebensrückversicherung weiter wuchsen, sank der Umsatz im Nichtlebensgeschäft. Besonders deutlich reduzierten sich unsere Beiträge in den Sparten Haftpflicht und Feuer. Der Grund dafür war vor allem der Rückgang bzw. die Beendigung großvolumigen Geschäfts. 76 (77) % des Umsatzes entfielen auf das Geschäft mit ausländischen Kunden, 24 (23) % auf Geschäft mit inländischen Kunden.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen wiesen wir einen Gewinn von 622 (1 131) Millionen € aus. Das Resultat wurde wesentlich beeinflusst von einer beispiellosen Serie schwerer Naturkatastrophen im zweiten Halbjahr. Die Schaden-Kosten-Quote, die das Verhältnis von Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen angibt, betrug insgesamt 96,4 (93,8) %. Ohne Belastungen aus Naturkatastrophen verbesserte sie sich auf 91,2 (92,1) %.

Während im Vorjahr die Schwankungsrückstellungen, die nach gesetzlich vorgegebenen Kriterien zu bilden sind, um 2 878 Millionen € erhöht worden waren, wurden im Berichtsjahr aufgrund des wiederum positiven Geschäftsverlaufs diesmal 1 129 Millionen € zugeführt. Den größten Anteil an der Aufstockung trägt die Feuerversicherung mit einem Betrag von 739 Millionen €. Nach der Zuführung zu den Schwankungsrückstellungen ergab sich ein versicherungstechnischer Verlust von 507 (1 747) Millionen €.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen belief sich auf 2,9 (3,6) Milliarden €. Davon wurden den handelsrechtlichen Rechnungslegungsvorschriften entsprechend 999 (981) Millionen € im versicherungstechnischen Ergebnis als technischer Zinsertrag erfasst.

Der Jahresüberschuss beträgt 777 (511) Millionen €. Nach Einstellung von 319 (224) Millionen € in die Gewinnrücklagen und einem Gewinnvortrag von 1 (0) Million € verbleibt ein Bilanzgewinn von 459 (287) Millionen €. Er ist dazu vorgesehen, pro Aktie eine auf 2,00 € angehobene Dividende auszuschütten.

In der **Lebensversicherung** konnten wir unsere Beiträge wiederum beachtlich steigern. Die Zunahme wurde vorwiegend getragen von großen Verträgen zur Rückdeckung von Sterblichkeits- und Invaliditätsrisiken in Kanada, Großbritannien und den USA. In diesen Ländern und auf dem deutschen Markt festigten wir unsere führende Stellung. Das Ergebnis erreichte nicht ganz den guten Vorjahreswert, stabilisierte sich jedoch auf hohem Niveau. Wir rechnen für 2005 damit, dass sich der Umsatz weiter erhöht und wir den Gewinn wieder steigern können.

Die **Krankenversicherung** verzeichnete einen Beitragsrückgang, vor allem weil eine Retrozessionsabgabe unseres US-amerikanischen Tochterunternehmens American Re zum 30. Juni 2004 unterjährig beendet wurde. Dies wird auch 2005 zu einem gegenüber dem Berichtsjahr geringeren Umsatz führen. Das Ergebnis sollte sich trotzdem leicht verbessern.

In der **Haftpflichtversicherung** verminderte sich der Umsatz deutlich. Das lag im Wesentlichen an einer Anteilsreduzierung bei einem großvolumigen Vertrag mit einem britischen Zedenten. Erneut ergab sich ein negatives Resultat. Ursache hierfür waren auch Nachlaufbelastungen aus früheren Jahren. Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2005 zeigte ein größtenteils unverändertes Preisniveau. Aufgrund weiterer Portfeuillebereinigungen stellen wir uns darauf ein, dass die Beiträge weiter sinken könnten; wir gehen jedoch davon aus, dass sich das Ergebnis spürbar verbessert.

Ein Beitragsrückgang war ebenfalls in der **Unfallversicherung** festzustellen. Hier wirkte sich besonders die planmäßige Reduzierung eines volumenstarken Geschäftsblocks aus. Aufgrund einer ungewöhnlich hohen Großschadenbelastung fiel das Ergebnis negativ aus. Im laufenden Geschäftsjahr rechnen wir mit einem nahezu unveränderten Beitragsvolumen. Die Unfallversicherung sollte in die Gewinnzone zurückkehren.

Unsere Beitragseinnahmen in der **Krafftfahrtversicherung** erreichten nicht ganz das Vorjahresniveau – ein Ausdruck der konsequenten Portefeuillebereinigung. Im Berichtsjahr mussten wir die Rückstellungen für frühere Jahre erhöhen, insbesondere für das französische Kraftfahrthaftpflichtgeschäft. Größter Einzelschaden war ein spektakulärer Lkw-Unfall auf der Wiehltalbrücke, der wieder vor Augen führte, wie wichtig es ist, keine unbegrenzten Haftungen mehr zu gewähren. Das Gesamtergebnis entsprach dennoch dem des Vorjahres. Für 2005 erwarten wir einen leichten Beitragsrückgang. Risikoadäquate Preise sollten insgesamt bei einer durchschnittlichen Schadenbelastung zu einem Gewinn führen.

Trotz des hohen Prämienniveaus auf dem Markt war ein Wachstum in der **Transportversicherung** nicht möglich. Zurückzuführen ist dies darauf, dass wir Geschäft, das unseren hohen Anforderungen nicht genügte, nicht mehr erneuerten. Die Preise im Allgemeinen waren risikoadäquat. Ertraghaltigkeit und Qualität unseres Portefeuilles konnten wir dadurch nochmals erheblich verbessern. Wegen hoher Belastungen aus Großschäden rutschte das Ergebnis jedoch leicht in die Verlustzone. Im laufenden Geschäftsjahr erwarten wir ein mäßiges Beitragswachstum. Wir rechnen mit einem erneut positiven Resultat.

In der **Luftfahrtversicherung** stiegen die Beitragseinnahmen geringfügig. Den währungsbedingten Umsatzrückgang kompensierten wir durch Neugeschäft; so stockten wir unsere Beteiligung an dem weltweit größten Luftfahrtversicherer auf. Damit haben wir unsere führende Position im Luft- und Raumfahrtgeschäft weiter ausgebaut. Da die versicherten Satellitenstarts zunahmen, kletterten auch in der Raumfahrtversicherung die Beitragseinnahmen. In der versicherungstechnischen Rechnung der Luftfahrtversicherung erzielten wir wie im Vorjahr ein sehr erfreuliches Ergebnis. Der Trend zu Reduzierungen der Raten hält an, sie befinden sich jedoch noch auf einer risikoadäquaten Höhe. Für 2005 gehen wir von einem leichten Beitragsrückgang aus. Bei einem durchschnittlichen Schadenanfall erwarten wir auch diesmal ein gutes Resultat.

Besonders stark haben sich unsere Beiträge in der Sparte **Feuer** reduziert. Hier verringerten wir planmäßig einzelne Großverträge, trennten uns aber auch konsequent von Geschäft, das unseren Renditeanforderungen nicht entsprach. Die Bruttobeiträge wurden zudem von Wechselkurseffekten negativ beeinflusst. Das Geschäft selbst entwickelte sich abermals sehr erfreulich. Zwar haben die Wirbelstürme an der Atlantik- und Pazifikküste sowie die Flutwellen nach dem schweren Erdbeben im Indischen Ozean das Ergebnis erheblich belastet, relativ gesehen trafen uns diese Stürme allerdings weniger stark als manch

anderen Anbieter. Durch erhöhte Selbstbehalte bei Erstversicherern, Haftungslimitierungen und eine effizientere Kumulkontrolle haben wir unsere Schadenlast begrenzt. Trotz der hohen Belastung aus Naturkatastrophen weisen wir daher ein deutlich positives Ergebnis aus. Bei den Erneuerungen der Rückversicherungsverträge verfahren wir weiterhin nach der Maxime „Gewinn geht vor Umsatz“. Dabei sind wir auch bereit, auf Beitragsvolumen zu verzichten, falls wir kein risikoadäquates Preisniveau erreichen können. Andererseits werden wir Geschäftsgegebenheiten, die unsere Gewinnanforderungen erfüllen, zielstrebig wahrnehmen. Für das laufende Jahr erwarten wir etwas geringere Beitragseinnahmen. Wenn außerordentliche Ereignisse bei Naturkatastrophen und Großschäden ausbleiben, sollte sich das Ergebnis vorteilhaft entwickeln.

Auch in den **Technischen Versicherungen** (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) sanken die Beiträge aufgrund der selektiven Zeichnungspolitik. Der Geschäftsverlauf war geprägt von einer geringeren Großschadenbelastung. Bemerkenswertester Einzelschaden war der Deckeneinsturz im Terminal des Pariser Flughafens Roissy-Charles de Gaulle im zweiten Quartal. Wir rechnen für 2005 noch einmal mit einem Ergebnis auf diesem hohen Niveau; die Beitragseinnahmen dürften geringfügig zurückgehen.

Unter „**Sonstige**“ subsumieren wir die übrigen Versicherungsweige der Sachversicherung: Einbruchdiebstahl-, Glas-, Hagel-, Leitungswasser-, Sonderrisiken-, Sturm-, Tier-, Verbundene Hausrat- und Verbundene Gebäudeversicherung; außerdem fallen hierunter die Kredit- und die Vertrauensschadenversicherung.

Diese Versicherungsweige erzielten in Summe geringere Umsätze als im Vorjahr. Das zusammengefasste Ergebnis konnten wir spürbar verbessern. Wir profitierten in den Sachversicherungsweigen von einem äußerst geringen Großschadenanfall im Berichtsjahr. Wiederum deutlich besser zeigte sich die Kreditversicherung, obwohl die Insolvenzen zunahmen. Dies ist das Resultat unserer streng gewinnorientierten Zeichnungspolitik auch in dieser Branche. Für 2005 gehen wir von einem etwas höheren Beitragsvolumen aus. Das Ergebnis sollte wieder auf dem sehr guten Niveau des Vorjahres liegen.

Kapitalanlagen

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) erhöhte sich um 2,6 % auf 46,7 (45,5) Milliarden €.

Die Position Grundbesitz hat sich mit 1,04 (1,05) Milliarden € gegenüber dem Vorjahr kaum verändert.

Die Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen fielen um 0,6 Milliarden € auf 14,3 (14,9) Milliarden €. Dieser Rückgang ist hauptsächlich auf die Abschreibung unserer HypoVereinsbank-Aktien zurückzuführen.

Die Sonstigen Kapitalanlagen stiegen um 6,4 % auf nunmehr 31,4 (29,5) Milliarden €. Dabei kletterten die Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere auf 17,9 (16,2) Milliarden €. Mittel des laufenden Cashflows konnten in Kapitalanlagen investiert werden.

Der Marktwert unseres Grundbesitzes, der Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen sowie der Sonstigen Kapitalanlagen belief sich zum 31. Dezember 2004 auf 53,5 Milliarden €. Das sind 1,8 % mehr als im Vorjahr.

Die Erträge aus Kapitalanlagen reduzierten sich auf 4,0 (8,1) Milliarden €. Im Vorjahr wurden gruppeninterne Beteiligungstransaktionen durchgeführt, wodurch Sondererträge von 4,0 Milliarden € ausgewiesen wurden. Diese Erträge wurden zum Teil wieder durch die Position Aufwendungen aus Verlustübernahmen in Höhe von 3,7 Milliarden € kompensiert.

Die Aufwendungen für Kapitalanlagen betragen 1,1 (4,5) Milliarden €; bereinigt um den Sondereffekt der konzerninternen Verlustübernahme aus dem Jahr 2003 und der Abschreibung auf unsere HypoVereinsbank-Aktien in Höhe von 0,6 Milliarden € im Geschäftsjahr 2004 konnten die Aufwendungen gegenüber dem Vorjahr verringert werden. Ohne diese Beteiligungsabschreibung wären die Abschreibungen im Vergleich zum Vorjahr um 284 Millionen € zurückgegangen. Darüber hinaus entstanden um 93 Millionen € geringere Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen.

Insgesamt verbuchten wir ein Ergebnis aus Kapitalanlagen von 2,9 (3,6) Milliarden €.

Ausblick

In der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2005 hat die Münchener Rück ihre Kapazität strikt zu risikoadäquaten Preisen und Bedingungen angeboten. Die Raten zeigten zwar in den einzelnen Segmenten unterschiedliche Trends, bewegten sich jedoch insgesamt weiterhin auf angemessenem Niveau. Diese ergebnisorientierte Linie werden wir konsequent fortsetzen. Dabei sind wir auch bereit, auf Beitragsvolumen zu verzichten, wenn Verträge für uns aufgrund der Prämien und Bedingungen unattraktiv sind. Dementsprechend erwarten wir einen leicht rückläufigen Umsatz.

Das Portefeuille, dessen Qualität sich weiter erhöht, sollte sich auf die versicherungstechnische Rechnung im laufenden Geschäftsjahr positiv auswirken. Wesentlich wird allerdings sein, welche Belastungen aus Naturkatastrophen und anderen Großschäden uns in der Risikoperiode noch treffen.

Das makroökonomische Umfeld der Kapitalmärkte dürfte 2005 bestimmt werden durch eine erwartete konjunkturelle Abschwächung und vergleichsweise hohe Rohstoffpreise. Die Aktienmärkte werden sich deshalb voraussichtlich eher moderat entwickeln. Auf den Rentenmärkten sollte trotz möglicher Leitzinsänderungen der Notenbanken nur ein begrenzter Spielraum für höhere Langfristzinsen bestehen.

Insgesamt versprechen wir uns ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2005.

Risikobericht

In diesem Risikobericht gehen wir nach kurzer Beschreibung der Aufgaben und Organisation der Risikoüberwachung und Risikosteuerung – in Anlehnung an den Deutschen Rechnungslegungsstandard DRS 5–20 – auf wesentlichste Risiken und bedeutsame Steuerungsmaßnahmen ein. Am Ende des Berichts wird die Risikolage der Münchener Rück AG zusammenfassend gewürdigt.

Aufgaben und Organisation der Risikoüberwachung und -steuerung

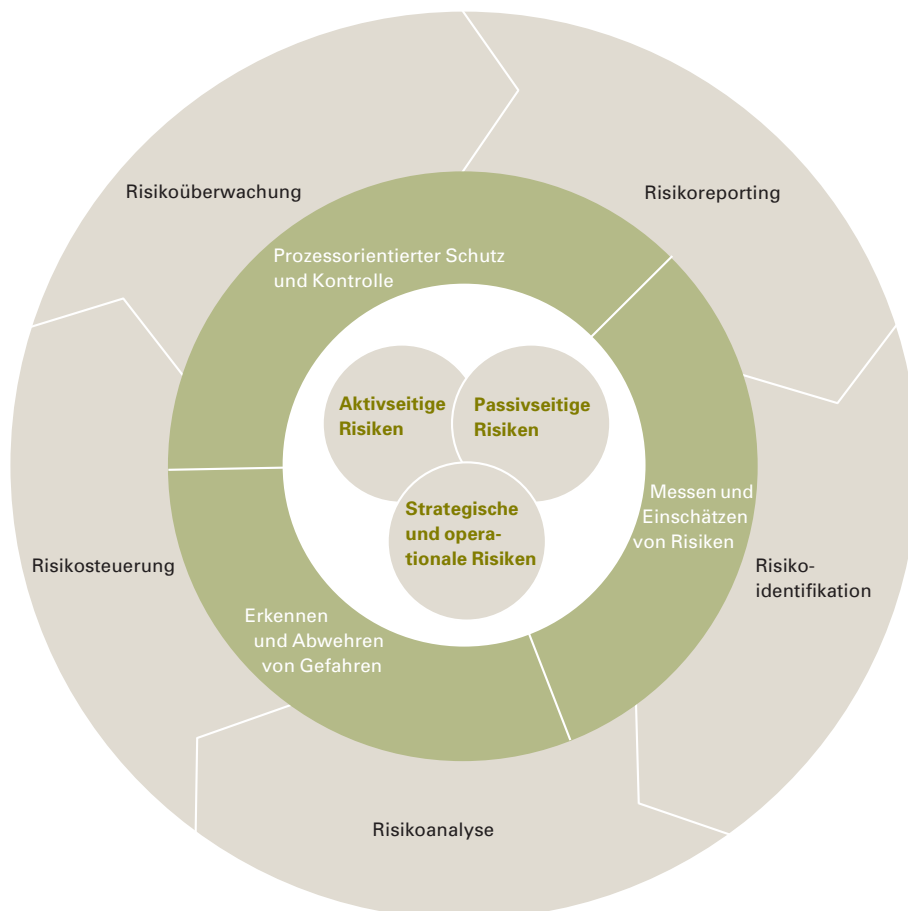
Für die ganzheitliche Analyse, Regelung und Steuerung der aktiv- und passivseitigen Risiken ist in der Münchener Rück AG das Integrierte Risikomanagement zentral verantwortlich. Hier haben wir wichtige Instrumente wie Asset-Liability-Management, aktives Kapitalmanagement und Kapitalmodellierung zusammengefasst.

Im Tagesgeschäft hingegen sind die Führungskräfte in ihrer Funktion als Risikomanager für den systematischen Umgang mit den einzelnen Risiken der Rückversicherung verantwortlich. Sie identifizieren, analysieren, überwachen und steuern kontinuierlich die Risiken mit Unterstützung der Risikocontroller.

Darüber hinaus führen wir regelmäßig Risikoassessments durch. Neben einer standardisierten Risikoabfrage bei den Risikomanagern werden relevante Risiken bzw. Risikofelder mit den jeweiligen Experten vertiefend untersucht und mit den verantwortlichen Risikocontrollern der Rückversicherung in Workshops gemeinsam bewertet, um eine ganzheitliche Risikobewertung zu erreichen.

Das zentrale Risikocontrolling entwickelt die Systeme laufend weiter und berichtet der Geschäftsleitung über die jeweils aktuelle Risikolage – bei Bedarf ad hoc. Zudem überprüft es risikopolitische Maßnahmen und schlägt gegebenenfalls neue vor.

Die Münchener Rück AG hält sich an das deutsche Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich. Sowohl die interne Revision der einzelnen Tochtergesellschaften wie auch der Abschlussprüfer bei der Jahresabschlussprüfung durchleuchten als unabhängige Instanzen regelmäßig das Risikomanagementsystem.



Wesentlichste versicherungstechnische Risiken und bedeutsame Steuerungsmaßnahmen

Oft tritt das Änderungsrisiko zusammen mit dem Zufallsrisiko auf; dies erschwert es, das Risikopotenzial zu erkennen und zu quantifizieren. So fällt z. B. die außergewöhnliche Hurrikansaison 2004 mit einer – aufgrund der globalen Erwärmung – tendenziell höheren Frequenz schwerer Wetterkatastrophen zusammen. Zudem beobachten wir eine zunehmende regionale Konzentration versicherter Werte, vor allem auch in hochexponierten Regionen. Nur

umfassendes Know-how und eine aktuelle Datenbasis führen dann zu risikoadäquaten Preisen und Konditionen. Durch selektives Underwriting, kundennahe Schadenbearbeitung und modernste Reservierungsmethoden versuchen wir, die Risiken zu minimieren, die sich aus dem Änderungsrisiko ergeben.

Die Schaden-Kosten-Quoten – die wir neben anderen Kennzahlen im Hinblick auf das Prämien-/Leistungsrisiko in der Schadenrückversicherung betrachten – haben sich über die letzten 10 Jahre wie folgt entwickelt:

Schaden-Kosten-Quoten	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
mit Naturkatastrophen	96,4	93,8	108,3**	127,4*	115,7	120,6	101,9	98,8	97,8	99,9
ohne Naturkatastrophen	91,2	92,1	104,8**	126,1*	111,7	107,2	98,9	97,9	97,7	99,0

* Davon World Trade Center 15,9 %.

** Davon World Trade Center 3,5 %.

In der Lebensrückversicherung sind insbesondere das **biometrische**, das **Storno-** und das **Zinsgarantierisiko** relevant. Das biometrische Risiko kalkulieren wir auf der Basis „bester Schätzwerte“, die aus Bestandsinformationen abgeleitet werden und angemessene Annahmen zur künftigen Entwicklung einbeziehen. Wir ziehen zudem Marktstandards heran, um das biometrische Risiko zu berechnen. Stornorisiken lassen sich durch geeignete Produkt- und Vertragsgestaltung verringern. Das verbleibende Stornorisiko wird durch produktspezifische Bestandsanalysen eingeschätzt und in die Preisfindung einbezogen. Das Zinsgarantierisiko schließen wir in vielen Fällen durch eine geeignete Vertragsgestaltung aus. Darüber hinaus treffen wir, um den Rechnungszins in der Beitrags- und Reservekalkulation festzusetzen, prinzipiell vorsichtige Annahmen zur voraussichtlichen Verzinsung.

In der Münchener Rück AG regeln verbindliche **Zeichnungsrichtlinien und -limite** sowie eindeutige **Zeichnungsvollmachten** genau, wer befugt und verantwortlich ist, Rückversicherungsverträge abzuschließen, und zu welchen Bedingungen dies zu erfolgen hat. Wir kontrollieren regelmäßig, ob diese Vorgaben eingehalten werden. Unsere Verträge und das an uns abgegebene Originalgeschäft sehen in aller Regel klare Haftungsbegrenzungen vor, da unbegrenzte Deckungen (Illimitée-Deckungen) im Rückversicherungsgeschäft nicht kalkulierbar sind. Auch wenn wir unsere restriktive Zeichnungspolitik in Bezug auf die Illimitée-Deckung umsetzen, werden sich unlimitierte Risiken auf absehbare Zeit in unserem Bestand befinden, da die Versicherer ihre laufenden Originalpolicen nicht sofort umstellen können.

Eine weitere präventive Risikosteuerungsmaßnahme besteht darin, **Kumulbudgets** in der Rückversicherung vorzusehen. Die Schadenszenarien, die den Kumulbudgets zugrunde liegen, werden regelmäßig überprüft.

Ein herausragendes Instrument der Risikovorsorge und damit der Risikosteuerung ist die Bedeckung zukünftiger Schadenfälle und bereits eingetretener, aber noch nicht oder nicht ausreichend gemeldeter Schäden. Wir bilden hierzu auf versicherungsmathematischer Basis generell **Rückstellungen** für ungewisse Verbindlichkeiten. Zudem schaffen wir, wo dies nach nationalen Versicherungsaufsichts- und Rechnungslegungsregeln geboten ist, Rückstellungen für Schwankungen im Ergebnisverlauf. Durch interne Reviews und Audits werden die Schadenrückstellungen für alle Branchen und in allen Gesellschaften regelmäßig daraufhin überprüft, ob sie ausreichend dotiert sind.

Eine weitere wichtige versicherungstechnische Risikosteuerungsmaßnahme ist schließlich, einen Teil unserer Risiken über **Retrozession** an externe Dritte abzugeben. Es besteht ein angemessener Retrozessionsschutz. Sein Herzstück ist eine Kumulschadendeckung, die Schäden aus Naturkatastrophen abdeckt und auf dem internationalen Rückversicherungsmarkt platziert ist.

Als Geschäftspartner für unsere extern platzierten Retrozessionen kommen für uns nur Gesellschaften infrage, die unser Security-Committee akzeptiert. Dieses prüft die Bonität potenzieller Retrozessionäre nach einer Vielzahl von Kriterien. Mindestvoraussetzung für eine Beteiligung an unseren Retrozessionsverträgen ist ein Rating von A– durch eine der beiden Ratingagenturen Standard & Poor's oder A. M. Best.

Risiken aus dem Ausfall von Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft

3,3 % unserer Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittliche Ausfallquote der letzten drei Jahre beläuft sich auf 0,4 %.

Wesentlichste Risiken aus Kapitalanlagen und bedeutsame Steuerungsmaßnahmen

Bei der Kapitalanlage orientiert sich die Münchener Rück AG an folgenden Prinzipien: Es sollen nur Anlagen getätigt werden, die eine angemessene Rentabilität erwarten lassen; dabei wird auf ein hohes Maß an Sicherheit geachtet, die sich beispielsweise in der sehr guten Bonität der jeweiligen Emittenten und Kontrahenten widerspiegelt. Wichtig sind eine jederzeit ausreichende Liquidität, um die Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft decken zu können, sowie eine gezielte Diversifikation nach Regionen und Anlagearten.

Die **Kapitalanlagestrategie** richtet sich dabei am Asset-Liability-Management aus. Neben Ertrags- und Risikogesichtspunkten werden also sowohl die Vorgaben aus der Versicherungstechnik als auch die jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie bilanzielle, steuerliche, liquiditätsbedingte und währungsspezifische Anforderungen berücksichtigt.

Daneben wird für einzelne Versicherungsprodukte, die explizite Finanzrisiken wie Zinsänderungs- oder Währungsrisiken enthalten, bereits bei der Produktgestaltung ein Asset-Liability-Management auf Mikroebene durchgeführt. Das betrifft aufgrund des hohen Zinsänderungsrisikos besonders das langfristige Geschäft (Long-Tail-Geschäft).

Die **Marktpreisrisiken** der Kapitalanlagen werden über den so genannten Value-at-Risk-Ansatz gemessen und gesteuert. Diese Risikomaßzahl verwenden wir auch bei der strategischen Anlageplanung, um das nach Risikopräferenz optimale Anlageportefeuille zu strukturieren. Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir darüber hinaus gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um gegebenenfalls gegensteuern zu können.

Die folgenden Sensitivitätsanalysen für Marktpreisrisiken dienen dazu, potenzielle Wertveränderungen im Kapitalanlagebestand mithilfe hypothetischer Marktszenarien zu schätzen. Basis für die Betrachtung sind die Bestände der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2004.

Bei einer Aktienkursveränderung von $\pm 10\%$ bzw. $\pm 20\%$, die in diesen Szenarien unterstellt wird, einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um ± 100 bzw. ± 200 Basispunkte (BP) und einer Veränderung der Wechselkurse um $\pm 10\%$ würden sich Wertveränderungen in folgender Höhe ergeben:

Aktienkursveränderung	Marktwertveränderung aktienkurs-sensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 20 %	+4,329 Mrd. €
Anstieg um 10 %	+2,164 Mrd. €
Rückgang um 10 %	-2,164 Mrd. €
Rückgang um 20 %	-4,329 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2004	21,758 Mrd. €

Zinsveränderung	Marktwertveränderung zins-sensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 200 BP	-2,987 Mrd. €
Anstieg um 100 BP	-1,580 Mrd. €
Rückgang um 100 BP	+1,763 Mrd. €
Rückgang um 200 BP	+3,724 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2004	29,017 Mrd. €

Wechselkursveränderung	Marktwertveränderung währungs-sensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 10 %	+1,987 Mrd. €
Rückgang um 10 %	-1,987 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2004	19,874 Mrd. €

Währungsrisiken gehen wir in der Münchener Rück AG nur sehr begrenzt ein, da wir den Grundsatz einer kongruenten Währungsbedeckung verfolgen. Das bedeutet: Für die maßgeblichen Währungsverbindlichkeiten des versicherungstechnischen Geschäfts werden entsprechende Gegenpositionen bei den Kapitalanlagen aufgebaut.

Derivative Finanzinstrumente setzen wir ein, um Teilbestände abzusichern, Erträge zu optimieren oder Kauf- und Verkaufsabsichten zu realisieren.

Bonitätsrisiken im Anlageportefeuille werden auf der Grundlage des Credit-Value-at-Risk-Ansatzes gemessen und limitiert. Die wichtigsten Einflussgrößen für die Kreditrisikomessung sind dabei das Anlagevolumen, die Laufzeit, die Qualität der Besicherung und die Ausfallwahrscheinlichkeiten der einzelnen Emittenten im Portefeuille.

Unser **Kontrahentenlimitsystem** begrenzt darüber hinaus die Ausfallrisiken gegenüber einzelnen Emittenten. Es berücksichtigt das individuelle Rating des Emittenten, seine Eigenkapitalausstattung als Haftungsgrundlage, die Qualität der Besicherung und der jeweiligen Emission, die Branche sowie die intern definierte Risikobereitschaft. Um die einzelnen Emittenten zu überwachen, werden regelmäßig Watchlists mit kritischen Fällen erstellt. So waren unsere Kapitalanlagen – wie bereits in den vergangenen Jahren – nur in sehr geringem Maße von Ausfällen betroffen.

Eine detaillierte **Liquiditätsplanung** sorgt dafür, dass wir jederzeit in der Lage sind, die erforderlichen Auszahlungen zu leisten. Dieses Konzept, das wir seit vielen Jahren anwenden, hat sich bei großen Naturkatastrophen und auch beim Schaden aus dem Anschlag auf das World Trade Center bewährt.

Wesentlichste operationale Risiken

Operationale Risiken umfassen alle Gefährdungen, die zu unerwarteten Verlusten führen können und deren Ursprung in Prozessen, Personen, Technologien oder externen Ereignissen liegt.

Risiken im Bereich der Informationstechnologie und Projektrisiken

Das globale Geschäft erfordert es, unsere Standorte und Systeme organisatorisch und technisch weltweit zu vernetzen. Damit werden wir immer abhängiger von den elektronischen Kommunikationstechniken, deren Komplexität stetig größer wird. Ebenso steigt der Wert der verarbeiteten Informationen und Daten. Organisatorische und technische Maßnahmen, um die Vertraulichkeit, Verfügbarkeit und Integrität dieser Daten und Systeme zu schützen, erlangen somit eine immer größere Bedeutung. Darüber hinaus sind wir IT-Risiken ausgesetzt wie Betriebsstörungen und -unterbrechungen, Störungen durch Viren, Eindringen von Hackern und Diebstahl von Informationen bis hin zu Missbrauch durch die eigenen Mitarbeiter. Die Abhängigkeit von zentralen IT-Systemen erfordert beim Ausfall von Rechenzentren, dass die wichtigsten IT-Systeme und -Anwendungen schnellstmöglich wieder verfügbar sind.

Mit dem Projekt GLORIA werden wir auf der Grundlage eines SAP-Standardprodukts die IT- und Prozesslandschaft der gesamten Münchener Rück AG für die Administration der Versicherungsverträge vereinheitlichen. Größe und Komplexität des Vorhabens bergen naturgemäß Projektrisiken. Risikomanagement und Problembehandlung sind daher zentrale Aufgabengebiete der Projektsteuerung. Nachdem wir bereits ein erstes größeres Modul erfolgreich in Betrieb genommen haben, soll in einem nächsten Schritt das Basissystem implementiert werden.

Risiken im Personalbereich

Die wesentlichen Personalrisiken sind: Engpass-, Anpassungs-, Demotivations- und Austrittsrisiken. Diese identifizieren wir durch geeignete Indikatoren und Messgrößen. Mit gezielten Personalmarketingmaßnahmen, Potenzial-einschätzungsverfahren und einer systematischen Nachfolgeplanung steuern wir das Risiko personeller Engpässe. Individuelle Entwicklungsplanungen und angemessene Qualifizierungsangebote ermöglichen unseren Mitarbeitern, sich auf aktuelle Marktanforderungen einzustellen. Moderne Führungsinstrumente und adäquate monetäre wie nicht-monetäre Anreizsysteme sichern eine hohe Motivation unserer Mitarbeiter. Unsere Personalinstrumente tragen in ihrer Gesamtheit zu einer starken Mitarbeiterbindung und damit zur Sicherung unseres Geschäftswissens bei.

Rechtliche Risiken

Aus Rechtsprechung und Gesetzgebung bzw. veränderten rechtlichen Rahmenbedingungen sowie aus Rechtsstreitigkeiten und Schiedsverfahren, die wir als weltweit agierender Rückversicherer insbesondere auch im Bereich der Schadenregulierung führen, können Risiken erwachsen.

Im April 2004 leitete Eliot Spitzer, Generalstaatsanwalt von New York, eine Untersuchung so genannter Placement bzw. Market Service Agreements ein, die in der Versicherungswirtschaft zum Einsatz kommen. Daraufhin befassten sich auch andere bundesstaatliche US-Aufsichtsbehörden mit dieser Angelegenheit. Unternehmen der Münchener Rück sind im Zusammenhang mit diesen Untersuchungen um Auskunft gebeten worden und arbeiten uneingeschränkt mit den Behörden zusammen. In diversen PSA-Sammelklagen US-amerikanischer Versicherungsnehmer werden Unternehmen der Münchener-Rück-Gruppe zusammen mit anderen Versicherern und Maklern als Beklagte benannt. Die Münchener Rück wird sich energisch verteidigen.

Zur Zeit stellen die US-Aufsichtsbehörde SEC (Securities and Exchange Commission) und die Generalstaatsanwaltschaft New York (NYAG) Nachforschungen zu so genannten Loss-Mitigation-Versicherungsprodukten an. Die Münchener Rück ist aufgefordert worden, dazu Informationen und Unterlagen vorzulegen; sie arbeitet uneingeschränkt mit den Behörden zusammen.

Weitere Beispiele, aus denen sich rechtliche Risiken entwickeln können:

- Gesetzgebungsverfahren zum Fairness in Asbestos Injury Resolution Act 2004 in den USA
- endgültige Schadenbelastung im Zusammenhang mit dem Anschlag auf das World Trade Center vom 11. September 2001

Weitere Entwicklung

Wir intensivieren und systematisieren unser Risikomanagement und -controlling innerhalb eines durchgängigen Systems. Einen Schwerpunkt haben wir insbesondere darauf gelegt, die Themen integriertes Risikomanagement, Risikocontrolling und Kapitalplanung noch enger zu koppeln.

Indem wir ein systematisches Asset-Liability-Management einsetzen, wollen wir das Portfolio zwischen Versicherungstechnik und Kapitalanlage ganzheitlich optimieren und Risikokumule zwischen Versicherungs- und Kapitalanlagerisiken transparenter machen.

Zusammenfassende Darstellung der Risikolage

Wir sehen uns auf dem Weg zu nachhaltiger Profitabilität und bewerten die Risikosituation der Münchener Rück AG als kontrolliert und tragfähig. Wir haben vereinzelt noch Handlungsbedarf identifiziert und die entsprechenden Maßnahmen eingeleitet. Aufgrund unserer Gesamtwürdigung der Lage bestehen nach unserer Einschätzung keine Risiken, die den Bestand unseres Unternehmens oder unsere Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich und nachhaltig gefährden könnten.

04 Jahresabschluss

Bilanz zum 31. Dezember 2004

Aktiva	Anhang	T€	T€	T€	T€	Vorjahr T€
A. Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	(1)				116 487	156 604
B. Kapitalanlagen	(2, 3)					
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken				1 036 821		1 049 044
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen						
1. Anteile an verbundenen Unternehmen			11 929 167			11 822 848
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen			1 193 029			1 252 192
3. Beteiligungen			1 085 811			1 789 695
4. Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen*			43 209			72 328
				14 251 216		14 937 063
III. Sonstige Kapitalanlagen						
1. Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere			12 927 179			12 919 695
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere			17 937 158			16 189 399
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen			10 045			10 980
4. Sonstige Ausleihungen						
a) Namensschuldverschreibungen		4 300				4 030
b) Schuldscheinforderungen und Darlehen		2 724				5 304
c) Übrige Ausleihungen		169				177
			7 193			9 511
5. Einlagen bei Kreditinstituten			379 199			298 571
6. Andere Kapitalanlagen			105 037			52 163
				31 365 811		29 480 319
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft				26 139 706		25 426 262
					72 793 554	70 892 688
C. Forderungen						
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft davon Forderungen an				2 159 221		2 541 669
– verbundene Unternehmen: 741 547 (1 122 925) T€						
– Beteiligungsunternehmen: 4 616 (5 968) T€						
II. Sonstige Forderungen davon Forderungen an				643 773		655 433
– verbundene Unternehmen: 258 535 (180 447) T€						
– Beteiligungsunternehmen: 826 (382) T€						
					2 802 994	3 197 102

*Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht.

Aktiva	Anhang	T€	T€	T€	T€	Vorjahr T€
D. Sonstige Vermögensgegenstände						
I. Sachanlagen und Vorräte				54 244		48 274
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				138 213		137 298
III. Eigene Anteile				113		150
IV. Andere Vermögensgegenstände				605		–
					193 175	185 722
E. Steuerabgrenzungsposten					352 004	379 407
F. Rechnungsabgrenzungsposten						
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten				331 747		309 039
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten				2 684		2 132
					334 431	311 171
Summe der Aktiva					76 592 645	75 122 694

Passiva	Anhang	T€	T€	T€	Vorjahr T€
A. Eigenkapital	(4)				
I. Gezeichnetes Kapital			587 725		587 725
II. Kapitalrücklage			6 832 037		6 832 037
III. Gewinnrücklagen			3 987 254		3 668 734
IV. Bilanzgewinn			459 160		286 975
				11 866 176	11 375 471
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	(5)			3 037 910	3 391 747
C. Versicherungstechnische Rückstellungen	(6)				
I. Beitragsüberträge					
1. Bruttobetrag		4 251 243			4 433 106
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		207 875			211 734
			4 043 368		4 221 372
II. Deckungsrückstellung					
1. Bruttobetrag		21 192 143			20 727 448
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		13 773 373			1 962 358
			19 814 770		18 765 090
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
1. Bruttobetrag		23 764 386			23 113 239
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1 240 536			1 525 290
			22 523 850		21 587 949
IV. Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung					
1. Bruttobetrag		11 252			16 065
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		-			1 535
			11 252		14 530
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			7 959 827		6 881 203
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen					
1. Bruttobetrag		765 353			636 364
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		15 972			7 412
			749 381		628 952
				55 102 448	52 099 096

Passiva	Anhang	T€	T€	T€	Vorjahr T€
D. Andere Rückstellungen	(7)				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			318 888		301 012
II. Steuerrückstellungen			608 333		834 720
III. Sonstige Rückstellungen			606 662		503 345
				1 533 883	1 639 077
E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				1 451 234	2 183 499
F. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft davon Verbindlichkeiten gegenüber – verbundenen Unternehmen: 299 172 (188 146) T€ – Beteiligungsunternehmen: 1 (2 181) T€			1 937 296		1 592 527
II. Anleihen	(8)		1 239 426		1 218 905
III. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	(9)		127 176		650 198
IV. Sonstige Verbindlichkeiten davon Verbindlichkeiten gegenüber – verbundenen Unternehmen: 141 741 (286 336) T€ – Beteiligungsunternehmen: 3 (–) T€ davon aus Steuern: 7 110 (3 693) T€ davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 4 089 (3 840) T€	(10)		295 012		968 551
				3 598 910	4 430 181
G. Rechnungsabgrenzungsposten				2 084	3 623
Summe der Passiva				7 659 2645	75 122 694

Gewinn-und-Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 2004

Posten	Anhang	T€	T€	T€	Vorjahr T€
I. Versicherungstechnische Rechnung					
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung					
a) Gebuchte Bruttobeiträge		19 242 562			21 747 736
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		1 112 748			1 440 599
			18 129 814		20 307 137
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		87 712			-832 320
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen		-1 371			-12 352
			86 341		-844 672
				18 216 155	19 462 465
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	(12)			880 373	894 358
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung				15 744	3 567
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung					
a) Zahlungen für Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		12 197 217			11 839 156
ab) Anteil der Rückversicherer		959 416			1 127 980
			11 237 801		10 711 176
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
ba) Bruttobetrag		1 357 642			2 166 311
bb) Anteil der Rückversicherer		-259 411			-424 540
			1 617 053		2 590 851
				12 854 854	13 302 027
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen					
a) Nettodeckungsrückstellung			-487 283		-156 433
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen			62 615		44 843
				-424 668	-111 590
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung				2 727	9 597
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	(13)				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb			5 463 899		6 051 052
b) davon ab:					
erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			287 391		268 395
				5 176 508	5 782 657
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung				31 133	23 922
9. Zwischensumme				622 382	1 130 597
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen				-1 128 936	-2 877 794
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	(11)			-506 554	-1 747 197

Posten	Anhang	T€	T€	T€	T€	Vorjahr T€
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung						
1. Erträge aus Kapitalanlagen	(14, 16)					
a) Erträge aus Beteiligungen			69 484			4 155 103
davon aus verbundenen Unternehmen: 63 586 (4 122 983) T€						
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 461 253 (375 345) T€						
ba) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		134 983				159 004
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		2 411 701				1 971 097
			2 546 684			2 130 101
c) Erträge aus Zuschreibungen			289 194			297 200
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen			1 069 044			1 326 748
e) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen			-			49 151
f) Erträge aus der Auflösung des Sonderpostens mit Rücklageanteil			-			175 183
				3 974 406		8 133 486
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen	(13, 15, 16)					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen			123 707			141 940
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen			844 299			504 392
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen			119 383			212 532
d) Aufwendungen aus Verlustübernahmen			954			3 678 757
				1 088 343		4 537 621
				2 886 063		3 595 865
3. Technischer Zinsertrag				999 260		981 302
					1 886 803	2 614 563
4. Sonstige Erträge					298 637	261 856
5. Sonstige Aufwendungen					804 195	605 217
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					874 691	524 005
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				91 539		7 601
8. Sonstige Steuern				6 193		5 570
					97 732	13 171
9. Jahresüberschuss					776 959	510 834
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr					721	420
11. Einstellungen in Andere Gewinnrücklagen					318 520	224 279
12. Bilanzgewinn					459 160	286 975

Anhang

Der Jahresabschluss wurde auf der Basis deutscher Rechnungslegungsvorschriften (HGB) erstellt.

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Grundsatz

Bei der Bilanzierung und Bewertung sämtlicher Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten befolgen wir konservative Grundsätze.

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 und ziehen die steuerlich zulässigen Abschreibungen ab. Der Gesamtbestand wurde zum Bilanzstichtag neu bewertet. Die jeweilige Nutzungsdauer beträgt 25 bis 50 Jahre.

Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen entsprechen in ihrem Buchwert grundsätzlich den Anschaffungskosten; erforderliche Abschreibungen wurden dabei berücksichtigt.

Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Beteiligungsunternehmen, Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen, Namensschuldverschreibungen, Schuldscheinforderungen und Darlehen setzen wir grundsätzlich mit den Nennwerten an. Eine Ausnahme stellen Inhaberpapiere und Zerobonds gegenüber verbundenen und Beteiligungsunternehmen dar, die zu fortgeführten Anschaffungskosten in der Position Ausleihungen an verbundene und beteiligte Unternehmen bilanziert werden. Agio- und Disagiobeträge weisen wir als Rechnungsabgrenzungsposten aus und verrechnen sie zeitan-teilig.

Aktien, Investmentanteile, Inhaberschuldverschreibungen, festverzinsliche und nichtfestverzinsliche Wertpapiere sowie andere Kapitalanlagen bewerten wir zu den Anschaffungskosten oder wir legen ihnen den niedrigeren Börsen- oder Marktwert am Bilanzstichtag zugrunde. Dauernd dem Geschäftsbetrieb dienende Wertpapiere werden trotz des geltenden Wahlrechts nach § 341 b HGB nach dem strengen Niederstwertprinzip bewertet.

Für unsere 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 bzw. 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 im Zugangsjahr voll ab. Bewertet wurden die eigenen Anteile zu Anschaffungskosten bzw. dem niedrigeren beizulegenden Wert.

Steuerabgrenzung

Aus zeitlich befristeten Unterschieden zwischen den handelsrechtlichen Wertansätzen und den für die steuerliche Gewinnermittlung vorgeschriebenen ergeben sich aktive latente Steuern.

Versicherungstechnische Rückstellungen

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

Die Beitragsüberträge haben wir nach handelsrechtlichen Grundsätzen ermittelt – teilweise anhand der Aufgaben unserer Zedenten, teilweise nach Pauschalsätzen. Soweit sich die Beitragsüberträge nach Pauschalsätzen bemessen, entsprechen diese langjährigen Erfahrungen und dem neuesten Kenntnisstand.

Die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle setzen wir generell in der Höhe fest, in der sie uns von unseren Zedenten aufgegeben werden. Für eingetretene, aber noch nicht bzw. nicht ausreichend gemeldete Schäden bilden wir angemessene Rückstellungen nach versicherungsmathematischen Methoden.

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 Groß- und Naturgefahrenrisiken.

Die Sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen umfassen im Wesentlichen solche für Gewinnanteile sowie die für drohende Verluste. Rückstellungen für drohende Verluste werden dann gebildet, wenn in einem Versicherungsbestand die künftigen Beiträge und das anteilige Ergebnis aus Kapitalanlagen voraussichtlich nicht ausreichen, die zu erwartenden Schäden und Kosten zu decken.

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

Andere Rückstellungen

Bei der Berechnung der Pensions- und Jubiläumsrückstellungen haben wir analog zur IFRS-Bewertung zukünftige Pensions- bzw. Gehaltssteigerungen berücksichtigt und diese mit einem Rechnungszins von 5,0% bewertet. Die übrigen Rückstellungen bilden wir mit Ausnahme der Altersteilzeitrückstellung, die mit einem Rechnungszins von 3% bewertet wird, entsprechend dem voraussichtlichen Bedarf.

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 dem Rückzahlungsbetrag an.

Währungsumrechnung

Grundsätzlich erfassen wir alle Geschäftsvorgänge in der Originalwährung. Die Fremdwährungen werden in der Bilanz zum jeweiligen Stichtagskurs zum Jahresende umgerechnet. In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung werden dagegen gleitende Durchschnittskurse angewendet.

Realisierte Währungsgewinne sowie realisierte und unrealisierte Währungsverluste weisen wir unter den Sonstigen Erträgen oder den Sonstigen Aufwendungen aus; unrealisierte Währungsgewinne neutralisieren wir durch Bildung einer Rückstellung.

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

	Bilanz		Erfolgsrechnung	
	31.12.2004	Vorjahr	31.12.2004	Vorjahr
Australischer Dollar	1,73395	1,67410	1,68959	1,73874
Kanadischer Dollar	1,62860	1,62995	1,61701	1,58280
Pfund Sterling	0,70795	0,70460	0,67878	0,69222
Rand	7,65770	8,41950	8,00423	8,52223
Schweizer Franken	1,54565	1,56000	1,54385	1,52091
US-Dollar	1,35925	1,26135	1,24402	1,13231
Yen	139,28200	135,17900	134,42000	131,04000

Erläuterungen zur Bilanz – Aktiva

Die Sonstigen immateriellen Vermögensgegenstände und die Kapitalanlagen haben sich im Geschäftsjahr folgendermaßen entwickelt:

Position	Bilanzwerte 31.12.2003 T€	Währungs- effekte T€	Zugänge T€	Abgänge T€	Zuschrei- bungen T€	Abschrei- bungen T€	Bilanzwerte 31.12.2004 T€
(1) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	156 604	–	7 503	–2	–	–47 618	116 487
(2) Kapitalanlagen							
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1 049 044	–	7 760	–	14 448	–34 431	1 036 821
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen							
– Anteile an verbundenen Unternehmen	11 822 848	40	274 359	–69 989	–	–98 091	11 929 167
– Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1 252 192	–71 466	69 626	–57 323	–	–	1 193 029
– Beteiligungen	1 789 695	–129	405	–81 331	2 688	–625 517	1 085 811
– Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen	72 328	–2 982	–	–26 137	–	–	43 209
	14 937 063	–74 537	344 390	–234 780	2 688	–723 608	14 251 216
Sonstige Kapitalanlagen							
– Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	12 919 695	–302 573	2 201 788	–2 023 631	179 674	–47 774	12 927 179
– Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	16 189 399	–96 457	15 763 525	–13 913 728	26 044	–31 625	17 937 158
– Hypotheken-, Grundschul- und Rentenschuldforderungen	10 980	–	1 214	–2 149	–	–	10 045
– Sonstige Ausleihungen							
– Namensschuldverschreibungen	4 030	3	267	–	–	–	4 300
– Schuldscheinforderungen und Darlehen	5 304	–	20	–2 600	–	–	2 724
– Übrige Ausleihungen	177	–	–	–8	–	–	169
– Einlagen bei Kreditinstituten	298 571	–4 261	130 576	–45 687	–	–	379 199
– Andere Kapitalanlagen	52 163	–	–	–3 999	59 368	–2 495	105 037
	29 480 319	–403 288	18 097 390	–15 991 802	265 086	–81 894	31 365 811
Kapitalanlagen (2) gesamt	45 466 426	–477 825	18 449 540	–16 226 582	282 222	–839 933	46 653 848

Im Geschäftsjahr 2004 wurden die Zu- und Abschreibungen im Kapitalanlagespiegel zu Stichtagskursen dargestellt. In der Gewinn-und-Verlust-Rechnung wurden hingegen die Zu- und Abschreibungen zu Durchschnittskursen bewertet.

Bei den Sonstigen immateriellen Vermögensgegenständen handelt es sich vor allem um entgeltlich erworbene Versicherungsbestände, Erneuerungsrechte auf Versicherungsbestände und Software.

Der Bilanzwert der eigengenutzten Grundstücke und Bauten beträgt 253 644 (264 380) T€.

Von der Gesamtabschreibung auf Beteiligungen entfallen 623 924 T€ auf die HypoVereinsbank AG.

Die Position Andere Kapitalanlagen enthält überwiegend Swaptions (siehe Derivate).

Von unseren Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) im Bilanzwert von insgesamt 46 653 848 (45 466 426) T€ sind 5 125 236 (4 362 458) T€ bei Zedenten oder ausländischen Regierungen hinterlegt oder der Verwaltung durch Treuhänder unterstellt, die wir ernannt haben. Darüber hinaus sind Kapitalanlagen in Höhe von 326 (324) Millionen € in ihrer Verfügung beschränkt und zur alleinigen Sicherung von Pensionsverpflichtungen an einen Treuhänder zur Verwaltung übertragen.

Derivative Finanzinstrumente (Derivate) sind Finanzinstrumente, deren beizulegender Zeitwert sich von einem oder mehreren Vermögenswerten ableiten lässt.

Derivate	Bilanzposition	Buchwert T€	Zeitwert T€	Nominalvolumen T€
Optionen				
Aktioptionen Long	Aktien, Investmentanteile und andere nichtfestverzinsliche Wertpapiere	–	56	497 701
Aktioptionen Short	sonstige Verbindlichkeiten	–	–56	497 701
Devisentermingeschäfte	sonstige Rückstellungen	–6 729	–6 729	376 997
Zins-Swaps	sonstige Rückstellungen	–	3 366	57 490

Darüber hinaus bestehen Finanzinstrumente mit derivativen Bestandteilen. So emittierte die Münchener Rück im Juni 2000 eine mit Allianzaktien unterlegte Umtauschanleihe. Das Wandlungsrecht hatte am Abschlussstichtag einen Zeitwert von 452 T€. Nehmen die Investoren die Wandlung nicht in Anspruch, wird die Umtauschanleihe am 9. Juni 2005 zurückbezahlt.

Zur Absicherung eines in der Versicherungstechnik übernommenen Zinsrisikos wurden zur Kompensation Swaptions abgeschlossen, deren Buch- und Zeitwert 105 037 T€ beträgt. Das aktuelle Nominalvolumen beläuft sich auf 1 570 700 T€.

Derivative Finanzprodukte setzen wir weiterhin nur ein, um Teilbestände abzusichern, zur Ertragsoptimierung und um Kauf- und Verkaufsabsichten zu verwirklichen. Dabei gelten in Bezug auf Risikobegrenzung und Partnerauswahl strikte Vorgaben, deren Einhaltung wir laufend überwachen.

Das Volumen der zum Bilanzstichtag offenen Positionen und aller im Berichtszeitraum abgeschlossenen Transaktionen war – bezogen auf die Bilanzsumme – geringfügig.

Derivate werden grundsätzlich zu den Anschaffungskosten oder zu ihrem niedrigeren beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag bewertet. Ein Verpflichtungsüberhang wird durch die Bildung einer Drohverlustrückstellung berücksichtigt. Einzige Ausnahme hierbei sind die Swaptions, die stets mit dem beizulegenden Zeitwert angesetzt werden.

Um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln, werden Marktwerte am Bilanzstichtag herangezogen. Sofern keine Börsenkurse vorliegen, ergibt sich der beizulegende Zeitwert nach anerkannten Bewertungsmethoden. Bei Optionen wird das Black-Scholes-Optionspreismodell zur Zeitwertermittlung herangezogen. Der Zeitwert von Zins-Swaps wird durch Diskontierung der Zahlungsströme berechnet.

Bewertungsreserven

	Zeitwert T€	Bilanzwert T€	Bewertungs- reserven T€
Grundvermögen	2 691 480	1 036 821	1 654 659
Anteile an verbundenen Unternehmen	12 982 571	11 929 167	1 053 404
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	1 197 169	1 193 029	4 140
Beteiligungen	1 283 519	1 085 811	197 708
Ausleihungen an Beteiligungsunternehmen	47 915	43 209	4 706
Sonstige Kapitalanlagen	35 263 312	31 365 811	3 897 501
Gesamt	53 465 966	46 653 848	6 812 118

Als Zeitwerte des Grundvermögens geben wir 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 werden die Börsenkurse am Bilanzstichtag verwendet, sofern Börsennotierungen vorliegen. Liegen keine Börsenkurse vor, so werden Ertragswerte berechnet. Bei nichtbörsennotierten Neuerwerbungen wird der Anschaffungskurs angesetzt.

Den Zeitwert der börsennotierten festverzinslichen Wertpapiere ermitteln wir anhand der Börsenkurse am Bilanzstichtag. Bei nichtbörsennotierten festverzinslichen Wertpapieren werden dazu Zinsstrukturkurven herangezogen.

Bei den stillen Lasten auf Finanzinstrumente ergeben sich folgende Zeit- und Bilanzwerte:

	Zeitwert T€	Bilanzwert T€	Stille Lasten T€
Anteile an nichtkonsolidierten verbundenen Unternehmen	172	239	-67
Assoziierte Unternehmen (at cost)	9 656	11 155	-1 499

Mangels einer handelsrechtlichen Definition des Begriffs Finanzinstrumente wurde auf die Kriterien des IAS 39 zu „Financial Instruments“ zurückgegriffen.

(3) Anteilsliste

Die Angaben gemäß § 285 Nr. 11 HGB zu unserem Anteilsbesitz hinterlegen wir beim Handelsregister in München.

Erläuterungen zur Bilanz – Passiva

(4) Eigenkapital

Das Grundkapital von 587 725 396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2004 in insgesamt 229 580 233 voll eingezahlte und stimmberechtigende Namensaktien.

Die Hauptversammlung hatte am 26. Mai 2004 das genehmigte Kapital 2002 aufgehoben, das nach seiner Inanspruchnahme noch 89 662 858,24 € betrug und durch ein neues genehmigtes Kapital 2004 von 280 Millionen € ersetzt.

Das genehmigte Kapital gliedert sich wie folgt:

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2004
Genehmigtes Kapital 2004 (bis zum 25. Mai 2009)	280,0
Genehmigtes Kapital 2001 (bis zum 18. Juli 2006)	3,8
Gesamt	283,8

Das bedingte Kapital setzt sich folgendermaßen zusammen:

Alle Angaben in Mio. €	31.12.2004
Zur Sicherung von Optionsrechten aus genehmigtem Kapital (Bedingtes Kapital 2003 I)	35
Zur Sicherung von Wandel- oder Optionsrechten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen (Bedingtes Kapital 2003 II)	100
Gesamt	135

Aus dem Jahresüberschuss 2004 wurden 319 Millionen € den Gewinnrücklagen zugewiesen. In den Gewinnrücklagen ist eine Rücklage für eigene Anteile in Höhe von 113 T€ enthalten.

Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres schließt einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr von 721 T€ ein.

Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 11. Juni 2003 war die Münchener Rück bis zum 11. Dezember 2004 ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Hauptversammlung am 26. Mai 2004 hat diesen Beschluss aufgehoben und den Vorstand ermächtigt, bis zum 25. November 2005 eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben.

Am 31. Dezember 2004 waren 1 060 826 Aktien der Münchener Rück mit einem rechnerischen Nennwert von 2 715 714,56 € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 0,46 %.

Für das 2004 aufgelegte Mitarbeiteraktienprogramm der Münchener Rück AG wurden 10 000 Aktien zu einem durchschnittlichen Preis von je 78,64 € erworben. Nach dem Bezug durch die Mitarbeiter im Jahr 2004 und unter Berücksichtigung der 1 559 Restaktien aus dem Mitarbeiteraktienprogramm 2002 verbleibt ein Restbestand von 1 436 Stück. Ferner hält ein Tochterunternehmen 803 269 Aktien, um Wertsteigerungsrechte abzusichern, die seit dem Jahr 2000 an den Vorstand und das obere Management der Münchener Rück ausgegeben wurden.

Aus dem Mitarbeiterbeteiligungsprogramm der ERGO Versicherungsgruppe im Geschäftsjahr 2002 verblieben 2 739 Aktien im Bestand der ERGO Versicherungsgruppe AG. Im Geschäftsjahr 2004 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe 1 651 Aktien zu je 96,30 € sowie weitere 60 712 Stück zu je 90,03 € gekauft. Sie sichern damit die zukünftigen Verpflichtungen aus den Langfristigen Incentive-Plänen ab, die zum 1. Juli der Jahre 2003 und 2004 aufgelegt wurden. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Jahren 2002 und 2003 zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben wurden und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der ERGO-Gruppe ein Gesamtbestand von 251 921 Stück.

Die Europäische Reiseversicherung AG hat im Jahr 2004 zur Absicherung ihres am 1. Juli 2003 aufgelegten Langfristigen Incentive-Plans weitere 3 200 Münchener-Rück-Aktien zu 91,00 € je Stück gekauft. Zum 31.12.2004 befinden sich zusammen mit den bereits 2003 zur Absicherung des Langfristigen Incentive-Plans erworbenen Aktien insgesamt 4 200 Münchener-Rück-Aktien im Bestand. Die Anschaffungskosten der Aktien der Münchener Rück AG, die sich zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften befanden, betragen insgesamt 157 519 934,32 €.

(5) Nachrangige Verbindlichkeiten

Die von der Munich Re Finance B. V. begebenen garantierten nachrangigen Schuldverschreibungen in Höhe von 3 000 Millionen € und 300 Millionen £ wurden im Geschäftsjahr 2003 als nachrangiges Darlehen von 2 969 840 000 € und 297 276 000 £ an die Münchener Rück weitergeleitet. Die Restlaufzeit der Darlehen beträgt mehr als 5 Jahre. Zur Verbesserung der Transparenz werden diese Rechtsgeschäfte ab dem Geschäftsjahr 2004 separat unter dem Posten „B. Nachrangige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen. Im Vorjahr erfolgte der Ausweis unter „F. IV. Sonstige Verbindlichkeiten“. Die Differenz des Euro-Darlehensbetrags im Vergleich zum Vorjahr erklärt sich vornehmlich dadurch, dass unsere Tochtergesellschaft ERGO im Geschäftsjahr 2004 im Wege der befreienden Schuldübernahme einen Teilbetrag von 351 841 471 € aus dem Euro-Darlehen übernommen hat.

Zur besseren Vergleichbarkeit wurden die betroffenen Posten in der Vorjahresspalte angepasst.

(6) Versicherungstechnische Rückstellungen

Nach Versicherungszweigen setzen sich die versicherungstechnischen Nettorückstellungen wie folgt zusammen (in Mio. €):

	Beitragsüberträge	Deckungsrückstellung	Schadenrückstellung	Schwankungsrückstellung	Übrige Rückstellungen	Gesamt	Reservesatz in % der Nettobeiträge
Leben	1 147	18 307	1 007	3	524	20 988	397
Kranken	113	866	253	1	7	1 240	113
Unfall	118	642	1 181	–	14	1 955	268
Haftpflicht	425	–	7 448	1 616	13	9 502	483
Kraftfahrt	351	–	4 995	721	68	6 135	259
Transport	193	–	896	211	9	1 309	196
Luftfahrt	253	–	704	777	–	1 734	236
Feuer	657	–	3 565	3 039	107	7 368	264
Technik	460	–	1 573	729	2	2 764	264
Sonstige	326	–	902	863	16	2 107	147
Zusammen (ohne Leben)	2 896	1 508	21 517	7 957	236	34 114	266
Gesamt	4 043	19 815	22 524	7 960	760	55 102	304

Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen teilen sich wie folgt auf:

	31.12.2004 T€	Vorjahr T€
Schwankungsrückstellung	6 359 078	5 285 606
Rückstellungen für Großrisiken	249 087	235 108
davon:		
– für Atomanlagenrisiken	65 365	60 689
– für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken	56 703	55 117
– für Terrorrisiken	127 019	119 302
Rückstellungen für Naturgefahrenrisiken	1 351 662	1 360 489
Gesamt	7 959 827	6 881 203

Im Berichtsjahr wurde eine Rückstellung für drohende Verluste von 1 783 (0) T€ gebildet.

(7) Andere Rückstellungen

Fast alle Mitarbeiter haben für sich und ihre Hinterbliebenen Versorgungszusagen erhalten, die teilweise von der Gesellschaft selbst und teilweise von der „Münchener Rück Versorgungskasse“ zu erfüllen sind.

Für frühere Mitglieder des Vorstands oder ihre Hinterbliebenen bestehen Pensionsrückstellungen von 51 731 (47 808) T€.

Die Sonstigen Rückstellungen umfassen insbesondere Rückstellungen für Währungsrisiken von 323 006 T€ und für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Personalaufwendungen von 86 999 T€.

(8) Anleihen

Im Juni 2000 emittierte die Münchener Rück AG eine mit Allianzaktien unterlegte Umtauschanleihe (Exchangeable Bond). Jeder Gläubiger hat das Recht, seine Umtauschanleihe gegen Allianzaktien zum Gegenwert von 460,97 € pro Allianzaktie zu wandeln. Der Wandlungspreis wurde aufgrund der von der Allianz AG 2003 durchgeführten Kapitalerhöhung reduziert. Die jährliche Zinszahlung beträgt 1 % auf den Nennbetrag. Nehmen die Investoren die Wandlung nicht in Anspruch, wird die Umtauschanleihe am 9. Juni 2005 zu 108,5629 % des Nennbetrags zurückgezahlt; die Bruttorendite der Gläubiger beträgt dann 2,625 % pro Jahr.

(9) Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten

Verbindlichkeiten mit einer Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren bestehen in Höhe von 0 (122 703) T€.

(10) Sonstige Verbindlichkeiten

Der Gesamtbetrag der grundpfandrechtl. gesicherten Verbindlichkeiten beläuft sich auf 0 (128) T€.

Erläuterungen zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

(11) Ergebnis aus der Rückversicherung nach Versicherungszweigen in Mio. €

	Bruttobeiträge		Versicherungs- technisches Ergebnis		Veränderung der Schwankungs- rückstellungen		Schaden-Kosten- Quote in %	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Leben	5 680	5 164	164	192	-2	-1	-	-
Kranken	1 148	1 341	6	43	-1	-	99,4	96,3
Unfall	758	999	-44	-17	-	-	105,8	101,5
Haftpflicht	1 985	2 700	-345	-122	349	-920	117,4	104,7
Kraftfahrt	2 443	2 693	-154	-142	-6	-137	106,3	105,8
Transport	702	823	-10	75	-50	-160	102,2	90,6
Luftfahrt	857	843	107	130	-205	-125	82,9	77,7
Feuer	3 054	4 072	484	706	-739	-1 053	82,8	81,2
Technik	1 104	1 281	129	109	-195	-229	87,6	90,7
Sonstige	1 512	1 832	285	157	-280	-253	80,7	90,4
Zusammen (ohne Leben)	13 563	16 584	458	939	-1 127	-2 877	96,4	93,8
Gesamt	19 243	21 748	622	1 131	-1 129	-2 878	-	-

(12) Technischer Zinsertrag

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

(13) Personalaufwendungen

Die Verwaltungsaufwendungen beziehen folgende Personalaufwendungen mit ein:

	2004 T€	Vorjahr T€
Löhne und Gehälter	247 537	242 327
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	49 938	49 803
Aufwendungen für Altersversorgung	21 480	21 676
Gesamt	318 955	313 806

Darin enthalten sind auch Aufwendungen für einen Langfristigen Incentive-Plan, der die Vergütung für den Vorstand und leitende Mitarbeiter der Münchener-Rück-Gruppe mit der Entwicklung des Kurses der Münchener-Rück-Aktie verknüpft.

(14) Erträge aus Kapitalanlagen

Die Zuschreibungen resultieren aus dem Rückgängigmachen nicht mehr gebotener Abschreibungen.

(15) Aufwendungen für Kapitalanlagen

Von den Abschreibungen entfielen 790 480 (218 882) T€ auf außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 2 Satz 3 HGB.

Steuerliche Sonderabschreibungen nach § 6 b EStG machen 0 (165 050) T€ aus.

(16) Steuerliche Bilanzierungseinflüsse

Das Geschäftsjahresergebnis wurde durch steuerrechtlich zulässige Abschreibungen in Höhe von 0 (165 050) T€ und die Auflösung von Sonderposten mit Rücklageanteil nach §§ 6 b und 52 Abs. 16 EStG in Höhe von 0 (175 183) T€ beeinflusst. Es wurden keine Einstellungen in den Sonderposten mit Rücklageanteil vorgenommen.

(17) Langfristiger Incentive-Plan

Die Münchener Rück hat zum 1. Juli der Jahre 1999 bis 2004 langfristige Incentive-Pläne aufgelegt. Die jeweils auf sieben Jahre angelegten Pläne sehen vor, dass die Mitglieder des Vorstands, das obere Management in München sowie die wichtigsten Führungskräfte der Auslandsorganisation eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten (Stock-Appreciation-Rights) erhalten.

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.

Aufgrund der Kapitalerhöhung der Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2003 wurden die Basiskurse der bis dahin ausgegebenen Wertsteigerungsrechte sowie die Anzahl der bis dahin bereits gewährten Wertsteigerungsrechte bedingungsgemäß angepasst.

Die Wertsteigerungsrechte können erst nach einer zwei-jährigen Sperrfrist und dann nur bei einem Kursanstieg um mindestens 20 % gegenüber dem Basiskurs ausgeübt werden. Zusätzlich muss die Münchener-Rück-Aktie zweimal den DAX 30 (Plan 1999) bzw. den EURO STOXX 50 (ab Plan 2000) 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.

Im Berichtsjahr wurden insgesamt 423 923 (418 798) Wertsteigerungsrechte gewährt, davon 133 803 (139 698) an Mitglieder des Vorstands. Um die zukünftigen Verpflichtungen aus dem Langfristigen Incentive-Plan abzusichern, wurden Aktien der Münchener Rück AG von einem Tochterunternehmen erworben. Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand bzw. Ertrag wird auf der Grundlage der Kursveränderung der Münchener-

Rück-Aktie ermittelt: Zu jedem Bilanzstichtag wird der innere Wert als Differenz zwischen Münchener-Rück-Aktienkurs und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand entspricht somit – unter Berücksichtigung von gegebenenfalls ausgeübten Rechten – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr.

2004 ergab sich ein Rückstellungsbedarf von 4,6 (5,7) Millionen €; es wurden keine Wertsteigerungsrechte ausgeübt.

Der beizulegende Zeitwert aller gewährten Wertsteigerungsrechte betrug zum Bilanzstichtag für die Münchener Rück AG 21,3 (10,7) Millionen €. Dieser Betrag berücksichtigt neben dem inneren Wert zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt.

	Incentive- Plan 1999	Incentive- Plan 2000	Incentive- Plan 2001	Incentive- Plan 2002	Incentive- Plan 2003	Incentive- Plan 2004
Planbeginn	1.7.1999	1.7.2000	1.7.2001	1.7.2002	1.7.2003	1.7.2004
Basiskurs alt	182,60 €	319,34 €	320,47 €	260,37 €	86,24 €	-
Basiskurs neu nach Kapitalerhöhung 2003	173,67 €	303,72 €	304,80 €	247,64 €	82,02 €	88,65 €
Innere Wert 2004 für ein Recht	-	-	-	-	8,98 €	2,35 €
Beizulegender Zeitwert 2004 für ein Recht	0,41 €	0,09 €	0,36 €	2,04 €	25,82 €	25,15 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 1999	104 340	-	-	-	-	-
Zugang	-	63 496	-	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2000	104 340	63 496	-	-	-	-
Zugang	-	5 946	96 934	-	-	-
Ausgeübt	31 935	-	-	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2001	72 405	69 442	96 934	-	-	-
Zugang	-	-	270	119 338	-	-
Ausgeübt	2 587	-	-	-	-	-
Verfallen	-	321	443	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2002	69 818	69 121	96 761	119 338	-	-
Zugang	3 540	3 434	4 923	6 057	400 844	-
Ausgeübt	-	-	-	-	-	-
Verfallen	1 596	1 928	2 298	3 179	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2003	71 762	70 627	99 386	122 216	400 844	-
Zugang	-	-	-	-	-	423 923
Ausgeübt	-	-	-	-	-	-
Verfallen	-	438	600	748	2 354	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	71 762	70 189	98 786	121 468	398 490	423 923
Ausübbar am Jahresende	71 762	70 189	98 786	121 468	-	-

Sonstige Erläuterungen

(18) Organe der Gesellschaft, Organbezüge und -kredite

Die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands sind auf den Seiten 6 f. und 9 dieses Berichts aufgeführt.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Vorstands der Münchener Rück AG betragen im Geschäftsjahr 2004 14 755 (12 430) T€. Hierin sind auch die Bezügebestandteile enthalten, die Herr Phelan für seine Tätigkeit als Mitglied des Vorstands der Münchener Rück AG erhält, nämlich Jahresbonus und Mittelfristiger Incentive-Plan sowie seine Reisekosten von den USA nach München. Erstmals im Ausweis berücksichtigt sind die Rückstellungen für die langfristigen Incentive-Pläne des Vorstands der Münchener Rück AG. Um einen Vergleich zu ermöglichen, wurden die Vorjahreszahlen entsprechend angepasst.

	2004 in T€	2003 in T€
Gesamtbezüge	14 755	12 430
Feste Bestandteile	5 365	6 398
Grundvergütung	4 838	5 549
Sachbezüge/Nebenleistungen	527	849
Gesetzliche Sozialleistungen	20	16
Freiwillige Sozialleistungen	35	449 ¹
Dienstwagen	97	102
Gesundheitsvorsorge	4	3
Sicherheitsmaßnahmen	–	1
Versicherungen	47	56
Sonderaufwendungen	163 ²	58
Steuer auf geldwerte Vorteile	161	164
Variable Bestandteile	9 390	6 032
Jahresbonus 2002		
Auflösung Rückstellung	–	–574 ³
Jahresbonus 2003		
Zuführung Rückstellung 2003	–	3 288
Aufwand	1 635 ⁴	–
Jahresbonus 2004		
Zuführung Rückstellung 2004	4 860	–
Mittelfristiger Incentive-Plan		
Zuführung Rückstellung 2003	–	1 440
Zuführung Rückstellung 2004	3 262 ⁵	–
Langfristiger Incentive-Plan		
Zuführung Rückstellung 2003	–	1 878
Auflösung Rückstellung 2004	–367	–
Zusätzlicher Personalaufwand bei Bewertung der Wertsteigerungsrechte zum beizulegenden Zeitwert⁶	2 552	756

¹ Mehraufwand 2003 ist begründet durch Jubiläumzahlungen.

² Mehraufwand 2004 ergibt sich durch die Abrechnung der Reisekosten von Herrn Phelan für 2003 und 2004.

³ Auszahlung Bonus 2002 geringer als geschätzte und zurückgestellte Bonuszahlung.

⁴ Auszahlung Bonus 2003 höher als geschätzte und zurückgestellte Bonuszahlung.

⁵ Höhere Rückstellung ergibt sich aus dem guten Geschäftsverlauf 2004.

⁶ Zusätzlicher fiktiver Personalaufwand aller ab 1999 gewährten Wertsteigerungsrechte im Berichtsjahr. Dieser Betrag berücksichtigt die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte. Er wird unter Beachtung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt, jedoch nicht als Personalaufwand erfasst.

Der prozentuale Anteil der Grundvergütung an den Gesamtbezügen betrug im Geschäftsjahr 2004 33 %, der Anteil der Sachbezüge und Nebenleistungen 4 %.

Die variablen Bezüge enthalten die Zuführungen zu den Rückstellungen für den aus heutiger Sicht wahrscheinlichen Jahresbonus und den Mittelfristigen Incentive-Plan sowie für die langfristigen Incentive-Pläne. Ob und in welcher Höhe diese zurückgestellten Beträge tatsächlich an die Vorstandsmitglieder ausbezahlt werden, ist noch nicht sicher und hängt von den jeweiligen Zielerreichungen und den Ausübungsbedingungen der langfristigen Incentive-Pläne ab. Im Geschäftsjahr erfolgte bedingungsgemäß keine Auszahlung aus dem Mittelfristigen Incentive-Plan.

Der Durchschnitt des Versorgungsgrads für die Pensionsanswartschaften der Vorstandsmitglieder liegt im Geschäftsjahr bei 38 % der Grundvergütung.

Die Gesamtbezüge früherer Vorstandsmitglieder und ihrer Hinterbliebenen beliefen sich auf 4 258 (3 323) T€.

Die Gesamtbezüge der Mitglieder des Aufsichtsrats beliefen sich unter Berücksichtigung des Gewinnverwendungsvorschlags auf 1 799 (1 356) T€. Darin sind dividendenabhängige Vergütungen von 1 168 (694) T€ enthalten.

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite; Haftungsverhältnisse zugunsten dieses Personenkreises bestehen nicht.

(19) Von Mitgliedern des Aufsichtsrats und des Vorstands gehaltene Mandate¹

Aufsichtsrat	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler Vorsitzender (ab 26.5.2004)	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG Deutsche Telekom AG METRO AG	
Ulrich Hartmann Vorsitzender (bis 26.5.2004)	Deutsche Bank AG Deutsche Lufthansa AG E.ON AG (Vorsitz) Hochtief AG IKB Deutsche Industriebank AG (Vorsitz)	Henkel KGaA ARCELOR, Luxemburg
Prof. Dr. rer. nat. Henning Kagermann	DaimlerChrysler Services AG Deutsche Bank AG	
Prof. Dr. rer. nat. Hubert Markl	Bayerische Motoren Werke AG	Sanofi-Aventis s. A., Paris Royal Dutch Petroleum Company/Shell, Den Haag
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren Werke AG Eurowings Luftverkehrs AG Thomas Cook AG LSG Lufthansa Service Holding AG* Lufthansa Cargo AG* Lufthansa CityLine GmbH* (Vorsitz) Lufthansa Technik AG*	Heico Corporation, Miami
Prof. Karel Van Miert	RWE AG	Agfa-Gevaert nv, Mortsel Anglo American plc, London De Persgroep, Asse Royal Philips Electronics nv, Amsterdam Solvay s. A., Brüssel Vivendi Universal s. A., Paris Wolters Kluwer nv, Amsterdam
Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer	Bayer AG Hochtief AG Volkswagen AG	Siemens AG Österreich, Wien* (Vorsitz)
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder	Dresdner Bank AG METRO AG Audi AG* (Vorsitz)	Tetra-Laval Group, Pully Scania AB, Södertälje* (Vorsitz) SEAT s. A., Barcelona*
Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt	Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG (Vorsitz) Siemens AG	Thyssen'sche Handelsgesellschaft m. b. H.
Dr. phil. Ron Sommer	Celanese AG	Motorola Inc., Schaumburg

¹Stand: 31.12.2004.

*Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Vorstand	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Nikolaus von Bomhard Vorsitzender	ERGO Versicherungsgruppe AG* (Vorsitz)	–
Georg Daschner	–	Münchener Rück Italia S. p. A., Mailand* (Vorsitz)
Dr. jur. Heiner Hasford	Commerzbank AG D. A. S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG* ERGO Versicherungsgruppe AG* Europäische Reiseversicherung AG (Vorsitz) MAN AG Nürnberger Beteiligungs-AG VICTORIA Lebensversicherung AG* VICTORIA Versicherung AG* WMF Württembergische Metallwarenfabrik AG	American Re Corporation, Wilmington, Delaware*
Stefan Heyd	EXTREMUS Versicherungs-AG Münchener und Magdeburger Agrarversicherung AG	–
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	–	Munich American Capital Markets Inc., Delaware* (Vorsitz) Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf* (Vorsitz)
Christian Kluge	Karlsruher Lebensversicherung AG Karlsruher Versicherung AG (Vorsitz) Mercur Assistance AG Holding (Vorsitz)	–
John Phelan	–	American Re Corporation, Wilmington, Delaware* (Vorsitz) American Re-Insurance Company, Princeton* (Vorsitz) Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto*
Dr. phil. Detlef Schneidawind	DKV Deutsche Krankenversicherung AG* Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG* Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG* Karlsruher Lebensversicherung AG (Vorsitz) Mecklenburgische Kranken Versicherungs-AG Mecklenburgische Leben Versicherungs-AG	Munich American Reassurance Company, Atlanta*
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH*	American Re Corporation, Wilmington, Delaware*
Karl Wittmann	–	Jordan Ins. Co. p. l. c., Amman Saudi National Insurance Company E. c., Dschidda

* Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

(20) Mitarbeiterzahl

Im Geschäftsjahr 2004 haben wir in München und bei unseren ausländischen Stützpunkten durchschnittlich 3 265 (3 143) Mitarbeiter beschäftigt.

(21) Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Gesellschaft hat für die Verbindlichkeiten eines ausländischen Tochterunternehmens eine marktübliche und eine aufsichtsrechtlich geforderte Ausfallhaftung übernommen.

Für zwei ausländische Tochterunternehmen wurden Garantieerklärungen im Zusammenhang mit einer Darlehensverpflichtung in Höhe von 250 Millionen US\$ sowie einer Mietgarantie in Höhe von 1 Million US\$ abgegeben.

Des Weiteren hat die Gesellschaft im Rahmen eines Aktienverkaufs eine Haftung gegenüber dem Käufer in Höhe von maximal 2 Millionen £ übernommen.

Durch die Weiterreichung eines Teils der von der Munich Re Finance B. V. emittierten Nachranganleihen an die ERGO entsteht der Gesellschaft ein Haftungsverhältnis in Höhe von 386 Millionen €.

Überdies bestehen keine weiteren Haftungsverhältnisse, die für die Beurteilung der Finanzlage der Gesellschaft von Bedeutung sind.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen in Höhe von 62 Millionen € ergeben sich vor allem aus diversen von der Gesellschaft abgeschlossenen Geschäftsbesorgungsverträgen.

(22) Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG haben im Dezember 2004 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet dauerhaft zugänglich gemacht.

München, den 25. Februar 2005

Der Vorstand

The image shows two rows of handwritten signatures in black ink. The top row contains five signatures, and the bottom row contains five signatures. The signatures are written in a cursive style and are not legible as text.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2004 bis 31. Dezember 2004 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Regelungen in 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 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 Wirk-

samkeit 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 Überzeugung vermittelt der Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München. Der Lagebericht gibt insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage der Gesellschaft und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 4. März 2005

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Herbert Loy
Wirtschaftsprüfer

Peter Ott
Wirtschaftsprüfer

Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn zur Verfügung der Hauptversammlung beträgt 459 160 466,00 €.

Wir schlagen vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 2,00 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden. Der dabei auf eigene Aktien entfallende Betrag ist auf neue Rechnung vorzutragen. Bis zur Hauptversammlung kann sich durch den weiteren Erwerb oder die Veräußerung eigener Aktien die Zahl der dividendenberechtigten Aktien vermindern oder erhöhen. In diesem Fall wird bei unveränderter Ausschüttung von 2,00 € je dividendenberechtigte Stückaktie der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag über die Gewinnverwendung unterbreitet werden.

München, den 25. Februar 2005

Der Vorstand



The image shows two rows of handwritten signatures in black ink. The first row contains five signatures, and the second row contains five signatures. The signatures are written in a cursive style and are arranged in two rows, with the first row being slightly higher than the second row.

© 2005

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
<http://www.munichre.com>

Verantwortlich für den Inhalt
Unternehmenskommunikation

Redaktionsschluss: 25. Februar 2005

Bildnachweis

Hartmut Nägele, Düsseldorf, Titel
Karsten de Riese, Bairawies, S. 3

Druck

Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstraße 12
82024 Taufkirchen/München

© 2005

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München

Bestellnummer: 302-04337