

Münchener-Rück-Gruppe Kurzgeschäftsbericht 2006



Münchener Rück
Munich Re Group

Bayerische
Staatsoper
Karlsplatz 5
Bayreuther Straße



Wichtige Kennzahlen (IFRS)

Münchener-Rück-Gruppe

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	37,4	38,2	38,1	40,4	40,0
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	Mio. €	5 498	4 150*	3 369	1 971	-20
Ertragsteuern	Mio. €	1 648	1 014*	712	1 752	-605
Konzernergebnis	Mio. €	3 536	2 751*	1 887	-468	214
davon: auf Minderheitsanteile entfallend	Mio. €	96	72	54	-34	-74
Kapitalanlagen	Mrd. €	176,9	177,2	178,1	171,9	156,3
Eigenkapitalrendite	%	14,2	12,5*	9,5***	-3,0***	1,1***
Eigenkapital	Mrd. €	26,4	24,4*	20,5*	19,3	13,9
Nichtbilanzierte Bewertungsreserven**	Mrd. €	1,9	2,6	3,2	1,8	1,1
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	153,8	154,0*	154,3	147,5	143,0
Mitarbeiter zum 31. Dezember		37 210	37 953	40 962	41 431	41 396

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

** Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.

*** Vorjahreszahlen aufgrund geänderter Bewertungsmethode angepasst.

Rückversicherung*

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	22,2	22,3	22,4	24,8	25,4
Kapitalanlagen	Mrd. €	85,0	87,0	81,2	80,4	68,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	59,6	63,4	58,2	56,7	55,3
Reservesätze Schaden/Unfall	%	280,9	295,8	243,8	205,0	201,1
Groß- und Größtschäden (netto)	Mio. €	854	3 293	1 201	1 054	1 844
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	177	2 629	713	288	577
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	92,6	111,7	98,9	96,5	123,7

* Vor Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Erstversicherung*

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	16,7	17,6	17,5	17,6	16,6
Kapitalanlagen	Mrd. €	107,4	105,9	115,0	108,3	104,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	94,2	90,6**	96,1	91,0	88,4
Reservesätze Schaden/Unfall	%	124,9	113,1	116,8	114,5	116,3
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	90,8	93,1	93,0	96,4	99,9

* Vor Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

** Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

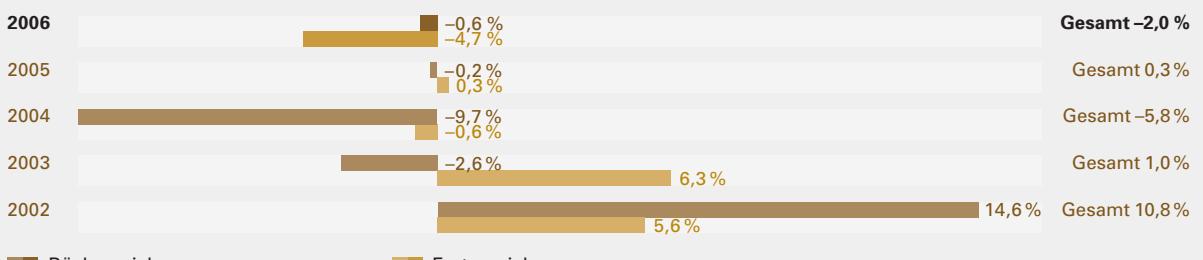
Unsere Aktie

		2006	2005	2004	2003	2002
Ergebnis je Aktie	€	15,12	11,74*	8,01	-2,25	1,54**
Dividende je Aktie	€	4,50	3,10	2,00	1,25	1,25
Ausschüttung	Mio. €	988	707	457	286	223
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	130,42	114,38	90,45	96,12	114,00
Börsenwert der Münchener Rück zum 31. Dezember	Mrd. €	29,9	26,3	20,8	22,1	20,4

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

** Nach Berücksichtigung der Kapitalerhöhung im November 2003.

Umsatzentwicklung



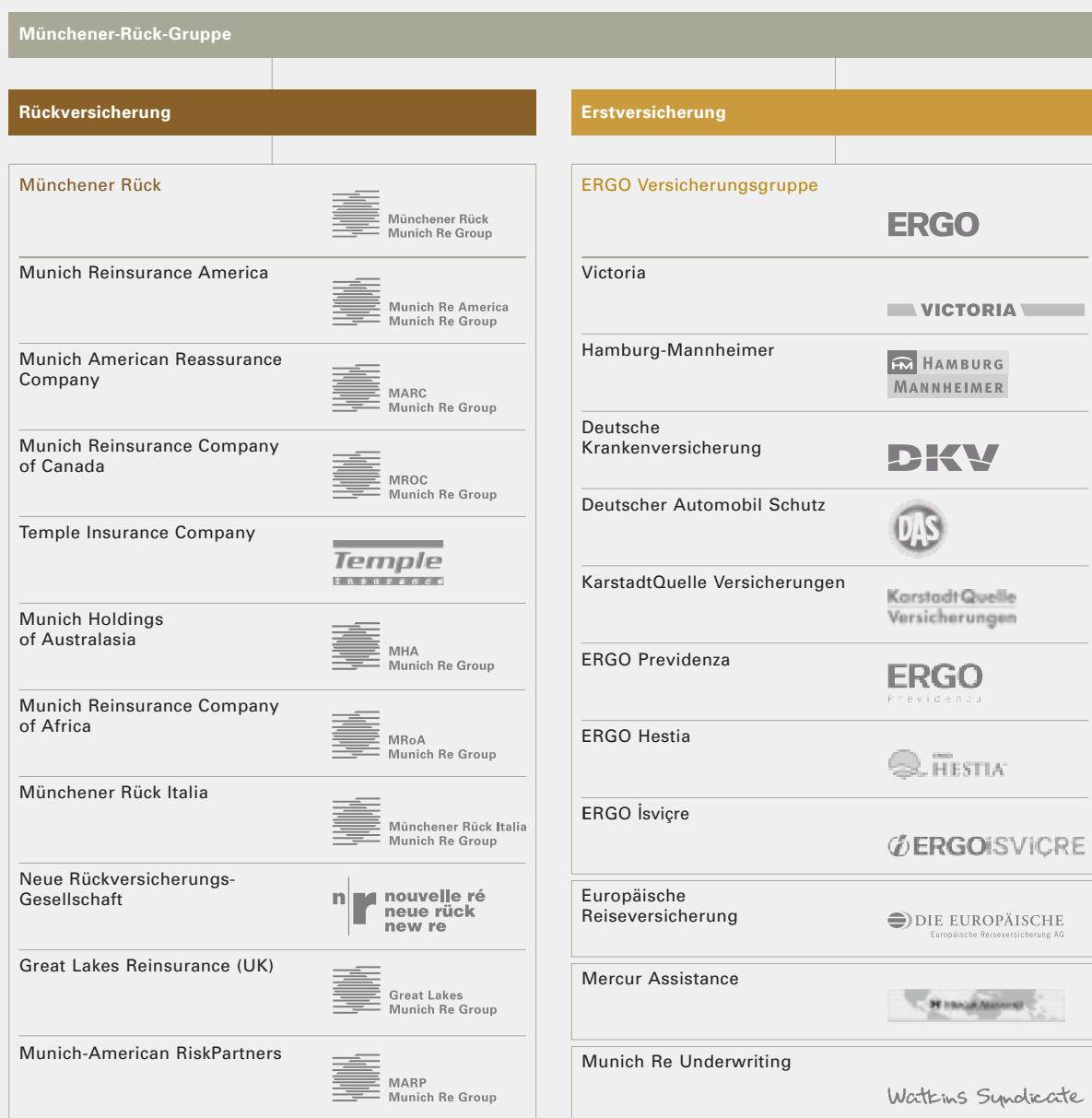
Die Münchener-Rück-Gruppe

Unsere Geschäftstätigkeit umfasst alle Aspekte der Übernahme von Risiken im Erst- und Rückversicherungsgeschäft. Weltweit gehören wir zu den größten Rückversicherern, in Deutschland zu den größten Erstversichererern.

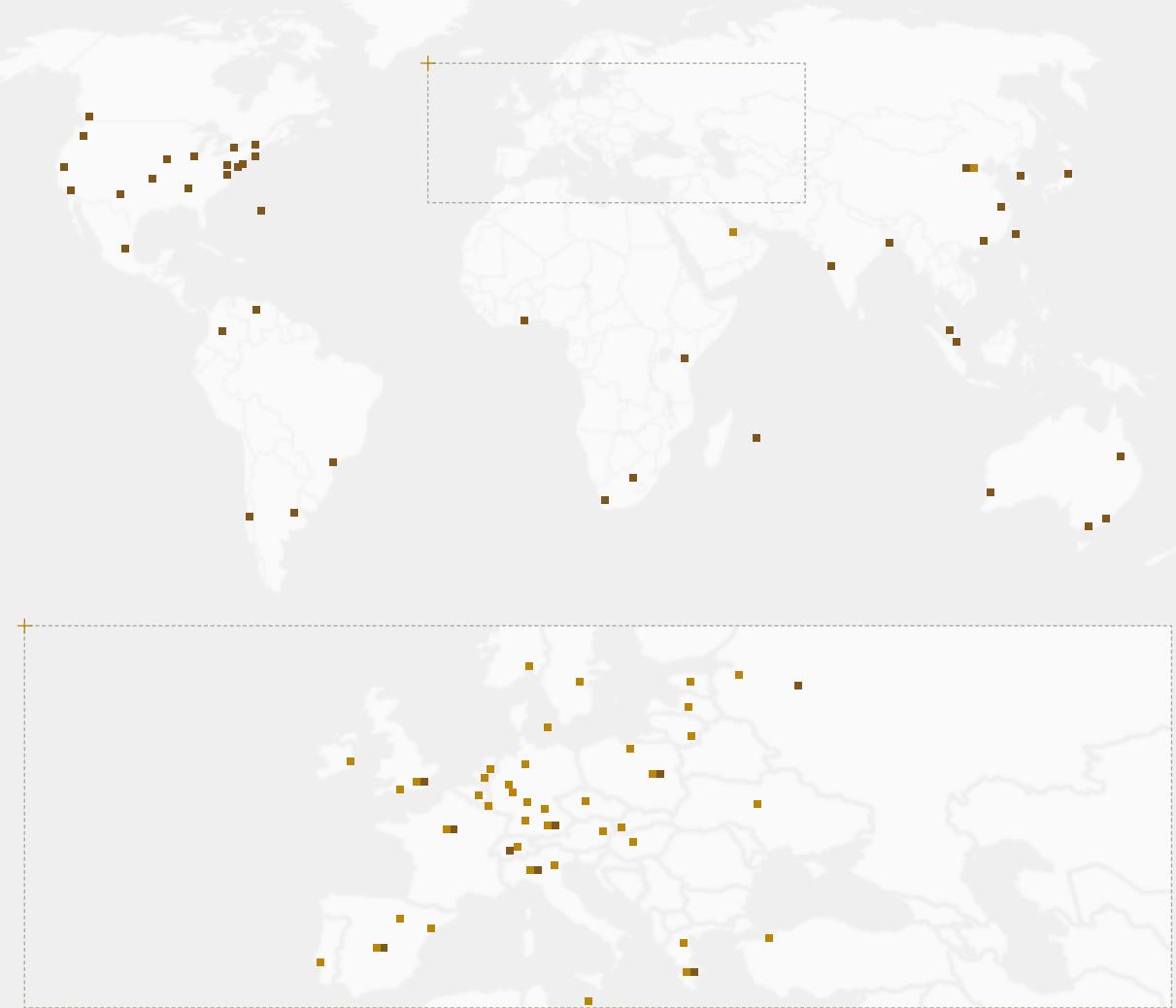
Rückversicherung: Seit 1880 versichern wir Versicherungen.

Erstversicherung: Unsere Erstversicherer bieten Sicherheit vorwiegend für Privatkunden und den gewerblichen Mittelstand.

Unser Tochterunternehmen MEAG verwaltet unsere Kapitalanlagen und bietet daneben Investmentprodukte für Privatkunden und institutionelle Anleger.



Standorte der Münchener-Rück-Gruppe



Rückversicherung

Europa: München, Athen, Genf, London, Madrid, Mailand, Moskau, Paris, Warschau

Asien: Hongkong, Kalkutta, Kuala Lumpur, Mumbai, Peking, Schanghai, Seoul, Singapur, Taipeh, Tokio

Nordamerika: Atlanta, Boston, Chicago, Columbus, Dallas, Hamilton, Hartford, Kansas City, Los Angeles, New York, Philadelphia, Princeton, San Francisco, Seattle, Montreal, Toronto, Vancouver, Waltham

Südamerika: Bogotá, Buenos Aires, Caracas, Mexiko-Stadt, Santiago de Chile, São Paulo

Afrika: Accra, Johannesburg, Kapstadt, Nairobi, Réduit

Australien/Ozeanien: Auckland, Brisbane, Melbourne, Perth, Sydney

Erstversicherung

Europa: München, Agrate Brianza, Amsterdam, Athen, Barcelona, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Dublin, Düsseldorf, Floriana, Frankfurt/Main, Fürth, Hamburg, Istanbul, Kiew, Köln, Kopenhagen, Lausanne, Lissabon, London, Luxemburg, Madrid, Mailand, Munsbach, Nanterre, Oslo, Ostfildern, Prag, Riga, Rotterdam, Saragossa, Stockholm, St. Petersburg, Strassen, Tallinn, Thessaloniki, Verona, Vilnius, Warschau, Wien, Zoppot

Asien: Peking, Manama

Münchener-Rück-Gruppe 2006

Jahresrückblick	2
Aktionärsbrief	3
Beharrlichkeit wagen: Nikolaus von Bomhard im Gespräch mit Kent Nagano	6
Aufsichtsrat und Vorstand	13
Strategie	16
Münchener-Rück-Aktie	18

Konzernlagebericht (Auszug)

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung	20
Überblick und wichtige Kennzahlen	25
Geschäftsverlauf	28
– Rückversicherung	28
– Erstversicherung	31
– Assetmanagement	34
Finanzlage	36
Corporate-Governance-Bericht	40
Ausblick	48

Konzernabschluss (Auszug)

Konzernbilanz	52
Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung	54
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	55
Konzern-Eigenkapitalentwicklung	56
Konzern-Kapitalflussrechnung	57
Segmentberichterstattung	58
– Segmentaktiva	58
– Segmentpassiva	60
– Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung	62
– Kapitalanlagen	64
– Gebuchte Bruttobeiträge	65

Jahresrückblick

Erneut Rekordgewinn

Dank der hervorragenden Ergebnisse im Rück- und Erstversicherungsgeschäft erwirtschaftet die Münchener Rück mit 3,5 Milliarden € wiederum einen Rekordgewinn. Vorstand und Aufsichtsrat werden deshalb der Hauptversammlung am 26. April 2007 vorschlagen, eine im Vergleich zum Vorjahr um 45 % höhere Dividende von 4,50 (3,10) € je Aktie auszuschütten.

Lebensrückversicherungstochter in Moskau gegründet

Mit der Gründung der Munich Re Life E. E. C. A. in Moskau festigt die Münchener Rück ihre ausgezeichnete Marktstellung in den GUS-Staaten, wo sie 1885 ihr erstes ausländisches Büro eröffnete, und vertieft die Kontakte zu Kunden und Behörden. Als erster ausländischer Rückversicherer mit einer eigenen Gesellschaft kann sie nun erstmals Rückversicherungslösungen auf Rubel-Basis anbieten.

D.A.S. weitet Geschäft im In- und Ausland aus

Die ERGO-Tochter D.A.S., der größte europäische Rechtsschutzversicherer, gründet in Estland eine Tochtergesellschaft, die sich zunächst auf das Thema Kraftfahrzeuge konzentriert, und führt dort die bislang unbekannte Sparte Rechtsschutz ein. Auf dem deutschen Markt treibt die D.A.S. ihre strategische Weiterentwicklung vom Kostenersteller zum Rechtsdienstleister mit einer neuen Produktgeneration voran.

Münchener-Rück-Vorstand wird verkleinert

Die Vorstandsmitglieder Christian Kluge und Karl Wittmann treten zum 31. Dezember 2006, Dr. Heiner Hasford zum 28. Februar 2007 in den Ruhestand. Neu in den Vorstand berufen wird Dr. Ludger Arnoldussen, bislang Vorstandsvorsitzender der Swiss Re Germany AG, München. Er ist verantwortlich für das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa sowie für Allgemeine Dienste.

Neue IT-Plattform erfolgreich eingeführt

Gloria (Global Reinsurance Application) löst im September 2006 in München und vielen direkt angeschlossenen Außenstellen 17 Altsysteme ab. Damit vereinheitlichen und beschleunigen sich die Prozesse und die Abwicklung des Rückversicherungsgeschäfts.

ERGO in Indien

Die größte Krankenhauskette Asiens, die indische Apollo Hospitals Group, und die DKV gründen eine gemeinsame Krankenversicherungsgesellschaft. Diese wird voraussichtlich im Juni 2007 mit Produkten zur stationären Kosten-, Reise- und Expatriateversicherung ihre Geschäftstätigkeit aufnehmen.

Erstunterzeichner der „Principles for Responsible Investment“

Auf Einladung der Vereinten Nationen beteiligt sich die Münchener Rück an der Entwicklung der Prinzipien, mit denen institutionelle Investoren soziale und ökologische Kriterien bei der Kapitalanlage anwenden sollen. Wir werden in unserem ersten Nachhaltigkeitsbericht im August 2007 darüber informieren und setzen damit unser konsequentes Engagement bei diesem Thema fort.

MEAG geht nach China

Die MEAG beteiligt sich mit 19 % an der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai. Beide Unternehmen wollen das Geschäft mit privaten und institutionellen Anlegern auf diesem schnell wachsenden und aussichtsreichen Markt ausbauen. Die zu erwartende Liberalisierung des chinesischen Markts für Finanzdienstleistungen eröffnet der MEAG weitere Geschäftsmöglichkeiten.

Katastrophenbond für Erdbebenrisiken Kalifornien

Die Münchener Rück transferiert kalifornische Erdbebenrisiken von Tochtergesellschaften der Zurich Financial Services Group (Zürich) auf den Kapitalmarkt und entwickelt damit erneut eine Kapitalmarktlösung für Spitzerrisiken. Bei Erdbeben in Kalifornien mit hohen Schäden stehen 190 Millionen US\$ vollständig oder anteilig zur Deckung der Rückversicherung zur Verfügung.

ERGO beteiligt sich am türkischen Versicherer İsviçre

Die ERGO baut ihr Geschäft in Süd- und Osteuropa weiter aus, indem sie 75 % der Anteile der İsviçre-Gruppe übernimmt. Damit erlangt sie eine führende Position auf dem dynamischen türkischen Versicherungsmarkt.

Sehr geehrte Aktionäre,



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender
der Münchener Rück

das Geschäftsjahr 2006 verlief für die Münchener-Rück-Gruppe wiederum ausgezeichnet. Wir konnten unser Ergebnis nun schon zum dritten Mal in Folge auf einen neuen Höchstwert steigern: von 1,9 Milliarden € im Jahr 2004 über 2,7 Milliarden € im Vorjahr auf nunmehr 3,5 Milliarden €. Damit haben wir unsere ursprüngliche Ergebniserwartung für 2006 von 2,6 bis 2,8 Milliarden € deutlich übertroffen. Das Gleiche gilt für die Rendite auf das Risikokapital, den RoRaC, wo wir uns 15 % als Ziel gesteckt hatten; tatsächlich ist ein Wert von 20,3 % herausgekommen.

Wir nehmen dieses Resultat zum Anlass, der Hauptversammlung vorzuschlagen, die Dividende um 45 % auf 4,50 € (3,10 €) zu erhöhen. Damit würden 988 Millionen € (707 Millionen €) an die Aktionäre ausgeschüttet. Zusammen mit dem erfolgreich abgeschlossenen Aktienrückkauf von 1 Milliarde € bieten wir dem Kapitalmarkt bis Ende April annähernd 2 Milliarden €; das entspricht rund 58 % des Konzernjahresüberschusses.

Das Geschäftsjahresergebnis mit den hervorragenden Teilergebnissen in Erst- sowie Rückversicherung bestätigt unsere Strategie. Die Gewinnsteigerung bei der ERGO von 786 auf 906 Millionen € ist bemerkenswert. Die exzellente Schaden-Kosten-Quote bei den Schaden- und Unfallversicherungen von 90,7 (92,3) % verdeutlicht erneut die hohe Qualität des ERGO-Geschäfts.

Das Rückversicherungsergebnis ist mit einem Gewinn von 2,7 (1,4) Milliarden € und einer Schaden-Kosten-Quote von 92,6 (111,7) % ebenso überaus positiv. Zwar blieben im Jahr 2006, im Gegensatz zu 2005 mit seinen schweren Hurrikanen, große Naturkatastrophen weitgehend aus. Doch auch so ist offensichtlich, dass wir die Früchte unseres sehr selektiven und risikoadäquaten Underwritings ernten, bei dem wir stets der Profitabilität den Vorrang vor Volumenwachstum geben.

Wir haben also allen Anlass, mit der Entwicklung der letzten Jahre und vor allem mit dem Resultat des vergangenen Geschäftsjahres zufrieden zu sein. Der Weg, den wir eingeschlagen haben, erweist sich als richtig. Das gilt vor allem auch für unser Geschäftsmodell, das Erst- und Rückversicherung unter einem Konzerndach zusammenführt. Für mich kommt es jetzt darauf an, das Gewinnniveau nachhaltig zu sichern und andererseits dafür zu sorgen, dass unser Geschäft wieder stärker wächst, ohne dass wir unsere Qualitäts- und Ertragsansprüche verringern.

In der Praxis bedeutet dies, dass wir zunächst nach wie vor bereit sein müssen, Geschäft aufzugeben, das nicht mehr profitabel ist. Dazu sehe ich keine Alternative. Bei der Erneuerung des überwiegenden Teils unserer Rückversicherungsverträge zum 1. Januar 2007 haben wir deshalb – anders als manche Wettbewerber – mit Blick auf den gegenwärtigen Stand des Marktzyklus bewusst auch Geschäftsvolumen aufgegeben. Ich halte das uneingeschränkt für richtig; denn so handeln wir im Interesse der Profitabilität und damit in Ihrem Interesse als Aktionäre der Münchener Rück.

Die Geschäftsabgänge in nicht mehr profitablen Segmenten wollen wir durch Wachstum in anderen Bereichen ausgleichen oder sogar übercompensieren. Diesem Ziel dient beispielsweise unsere geschäftsfeldübergreifende integrierte Gesundheitsmarktstrategie, von der ich mir auf lange Sicht sehr viel erwarte. Die Synergiepotenziale zwischen Erst- und Rückversicherung sind hier unübersehbar. Im Rahmen dieser Strategie diversifizieren wir, ausgehend von unserem Kerngeschäft, in Tätigkeitsbereiche, die unser Erst- und Rückversicherungsgeschäft ergänzen. In der Erstversicherung finden wir profitables Wachstum natürlich auch in Deutschland, aber ganz besonders auf ausgewählten Auslandsmärkten. Und das Rückversicherungsgeschäft entwickeln wir überall dort, wo sich so aussichtsreiche Chancen abzeichnen wie im letzten Jahr bei den landwirtschaftlichen Versicherungen in den USA. Damit will ich deutlich machen: Auch Rückversicherung ist für uns mittel- und langfristig ein vielversprechendes Feld für „intelligentes Wachstum“, man muss nur wissen, dass sich dieses Geschäft nicht über die gesamte Breite von Jahr zu Jahr stetig ausbauen lässt, die Geschäftsausweitung erfolgt erfahrungsgemäß vielmehr in Stufen.

Bei der Wahrnehmung externer Wachstumschancen durch den Zukauf von Unternehmen, Unternehmensteilen oder einzelnen Portefeuilles, denen wir grundsätzlich sehr offen gegenüberstehen, lassen wir uns nicht zu Schnellschüssen hinreißen. Es ist zwar nicht so, dass es nicht ausreichend Angebote für Investitionen gäbe; im Gegenteil, wir prüfen diese sehr regelmäßig und in großer Zahl. Wir sind allerdings der Meinung, dass die geforderten Preise derzeit mit Blick auf unsere Renditeansprüche nicht vertretbar sind. Ebenso wie im Underwriting bleiben wir diszipliniert und gehen keine Kompromisse ein.

Meine Damen und Herren, wir haben Ihnen die Leitlinien, an denen sich die Münchener-Rück-Gruppe auf ihrem Weg in eine nachhaltig profitable Zukunft orientiert, immer wieder vorgestellt: unser Mission-Statement unter der Überschrift „Aus Risiko Wert schaffen“, unsere drei „Kardinaltugenden“, also den professionellen Umgang mit dem Risiko, das integrierte Risikomanagement als Mittel zur optimalen Diversifikation und das Ziel der Erstklassigkeit bei Management und betrieblichen Prozessen. Schließlich kommt der Grund-

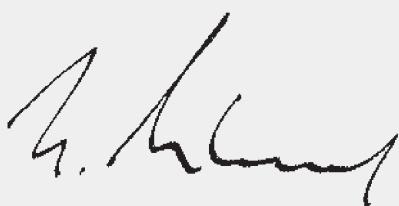
satz „Ertrag vor Wachstum“ hinzu. Wir stellen uns zugleich den gegenwärtigen und künftigen Herausforderungen und konzentrieren uns auf die Unternehmenswerte, die uns voranbringen, wie unsere Kundenorientierung und Innovationskraft.

Heute kann ich sagen: Wir haben auch 2006 beharrlich und diszipliniert Kurs gehalten. Das Ergebnis kann sich, wie ich meine, sehen lassen. Wir verdanken es zu einem ganz wesentlichen Teil unseren Mitarbeitern in allen Gesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe, ihrem Einsatz, ihrem Knowhow und ihrem Willen zum Erfolg. Ich bedanke mich bei allen, die dazu beigetragen haben, dass wir Ihnen einen so guten Jahresabschluss vorlegen können.

Auch im laufenden Jahr haben wir uns anspruchsvolle Ziele gesetzt. Eine Steigerung unseres für 2006 ursprünglich erwarteten Ergebnisses um rund 10 % sollte es schon sein. Konkret wollen wir mit mindestens 15 % eine attraktive Rendite auf das eingesetzte Risikokapital erreichen. Beim Konzernergebnis streben wir einen Jahresüberschuss zwischen 2,8 und 3,2 Milliarden € an; am liebsten wäre es mir natürlich, wenn wir Ihnen neuerlich eine „3“ vor dem Komma präsentieren könnten. Der weltweit wachsende Bedarf an erstklassigem Erst- und Rückversicherungsschutz bietet jedenfalls sehr günstige Rahmenbedingungen für die Münchener-Rück-Gruppe, die in ihrem Kerngeschäft „Risiko“ so qualifiziert und breit aufgestellt ist wie wenige.

Mit besten Grüßen

Ihr



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück

Beharrlichkeit ist mehr als harte Arbeit. Beharrlichkeit schafft Führung. Sie regt an, Probleme kreativ und flexibel zu lösen. Sie spart Energie.

Gespräch

Der in Kalifornien geborene Dirigent japanischer Abstammung Kent Nagano ist in der klassischen und romantischen Musik gleichermaßen zu Hause wie in der Gegenwartsmusik. Im Mittelpunkt seiner weltweiten Arbeit steht, neue Sichtweisen auf ein etabliertes Repertoire zu bieten, den Horizont mit konfrontativen Programmen zu weiten. Seit September 2006 ist er Generalmusikdirektor an der Bayerischen Staatsoper in München.

Nikolaus von Bomhard kennt die Münchener Rück seit 1985, war viele Jahre im Rückversicherungsgeschäft u. a. in Lateinamerika tätig und vier Jahre Mitglied des Vorstands, bevor er 2004 den Vorsitz übernahm. Seitdem richtet er die Münchener-Rück-Gruppe konsequent auf Profitabilität aus.

Kent Nagano hat gerade eine Orchesterprobe für ein Akademiekonzert beendet. Mit einem Musiker bespricht er noch kurz die letzten Feinheiten für den Auftritt in den nächsten Tagen. Wenige Augenblicke später trifft er Nikolaus von Bomhard auf der „Seufzerbrücke“ zwischen Oper und Bühnenhaus. Der Künstler und der Geschäftsmann sind umgehend in ein lebhaftes Gespräch vertieft. Dass sie sich vom Premium Circle der Oper, in dem die Münchener Rück als langjähriger Sponsor vertreten ist, bereits kennen, macht ihnen den Einstieg leicht. Sie sprechen über Beharrlichkeit, ein Merkmal, das beide in ihrer Führungsposition brauchen. Welche Bedeutung hat diese Eigenschaft für den Dirigenten und den Unternehmenschef?

Kent Nagano Beharrlichkeit zeigt jeder, der den Willen und den Ehrgeiz hat, etwas zu erreichen. Und wenn der Erfolg eintritt, profitieren alle davon. Unsere Welt wird immer schnellerlebiger. Viel wurde darüber geschrieben, dass die heutige Generation nicht mehr auf etwas hinarbeiten will, sondern den sofortigen Erfolg sucht. Beharrlichkeit ist dagegen etwas Langfristiges, das enorme Willenskraft erfordern kann.

Nikolaus von Bomhard Unsere Unternehmensgeschichte gibt uns die Kraft, beharrlicher zu sein als andere, weil wir tiefer verwurzelt sind. Wie Sie sagen, ist der Zeithorizont bei einigen Dingen heute leider kürzer als früher. Ich glaube aber, dass er länger ist als manche annehmen. Die Erwartungen zu steuern, was in welcher Zeit erreicht werden kann – darin liegt heute unsere Herausforderung. Man will den Erfolg unserer Strategien an jedem einzelnen





Quartalsergebnis ablesen können. Wenn man jedoch wirklich am dauerhaften Erfolg interessiert ist, führt dies in die Irre. Unser Geschäftsmodell ist viel langfristiger und nachhaltiger ausgerichtet. So sind wir bereits in den 70er-Jahren mit dem Thema Klimawandel und seinen Risiken an die Öffentlichkeit gegangen, weil wir überzeugt waren, dass er in der Zukunft von überragender Bedeutung sein wird. Seitdem wurden und werden die ungeahnten Dimensionen der Klimarisiken allmählich erkennbar. Wir sind Risiko-Scouts, wir spüren Risiken auf – dafür müssen wir beharrlich und zugleich innovativ sein. Damals waren wir die „Rufer in der Wüste“. Für den Klimawandel interessierte sich kaum jemand. Heute, 25 oder 30 Jahre später, steht das Thema überall ganz oben auf der Tagesordnung. Das ist nur ein Beispiel für die Herausforderungen, denen ich mich in meiner Führungsposition regelmäßig stellen muss. Im öffentlichen Bewusstsein spielen Modetrends eine große Rolle. Bei der Münchener Rück sind wir dagegen lang- oder zumindest mittelfristig ausgerichtet. Vielleicht haben wir deshalb weniger „Appeal“ als Mitbewerber, die stärker auf Aktionismus setzen. Oft werden auch die Mitarbeiter nervös, nach dem Motto: „Die anderen liegen im Trend – wir wirken dagegen langweilig.“

Kent Nagano „Mode“ ist definitionsgemäß etwas, das nicht von Dauer ist. Überzeugung und Wille setzen im Menschen gewissermaßen eine Energie frei, die von Modezyklen völlig unbeeinflusst ist und dramatische Formen annehmen kann. Denken wir nur an Beethovens Neunte Symphonie. Als sie uraufgeführt wurde, staunte das Publikum, dass ein großartiger und hoch geschätzter Meister

wie Beethoven etwas komponiert hatte, das derart unzusammenhängend schien. Den Kritikern war nicht klar, welche Leistung er vollbracht hatte. Zwischen der Achten und der Neunten Symphonie lag eine lange Pause, man erwartete also etwas Großes, Bahnbrechendes. Doch was dann kam, war derart visionär, dass es offensichtlich keiner verstand. Beethoven starb, noch bevor man erkannte, welche universelle Botschaft die Neunte vermittelt. Sie hat die Menschen allerdings so sehr inspiriert, dass sie später doch noch die Anerkennung erfuhr, die ihr gebührte. Bis heute gilt sie als Meisterwerk. Beethoven hatte eine sehr tief verwurzelte Überzeugung. Im Rückblick wird heute, mehrere hundert Jahre später, deutlich, dass diese Symphonie unser Verständnis, was Musik ist und sein kann, wesentlich erweitert hat. Doch „in Mode“ war das Werk zu Beethovens Lebzeiten nie.

Nikolaus von Bomhard Meiner Erfahrung nach ist vor allem eines wichtig, wenn man ein Unternehmen leitet und eine langfristige Vision hat: Man muss kommunizieren, erklären – und überzeugen. Nur wenn man möglichst viele Menschen für seine Ansichten gewinnt, hat man die nötige Energie, Hindernisse aus dem Weg zu räumen. Außerdem muss die Vision natürlich auf praktischen Erkenntnissen und Knowhow beruhen. Daraus bezieht sie ihre Überzeugungskraft. Anders ausgedrückt: Die Vision muss tief verwurzelt sein. Mit spontanen Einfällen allein kommt man nicht weit.

Kent Nagano Das weist auf einen Aspekt der Beharrlichkeit hin, der zumindest auf den ersten Blick nicht immer offensichtlich ist: Zu ihr gehört die Vorarbeit in der Vergangenheit genauso wie die Verpflichtung auf ein Ziel in der

Zukunft. Arbeit und Recherche, bisherige Erfahrungen, Anstrengung und Fleiß gehören ebenfalls dazu. Das alles spielt sich aber hinter den Kulissen ab, die Öffentlichkeit bemerkt davon nichts.

Sturheit ist gefährlich, denn sie ist grundsätzlich eine sehr egoistische Eigenschaft.

Ich glaube, dass man außerordentlich kreativ, schnell entschlossen und flexibel sein muss, um im schnellenlebigen und wettbewerbsintensiven Geschäftsleben von heute erfolgreich zu sein. Flexibilität setzt die Fähigkeit zu abstraktem Denken voraus. Man findet so Alternativen, auf die man nicht ohne Weiteres kommt, wenn man streng linear denkt. Übrigens gibt es zwischen der Geschäftswelt und der Kunst sehr viele Parallelen. Das ist ein Grund, warum die kulturelle und insbesondere die musicale Bildung so wichtig sind. Es geht gar nicht darum, Heerscharen von Konzertpianisten und Geigensolisten heranzuziehen; das sind immer seltene Einzelfälle. Allerdings ist es wissenschaftlich erwiesen, dass Kinder, die man früh an künstlerische Konzepte heranführt, lernen, wie man Probleme löst, wie man sich auf abstrakter Ebene mit seiner Umgebung auseinandersetzt, wie man differenziert und vielschichtig an etwas herangeht. Das fördert natürlich auch die Flexibilität, die für erfolgreiche Chefs und erfolgreiche Unternehmen so wichtig ist.

Nikolaus von Bomhard Sie erwähnen da etwas ganz Wichtiges: Ein Ziel oder eine Vision zu haben ist eine Sache. Ob man die Flexibilität und kreative Energie hat, sie umzusetzen, steht auf einem anderen Blatt. Wer beharrlich ist, weiß, wohin er will, und kann schnell und flexibel reagieren. Das ist kein Widerspruch. Rahmenbedingungen und Anforderungen verändern sich schneller denn je – ihnen müssen und wollen wir uns stellen. Dabei müssen wir auch bereit sein, alles auf den Prüfstand zu stellen. Deshalb brauchen wir in unserem Unternehmen Mitarbeiter, die veränderungsbereit sind, die Anpassungsfähigkeit und Flexibilität zeigen, während sie beharrlich auf ein Ziel hinarbeiten. Ich möchte ein weiteres Beispiel nennen: Wir werden derzeit kritisiert, weil wir nicht schnell genug wachsen. Doch für uns als Rückversicherer liegt die eigentliche Herausforderung nicht darin, nur zu wachsen – wir wollen ertragreich wachsen. Dafür müssen wir flexibel und innovativ sein. Ob wir die Grenzen des versicherbaren Risikos hinausschieben oder neue Geschäftsmodelle konzipieren, die Erst- und Rückversicherung übergreifen: Beides erfordert eine Menge harter Arbeit und lässt sich nicht über Nacht erreichen. Wir

nennen das „intelligentes Wachstum“. Dafür brauchen wir all die Eigenschaften und Fähigkeiten, die Sie genannt haben.

Kent Nagano Wir müssen uns natürlich davor hüten, mit unserer Beharrlichkeit ins Extreme, in die Sturheit, zu verfallen. Sie ist gefährlich, denn sie ist grundsätzlich eine sehr egoistische Eigenschaft. Sturheit ist egozentrisch, beruht nicht unbedingt auf Kenntnissen oder Erfahrungen und geht mit mangelnder Flexibilität einher. Ob es gelingt, das richtige Maß zu finden, kann darüber entscheiden, ob ein Unternehmen erfolgreich ist oder nicht.

Nikolaus von Bomhard Darum möchte ich auch, dass jeder meine Ansichten hinterfragen darf. Auch wir beide laufen Gefahr, stur zu werden, wenn wir von einer Sache sehr überzeugt sind. Natürlich meint man, Zeit zu sparen, wenn man einfach vorgibt, was gemacht wird und wie es getan werden soll. Allerdings riskiert man, gravierende Fehler zu begehen. Die Kunst besteht darin, Kritik herauszufordern, sie im Kern zu prüfen und dann zu entscheiden, welche Konsequenzen man ziehen will. Darum glaube ich, dass es wichtig ist, um sich herum ausreichend Raum für andere Meinungen zu schaffen. Selbstverständlich gibt es Grenzen; wir können zum Beispiel Vertrauliches nicht offen legen.

Kent Nagano Am besten umgeben Sie sich mit Menschen, die schon allein aufgrund ihrer Kompetenz Ihre Ansichten immer wieder kritisch hinterfragen. Das fördert den konstruktiven Dialog, der enorm wichtig ist. Da ist jedoch noch etwas anderes: Wenn man ein Ziel durch Beharrlichkeit erreicht, eröffnet man anderen neuen Perspektiven. Man ermutigt sie, sich nicht von den eigenen Erwartungen beschränken zu lassen, und erschließt ihnen damit eine viel größere Welt, mit Möglichkeiten, die oft weit über das hinausgehen, was ihnen auf kurze Sicht vorstellbar erschien.

Nikolaus von Bomhard Jeder hat natürlich das Recht, eigene Erwartungen zu haben. An unser Unternehmen werden viele Erwartungen gestellt. Wichtig ist, nicht überheblich zu sein, sondern eine andere Perspektive zu bieten. Damit hebt man sich am erfolgreichsten von den Mitbewerbern ab und gibt sich ein unverwechselbares Profil. Indem man den Mainstream verlässt und etwas ein bisschen anders macht als üblich. Wir haben entschieden, neben der Rückversicherung Erstversicherung zu betreiben, und ich höre ständig Kommentare wie „Warum macht ihr das?“ und „Tut das nicht!“. Aber ich bin nach wie vor absolut überzeugt, dass dieser Schritt der richtige ist. Denn mit diesem integrierten Modell können wir am besten von den Synergien, der Diversifizierung und den Chancen in beiden Segmenten

profitieren. Wir können die Lösungen bündeln und neue Geschäftsmöglichkeiten erschließen. Letztlich kann man den nachhaltigen Erfolg dieser Strategie erst später beurteilen, wenn ich vielleicht gar nicht mehr im Amt bin. Es gehört ein gewisser Mut dazu, seinen eigenen Weg zu gehen – in der Geschäftswelt wie in der Musik.

Kent Nagano Sie sprechen einen ganz wichtigen Aspekt an: Um beharrlich sein zu können, müssen zumindest einige Menschen verstehen, um was es einem geht. Erfolg ist etwas sehr Öffentliches. Letztlich entscheidet die Öffentlichkeit, ob die Bemühungen erfolgreich sind oder nicht.

Nikolaus von Bomhard Hilfreich ist, wenn man in der Vergangenheit Erfolg hatte. Wer schon drei gute Symphonien geschrieben hat, kann bei der vierten mehr riskieren.

Wer sein Umfeld dafür gewinnt, etwas mitzutragen anstatt es nur zu befolgen, arbeitet letztlich effizienter.

Als ich meine jetzige Position antrat, hatte ich ein Hauptziel: die Qualität unseres Portfolios erhöhen, um unser Geschäft ertragreich zu machen. Das kostete Zeit und einige Anstrengung; zudem war und ist es oft schwer, konsequent zu sein und auf unprofitables Geschäft zu verzichten. Doch jetzt ernten wir allmählich die Früchte.

Kent Nagano Ein eigenes Führungsprofil zu entwickeln erfordert eine starke Persönlichkeit. Tiefe Überzeugung und Charakterstärke lassen sich nur durch Beharrlichkeit erreichen. Die Stärke unserer Überzeugung und die Ziele, für die wir kämpfen, formen unsere Persönlichkeit und unseren Charakter und schärfen unsere Willenskraft. Persönlichkeit, Charakter und Willenskraft sind in einer Führungsposition unverzichtbar. Wer die Verantwortung zu führen auf sich nimmt, sollte die nötigen Fähigkeiten besitzen. Und die erlangt man nur durch Weitblick und Beharrlichkeit.

Nikolaus von Bomhard Man könnte sagen, dass die wirklich wichtigen Errungenschaften der Menschheitsgeschichte mit Beharrlichkeit erzielt wurden. Natürlich gab es auch großartige Führungspersönlichkeiten, die trotzdem kläglich scheiterten, obwohl sie die richtigen Ideen hatten. Sie konnten sich einfach zu ihrer Zeit nicht durchsetzen, ihre Leistungen wurden erst später gebührend gewürdigt. Abgesehen davon glaube ich, dass Beharrlichkeit zu mehr Effizienz führen kann. Wer sein Umfeld dafür gewinnt, etwas mitzutragen anstatt es nur zu befolgen, arbeitet letztlich effizienter. Man spart Zeit, Energie und Ressourcen und kann seine Kräfte auf das eigentliche Ziel konzentrieren.



Beharrlichkeit wagen



<http://report.munichre.com/magazin>

Risiko Klimawandel – Stürmische Zeiten für Versicherer

Heike Trilovszky, Leiterin des Bereichs Corporate Underwriting der Münchener Rück

Der Klimawandel wurde in jüngster Zeit eindrucksvoll bestätigt, auf Volkswirtschaften und Versicherer kommen neue Belastungen zu. Heike Trilovszky erläutert, wie sich die Münchener Rück auf wachsende Naturkatastrophen schäden einstellt – und dabei erfolgreich bleibt.



<http://report.munichre.com/magazin>

Wachstum inklusive – eine neue Krankenversicherung für Indien

Bernd Ottemann (li.) und Chandra Sekhar Chivukula (re.), Mitglieder des Vorstands der Apollo DKV Insurance Company

Die DKV Deutsche Krankenversicherung baut gemeinsam mit der indischen Apollo Hospitals Group einen der ersten Krankenversicherer Indiens auf, die Apollo DKV Insurance Company. Bernd Ottemann und Chandra Sekhar Chivukula berichten über ihre Pionierarbeit und die Besonderheiten des indischen Gesundheitsmarkts.



<http://report.munichre.com/magazin>

Kleine Ursache, große Wirkung – wie sich die Münchener Rück gegen das Pandemierisiko wappnet.

Dr. Manuela Zweimüller, Leiterin der Abteilung Risk Identification & Control der Münchener Rück

Wie hoch ist das Pandemierisiko? Mit Dr. Manuela Zweimüller sprachen wir über die tatsächliche Gefährdungssituation und ihre Arbeit in einer interdisziplinären Arbeitsgruppe, welche die möglichen Folgen einer Pandemie für die Münchener-Rück-Gruppe analysiert.



<http://report.munichre.com/magazin>

Solvency II – neue Herausforderung für Versicherer

Claus Brinkmann, Leiter der Projektgruppe Solvency Consulting der Münchener Rück, sowie Philippe Marie-Jeanne und Hubert Rodarie, Mitglieder der Generaldirektion der SMABTP (v. l. n. r.)

Mit Solvency II wird die EU-Kommission den europäischen Versicherungsmarkt harmonisieren und modernisieren. Claus Brinkmann sprach mit Hubert Rodarie und Philippe Marie-Jeanne über die Probleme kleinerer Versicherer.

Aufsichtsrat

Vorsitzender

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler

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

Holger Emmert

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Ulrich Hartmann

Vorsitzender des Aufsichtsrats der E.ON AG

Dr. rer. nat. Rainer Janßen

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Dr. rer. nat. Henning Kagermann

Vorstandssprecher der SAP AG

Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl

Ehemaliger Präsident der Max-Planck-Gesellschaft

Professor für Biologie i. R.

Wolfgang Mayrhuber

Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Lufthansa AG

Kerstin Michl

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Prof. Karel Van Miert

Professor an der Universität Nyenrode

Ingrid Müller

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

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

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG

Dr.-Ing. e. h. Bernd Pischetsrieder

Vorsitzender des Vorstands der Volkswagen AG
(bis 31.12.2006)

Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek

Mitarbeiter der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

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

Ehemaliger Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG

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 Võ

Mitarbeiterin der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Besetzung der Ausschüsse

Ständiger Ausschuss

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)

Herbert Bach

Dr. Bernd Pischetsrieder

Dr. Albrecht Schmidt

Josef Süßl

Personalausschuss

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)

Herbert Bach

Dr. Bernd Pischetsrieder

Prüfungsausschuss

Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender)

Hans-Georg Appel

Prof. Dr. Henning Kagermann

Dr. Hans-Jürgen Schinzler

Wolfgang Stögbauer

Vermittlungsausschuss

Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)

Herbert Bach

Dr. Bernd Pischetsrieder

Judy Võ

Mitglieder des Vorstands

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard

(Vorsitzender des Vorstands)
(Vorsitzender des Konzernausschusses)
* 1956, Jurist,
seit 1985 bei der Münchener Rück
Kapitalanlagen Konzern; Konzernentwicklung;
Presse; Revision; Zentrale Aufgaben,
Oberste Führungskräfte Konzern

Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen

(seit 1.10.2006)
* 1962, Diplomkaufmann,
seit 2006 bei der Münchener Rück
Germany, Asia Pacific and Africa;
Allgemeine Dienste

Dr. rer. pol. Thomas Blunck

* 1965, Diplombetriebswirt,
seit 1999 bei der Münchener Rück
Special and Financial Risks;
Betriebsorganisation; Informatik

Georg Daschner

* 1949, Versicherungskaufmann,
seit 1965 bei der Münchener Rück
Europa und Lateinamerika;
Unternehmenskommunikation

Dr. jur. Heiner Hasford

(bis 28.2.2007)
* 1947, Jurist,
seit 1978 bei der Münchener Rück
Kapitalanlagen Konzern, Corporate Finance,
M&A; Recht, Aufsicht, Compliance;
Allgemeine Dienste; Betriebsorganisation

Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek

(Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses)
* 1961, Diplommathematiker,
seit 1990 bei der Münchener Rück
Corporate Underwriting/Global Clients;
Kapitalanlagen Rückversicherung;
Rechnungswesen, Controlling und Central
Reserving für Rückversicherung

Christian Kluge

(bis 31.12.2006)
* 1941, Transportversicherungskaufmann,
seit 1964 bei der Münchener Rück
Europa 1; Unternehmenskommunikation

John Phelan

* 1947, Underwriter,
seit 1973 bei der Münchener Rück
Nordamerika

Dr. jur. Jörg Schneider

* 1958, Diplombetriebswirt, Jurist,
seit 1988 bei der Münchener Rück
Rechnungswesen Konzern; Controlling Konzern;
Corporate Finance, M&A; Integriertes Risiko-
management; Recht, Aufsicht, Compliance; Steuern;
Investor and Rating Agency Relations

Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl

(Arbeitsdirektor i. S. von § 33 MitbestG)
* 1956, Diplomvolkswirt,
seit 1988 bei der Münchener Rück
Leben und Gesundheit; Personal

Karl Wittmann

(bis 31.12.2006)
* 1945, Versicherungskaufmann,
seit 1961 bei der Münchener Rück
Asien, Australien, Afrika



Dr. iur. Nikolaus von Bomhard



Georg Daschner



Christian Kluge



Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl



Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen



Dr. jur. Heiner Hasford



John Phelan



Karl Wittmann



Dr. rer. pol. Thomas Blunck



Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek



Dr. jur. Jörg Schneider

Intelligente Lösungen für profitables Wachstum

Konsequent sorgen wir für Risikolösungen, mit denen wir uns differenzieren, in der Rück- und Erstversicherung sowie segmentübergreifend; so schaffen wir aus Risiko Wert.

Unser vorrangiges strategisches Ziel bleibt es, den Wert der Münchener-Rück-Gruppe nachhaltig zu steigern. Wir wollen, dass sich unser Aktienkurs gemessen am Markt und an den Unternehmen, mit denen wir uns vergleichen, positiv entwickelt. Mit einem Bündel strategischer Initiativen stellen wir sicher, dass wir diese Ziele dauerhaft erreichen.

Im vergangenen Jahr befasste sich die Leitung der Münchener-Rück-Gruppe intensiv mit der Zukunft des Finanzdienstleistungssektors bis zum Jahr 2015 und definierte wesentliche Stoßrichtungen für unsere Aktivitäten in der Rückversicherung, der Erstversicherung und auf dem internationalen Gesundheitsmarkt. Unsere Märkte werden auch künftig stärker zulegen als die Gesamtwirtschaft. Wirtschaftswachstum, demografischer Wandel, der Umbau der Sozialsysteme und immer komplexere Risikozusammenhänge bieten uns Chancen. Besonderes Potenzial sehen wir in den aufstrebenden Schwellenländern und auf dem internationalen Gesundheitsmarkt.

Auf Gewinnwachstum ausgerichtet

Unsere Anstrengungen richten sich auf Strategien, die langfristiges Wachstum – Gewinnwachstum – generieren können. Bloße Umsatzzuwächse sind für uns kein Selbstzweck, solange sie nicht zugleich Erlöse auf dem angestrebten Niveau erbringen. Dabei ist uns klar, dass wir Ergebnisschwankungen verkraften müssen, da das Rückversicherungsgeschäft – das neben unbestreitbaren Risiken außergewöhnliche Gewinnchancen bietet – und die Kapitalmärkte volatil sind. Wir schließen keine Option aus, seien es Initiativen für organisches Wachstum oder für Wachstum durch Akquisitionen. Hier können wir unseren finanziellen Handlungsspielraum nutzen, den wir unserer starken Kapitalbasis und unserem Ertragsniveau verdanken.

Als integrierte Erst- und Rückversicherungsgruppe können wir Chancen auf beiden Feldern gleichermaßen ergreifen. Außerdem entwickeln wir segmentübergreifende Modelle wie unser internationales Gesundheitsgeschäft, das über die eigentlichen Versicherungsaktivitäten hinausreicht. Diese breit angelegte Strategie macht unsere besondere Position im Wettbewerb aus. Sie erweitert unseren Handlungsspielraum, sodass wir unsere Wachs-

tumsinitiativen flexibel in diejenigen Segmente und Regionen lenken können, welche die beste Wertsteigerung versprechen.

Die Grenzen des versicherbaren Risikos ausdehnen

In der Rückversicherung sehen wir mittel- und langfristig weiterhin umfassende Wachstumsmöglichkeiten. Wir sind jedoch nach wie vor nicht bereit, von unseren Qualitätsansprüchen abzurücken und Verträge zu zeichnen, die keine risikogerechten Preise versprechen. Unprofitables Geschäft geben wir konsequent ab. Deshalb rechnen wir damit, dass die Beitragseinnahmen in der Rückversicherung kurzfristig kaum zunehmen. Umso mehr kommt es momentan darauf an, Segmente zu besetzen, in denen intelligentes Wachstum möglich ist. Folglich beschreiten wir innovative Wege, bieten unkonventionelle Lösungsansätze und entwickeln Geschäftsmodelle, mit denen wir entweder die Grenzen des versicherbaren Risikos ausdehnen oder neue Kundenkreise gewinnen können. So verbesserten wir im letzten Jahr mit dem Ausbau einer „Risk-Trading-Unit“ unsere Möglichkeiten, den Kapitalmarkt über die bisher üblichen Modelle der sogenannten Securitization hinaus aktiv und umfassend zu nutzen. Ein anderes Beispiel ist die Agroversicherung auf dem US-amerikanischen Markt: Dort erschlossen wir uns durch neuartige Lösungen bei der Zusammenarbeit mit unseren Zedenten substanzielles neues Geschäftspotenzial. Bei anderen Aktivitäten zur Weiterentwicklung des Rückversicherungsgeschäfts setzen wir ebenfalls auf unsere anerkannte Vertriebsstärke, die wir mit aktivem Kundenmanagement nicht nur erhalten, sondern kontinuierlich den sich wandelnden Ansprüchen anpassen. Wir wollen in den Augen unserer Kunden eine einzigartige Stellung erreichen, die uns von unseren Konkurrenten abhebt und unverwechselbar macht. So freut es uns außerordentlich, dass uns die europäischen Erstversicherer 2006 erneut zum „best reinsurer overall“ gewählt haben.

Die Potenziale für profitables Wachstum in der Erstversicherung wollen wir uns insbesondere erschließen, indem wir unsere regionalen Aktivitäten selektiv und konsequent erweitern. Gegenwärtig konzentrieren wir uns auf ausgewählte ost- und südosteuropäische Staaten – daher der Kauf der Isviçre in der Türkei – sowie Schwellenländer wie Indien. Selbstverständlich wollen wir genauso in Deutschland, dem traditionellen Schwerpunktmarkt der ERGO, unsere Marktstellung über die schon jetzt sehr starke Position hinaus ausbauen; dies möchten wir vor allem dadurch schaffen, dass wir unsere Vertriebskraft ausweiten. Die Verwirklichung dieser Strategie beeinträchtigen allerdings

die gegenwärtigen politischen Rahmenbedingungen, etwa die kürzlich verabschiedeten Regelungen der sogenannten Gesundheitsreform.

Die Wertschöpfungskette profitabel nutzen

Bei unserer internationalen Gesundheitsmarktstrategie haben wir uns signifikante Wachstums- und Ertragsziele gesetzt. Unser gruppenweit integriertes Vorgehen zielt darauf ab, die profitablen Glieder der Wertschöpfungskette im Segment Gesundheit in ausgesuchten Regionen so gut wie möglich abzudecken. Wir wollen die unterschiedlichen Kompetenzen in unserer Gruppe zusammenführen und uns mit spezifischen Geschäftsmodellen auf die jeweiligen Marktgegebenheiten einstellen. Die konzernübergreifende Steuerung aller internationalen Aktivitäten im Gesundheitsgeschäft haben wir erst vor gut einem Jahr beschlossen. Doch in vergleichsweise kurzer Zeit ergriffen wir bereits vielfältige Initiativen; dazu nur einige Beispiele: Wir gründeten die Apollo DKV Insurance, mit der wir uns den indischen Krankenversicherungsmarkt über ein Joint Venture erschließen; wir beantragten eine Erstversicherungslizenz in Südkorea, um einen lokalen Krankenversicherer etablieren zu können; wir bauten das öffentliche Krankenversicherungssystem in Abu Dhabi auf, womit wir neben festen Vergütungen auch Rückversicherungsgeschäft generieren. Mit diesen und vergleichbaren Initiativen setzen wir unsere Gesundheitsmarktstrategie in die Tat um und können sagen: Wir sind gut vorangekommen.

Alle hier vorgestellten Initiativen basieren auf einer unserer „Kardinaltugenden“: exzellentes operatives Management auf allen Führungsebenen und hervorragende Administrationsprozesse – auf Konzern- sowie auf Geschäftsfeldebene. Das Ziel der operativen Erstklassigkeit erfordert es, unablässig nach Verbesserungen zu streben.

Klare Verantwortung im Management

Was das Management angeht, so hat sich die gezielte Aufgabenteilung zwischen Konzernangelegenheiten und Rückversicherungsgeschäft im Vorstand der Münchener Rück AG bewährt, die wir Anfang 2006 vorgenommen hatten. Die „virtuelle Holding“, die auf diese Weise entstand, ermöglicht es uns, Verantwortlichkeiten zwischen den Geschäftsfeldern und dem Konzernausschuss klar abzugrenzen und die Kräfte auf die jeweiligen Kernfragen zu konzentrieren.

Mit unseren Steuerungs- und Informationssystemen wollen wir Maßstäbe setzen und Wettbewerbsvorteile erzielen. Das bedeutet, dass wir die wertorientierte Steuerung in allen Geschäftsfeldern und Segmenten noch besser verankern, das integrierte Risikomanagement und das aktive Kapitalmanagement weiter verfeinern und das operative Geschäft durch effiziente und effektive Verwaltungs- und Underwritingssysteme unterstützen. Ein bedeutender Schritt gelang uns dabei im vergangenen Jahr, als wir unser global ausgerichtetes Rückversicherungs-Kernverwaltungssystem Gloria einführten. Diese neue Standardsoftware sorgt zunächst am Standort München für hohe Prozesseffizienz und -flexibilität und hebt konzernweit Synergien.

Wissen zählt

Noch mehr als ausgezeichnete Prozesse stützen hervorragendes Wissen und seine Anwendung im Wettbewerb unseres Erfolg. Die Kenntnisse unserer Mitarbeiter zu erhalten und auszubauen ist die entscheidende Herausforderung für die Zukunft. Das betrifft das in unserer Organisation abrufbare Risiko-, Underwriting- und Kundenwissen ebenso wie die Führungskompetenz und das Managementknowhow. Wissensaufbau, Wissenserhalt und Wissensausbau widmen wir deshalb große Aufmerksamkeit, bei der Personalentwicklung wie bei der Gestaltung unserer Organisationsstrukturen. Wir bündeln Sachverstand bedarfsgerecht an den Stellen des Unternehmens, wo er am besten zur Wertschaffung eingesetzt werden kann.

Wir werden auch 2007 unsere strategischen Ziele konsequent und beharrlich verfolgen. Unsere Kardinaltugenden – Risiko als unser Kerngeschäft, Diversifikation von Risiken und operative Erstklassigkeit – bilden dabei die Leitlinien. Wir sind ungeduldig, wenn es darum geht, Neues zu verwirklichen, lassen uns dennoch nicht zu unüberlegten Schritten verleiten. Durch die Kombination dieser Eigenschaften wollen wir nachhaltig ambitionierte Ergebnisse erwirtschaften und sie kontinuierlich ausbauen, um so im Interesse unserer Aktionäre den Wert der Münchener-Rück-Gruppe langfristig zu erhöhen.

Kursrallye in der zweiten Jahreshälfte

Der ausgezeichnete Geschäftsverlauf und das Aktienrückkaufprogramm bescherten den Aktionären der Münchener Rück wieder Kursgewinne. Der Wert der Aktie kletterte 2006 um 14 %.

Vor allem in der zweiten Jahreshälfte entwickelten sich die wichtigen internationalen Aktienmärkte erfreulich. Hohe Energie- und Rohstoffpreise sowie damit einhergehende Zinsängste hatten noch im Mai 2006 zu heftigen Kursrückgängen geführt. Dass die meisten Indizes am Ende doch ein deutliches Plus auswiesen, war in erster Linie kräftigen Unternehmensgewinnen, sinkenden Inflationssorgen so-

wie der großen Liquidität an den Märkten zu verdanken. Mit 6 597 Punkten notierte der DAX Ende 2006 um 22 % höher als zu Jahresbeginn. Damit stieg das bedeutendste deutsche Börsenbarometer wesentlich stärker als der EURO STOXX 50. Nach einem schwachen 2005 gewannen im vergangenen Jahr auch die US-Börsen spürbar.

Die Aktien der Versicherer kamen 2006 ebenfalls weiter voran. Der MSCI-Versicherungsindex (in Euro) wuchs im Jahresverlauf um 4,5 %.

Kursentwicklung

1.1.2006 = 100, Quelle: Datastream



Mit einem Zugewinn von 14 % und einem Jahresendkurs von 130,42 € schritt die Münchener-Rück-Aktie besser ab als der MSCI-Versicherungsindex, jedoch nicht so gut wie der DAX. Sie startete 2006 mit knapp 115 €. Während des sehr schwachen ersten Börsenhalbjahres fiel sie Mitte Juni auf ihren Tiefstkurs von 97,15 €. Danach zog unsere Aktie kräftig an. Die Investoren honorierten so den ausgezeichneten Geschäftsverlauf und die Aussicht auf ein neues Rekordergebnis sowie eine höhere Dividende. Diese Kursentwicklung förderten auch unser Aktienrückkaufprogramm und ein besseres Rating durch Standard & Poor's gegen Jahresende.

Dass sich unsere Aktie sowie die Versicherungsbranche 2006 schwächer entwickelten als der DAX, dürfte damit

zusammenhängen, dass nach den geringen Schäden 2006 einige Investoren davon ausgehen, dass die Spanne für weitere Preiserhöhungen klein ist. Die Münchener Rück wird aber weiterhin beharrlich die Strategie „Ertrag vor Wachstum“ verfolgen. Unsere Aktionäre sollten davon profitieren.

Analysten sehen weiteres Kurspotenzial

Mehr als 40 Analysten bewerten regelmäßig die Münchener-Rück-Aktie. Rund die Hälfte stuft uns Papier zum Geschäftsjahresende 2006 positiv ein und sah teilweise noch erheblichen Spielraum für Kurssteigerungen. Zu einem negativen Urteil kamen lediglich 9 %.

Erneute Dividendenerhöhung

Aufgrund des Rekordergebnisses 2006 werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 26. April 2007 vorschlagen, eine im Vergleich zum Vorjahr um 45% höhere Dividende von 4,50 (3,10) € je Aktie auszuschütten. Damit zahlen wir die Rekordsumme von mehr als 988 (707) Millionen € an unsere Aktionäre aus.

Die Münchener-Rück-Aktie ist mit einer Dividendenrendite von rund 3,5% (bezogen auf den Jahresschlusskurs) ein attraktiver Titel, der auch dem DivDax angehört. Dieser Subindex der Deutschen Börse AG enthält die 15 Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite im DAX. Im Zuge ihres aktiven Kapitalmanagements praktiziert die Münchener Rück seit 2004 eine flexible Dividendenpolitik: Die Ausschüttung hängt hauptsächlich von Jahresergebnis und Kapitalbedarf ab. Wir wollen allerdings jeweils mindestens 25% des Jahresergebnisses an unsere Aktionäre ausschütten.

Aktienrückkaufprogramm in Höhe von 1 Milliarde €

Über unsere aktionärsfreundliche Dividendenpolitik hinaus sind wir bestrebt, die Kapitalkosten zum Wohl unserer Aktionäre zu verringern, indem wir unser Kapital effizient einsetzen und so die Höhe unseres Eigenkapitals nach Bedarf steuern. Deshalb hat der Vorstand am 7. November 2006 beschlossen, bis zur ordentlichen Hauptversammlung am 26. April 2007 Aktien der Münchener Rück im Wert von bis zu 1 Milliarde € über die Börse zu erwerben. Dieser Schritt soll das Vertrauen in unsere Aktie weiter stärken und unser Kapitalmanagement kontinuierlich optimieren.

Aktienrückkauf als Zusatzvertrag

Kauft eine Aktiengesellschaft eigene Anteile zurück und zieht sie anschließend ein, sinkt folglich die Zahl der ausgegebenen Aktien. Der künftige Gewinn verteilt sich auf weniger Anteile, der Gewinn je Aktie nimmt zu. Neben der Dividende erhalten die Aktionäre 2006 auf diese Weise einen weiteren Ertrag; zusammengenommen beträgt die Auszahlungsquote an die Aktionäre 58 % vom Jahresüberschuss.

Der Aktienrückkauf konnte bereits Ende Februar abgeschlossen werden. Es wurden etwas über 8 Millionen Aktien zu einem durchschnittlichen Kurs von 124,36 € gekauft. Diese Aktien werden bis zur Hauptversammlung eingezogen. Weitere Details des Rückkaufprogramms sind auf der Webseite des Unternehmens www.munichre.com unter Investor Relations » Die Aktie zu finden.

Kennzahlen unserer Aktie

		2006	2005
Grundkapital	Mio. €	587,7	587,7
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	229,6	229,6
Jahreshöchstkurs	€	131,99	121,88
Datum		28.12.2006	5.12.2005
Jahrestiefstkurs	€	97,15	83,32
Datum		14.6.2006	13.5.2005
Jahresschlusskurs	€	130,42	114,38
Jahresperformance (ohne Dividende)	%	14,0	26,5
Beta relativ zum DAX		0,9	1,0
Börsenkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	29,9	26,3
Börsenwert/Eigenkapital* zum 31.12.		1,1	1,1
Durchschnittlicher Tagesumsatz	Tsd. Stück	1910	1825
Ergebnis je Aktie	€	15,12	11,74
Dividende je Aktie	€	4,50	3,10
Dividendenrendite zum 31.12.	%	3,5	2,7
Ausschüttungssumme	Mio. €	988	707

*Einschließlich Fremdanteile.

Aktivitäten von Investor and Rating Agency Relations

Auf mehr als 30 Roadshows präsentierte sich die Münchener Rück im vergangenen Jahr vor allem in den USA und Europa. Ferner führte das Management mehr als 150 Einzelgespräche mit Investoren und Analysten in unserem Haus. Wie schon in den Vorjahren nahm die Münchener Rück auch 2006 an mehreren Investorenkonferenzen weltweit teil.

Nicht nur institutionelle, sondern auch private Anleger haben jederzeit einen direkten Draht zur Münchener Rück. Anfragen über die telefonische Aktionärshotline oder per E-Mail beantwortet unser Team umgehend.

Auf unserer Homepage veröffentlichen wir alle wichtigen „Investor and Rating Agency Relations“-Informationen. Neben Geschäfts- und Quartalsberichten sowie Investorenpräsentationen finden Sie dort aktuelle Angaben zur Aktie, die augenblickliche Aktionärsstruktur, Analystenmeinungen, Finanztermine und vieles mehr. Die Serviceseiten unseres Aktionärsportals (www.munichre.com/register) bieten unseren Anteilseignern unter anderem die Gelegenheit, sich für den elektronischen Versand der Hauptversammlungsunterlagen zu registrieren oder ihre Daten, mit denen sie im Aktienregister eingetragen sind, zu aktualisieren.

Konzernlagebericht (Auszug)

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie der Münchener Rück

Ziel der Münchener-Rück-Gruppe ist es, das Risiko in all seinen Facetten zu erfassen, erfolgreich damit umzugehen und so nachhaltig Wert für ihre Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Den Börsenkurs der Münchener-Rück-Aktie dauerhaft zu steigern ist eine maßgebliche Richtschnur unseres unternehmerischen Denkens und Handelns. Den Shareholder-Value-Gedanken leben wir vor allem dadurch, dass wir konsequent robuste wertorientierte Steuerungssysteme in der Unternehmensgruppe anwenden und uns klar an zukünftigen Erfolgsaussichten orientieren.

Neben wertbasierten Größen beachten wir bei der Steuerung unseres Geschäfts eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen, die in einer Versicherungsgruppe wegen ihrer Bedeutung zum Teil auch als Nebenziele verfolgt werden oder in Einzelfällen situationsbedingt die kurzfristige Ausrichtung einer Einheit prägen können: Dazu gehören die Regelungen lokaler Rechnungslegungssysteme, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen, aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen oder das berechtigte Interesse unserer Aktionäre an regelmäßigen attraktiven Barauschüttungen und einer angemessenen Verzinsung des gesamten eingesetzten Kapitals.

Zentrale Größe bei unternehmerischen Entscheidungen ist die Erhöhung unseres Unternehmenswerts; sie drückt sich in folgenden Aspekten aus:

- Geschäftliche Aktivitäten werden nicht nur nach ihrem Ertragspotenzial beurteilt, sondern auch nach dem für die Höhe der Wertschaffung maßgeblichen Ausmaß der eingegangenen Risiken. Erst die Rendite-Risiko-Beziehung gibt Aufschluss darüber, ob eine Aktivität aus Aktionärssicht vorteilhaft ist.
- Mit klar definierten wertorientierten Steuerungsgrößen sichern wir die notwendige Vergleichbarkeit alternativer Maßnahmen und Initiativen, die auch Priorisierungsent-scheidungen zugrundeliegt.
- Verantwortlichkeiten weisen wir eindeutig zu und machen Management und Mitarbeitern die Stellgrößen für die Wertsteigerung transparent.
- Strategische und operative Planung werden eng miteinander verknüpft. Alle Initiativen sind letztlich auf das oberste finanzielle Ziel ausgerichtet: den Unternehmenswert zu steigern.

Die Steuerungssystematik berücksichtigt individuelle Charakteristika der Segmente

Im Nichtlebensbereich, der vorwiegend von kurzfristiger Geschäftsabwicklung gekennzeichnet ist, verwenden wir folgende einfache Formel, um die jährliche Wertschaffung durch unser Versicherungsgeschäft zu messen und auf dieser Basis unsere Geschäftsaktivitäten zu steuern und zu überwachen:

$$\text{Angepasstes Ergebnis} - \frac{\text{Eigenkapitalkosten}}{\text{betriebsnotwendiges Eigenkapital}} \times \text{Zielrendite} = \text{Wertbeitrag}$$

Das angepasste Ergebnis dient als Grundlage, um den Wertbeitrag zu ermitteln. Es setzt sich aus dem aus der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abgeleiteten versicherungstechnischen Ergebnis, dem Kapitalanlageergebnis sowie dem übrigen nichttechnischen Ergebnis zusammen, die jeweils wertorientiert angepasst werden. Die Anpassungen nehmen wir unter anderem vor, um die Belastung aus Großschäden zu glätten, die Kapitalerträge zu normalisieren und die Schadenaufwendungen bei später erfolgender Zahlung in Höhe des Barwerts zu berücksichtigen.

Dem derart angepassten Ergebnis stellen wir die Eigenkapitalkosten als Sollgröße gegenüber. Bei deren Berechnung stellt das Risikokapital, das wir mit unserem internen Kapitalmodell berechnen, eine wesentliche Einflussgröße dar. Ein positiver Wertbeitrag wird beim einperiodisch gemessenen Schaden- und Unfall-Versicherungsgeschäft und in der Krankenrückversicherung in dem Ausmaß erzielt, wie das angepasste Ergebnis über den Eigenkapitalkosten liegt.

Die Produkte der Lebenserst- und -rückversicherung sowie des Großteils unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich hingegen durch ihre Langfristigkeit und den über die Laufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Derartige lang laufende Geschäftsportfolios, deren Erfolg sich nicht sinnvoll in einer Einjahressicht messen lässt, bewerten wir mit der Methode des „European Embedded Values“. Der Embedded Value ist der Barwert der künftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand zuzüglich des Werts der Eigenmittel minus Kapitalbindungs-kosten. Dabei werden alle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten konsistent zu Preisen bewertet, wie sie aktuell auch für Finanzmarktinstrumente am Kapitalmarkt gelten würden (sog. marktkonsistenter Embedded Value). Optio-

nen und Garantien der Versicherungsnehmer sind über stochastische Simulationen explizit berücksichtigt. Indem wir eine Mindestrenditeanforderung festsetzen, streben wir auch hier im Rahmen der wertorientierten Steuerung eine adäquate Verzinsung des eingesetzten Kapitals und eine angemessene Wertsteigerung an.

Die Kapitalanlagen der Münchener Rück steuern wir stark orientiert an der Struktur der Passivseite der Bilanz. Mithilfe des Asset-Liability-Managements wird hierzu die „neutrale Position“ ermittelt. Es handelt sich dabei um ein synthetisches Kapitalanlageportfolio, das – unter Einbeziehung wesentlicher Nebenbedingungen bei der Anlage – die Charakteristika der Verbindlichkeiten gegenüber den Versicherungsnehmern bestmöglich abbildet. Der Sollrendite als erwartetem Ertrag aus der neutralen Position wird – unter Berücksichtigung des Risikokapitals, das durch die Abweichung von der neutralen Position gebunden ist – die Rendite des Istopfolios gegenübergestellt. Daneben bringt ein Vergleich mit Renditen gängiger Börsenindizes wichtige Anhaltspunkte für den Erfolg unserer eigenen Kapitalanlage.

Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nichtfinanzielle Faktoren wie Marktanteil, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit eine große Rolle. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und solchen eher zukunftsgerichteten qualitativen Faktoren ebenfalls Rechnung trägt.

Wir verknüpfen Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten, den Scorecards, definieren und daraus Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten, und zwar in vier Dimensionen: Finanzen, Märkte und Kunden, Prozesse sowie Mitarbeiter. Das unternehmerische Denken und Handeln der Mitarbeiter fördern wir, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und dadurch deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur Wertsteigerung beitragen. Dass wir finanzielle und nichtfinanzielle Ziele konsequent in die Anreizsysteme für Vorstand, Führungskräfte und Mitarbeiter integrieren, unterstützt die klare Ausrichtung auf die Wertschaffung.

Um die in den internen Steuerungsinstrumenten weitgehend umgesetzte Wertorientierung der Münchener-Rück-Gruppe auch bei der externen Kommunikation zu betonen, verwenden wir als Konzernziel eine risikoadjustierte Größe; Näheres dazu im Folgenden.

Was wir erreichen wollen

Ausgangspunkt 2006

Im vergangenen Jahr entwickelte sich das Geschäft der Münchener-Rück-Gruppe sehr gut. Dank des ausgezeichneten Verlaufs der Rückversicherung, der erfreulichen Performance der Erstversicherung und des sehr guten Kapitalanlageergebnisses haben wir einen hervorragenden Konzerngewinn von über 3,5 Milliarden € erzielt. Unser Ergebnisziel, eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite von 15 %, haben wir mit 20,3 % deutlich übertroffen. Dabei erwirtschafteten wir auf unsere Kapitalanlagen eine sehr ansprechende Verzinsung von 5,0 (5,9) %. Diese Kapitalanlagerendite wird ermittelt aus dem Verhältnis zwischen dem Kapitalanlageergebnis von 8,9 Milliarden € und dem Mittelwert des zu den Bilanz- und Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands von 178 Milliarden €.

Die Schaden-Kosten-Quote, eine viel beachtete Erfolgskennzahl in der Schaden- und Unfallversicherung, konnte sowohl in der Rück- als auch in der Erstversicherung überzeugen. Um eine bessere Vergleichbarkeit zu schaffen, teilen wir die Schaden-Kosten-Quote in Schaden/Unfall und Gesundheit auf. Sie umfasst in Schaden/Unfall das gesamte hierunter fallende Geschäft und in Gesundheit die Krankenversicherung, die nicht nach Art der Lebensversicherung betrieben wird. Die Schaden-Kosten-Quote, die man auch als „Combined Ratio“ bezeichnet, beschreibt das prozentuale Verhältnis der Summe aus Leistungen an Kunden (netto) und Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) zu den verdienten Beiträgen (netto). Dies entspricht der Summe aus der Schadenquote und der Kostenquote. Eine Schaden-Kosten-Quote von 100 % bedeutet – vereinfacht ausgedrückt –, dass die Prämieneinnahmen die Schäden und Kosten genau decken. Die Leistungen an Kunden (netto) schließen insbesondere die bezahlten Schäden, die Veränderung der Schadenerückstellung sowie einen Großteil der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen ein. Die nicht berücksichtigten Teile der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen enthalten beispielsweise die deutsche Feuerschutzsteuer. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) umfassen im Wesentlichen die Kosten, die beim Abschluss neuer Versicherungsverträge (z.B. Provisionen) und für die laufende Verwaltung von Verträgen anfallen.

Im Rückversicherungssegment Schaden/Unfall standen 2006 den Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle von 8925 (11329) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 3846 (3827) Millio-

nen € verdiente Nettobeiträge von 13 795 (13 565) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote beträgt somit 92,6 (111,7) %. Das ist ein ausgezeichneter Wert, der maßgeblich dadurch beeinflusst wurde, dass wir 2006 weitgehend von Großschäden aus Naturkatastrophen verschont blieben.

Die Schaden-Kosten-Quote im Rückversicherungssegment Gesundheit beläuft sich auf 96,3 (93,0) %. Den Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle von 748 (658) Millionen € und den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 303 (324) Millionen € standen 1 091 (1 056) Millionen € verdiente Nettobeiträge gegenüber.

In der Erstversicherung wird die Schaden-Kosten-Quote ausschließlich für das Segment Schaden/Unfall (einschließlich Rechtsschutz) ermittelt, da der weitaus überwiegende Teil der Krankenversicherung nach Art der Lebensversicherung betrieben wird. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadensrückstellung von zusammen 2 218 (2 338) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 1 390 (1 390) Millionen € standen 2006 verdiente Nettobeiträge von 3 975 (4 005) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote in der Erstversicherung bezieht sich auf 90,8 (93,1) % und ist sowohl absolut als auch im Wettbewerbsvergleich ein hervorragender Wert.

Bei der Interpretation der Schaden-Kosten-Quote sind die besonderen Umstände des jeweiligen Versicherungszweigs zu berücksichtigen. Von erheblicher Bedeutung ist unter anderem, wie sich das Portfolio zusammensetzt. So sind beispielsweise folgende Zusammenhänge wichtig:

- Je stärker die Schadenbelastung im Zeitablauf schwankt, desto größer ist das Risiko und desto höher müssen die Beiträge sein, die erforderlich sind, um das Risiko zu decken; desto niedriger sind dann auch die Schadenquoten in guten Jahren und ebenfalls die durchschnittlichen Schadenquoten, die dem Rückversicherer eine angemessene Vergütung für die Übernahme des Risikos gewähren. Das gilt besonders für die Exponierung gegenüber seltenen, aber bei ihrem Eintreten sehr schweren Naturkatastrophen.
- Bedeutsam ist die Zeitspanne zwischen dem Eingang der Beiträge und der Schadenzahlung. Je länger diese Zeiträume sind, desto länger können die eingenommenen Prämien am Kapitalmarkt angelegt werden. So stehen hohen Schaden-Kosten-Quoten in Sparten mit einer langen Schadenabwicklung (z. B. Haftpflicht) regelmäßig höhere Ergebnisse aus Kapitalanlagen gegenüber, mit denen die Schadensrückstellungen bedeckt sind. Diese Erträge spiegeln sich in der Schaden-Kosten-Quote nicht wider.

Deshalb möchten wir zwar die Schaden-Kosten-Quote so niedrig wie möglich halten; sie ist für uns jedoch keine isoliert angestrebte Zielgröße.

Maßgeblich ist stattdessen die ökonomische Wertschaffung, die sich mit der Schaden-Kosten-Quote nicht vernünftig abbilden lässt. Sie verfolgen wir intern durch die beiden deutlich aussagekräftigeren, auf die Charakteristika der jeweiligen Geschäftssegmente zugeschnittenen Steuerungsgrößen Wertbeitrag und European Embedded Value. Ihr gemeinsames Merkmal ist, dass die Wertschaffung nicht nur auf der Basis aktueller und prognostizierter Gewinne, sondern auch unter Berücksichtigung der Höhe der dabei eingegangenen Risiken gemessen wird. Für die Betrachtung auf der Ebene der Gesamtgruppe orientieren wir deshalb unsere Ziele – gewissermaßen als verbindendes Element – an der im Folgenden beschriebenen risikoadjustierten Rendite. Sie ist zwar keine direkte und unmittelbare Messgröße, aber ein starker Indikator für die Wertschaffung der Gruppe.

Risikoorientiertes Konzern-Renditeziel für 2007

Auch für 2007 haben wir uns ambitionierte Ziele gesetzt, um den Erfolg des vorangegangenen Geschäftsjahres fortzuführen. Dafür bauen wir mit dem Return on Risk adjusted Capital (RoRaC) auf einer risikoorientierten Zielgröße auf, die wir 2006 erstmals für die externe Kommunikation verwendet haben. Um sie zu bestimmen, setzen wir den erzielten bzw. angestrebten, in Euro ausgedrückten Gewinn in Relation zum erforderlichen Risikokapital, dessen Höhe wir mit unserem internen Risikomodell ermitteln und einmal jährlich veröffentlichen. Damit orientieren wir uns an den vernünftigen ökonomischen Standards, die teilweise schon die aktuellen, jedenfalls aber die künftigen Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen stark prägen.

Anhand weiterer von uns offengelegter Annahmen zu wichtigen Kennzahlen können sich unsere Aktionäre zudem ein eigenes Bild von der Wahrscheinlichkeit machen, mit der ein anvisiertes Ziel erreicht wird. Somit können unsere Investoren geschäftlichen Erfolg und unternehmerische Wertschaffung der Münchener Rück adäquat beurteilen.

Der RoRaC ist wie folgt definiert:

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

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis bereinigt um Nach-Steuer-Erträge ($Zinssatz \times [1 - Steuersatz]$), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf nicht unter Risiko stehendes Kapital generiert werden. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht (zusätzlich vorhandenes Kapital). Dieses ermittelt man folgendermaßen: Ausgangsbasis ist das in der IFRS-Rechnungslegung ausgewiesene Eigenkapital, von dem das „ökonomische Eigenkapital“ durch verschiedene Anpassungen abgeleitet wird. So werden unter anderem die nichtbilanzierten Bewertungsreserven und der nichtbilanzierte Teil des Embedded Values in der Lebens- und Krankenversicherung hinzugerechnet sowie die Geschäfts- oder Firmenwerte und die aktiven latenten Steuern abgezogen. Von diesem ökonomischen Eigenkapital subtrahiert man eine Marge für die Abwicklung der noch erwarteten Schadenzahlungen in den Folgejahren. Die Differenz zwischen dem verbleibenden Betrag und dem notwendigen Risikokapital ist das zusätzlich vorhandene Kapital. Es ist teilweise für Rating- und Solvenzzwecke sowie für profitables Wachstum erforderlich, soll aber durch unser aktives Kapitalmanagement knapp gehalten werden. Denn das zusätzlich vorhandene Kapital wird in der hier vorgestellten Systematik nur risikolos verzinst, da sämtliche Risikokomponenten der Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik durch das interne Risikomodell mit Risikokapital hinterlegt und deshalb mit entsprechenden Renditeanforderungen belegt werden. Selbst wenn wir uns an der risikoadjustierten Rendite als Zielgröße orientieren, streben wir an, dass ebenso die Verzinsung auf das uns überlassene gesamte Kapital den berechtigten hohen Erwartungen unserer Investoren entspricht.

Wie hoch soll das RoRaC-Ziel gesteckt werden?

Als RoRaC-Zielwert streben wir nachhaltig ein risikoadjustiertes Ergebnis von 15% über den gesamten Zyklus an. Das für 2007 geltende Risikokapital werden wir zwar erst auf der Grundlage der umfassenden Erfassung unserer aktuellen Risikopositionierung im Mai 2007 abschließend ermitteln und veröffentlichen. Wir gehen aus heutiger Sicht davon aus, dass der RoRaC-Zielwert mit unserem erwarteten Konzerngewinn zwischen 2,8 und 3,2 Milliarden € korrespondiert. Dies entspricht einer Eigenkapitalverzinsung zwischen knapp 11 und 12%.

Auf welchen Annahmen beruht dieses Ziel?

Wir gehen in der Erst- wie in der Rückversicherung von einem statistisch erwartbaren Schadenverlauf aus. Solange sich die Zusammensetzung unserer Geschäftsportfolios nicht signifikant verschiebt, rechnen wir in der Schaden/Unfall-Rückversicherung mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97%; darin sind für Naturkatastrophen von über 5 Millionen € pro Einzelfallereignis Schadenaufwendungen von rund 5,0% der Beiträge eingeplant. In der Schaden/Unfall-Erstversicherung sollte die Schaden-Kosten-Quote unter 95 % liegen.

Im Kapitalanlagebereich erwarten wir ein Ergebnis von 4,5% in Bezug auf die durchschnittlichen Marktwerte der Kapitalanlagen.

Darüber hinaus basiert unser Ziel auf einem weitestgehend stabilen Währungsumfeld. Änderungen in der steuerlichen Behandlung sind nur berücksichtigt, soweit diese heute schon beschlossen sind.

Embedded Values als zusätzliche Messgrößen

Im Lebenserst- und -rückversicherungsgeschäft sowie im deutschen Krankenerstversicherungsgeschäft wird in erster Linie auf der Grundlage des European Embedded Values (EEV) gesteuert.

Wir streben an, dass wir im Erst- und Rückversicherungsgeschäft „EEV earnings“ zwischen 8 und 9% erreichen, jeweils bezogen auf den Wert des Gesamtbestands zu Jahresbeginn. Im Übrigen wird das Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft mit seinen planmäßigen Überschüssen auch in der auf ein einzelnes Geschäftsjahr verengten Sicht zum IFRS-Konzerngewinn und damit zum Erreichen des RoRaC-Ziels beitragen.

Unsere Ziele – ambitioniert, aber erreichbar

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte zu berücksichtigen und abzuwägen: Einerseits sollte übermäßige Komplexität vermieden werden, damit die Ziele für Anleger, Mitarbeiter und Öffentlichkeit noch verständlich sind. Andererseits liegt die Herausforderung darin, nicht zu sehr zu vereinfachen, die ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abzubilden und das gesamte Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten. Wie die Beschreibung oben verdeutlicht, sind die Zusammenhänge schwierig, zumal ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen unvermeidbar ist. Deshalb

haben wir der Schilderung breiteren Raum gewidmet. Wir sind überzeugt, mit unserer primären Orientierung an den Kennzahlen RoRaC und Embedded Value auf dem richtigen Weg zu sein. Wenn wir alle Einflussfaktoren zusammen betrachten, halten wir unsere Ziele für ökonomisch sinnvoll, ambitioniert und dennoch erreichbar.

Verbindliche Standards bei Underwriting und Tarifierung

In der Rückversicherung ist das Ressort CUGC nicht nur für das Geschäft mit unseren globalen Kunden verantwortlich, sondern erarbeitet auch die Rahmenrichtlinien und Best-Practice-Vorgaben, mit deren Hilfe wir Rückversicherungsgeschäft zeichnen. Unser Corporate Underwriting setzt damit Qualitätsstandards für Underwriting, Pricing und Schadenmanagement der Rückversicherungsgruppe.

Regelmäßige Reviews stellen darüber hinaus sicher, dass diese Standards eingehalten werden. So gewährleisten wir in der gesamten Rückversicherung, dass die Qualität unseres Geschäfts konstant hoch ist, und reagieren schnell auf Veränderungen und neue Entwicklungen. Da das Corporate Underwriting eng an unser operatives Geschäft angebunden ist, können wir dort gleichzeitig bedarfsorientiert neue Produkte und Services für unsere Kunden entwickeln.

In der Erstversicherung zeichnen wir Privat- sowie Firmenkundengeschäft. Das führt zu einem heterogenen Portfolio. Deshalb existieren sparten- und segmentbezogene Rahmenrichtlinien für Tarifierung und Underwriting, um den Risikoausgleich im Versichertenkollektiv zu garantieren. Zudem stellen die verantwortlichen Aktuare (Leben/Gesundheit) bzw. Leiter der aktuariellen Abteilungen (Schaden/Unfall) sicher, dass sachgerecht tarifiert wird und ausreichend bemessene Rückstellungen gebildet werden, um die eingegangenen Verpflichtungen zu bedecken. Mit hilfe unabhängiger Prüfprozesse kontrollieren wir regelmäßig, ob die Richtlinien angemessen sind.

Überblick und wichtige Kennzahlen

**Hervorragendes Konzernergebnis von 3,5 Milliarden €
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)
von 20,3 % nach Steuern
Dividendenerhöhung auf 4,50 € je Aktie geplant**

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	37,4	38,2	38,1	40,4	40,0
Schaden-Kosten-Quote	%	92,6	111,7	98,9	96,5	123,7
- Rückversicherung Schaden/Unfall	%	90,8	93,1	93,0	96,4	99,9
- Erstversicherung Schaden/Unfall	Mio. €	3 536	2 751*	1 887	-468	214
Konzernergebnis						

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Das Geschäft der Münchener-Rück-Gruppe entwickelte sich im vergangenen Jahr sehr gut. Mit einem hervorragenden Konzernergebnis von 3,5 Milliarden € übertrafen wir unsere Erwartung von 2,6 bis 2,8 Milliarden € deutlich und haben damit das dritte Rekordjahr in Folge erreicht. Unsere risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) betrug 20,3% nach Steuern. Damit haben wir unser langfristiges Ziel von 15% RoRaC spürbar übertroffen. Hierzu trugen die sehr guten Ergebnisse der Erst- und Rückversicherer bei, die im versicherungstechnischen Geschäft ebenso erfolgreich agierten wie bei der Anlage ihres verwalteten Vermögens.

Die **Rückversicherung** war 2006 im Gegensatz zum Vorjahr mit wesentlich weniger großen Schäden konfrontiert. Die Konditionen unseres Basisgeschäfts haben wir aufgrund eines attraktiven Umfelds in weiten Teilen aufrechterhalten und – wo erforderlich – noch verbessert. Daher konnten wir die angestrebte Schaden-Kosten-Quote von 97 % klar unterschreiten: Mit 92,6% ist sie die erfreulichste der letzten Jahre. Im Segment Schaden und Unfall war der Geschäftsverlauf deshalb sehr positiv. Das Segment Leben und Gesundheit erzielte ein gutes Ergebnis, selbst wenn es hinter dem durch Sonderfaktoren verzerrten Vorjahresergebnis zurückblieb. Auch dank des Kapitalanlageergebnisses erzielten wir in der Rückversicherung insgesamt ein vor treffliches operatives Resultat. Der Gesamtumsatz blieb im Wesentlichen nach wie vor konstant, da wir an unserer weiterhin strikt risikoadäquaten Zeichnungspolitik festhielten.

Auch in der **Erstversicherung** haben wir mit 1062 Millionen € unser angestrebtes Jahresergebnis von 600 bis 700 Millionen € deutlich übertroffen. Die gebuchten Bruttobeiträge gingen zurück, lagen aber innerhalb unserer Erwartungen von 16,5 bis 17 Milliarden €. Dies ist aus-

schließlich auf den Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe und des niederländischen Nieuwe Hollandse Lloyd (NHL) 2005 zurückzuführen. Die geringeren Beiträge in der Lebensversicherung konnten wir nicht vollständig durch Zuwächse in der Schaden- und Unfallversicherung und im Segment Gesundheit kompensieren. Besonders in der Lebensversicherung machte sich der Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe bemerkbar, deren Schwerpunkt auf der Lebensversicherung lag. Zur sehr zufriedenstellenden Entwicklung im Segment Gesundheit, in dem die Bruttobeiträge um 4,3% stiegen, trug hauptsächlich das umfangreiche Neugeschäft in der Ergänzungsversicherung bei. Hier verzeichneten wir ein Plus von 15,6%. Der Schadenverlauf in der Schaden- und Unfallversicherung inklusive Rechtsschutz war im Berichtsjahr erneut sehr erfreulich. Die angestrebte Schaden-Kosten-Quote von 95 % konnten wir sogar beachtlich unterschreiten.

Bei der Berichterstattung über die einzelnen Geschäftsbereiche gilt: Volumina und Erfolge aus Geschäften innerhalb eines Segments werden eliminiert; Zahlen hingegen, die sich aus Geschäften mit Unternehmen aus anderen Segmenten herleiten (z. B. aus konzerninternen Rückversicherungsabgaben von Erstversicherern an Rückversicherer), sind in den nachfolgenden Daten enthalten. Sofern sich die Angaben auf nationales Bilanzrecht beziehen, wird explizit darauf hingewiesen.

Ergebnis

Im Vergleich zum Vorjahr steigerten wir das Konzernergebnis um 785 Millionen € auf hervorragende 3,5 (2,8) Milliarden €.

Das Rückversicherungssegment Schaden/Unfall leistete mit 2,1 (0,4) Milliarden € den höchsten Ergebnisbeitrag. Dabei profitierten wir von unserem ausgezeichneten Basisgeschäft sowie davon, dass 2006 schwere Naturkatastrophen weitgehend ausblieben.

Konzernergebnis

Alle Angaben in Mio. €	2006	2005*	2004	2003	2002
Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	5 498	4 150	3 369	1 971	-20
Operatives Ergebnis	5 494	4 143	3 025	1 284	-391
Konzernergebnis	3 536	2 751	1 887	-468	214

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Die Erstversicherung hat ebenfalls wieder erheblich zum Erfolg der Münchener-Rück-Gruppe beigetragen. Das Konzernergebnis lag mit 1062 Millionen € über unseren Planungen.

Das Kapitalanlageergebnis steuerte 8,9 (10,8) Milliarden € zum Unternehmenserfolg bei. Das operative Ergebnis stieg deutlich um 32,6% auf 5,5 (4,1) Milliarden €, wobei das Vorjahrsergebnis hohe Gewinne aus der Veräußerung der Karlsruher Versicherungsgruppe und von HVB-Aktien umfasst hatte. Das operative Ergebnis beeinflussten besonders folgende Faktoren:

- In der Rückversicherung blieben wir weitgehend von schweren Großschäden aus Naturkatastrophen verschont. Lediglich 1,3 (19,4)% der Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall waren auf Naturkatastrophenschäden zurückzuführen.
- Die Rückstellungen für Schäden früherer Jahre aus unserem US-Rückversicherungsgeschäft haben wir weiter erhöht, vor allem für Ansprüche aus Asbesterkrankungen; hierzu haben wir in entsprechendem Umfang Reserven eingesetzt, die wir auf der Konzernebene bereits pauschal vorgehalten haben.
- In der Erstversicherung trugen die erfreulich niedrige Schadenbelastung sowie spürbar geringere Verwaltungskosten wesentlich zum Erfolg bei. Die Schaden-Kosten-Quote inklusive Rechtsschutz belief sich auf 90,8 (93,1)% und lag damit erneut unter dem Vorjahreswert.
- Kräftige laufende Erträge und Veräußerungsgewinne (insbesondere aus dem Verkauf nichtfestverzinslicher Wertpapiere) erhöhten das Kapitalanlageergebnis in der Rück- wie in der Erstversicherung. Mit 5,0% – bezogen auf den mittleren Kapitalanlagebestand zu Marktwerten – übertraf die Kapitalanlagenrendite unser Ziel von 4,5%. Der Steueraufwand von 1 648 Mio. € – das sind 32% des Vorsteuergewinns – war auch durch zwei gegenläufig wirkende Sondereffekte geprägt.
- Nach einer im Dezember 2006 in Kraft getretenen Neuregelung im deutschen Körperschaftsteuerrecht werden bestehende Körperschaftsteuerguthaben aus dem ehemaligen Anrechnungsverfahren über einen Zeitraum

von 10 Jahren, beginnend 2008, in gleichen Jahresbeträgen ausgezahlt. Hieraus ergibt sich insgesamt ein Steuerauftrag von 379 Millionen €.

- Die aktive Steuerabgrenzung aus Verlustvorträgen bei unserem Tochterunternehmen Munich Re America wurde rein buchmäßig vollständig abgeschrieben. Daraus ergab sich 2006 ein latenter Steueraufwand von 770 Millionen €.

Umsatz

Vom Konzernumsatz entfielen rund 55% auf die Rück- und 45% auf die Erstversicherung. Während wir in der Rückversicherung global tätig sind, erwirtschaften wir in der Erstversicherung 78% im Inland; in beiden Geschäftsfeldern legten die Anteile der Auslandsumsätze spürbar zu.

Nach wie vor halten wir in der **Rückversicherung** an unserer strikt ertragsorientierten Zeichnungspolitik fest. Auf den Märkten setzt sich immer mehr das Bewusstsein durch, dass man auf angemessene Bedingungen nicht verzichten kann. Obwohl die Kapazitäten stiegen, erzielten wir sowohl bei Neuabschlüssen als auch bei Vertragsverlängerungen attraktive Konditionen. Die Beitragseinnahmen waren 2006 verglichen mit dem Vorjahr mit 22,2 (22,3) Milliarden € stabil.

In der **Erstversicherung** verringerten sich die Bruttobeträge gegenüber dem Vorjahr um 4,7%. Das ist ausschließlich auf Veränderungen im Konsolidierungskreis (vor allem Verkauf der Karlsruher Versicherungsgruppe und der Nieuwe Hollandse Lloyd Verzekерingsgroep NHL) zurückzuführen. Bereinigt um diese Veränderungen hätte sich ein Anstieg um 0,5% ergeben. Wachstumsmotor war auch 2006 die Krankenversicherung, die ihr Beitragsvolumen bemerkenswert ausweitete, indem sie Beiträge anhob und zusätzlich Ergänzungsversicherungen verkaufte. Erfreulich entwickelten sich in der Schaden- und Unfallversicherung unsere ERGO-Gesellschaften in Polen und den baltischen Staaten. Hier erzielten wir zweistellige Zuwachsraten.

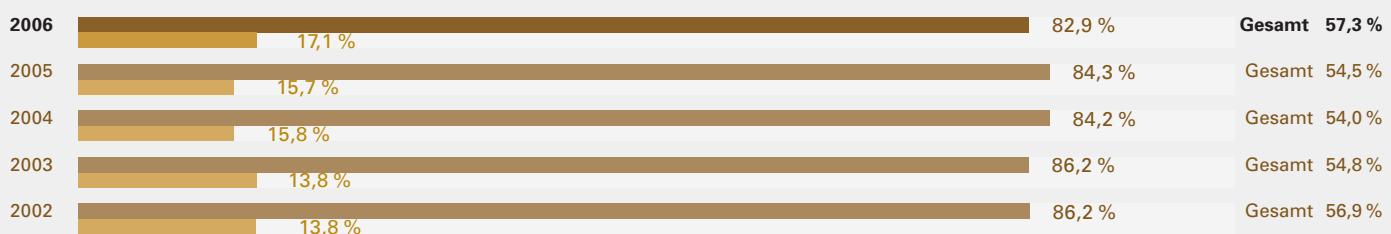
Anteil Rückversicherung und Erstversicherung – Leben/Gesundheit und Schaden/Unfall – am Konzernumsatz*



*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Rückversicherung Erstversicherung

Anteil des Auslandsgeschäfts am Umsatz*



*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Rückversicherung Erstversicherung

Konzernumsatz

Alle Angaben in Mrd. €	2006	2005	2004	2003	2002
Rückversicherung	22,2	22,3	22,4	24,8	25,4
Erstversicherung	16,7	17,6	17,5	17,6	16,6
Konsolidierung	-1,5	-1,7	-1,8	-2,0	-2,0
Gesamt	37,4	38,2	38,1	40,4	40,0

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Der Orkan Kyrill zog am 18./19. Januar 2007 mit Windgeschwindigkeiten von flächendeckend deutlich über 100 km/h über Mitteleuropa. Schwerpunkte des Wintersturms waren Deutschland und Großbritannien, aber auch die Beneluxstaaten, Österreich, Polen, Tschechien und in geringerem Umfang die Schweiz waren betroffen. Die Münchener-Rück-Gruppe rechnet in der Erst- und Rückversicherung insgesamt mit einer Schadenbelastung, welche die 600 Millionen € vor Steuern deutlich unterschreiten dürfte, die in einer ersten Schätzung für möglich gehalten wurden.

Von den eigen- und fremdgenutzten Grundstücken und Bauten, die in der Konzernbilanz als „zur Veräußerung gehalten“ ausgewiesen waren, ging bis Ende Februar 2007 für Objekte mit einem Bilanzwert von 215 Millionen € das wirtschaftliche Eigentum auf den Käufer über. Dabei erzielten wir einen Veräußerungsgewinn von 294 Millionen €.

Der im November 2006 gestartete Aktienrückkauf wurde bereits Ende Februar 2007 abgeschlossen. Es wurden insgesamt etwas über 8 Millionen Aktien zu einem durchschnittlichen Kurs von 124,36 € gekauft. Diese Aktien werden bis zur Hauptversammlung eingezogen sein.

Rückversicherung

**Außergewöhnlich günstiger Schadenverlauf in
Schaden/Unfall**
Gute Geschäftsentwicklung in Leben/Gesundheit

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge:						
- Leben/Gesundheit	Mio. €	7 665	7 811	7 540	6 876	6 561
- Schaden/Unfall	Mio. €	14 551	14 547	14 857	17 919	18 884
Schadenquote Gesundheit	%	68,5	62,3	65,6	65,7	74,7
Schadenquote Schaden/Unfall	%	64,7	83,5	71,2	69,6	97,2
davon Naturkatastrophen	%-Punkte	1,3	19,4	5,0	1,8	3,4
Kostenquote Gesundheit	%	27,8	30,7	30,9	30,5	28,1
Kostenquote Schaden/Unfall	%	27,9	28,2	27,7	26,9	26,5
Schaden-Kosten-Quote Gesundheit	%	96,3	93,0	96,5	96,2	102,8
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	92,6	111,7	98,9	96,5	123,7
Konzernergebnis Leben/Gesundheit	Mio. €	561	977*	432	262	1 548
Konzernergebnis Schaden/Unfall	Mio. €	2 134	420*	1 234	1 370	788

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Die Münchener-Rück-Gruppe ist in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Wir bieten die gesamte Produktpalette an – von der traditionellen Rückversicherung bis hin zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme.

Das Rückversicherungsgeschäft war bis 31. Dezember 2006 auf sieben Ressorts aufgeteilt: Leben und Gesundheit, Europa 1, Europa 2 und Lateinamerika, Asien/Australasien/Afrika, Nordamerika, Corporate Underwriting/Global Clients sowie Special and Financial Risks.

Vertrieb

Als Rückversicherer zeichnen wir unser Geschäft überwiegend im direkten Kontakt mit den Erstversicherern, aber auch über Makler. Dazu gehört ebenfalls Geschäft, das uns Industriekunden über ihre Captives oder sogenannte „risk retention groups“ anbieten (Alternative-Markets-Geschäft). Wir akzeptieren es über die Munich-American Risk Partners (MARPs).

Überblick und wichtige Kennzahlen

Unser Rückversicherungsgeschäft verlief im vergangenen Jahr überaus erfreulich. Zum einen profitierten wir von der hohen Qualität unseres Basisgeschäfts, das wir in den letzten Jahren Schritt für Schritt konsequent zur jetzt erreichten Profitabilität geführt haben. Zum anderen blieben wir anders als im Vorjahr von schweren Naturkatastrophen-schäden weitgehend verschont. Dies zeigt sich besonders beim Anteil der Naturkatastrophen an unserer Schaden-Kosten-Quote. Während er sich im Vorjahr, vor allem auf-

grund der verheerenden Wirbelstürme an der Atlantikküste, noch auf 19,4 Prozentpunkte summierte, lag er im abgelaufenen Geschäftsjahr lediglich bei 1,3 Prozentpunkten. Aus den genannten Gründen erreichten wir eine spürbar verbesserte Schaden-Kosten-Quote von ausgezeichneten 92,6 (111,7%). Somit konnten wir die ehrgeizigen Ziele, die wir uns für das vergangene Jahr gesetzt hatten, spürbar übertreffen. Ein guter Geschäftsverlauf in Leben und Gesundheit sowie ein solides Kapitalanlageergebnis halfen uns dabei.

Vergleicht man die Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen der letzten beiden Geschäftsjahre (177 Millionen € 2006, 2 629 Millionen € 2005), versteht man, wie sehr das Versicherungsgeschäft und insbesondere das Rückversicherungsgeschäft in Teilbereichen zufallsbedingt schwankt. Die richtigen Erkenntnisse kann man im Wesentlichen nur gewinnen, wenn man unser Geschäft langfristig betrachtet. Wir sehen uns in der Strategie bestätigt, unser Risikomanagement in der Gruppe systematisch zu optimieren und unsere Modelle, mit denen wir Schadenpotenziale angemessen bewerten, mit höchster Priorität weiterzuentwickeln. Dank dieses Instrumentariums können wir trotz der als risikoreich empfundenen Volatilitäten in unserem Geschäft risikoadäquate Preise und Bedingungen ermitteln. Die Münchener-Rück-Gruppe hat ihre Gesamthaftung für Naturkatastrophendeckungen unverändert beibehalten. Denn wir sind fest davon überzeugt, dass dieses Versicherungssegment langfristig sehr attraktiv ist.

Im Berichtsjahr folgten wir bei unserer Zeichnungspolitik weiterhin strikt dem Grundsatz „Gewinn vor Wachstum“. Sowohl bei Neuabschlüssen als auch bei Vertragsverlängerungen erzielten wir – obwohl die Kapazitäten auf dem Markt gestiegen sind – attraktive Konditionen. Die Volumeneinbußen bei Verträgen, die unseren Vorstellungen nicht entsprachen, konnten wir durch anderes Neugeschäft ausgleichen. Die erheblich verbesserten Preise und Konditionen, die wir bereits in den Vorjahren erreicht hatten, haben sich als notwendig und deshalb nachhaltig erwiesen. In schadenbelasteten Bereichen der Sachversicherung konnten wir die Preise anheben. Vor allem die Prämien zur Deckung von Naturgefahrenrisiken erhöhten sich in den betroffenen Regionen nochmals spürbar. Bei schadefreien Verträgen nahm der Druck auf die Preise zu. Insgesamt konnten wir jedoch die Profitabilität unseres Portfolios bei angemessenen Bedingungen weiter optimieren.

Den ersten großen Schritt, unsere Geschäftsprozesse und unsere Datenbasis mit der neuen Rückversicherungsplattform „Global Reinsurance Application“ (Gloria) weltweit zu vereinheitlichen, haben wir inzwischen getan. Im Frühjahr 2006 wurde die erste Produktivversion des SAP-gestützten IT-Systems, das auf unsere Bedürfnisse zugeschnitten ist, bei der Münchener Rück AG in München

erfolgreich implementiert. Nach der endgültigen weltweiten Einführung von Gloria werden wir unser Rückversicherungsgeschäft auf der Grundlage einer global integrierten Datenbasis noch besser analysieren, steuern und verwalten können.

Ergebnis

Zum Konzernergebnis trugen die beiden Rückversicherungssegmente Leben/Gesundheit sowie Schaden/Unfall 0,6 (1,0) bzw. 2,1 (0,4) Milliarden € bei. Das Gesamtergebnis für die Rückversicherung lag damit um 92,9% über dem Vorjahr.

Im operativen Ergebnis von Schaden/Unfall spiegelt sich die um 2 439 Millionen € niedrigere Großschadenbelastung wider, vor allem aufgrund der geringen Frequenz schwerer NaturkatastrophenSchäden.

Hinzu kommt der gute Geschäftsverlauf in Leben und Gesundheit. Gemeinsam mit einem soliden Kapitalanlageergebnis stieg das operative Ergebnis für die Rückversicherung damit insgesamt um 84,5% auf 4,4 (2,4) Milliarden €.

Die Ergebnisverbesserungen erstrecken sich über alle Ressorts und sind im Allgemeinen an erheblich niedrigeren Schaden-Kosten-Quoten erkennbar.

Ergebnis Rückversicherung

Alle Angaben in Mio. €	2006	2005	2004	2003	2002
Operatives Ergebnis	4 408	2 389*	2 642*	2 606	1 639
Konzernergebnis	2 695	1 397*	1 666*	1 632	2 336

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Schaden-Kosten-Quote nach Ressorts

Alle Angaben in %	2006	2005	2004	2003	2002
Leben/Gesundheit*	96,3	93,0	96,5	96,2	102,8
Europa 1	97,1	94,2	89,1	96,5	117,7
Europa 2 und Lateinamerika	97,2	100,1	98,5	96,6	96,4
Asien, Australasien, Afrika	93,9	95,0	102,3	91,8	86,8
Nordamerika	96,9	134,0	119,3	99,1	168,1
Corporate Underwriting/Global Clients	88,1	126,0	94,0	98,0	120,8
Special and Financial Risks	81,1	110,5	78,9	92,9	116,5

* Nur Gesundheit, ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft, Vorjahreszahlen angepasst.

Umsatz

Die Beitragseinnahmen waren 2006 mit 22,2 (22,3) Milliarden € stabil. Der Euro erstarkte im Verhältnis zu unseren wichtigsten Fremdwährungen im Durchschnitt. Daher verbuchten wir auch wechselkursbedingte Umsatrzückgänge. Ohne diese Effekte wären unsere Beitragseinnahmen um 0,1% höher gewesen. Etwa 16 Milliarden € oder 71,9% der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, davon 48,9% in US-Dollar und 15,3% in Pfund. 28,1% unseres Umsatzes wickelten wir in Euro ab.

Ursache für den Umsatrzugang war in erster Linie unsere weiterhin strikt risikoadäquate Zeichnungspolitik. Entsprachen Preise oder Konditionen nicht unseren Anforderungen, erneuerten wir Verträge bewusst nicht oder verzichteten auf Neugeschäft.

Außerdem stellten wir im Rahmen unseres Portfoliomagements in bestimmten Marktsegmenten und bei bestimmten Kunden unsere Rückversicherungsverträge auf nichtproportionale Deckungen um, wenn wir mit die-

sen mehr Wert schaffen konnten. Dass die Beitragsvolumina gegenüber proportionalen Vertragsformen niedriger sind, nehmen wir in diesen Fällen in Kauf. Diese glichen wir jedoch größtenteils schon bei den letzten Vertragserneuerungen durch kräftige Ratenerhöhungen aus, die wir hauptsächlich in den USA und Lateinamerika bei naturkatastrophenexponierten Sach- und Offshore-Energy-Risiken (v. a. Ölplattformen) erzielten.

In der Lebens- und Krankenrückversicherung kompensierte die weltweit anhaltende Nachfrage nach privat finanzierten Vorsorgeprodukten weitgehend Beitragsrückgänge bei einzelnen großvolumigen Verträgen. Somit blieben unsere Beitragseinnahmen insgesamt stabil, trotz unserer restriktiven Zeichnungspolitik und unserer strengen Rentabilitätsanforderungen. Etwa 34,5% unserer gesamten Beitragseinnahmen entfielen auf Leben/Gesundheit, 65,5% auf Schaden/Unfall.

Bruttobeiträge nach Segmenten

Alle Angaben in Mio. €	2006	2005	2004	2003	2002
Leben/Gesundheit	7 665	7 811	7 540	6 876	6 561
Schaden/Unfall	14 551	14 547	14 857	17 919	18 884
Gesamt	22 216	22 358	22 397	24 795	25 445

Erstversicherung

Ergebnisziel weit übertroffen

Ausgezeichnete Schaden-Kosten-Quote von 90,8 %

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeiträge:						
- Leben/Gesundheit	Mio. €	11 606	12 330	12 324	12 558	11 752
- Schaden/Unfall	Mio. €	5 147	5 242	5 202	5 082	4 841
Schadensquote Schaden/Unfall	%	55,8	57,8	57,5	60,2	62,7
Kostenquote Schaden/Unfall	%	33,8	33,5	33,8	35,4	36,4
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	89,6	91,3	91,3	95,6	99,1
Schaden-Kosten-Quote Rechtsschutz	%	95,3	99,8	98,9	99,2	101,8
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall inkl. Rechtsschutz	%	90,8	93,1	93,0	96,4	99,9
Konzernergebnis Leben/Gesundheit	Mio. €	336	594*	25	-960	-591
Konzernergebnis Schaden/Unfall	Mio. €	726	585*	292	-131	-348

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Zu den Erstversicherern der Münchener-Rück-Gruppe gehören im Wesentlichen die ERGO Versicherungsgruppe sowie die Europäische Reiseversicherung und das Watkins-Syndikat.

Zusammen betreiben sie nahezu alle Zweige der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Ungefähr 79 % des Umsatzes erwirtschaften sie in Deutschland. Die restlichen 21 % stammen vor allem aus dem europäischen Ausland. Das Geschäft wird hauptsächlich in Euro abgewickelt. Die ERGO Versicherungsgruppe steuerte mit 95,1 % den größten Teil der Beiträge bei.

Vertrieb

Die Marken der operativen Versicherungsunternehmen der ERGO sind und bleiben von großer Bedeutung. Sie bilden den Grundstein für die Vertriebskraft der ERGO, deren Strategie es ist, ihre Kunden über vielfältige Vertriebswege zu erreichen. Neben einer Vielzahl selbständiger Vermittler arbeitet die ERGO mit Maklern und starken Kooperationspartnern zusammen. Die exklusive Kooperation mit der HypoVereinsbank brachte 2006 ein Neugeschäftsvolumen von 342 (298) Millionen €. Mit den KarstadtQuelle Versicherungen gehört Deutschlands meistgewählter Direktversicherer zur ERGO. Die KarstadtQuelle Versicherungen konnten im Berichtsjahr ihren dreimillionsten Kunden begrüßen.

Die Europäische Reiseversicherung arbeitet mit mehr als 17 000 Partnern aus der Touristikbranche zusammen und ist damit führender Anbieter. Wichtigste Vertriebspartner sind seit fast 100 Jahren die Reisebüros. Heute zählen auch bedeutende Reiseveranstalter, Reisebüro-Kooperationen, Internetplattformen und Hotels dazu. Die Europäische Reiseversicherung ist mit ihrem internationalen Netz von Tochter- und Beteiligungsgesellschaften in allen wichtigen europäischen Ländern vertreten und baute im Berichtsjahr auf ausgewählten asiatischen Märkten Partnerschaften auf.

Das Watkins-Syndikat ist innerhalb von Lloyd's of London das größte Marinesyndikat und einer der führenden Erstversicherer im internationalen Transportgeschäft. Zudem hat das Syndikat ein breit gestreutes, effizientes Vertriebsnetz errichtet – mit Außenstellen in Hongkong, Singapur und seit 2005 auch in Dubai.

Überblick und wichtige Kennzahlen

ERGO Versicherungsgruppe

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeträge	Mio. €	15 930	15 919	15 569	15 566	14 775
Verdiente Nettoebeträge	Mio. €	14 339	14 253	13 736	13 700	12 954
Schaden-Kosten-Quote	%	89,4	90,0	90,1	89,7	97,6
Konzernergebnis	Mio. €	906	786*	236	-1431	-1212
Kapitalanlagen	Mio. €	101 853	100 193	97 001	91 370	87 012

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Europäische Reiseversicherung

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeträge	Mio. €	359	343	316	305	307
Verdiente Nettoebeträge	Mio. €	300	286	267	255	260
Schaden-Kosten-Quote	%	95,3	97,1	94,6	96,4	102,7
Konzernergebnis	Mio. €	4,3	2,0	10,8	5,0	-4,5
Kapitalanlagen	Mio. €	161	151	179	156	148

Watkins-Syndikat

		2006	2005	2004	2003	2002
Gebuchte Bruttobeträge	Mio. £	323	248	208	229	208
Verdiente Nettoebeträge	Mio. £	208	189	172	162	103
Schaden-Kosten-Quote	%	87,0	109,0	83,5	87,2	93,3
Konzernergebnis	Mio. £	36	-11	33	23	10
Kapitalanlagen	Mio. £	419	410	378	282	187

*Abschluss nach nationalem Bilanzrecht.

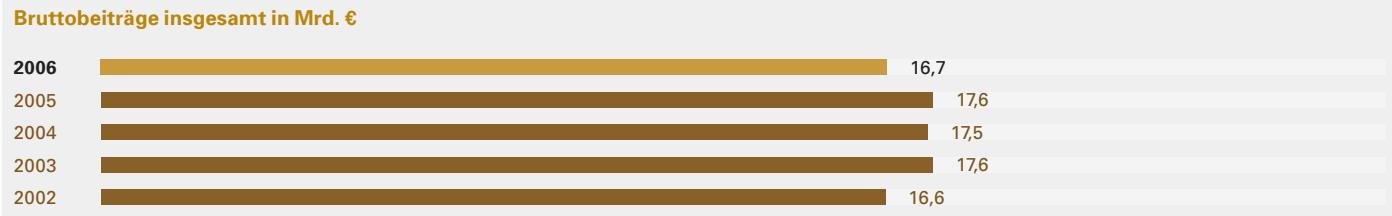
Das Geschäft unserer Erstversicherer verlief im vergangenen Jahr sehr erfolgreich.

Trotz rückläufiger Beitragseinnahmen erzielten wir sehr gute Ergebnisse; zu verdanken sind sie unter anderem unserer anhaltend positiven Versicherungstechnik sowie guten Kapitalergebnissen. Dabei erschweren drei wesentliche Effekte den Vergleich mit dem Vorjahr:

- Erstens die Veränderungen im Konsolidierungskreis, da wir zum 30. Juni 2005 den niederländischen Nieuwe Hollandse Lloyd (NHL) verkauften und zum 30. September 2005 die Karlsruher Versicherungsgruppe; zudem erwarben wir zum 1. Oktober 2006 die türkische İsviçre-Gruppe.
- Zweitens hatte der Umtausch unserer HVB-Anteile in Uni-Credit-Aktien im vierten Quartal des Vorjahres die Ergebnisse sehr positiv beeinflusst. Diese beiden Effekte betreffen alle wesentlichen Posten der Gewinn-und-Verlust-Rechnung. Sie schlagen sich allerdings stärker in Leben und Gesundheit nieders als in Schaden/Unfall.

– Drittens kommt 2006 ein ergebniserhöhender steuerlicher Sondereffekt hinzu: Nach einer Neuregelung im deutschen Körperschaftsteuerrecht kommen in den Jahren 2008 bis 2017 Altguthaben zur Auszahlung, die schon 2006 als Forderungen mit dem Barwert von 224 Millionen € zu bilanzieren und als Ertrag von 202 Millionen € zu realisieren waren.

Der Blick auf das Ergebnis ist sehr erfreulich: Die unbereinigten Werte betrugen 1278 (1526) Millionen € für das operative und 1062 (1179) Millionen € für das Konzernergebnis. Ohne die genannten Effekte haben wir operativ und nach Steuern sowie beim Konzernergebnis die Vorjahreswerte deutlich übertroffen.



Insgesamt verbuchten unsere Erstversicherer 2006 Beiträge von 16,7 (17,6) Milliarden €. Sie machten rund 45 (46)% des gesamten Umsatzes der Münchener-Rück-Gruppe aus. Ohne die Konsolidierungseffekte blieben sie stabil.

Ausbau der internationalen Aktivitäten

Im Juli 2006 vereinbarten die ERGO und die Familie Balci den Mehrheitserwerb an der İsviçre-Versicherungsgruppe, der zum 1. Oktober 2006 wirksam wurde. Die ERGO hält nun 75% an der İsviçre-Gruppe, die Familie Balci 25%.

Zur Gruppe gehört der fünftgrößte Schaden- und Unfallversicherer der Türkei (İsviçre Sigorta), dessen Schwerpunkt auf dem Privatkundengeschäft liegt. Die İsviçre ist auch in den stark wachsenden Segmenten Leben und Gesundheit

aktiv. Damit sind wir hervorragend positioniert, um die großen Geschäftschancen auf dem türkischen Markt in den nächsten Jahren für uns zu nutzen.

Im November nahm eine neue Gesellschaft der D.A.S. in Estland ihre Geschäftstätigkeit auf. Estland ist das 16. europäische Land, in dem wir in der Rechtsschutzversicherung tätig sind. In 11 Ländern sind wir Marktführer.

Darüber hinaus haben wir Anstrengungen unternommen, um uns den indischen Markt zu erschließen. Die DKV International und die Apollo-Gruppe – die größte Krankenhauskette Asiens – haben ein Joint Venture gegründet. Auch in Leben sowie in Schaden/Unfall führt die ERGO Gespräche mit möglichen Joint-Venture-Partnern.

Assetmanagement

Kapitalanlageergebnis der Gruppe auf hohem Niveau
Erfreuliche Aktienmärkte bescheren Kursgewinne
MEAG beteiligt sich erfolgreich am chinesischen Assetmanager PAMC

Insgesamt im Assetmanagement verwaltetes Vermögen

	2006	Vorjahr*
Konzerneigene Kapitalanlagen	Mrd. € 172,4	168,6
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	Mrd. € 11,2	10,5
Konzernergebnis Assetmanagement	Mio. € 53	31*

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Im Folgenden berichten wir einerseits über die Entwicklung der konzerneigenen Kapitalanlagen, die nahezu vollständig den Kerngeschäftsfeldern Rückversicherung und Erstversicherung zuzurechnen sind. Andererseits informieren wir über das Drittgeschäft, in dem wir Vermögen für konzernfremde institutionelle und private Anleger verwalten.

Überblick und wichtige Kennzahlen

In der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Münchener Rück und der ERGO, haben wir das Kapitalanagement zusammengefasst, um die Effizienzvorteile der zentralen, übergreifenden Vermögensverwaltung zu nutzen.

Die MEAG betreut den größten Teil der Kapitalanlagen der Gruppe. Am 31. Dezember 2006 belief sich das für die Münchener Rück verwaltete Kapitalanlagevolumen auf 172,4 (168,6) Milliarden €. Bei den übrigen konzerneigenen Kapitalanlagen, die von den Versicherungsgesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe selbst verwaltet werden, handelt es sich vorwiegend um Depotforderungen.

Die MEAG bietet ihre Kompetenz im Assetmanagement auch privaten und institutionellen Kunden außerhalb des Konzerns an und erschließt damit zusätzliche Ertragsquellen. So betreute sie für Anleger, die nicht dem Konzern angehören, zum 31. Dezember 2006 ein Vermögen von 11,2 (10,5) Milliarden €.

Unter dem Dach der MEAG sind seit 2005 die MEAG New York, die MEAG Hongkong sowie die ERGO Trust, eine ehemalige Vermögensverwaltungsgesellschaft der ERGO, vereint. Durch die Verschmelzung der ERGO Trust auf die MEAG nutzt diese die Chancen auf den internationalen Immobilienmärkten noch besser und baut das Geschäft mit institutionellen Kunden in der Assetklasse Immobilien gezielt aus.

Die MEAG beteiligte sich im Juli 2006 mit 19% an der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai. Die PAMC ist der Assetmanager der PICC-Gruppe, die zu den größten Versicherungsgruppen Chinas zählt. Dadurch

nimmt die MEAG unmittelbar an der Geschäftsentwicklung der PAMC teil. China gilt aufgrund des enormen Wachstumspotenzials als wirtschaftliche Großmacht der Zukunft. Für das dortige Vermögen besteht erheblicher Anlagebedarf, aber auch der Bereich Altersvorsorge wird zukünftig an Bedeutung gewinnen. Somit bietet China reichhaltige Chancen für Assetmanagementgesellschaften mit versicherungsspezifischem Knowhow. Mit dieser Kooperation beteiligt sich die MEAG erstmals an einem Assetmanager für Versicherungen im Ausland.

Im Assetmanagement erzielten wir im Berichtsjahr einen Gewinn von 53 (31) Millionen €.

Entwicklung und Struktur der Kapitalanlagen

Zum 31. Dezember 2006 beliefen sich die konzerneigenen Kapitalanlagen auf 176,9 (177,2) Milliarden €. Im Berichtsjahr nahmen sie um 0,3 Milliarden € bzw. um 0,2% ab. Den Schwerpunkt unseres Bestands bilden Investitionen in Zinsträger.

Wir investierten Mittelzuflüsse aus dem hervorragenden operativen Geschäft sowie Veräußerungserlöse, die wir im Geschäftsjahr erzielten, überwiegend in festverzinsliche Anlagen. Der Anteil der zinssensitiven Positionen „Festverzinsliche Wertpapiere“ und „Darlehen“ erhöhte sich im Jahresverlauf um 2,1 Milliarden € auf 127,5 Milliarden € und machte zum Jahresende 72,1% unserer gesamten Kapitalanlagen aus.

Der Bestand an Aktien und Beteiligungen stieg im Jahresverlauf um 0,9 Milliarden € an, vor allem aufgrund von Marktwertsteigerungen bei unseren nichtfestverzinslichen, jederzeit veräußerbaren Wertpapieren. Investments in Aktien und Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen betrugen zum Jahresende 25,8 (24,9) Milliarden € und machten 14,6% unserer Kapitalanlagen zu Bilanzwerten aus.

Im letzten Quartal 2006 begannen wir mit der Veräußerung eines bundesweiten Immobilienpakets. Im Berichtsjahr reduzierten wir den Bestand an Immobilien durch Verkäufe und Änderungen im Spezialfonds-Portfolio um insge-

samt 983 Millionen €. Am Bilanzstichtag belief sich der Bilanzwert der Grundstücke und Bauten auf 4,7 (5,8) Milliarden €. Unsere Immobilienquote zu Buchwerten ging auf 2,7% gegenüber 3,3% zu Jahresbeginn zurück.

Mit Derivaten sichern wir einerseits unsere Aktienbestände gegen mögliche Kursverluste. Darüber hinaus

nutzen die Lebensversicherer der ERGO Versicherungsgruppe zur Absicherung ihrer Garantiezinsverpflichtungen Zinsderivate und schützen damit ihr Wiederanlagerisiko langfristig gegen fallende Zinsen.

Kapitalanlagen nach Anlagearten

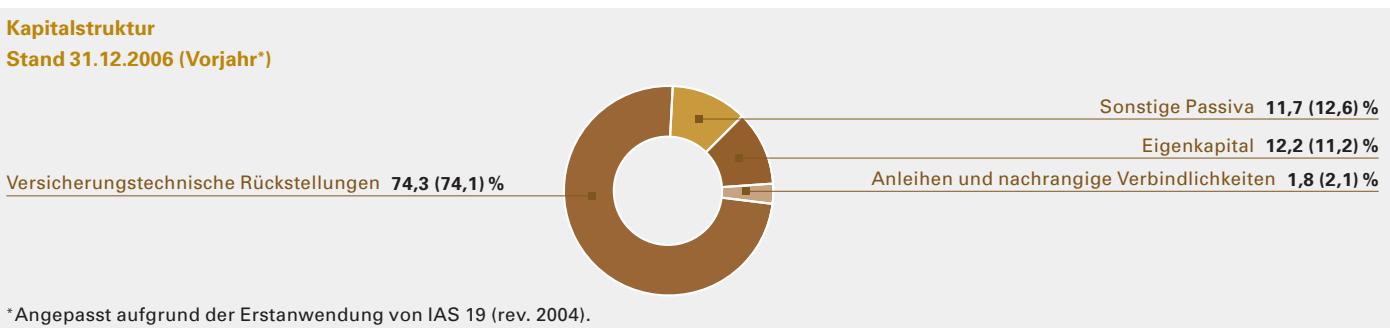
	Rückversicherung				Erstversicherung				Assetmanagement		Gesamt	
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall		31.12.2006		31.12.2006	
Alle Angaben in Mio. €*	31.12. 2006	Vorjahr	31.12. 2006	Vorjahr	31.12. 2006	Vorjahr	31.12. 2006	Vorjahr	31.12. 2006	Vorjahr	31.12. 2006	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	585	663	766	759	3 188	4 169	114	179	67	28	4 720	5 798
Anteile an verbundenen Unternehmen	24	18	28	20	43	34	75	101	8	11	178	184
Anteile an assoziierten Unternehmen	65	64	175	175	537	451	286	400	62	38	1 125	1 128
Darlehen	103	74	117	68	27 791	23 192	1 508	1 444	9	17	29 528	24 795
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–	242	432	10	13	–	–	252	445
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar												
– Festverzinslich	17 514	17 478	28 698	27 487	46 292	50 106	4 350	4 010	27	25	96 881	99 106
– Nichtfestverzinslich	5 327	5 883	7 732	6 912	11 091	10 198	1 877	2 345	7	8	26 034	25 346
Sonstige Wertpapiere, Handelsbestände												
– Festverzinslich	10	13	455	545	97	32	274	310	–	–	836	900
– Nichtfestverzinslich	–	–	6	4	–	–	7	5	–	–	13	9
– Derivate	107	133	134	151	247	685	6	1	–	–	494	970
Depotforderungen	5 038	6 740	6 638	7 610	250	225	5	6	–	–	11 931	14 581
Sonstige Kapitalanlagen	230	321	612	539	1 775	638	251	276	192	705	3 060	2 479
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	–	–	–	1 820	1 430	–	–	–	–	1 820	1 430
Gesamt	29 003	31 387	45 361	44 270	93 373	91 592	8 763	9 090	372	832	176 872	177 171

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Unsere Tätigkeit als Erst- und Rückversicherer prägt die Kapitalstruktur der Münchener-Rück-Gruppe wesentlich: Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (74,3% der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (12,2% der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (1,8% der Bilanzsumme), sind die wichtigsten Finanzmittel.



Zu den versicherungstechnischen Rückstellungen tragen das Rückversicherungsgeschäft etwa 39 % und das Erstversicherungsgeschäft rund 61 % bei. Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft nicht sicher vorhersehen, wann und in welcher Höhe sie eintreten. Das gilt vor allem für die Rückversicherung. Die Auszahlung der versicherungstechnischen Rückstellungen in den verschiedenen Segmenten und Branchen ist sehr unterschiedlich. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits nach einem Jahr ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge unter Umständen noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar und das britische Pfund die wichtigsten Währungen. Dass unser Geschäft mit ausreichenden Eigenmitteln hinterlegt ist, stellen wir jederzeit sicher, indem wir dies laufend überwachen und geeignete Maßnahmen ergreifen, auf die wir im Abschnitt „Kapitalmanagement“ eingehen. Um die Kapitalausstattung zu optimieren und die Kapitalkosten zu verringern, haben wir in den Vorjahren über die interne Finanzierung hinaus strategisches Fremdkapital aufgenommen – in erster Linie als Nachrang- und Umtauschanleihen. Eine detaillierte Analyse der Fremdkapitalstruktur finden Sie im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital“.

Das Fremdkapital verringerte sich 2006 um 1 218 Millionen €, hauptsächlich weil wir die Umtauschanleihe der ERGO International AG, die mit Aktien der E.ON AG und Sanofi-Aventis S. A. unterlegt war, tilgten. Außerdem reduzierten wir die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Aufgrund des positiven Geschäftsverlaufs erhöhte sich gleichzeitig das Eigenkapital, sodass sein Anteil am Gesamtkapital stieg. Die verfügbaren Eigenmittel überstiegen die nach aufsichtsrechtlichen Anforderungen, Ratinganforderungen und unserem internen Risikomodell nötigen Beträge. Uns liegt daran, ein Zeichen zu setzen, dass wir die damit geschaffene „finanzielle Überkapazität“ nicht für organisches oder zugekauftes Wachstum zu unzulänglichen Konditionen nutzen werden. Im Rahmen unseres aktiven Kapitalmanagements entschlossen wir uns daher, bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung am 26. April 2007 Aktien von bis zu 1 Milliarde € zurückzukaufen. Der Aktientilgung wurde im Februar 2007 erfolgreich abgeschlossen.

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. Zum Beispiel verpflichten die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer dazu, Prämien- und Reservedepots beim Erstversicherer zu stellen. Zum Stichtag unterlagen Kapitalanlagen von insgesamt 6,7 Milliarden € Verfügungsbeschränkungen.

Zudem bestanden Eventualverbindlichkeiten. Außerbilanzielle Finanzierungsmaßnahmen spielen in der Münchener-Rück-Gruppe keine wesentliche Rolle.

Kapitalmanagement

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement stellen wir sicher, dass die Kapitalausstattung der Münchener-Rück-Gruppe stets angemessen ist. So müssen die vorhandenen Eigenmittel den Kapitalbedarf decken, den wir anhand unseres eigenen internen Risikomodells sowie anhand der Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen bestimmen. Unsere Finanzkraft soll dabei maßvolle Wachstumsmöglichkeiten eröffnen und auch noch nach großen Schadeneignissen oder substanziellem Börsenkursrückgangen in vernünftigem Umfang gewahrt sein. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns aber ebenso, dass die Eigenmittel unserer Gruppe das so bestimmte betriebsnotwendige Maß nicht wesentlich übersteigen.

Eine schlanke Kapitalisierung trägt entscheidend dazu bei, unsere Disziplin in allen Geschäftsprozessen zu gewährleisten. Nicht benötigtes Kapital geben wir im Rahmen unseres aktiven Kapitalmanagements unseren Aktionären über attraktive Dividenden und Aktienrückkäufe zurück. Dabei koppeln wir unseren Dividendenvorschlag an das Konzernergebnis, wobei wir eine Ausschüttungsquote von mindestens 25 % anstreben. Die Möglichkeit des Aktienrückkaufs nutzen wir darüber hinaus als flexibles Instrument der Kapitalrückgabe. Dabei stehen wir in engem Kontakt mit Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und Kapitalmarktteilnehmern.

Grundsätzlich sehen wir in einem effizienten und transparenten Kapitalmanagement ein geeignetes Instrumentarium, um am Kapitalmarkt als ein verlässlicher Partner wahrgenommen zu werden. Insbesondere bei potenziellen größeren Wachstumsinitiativen soll so eine schnelle und unproblematische Kapitalbeschaffung über den Kapitalmarkt gewährleistet werden.

Neben der angemessenen Höhe ist der effiziente Einsatz des vorhandenen Kapitals ein ausschlaggebender Punkt. Mit unserer wertorientierten Unternehmensführung (siehe Seite 20 f.) setzen wir die nötigen Steuerungsimpulse, damit jede Investition dauerhaft eine risikoadäquate Rendite erzielt. Darüber hinaus haben wir beim integrierten Risikomanagement und beim Corporate Underwriting für die Rückversicherungsunternehmen Richtlinien und Limitsysteme entwickelt, um die Ergebnisschwankung durch Großschäden zu begrenzen. Die Ergebnisse und die Kapitalausstattung der Erstversicherer schützen wir durch geeignete Rückdeckungen vor inakzeptablen Schwankungen.

Eine zentrale Rolle für das Kapitalmanagement spielt das **interne Risikomodell**. Mit ihm analysieren wir, wie die Ergebnisse der operativen Segmente sowie der Kapitalanlagen auf bestimmte Risikoszenarien reagieren. Unseren ökonomischen Kapitalbedarf bestimmen wir auf der Basis der Daten des internen Risikomodells so, dass wir zwei aufeinanderfolgende Jahresverluste, wie sie jeweils nur alle 100 Jahre erwartet werden müssten, auffangen können. Der so ermittelte Kapitalbedarf wird anschließend den Geschäftsbereichen zugeordnet – proportional nach der Schwankungsanfälligkeit ihrer Aktivitäten. Das Verfahren in der Erstversicherungsgruppe trägt zudem Steuerungsaspekten Rechnung, die vornehmlich aus aufsichtsrechtlichen Restriktionen sowie der Ergebnisbeteiligung für Versicherungsnehmer resultieren. Die Annahmen, die dem internen Risikomodell zugrunde liegen, überprüfen wir laufend und passen sie bei Bedarf an.

Gruppensolvabilität

Die Münchener-Rück-Gruppe unterliegt zusätzlich zu den aufsichtsrechtlichen Anforderungen, die für einzelne Versicherungsunternehmen gelten, auch einer Beaufsichtigung auf Gruppenebene. Ferner hat die Münchener Rück AG als Konzernmutter angemessene Kontrollverfahren eingeführt und meldet ergänzende Aspekte aus Gruppensicht – z.B. Beteiligungsverhältnisse, konsolidierte Finanzdaten oder gruppeninterne Geschäfte – an die Bundesanstalt für Finindienstleistungsaufsicht (BaFin), die für die Münchener-Rück-Gruppe zuständig ist. Solvabilität ist die Fähigkeit eines Versicherers, Verpflichtungen, die in den Verträgen eingegangen wurden, dauerhaft zu erfüllen. Dabei geht es vor allem um eine definierte Mindestausstattung mit Eigenmitteln. Die Vorschriften zur bereinigten Solvabilität zielen darauf, eine Mehrfachbelegung von Eigenmitteln mit Risiken aus dem Versicherungsgeschäft auf verschiedenen Stufen der Konzernhierarchie zu vermeiden. Um die bereinigte Solvabilität zu berechnen, werden auf der Grundlage des IFRS-Konzernabschlusses die Eigenmittel, die je nach Geschäftsumfang mindestens vorzuhalten sind (Solvabilitäts-Soll), den tatsächlich vorhandenen Eigenmitteln (Solvabilitäts-Ist) gegenübergestellt. Um die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel zu ermitteln, wird das Eigenkapital nach IFRS angepasst und insbesondere um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht und um die immateriellen Vermögensgegenstände verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel der Münchener-Rück-Gruppe sind mehr als dreimal so hoch wie gesetzlich gefordert.

Bereinigte Solvabilität		31.12.2006	Vorjahr
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	Mrd. €	24,8	22,9
Bedeckungssatz	%	345,2	305,7

Wir haben die Berücksichtigung von Nachrangdarlehen als Eigenmittel 2006 geändert und die Vorjahreszahlen angepasst, um besser vergleichen zu können. Das hervorragende Konzernergebnis sowie die aufgrund der verminderten Schadenbelastung gesunkene Solvabilitätsanforderung sind ausschlaggebend dafür, dass sich der Bedeckungssatz trotz Aktienrückkauf weiter verbessert.

Sämtliche Versicherungsunternehmen der Münchener-Rück-Gruppe erfüllen 2006 die maßgeblichen Solvabilitätsanforderungen.

Rating

Die Finanzstärke der Münchener Rück sehen die führenden Ratingagenturen im Allgemeinen sehr positiv. Die Ratings sind weiterhin auf hohem Niveau. Standard & Poor's hat seine Bewertung im Dezember 2006 von der dritthöchsten Kategorie A+ (Strong) auf die zweithöchste Kategorie AA- (Very strong) heraufgesetzt. Der Ausblick ist stabil. Standard & Poor's begründet die Verbesserung mit der nachhaltig guten Performance des Geschäfts, dem starken Risikomanagement, der sicheren Reservierungs- und starken Wettbewerbsposition, Kapitalausstattung und finanziellen Flexibilität. Die Ratingagenturen Moody's, A.M. Best und Fitch hielten an ihrer guten Einstufung des Vorjahres fest.

Finanzstärkeratings der Münchener-Rück-Gruppe

Ratingagentur	Bewertung	Ausblick
A.M. Best	A+ (Superior)	negativ
Fitch	AA- (Very strong)	stabil
Moody's	Aa3 (Excellent)	stabil
Standard & Poor's	AA- (Very strong)	stabil

**Die Bewertung unserer Tochterunternehmen
am 28. Februar 2007 im Überblick:**

Rückversicherungsgruppe

	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
American Alternative Insurance Corporation	A		AA-	
Great Lakes Reinsurance (UK) PLC	A+		AA-	
Münchener Rück Italia	A+		AA-	
Munich American Reassurance Company	A+		AA-	
Munich Mauritius Reinsurance Company			BBB	
Munich Reinsurance America	A	AA-	Aa3	AA-
Munich Reinsurance Company of Africa				A-
Munich Reinsurance Company of Australasia	A+			AA-
Munich Reinsurance Company of Canada	A+			AA-
Munich Re Life E. E. C. A.			A2	
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft	A+			AA-
Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company	A			AA-
Temple Insurance Company	A			

Anleihen

Anleihen, die Unternehmen unserer Gruppe begeben haben, erhielten folgende Noten:

	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Munich Re Finance B.V., 6,75 %, 3,0 Milliarden €, Nachranganleihe 2003/2023	a	A	A2	A
Munich Re Finance B.V., 7,625 %, 300 Millionen £, Nachranganleihe 2003/2028	a	A	A2	A
Munich Re America Corporation*, 7,45 %, 500 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026	bbb		A2	A-

*Vormals American Re Corporation.

Erstversicherungsgruppe

	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
D. A. S. Legal Insurance Co. Ltd.			A	
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft	A+		AA-	
ERGO Previdenza SpA	A			
Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-AG			AA-	
Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktien-Gesellschaft	A+	Aa3	AA-	
KarstadtQuelle Lebensversicherung Aktiengesellschaft			BBB+	
Victoria Lebensversicherung Aktiengesellschaft	A+	Aa3	AA-	
Victoria Versicherung Aktiengesellschaft			AA-	

Corporate-Governance-Bericht*

Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Davon sind wir überzeugt. Wir legen an unser Handeln daher die höchsten Maßstäbe an: Die Münchener Rück entspricht sämtlichen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Darüber hinaus haben wir uns auf einen eigenen Verhaltenskodex mit ethischen und rechtlichen Anforderungen verpflichtet.

Unser Verständnis von Corporate Governance

Corporate Governance steht für eine verantwortungsvolle, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle. Von besonderer Bedeutung sind für uns dabei die Förderung der Aktionärsinteressen, eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen sowie eine offene und transparente Unternehmenskommunikation.

Unsere gute Corporate Governance laufend zu verbessern – dieses Anliegen leitet unser unternehmerisches Handeln.

Welche Regeln gelten für die Münchener Rück?

Mit ihrer internationalen Organisation stellt sich die Münchener-Rück-Gruppe den Corporate-Governance-Regeln in verschiedenen Rechtsordnungen. Neben den nationalen Standards beachten wir selbstverständlich auch die international anerkannten Best Practices. In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz, im Mitbestimmungsgesetz und im Deutschen Corporate Governance Kodex verankert. Der Kodex, der 2002 in Kraft trat und seither mehrfach überarbeitet wurde, vereinigt die wesentlichen gesetzlichen Regelungen, die deutsche börsennotierte Gesellschaften zu beachten haben. Außerdem gibt er Empfehlungen und Anregungen, die auf national und international anerkannten Standards für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensführung beruhen. Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück veröffentlichten jährlich eine Erklärung, inwieweit den Empfehlungen des Kodex entsprochen wurde und wird. Die aktuelle Entsprachenserklärung 2006 finden Sie auf Seite 42.

Unternehmensverfassung

Die Münchener Rück ist eine Aktiengesellschaft gemäß deutschem Aktiengesetz. Sie hat drei Organe: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung. Ihre Aufgaben und Befugnisse ergeben sich aus dem Gesetz und der Satzung.

Die Satzung (jederzeit auf unserer Homepage einzusehen) hat daher eine wichtige Bedeutung.

Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung über die Änderung der Satzung

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

Für Änderungen der Satzung bei einer Erhöhung oder Herabsetzung des Grundkapitals enthält das Aktiengesetz besondere Vorschriften (§§ 182–240 AktG). Danach bestimmt grundsätzlich die Hauptversammlung über Kapitalmaßnahmen. In einem von ihr festgelegten Rahmen kann sie den Vorstand zu bestimmten (Kapital)maßnahmen ermächtigen. In allen Fällen ist ein Beschluss der Hauptversammlung erforderlich, der mit einer Mehrheit von mindestens drei Viertel des Grundkapitals, das bei der Beschlussfassung vertreten ist, gefasst werden muss. Die Satzung der Münchener Rück sieht auch für diese Beschlüsse keine anderen (insbesondere höheren) Mehrheiten oder weitere Erfordernisse vor.

Die Hauptversammlung kann dem Aufsichtsrat die Befugnis übertragen, Satzungsänderungen vorzunehmen, die nur ihre Fassung betreffen (§ 179 Abs. 1 S. 2 AktG). Bei der Münchener Rück ist dies der Fall und in § 14 der Satzung festgelegt.

Vorstand

Aufgaben und Zuständigkeiten des Vorstands

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den nachhaltigen Unternehmenswert zu steigern.

Innere Ordnung des Vorstands

Der Vorstand der Münchener Rück hatte Ende 2006 11 Mitglieder. Zum 1. Januar 2007 wurde er auf 9 Mitglieder verkleinert, zum 1. März 2007 auf nur noch 8 Mitglieder. Gemäß § 16 der Satzung muss er aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Eine Geschäftsordnung,

* Gemeinsamer Corporate-Governance-Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat gemäß Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex.

die vom Aufsichtsrat erlassen ist, regelt die Geschäftsverteilung und die Zusammenarbeit im Vorstand; dieser hat seit dem 1. Januar 2006 je einen Ausschuss für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten, um die Effizienz seiner Arbeit zu steigern.

Gesetzliche Vorschriften und Bestimmungen der Satzung für die Ernennung und Abberufung der Mitglieder des Vorstands

Der rechtliche Rahmen für die Bestellung und für den Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch §§ 30–33 Mitbestimmungsgesetz und §§ 84, 85 Aktiengesetz. Die Satzung der Münchener Rück weicht davon nicht ab. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen bis zu fünf Jahren sind möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder auch gerichtlich bestellt werden.

Befugnisse des Vorstands insbesondere hinsichtlich der Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen
Der Vorstand der Münchener Rück ist gemäß § 4 der Satzung zu bestimmten Kapitalmaßnahmen ermächtigt (Genehmigtes Kapital 2004 und 2006, Bedingtes Kapital 2003 I und 2005).

Ferner wurde er durch Beschluss der Hauptversammlung vom 19. April 2006 zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien ermächtigt. Der vollständige Wortlaut des zu Tagesordnungspunkt 5 gefassten Beschlusses ist jederzeit auf unserer Internetseite (www.munichre.com) einzu-sehen. Mit dem Erwerb eigener Aktien – am 7. November 2006 beschlossen und angekündigt – zum Kaufpreis von maximal 1 Milliarde € hat der Vorstand diese Ermächtigung teilweise ausgeschöpft. Ergänzende Informationen finden Sie im Internet.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohl des Unternehmens eng zusammen. Der Vorstand stimmt die strategische Ausrichtung des Unternehmens mit dem Aufsichtsrat ab und erörtert mit ihm in regelmäßigen Abständen den Stand der Strategiumsetzung. Er berichtet regelmäßig an den Aufsichtsrat. Bestimmte Arten von Geschäften (z.B. Investitionen von erheblichem Umfang) darf der Vor-

stand grundsätzlich nur vornehmen, wenn der Aufsichtsrat zustimmt.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung des Vorstands und berät ihn dabei. Bestimmte Geschäfte bedürfen seiner Zustimmung (etwa große Investitionen und Kapitalmaßnahmen). Er ist aber nicht befugt, Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen. Der Aufsichtsrat beauftragt zudem den Abschlussprüfer. Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in der Satzung geregelt, wird also von den Aktionären festgelegt.

In Übereinstimmung mit Gesetz und Satzung hat der Aufsichtsrat der Münchener Rück 20 Mitglieder, jeweils zur Hälfte gewählte Vertreter der Mitarbeiter und von der Hauptversammlung gewählte Vertreter der Eigentümer.

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück hat vier Ausschüsse gebildet: den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Prüfungsausschuss und den Vermittlungsausschuss.

Hauptversammlung

Bei der Münchener Rück gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Aktionäre können ihr Stimmrecht persönlich ausüben oder einen schriftlich Bevollmächtigten, ein Kreditinstitut oder eine Aktionärsvereinigung damit beauftragen. Die Münchener Rück bietet ihren Aktionären zudem die Möglichkeit, ihre Stimmrechte nach Maßgabe ihrer persönlichen Weisungen durch Stimmrechtsvertreter ausüben zu lassen, welche die Gesellschaft benennt.

Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen

Aufgrund unserer Zeichnungsrichtlinien enthalten unsere Rückversicherungsverträge grundsätzlich eine Klausel, die beiden Vertragsteilen ein außerordentliches Kündigungsrecht einräumt für den Fall, dass „die andere Partei fusioniert oder sich ihre Eigentums- und Beherrschungsverhältnisse wesentlich ändern“. Solche oder ähnliche Klauseln sind branchentypisch. Auch der langfristige Incentive-Plan der Münchener Rück sieht im Fall eines Kontrollwechsels besondere Ausübungsmöglichkeiten vor. Darüber hinaus gibt es keine weiteren wesentlichen Verträge, die unter einer derartigen Bedingung stehen.

Corporate-Governance-Themen 2006

Für alle Mitarbeiter der Münchener Rück und der Rückversicherungsgesellschaften der Münchener-Rück-Gruppe gilt seit 2006 ein eigener Verhaltenskodex, den wir auf unserer Internetseite veröffentlicht haben. Er dient dazu, den Mitarbeitern (einschließlich Vorstandsmitgliedern) die grundlegenden rechtlichen und ethischen Anforderungen, denen sie bei ihrer Tätigkeit für die einzelnen Gruppengesellschaften entsprechen müssen, transparent und bewusst zu machen und ihnen hierfür eine Orientierung zu geben.

Zum 1. Januar 2006 bildete der Vorstand aus seiner Mitte je einen Ausschuss für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten. Diese organisatorische Trennung zwischen Konzernangelegenheiten und der operativen Führung des Rückversicherungsgeschäfts hat sich bewährt. Sie ermöglicht eine bessere Konzentration der Kräfte und eine effizientere Führung des Gesamtkonzerns mit seinen verschiedenen Geschäftsfeldern.

Die Münchener Rück veröffentlicht die Vorstandsbezüge ab dem Geschäftsjahr 2006 erstmals individualisiert (siehe Vergütungsbericht).

Der Aufsichtsrat hat auch 2006 seine Effizienz geprüft. Im Vordergrund standen Inhalt und Zeitpunkt der Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat; sie wurden ebenso wie die verbesserte Effizienz der Aufsichtsratsarbeit im Geschäftsjahr 2006 grundsätzlich positiv bewertet und als effizient angesehen.

Mit nur einer Ausnahme entspricht die Münchener Rück auch sämtlichen Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Bei der Ausnahme handelt es sich um Ziffer 5.4.7 Abs. 2 Satz 2 des Kodex. Danach sollte die erfolgsorientierte Vergütung der Mitglieder des Aufsichtsrats auch Bestandteile enthalten, die auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogen sind. Wir meinen, dass dafür noch kein überzeugendes Vergütungsmodell existiert und unser Vergütungsmodell, das die Hauptversammlung 2005 beschlossen hat, unter Corporate-Governance-Gesichtspunkten eine gute Lösung ist.

Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex

Im November 2006 haben Vorstand und Aufsichtsrat die folgende Entsprechenserklärung gemäß § 161 Aktiengesetz abgegeben:

„Die Münchener Rück entspricht seit dem 24. Juli 2006 allen Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 12. Juni 2006 (bekanntgemacht am 24. Juli 2006).“

Seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im November 2005 hat die Münchener Rück mit nur einer Ausnahme sämtlichen Empfehlungen der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 2. Juni 2005 (bekanntgemacht am 20. Juli 2005) entsprochen. Bei der Ausnahme handelte es sich um die mittlerweile aufgehobene Empfehlung in Ziffer 4.2.4 Satz 2 des Deutschen Corporate Governance Kodex (individualisierte Angabe der Vorstandsvergütung im Anhang des Konzernabschlusses).“

Vergütungsbericht

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

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

Struktur und Höhe der Vergütung legt der Personalausschuss des Aufsichtsrats fest, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie ein weiterer Vertreter der Anteilseigner und ein Vertreter der Arbeitnehmer angehören. Das Aufsichtsratsplenum berät über die Vergütungsstruktur und überprüft sie regelmäßig.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung zum 1. Januar 2006

Bestandteil	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung, Sachbezüge/ Nebenleistungen (Dienstwagen, Gesundheitsvorsorge, Sicher- heitsmaßnahmen, Versicherungen)	Funktion, Verantwortung, Vorstandszugehörigkeit	fix	Vertragliche Regelungen	monatlich
Kurzfristige Vergütungs- komponente: Jahresbonus	Konzernergebnis Gesellschaftsergebnis Ressortergebnis Individuelle Ziele	0–150 % 0–150 % 0–150 % 0–150 %	Erreichung der Ziele	einmal jährlich im darauffolgenden Jahr
Mittel- und langfristige Vergütungskomponente: Mehrjahresbonus	Konzernergebnis	50–150 %	Zielerreichung im Durchschnitt von 3 Jahren mindestens 50 %	im 4. Jahr
Aktienkursbasierte Vergütungskomponente: Langfristiger Incentive-Plan (Wertsteigerungsrechte; Laufzeit 7 Jahre)	Aktienkurssteigerung	0–150 %	> Ablauf Sperrfrist (2 Jahre) > Kurssteigerung 20 % > Münchener-Rück-Aktie hat EURO STOXX 50 zweimal am Ende eines Zeitraums von 3 Monaten während Planlauf- zeit geschlagen	ab 3. Planjahr bis Planende
Altersversorgung: Pensionsanwartschaft	Grundvergütung, Dienstjahre im Vorstand	Festbetrag	> Pensionierung > Versorgungsfall > Vorzeitige Beendigung oder Nichtverlängerung des Dienstvertrags unter be- stimmten Voraussetzungen	–

Fixe Bestandteile

Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

Sach- und Nebenleistungen richten sich nach der Funktion und liegen im Markttrend. Die damit verbundenen geldwerten Vorteile unterliegen den individuellen Steuersätzen der jeweiligen Vorstandsmitglieder; die steuerliche Belastung trägt die Gesellschaft.

Variable Bestandteile

Kurzfristige Vergütungskomponente – Jahresbonus

Diesem Vergütungsbestandteil liegen unterschiedliche

Zielkategorien zugrunde. Die Vorgaben und Skalierungen für Konzern-, Gesellschafts- und Ressortergebnis sind kennzahlenorientiert, für die individuellen Ziele bilden persönliche Zielvorgaben die Basis. Für das Konzernziel wird mit dem „Return on Risk adjusted Capital – RoRaC“ eine Kenngröße verwendet, die sich aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen zusammensetzt. Informationen zur Definition des RoRaC finden Sie auf den Seiten 22 f. Beim Gesellschaftsziel und bei den Ressortzielen kommen wertorientierte Steuerungsgrößen zum Einsatz.

Um die Zielvorgaben festzulegen und die Zielerreichungen zu bewerten, wurden Prozesse definiert, die auch die Einbindung des Abschlussprüfers vorsehen. Ziele und Zielerreichungen prüft der Abschlussprüfer auf Korrektheit,

Objektivität und Zuverlässigkeit. Die Ergebnisse der Audits und mögliche kontroverse Gesichtspunkte werden dem Personalausschuss des Aufsichtsrats gegenüber transparent gemacht.

Mittel- und langfristige Vergütungskomponente – Mehrjahresbonus

Der Mehrjahresbonus stellt auf das Ergebnis eines Dreijahreszeitraums ab. Er bemisst sich anhand der Kategorie Konzernziel aus der kurzfristigen Vergütungskomponente. Zahlungen erfolgen nur, wenn der Zielerreichungssatz im Durchschnitt des Dreijahreszeitraums mindestens 50% beträgt.

Aktienkursbasierte Vergütungskomponente –

Langfristiger Incentive-Plan

Diese Komponente mit langfristiger Anreizwirkung zielt auf die nachhaltige Steigerung des Aktienkurses ab. Der langfristige Incentive-Plan wird jedes Jahr neu aufgelegt. Die Berechtigten erhalten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten. Sie können nur ausgeübt werden, wenn eine zweijährige Sperrfrist eingehalten wird, die Münchener-Rück-Aktie seit Planbeginn um mindestens 20% gestiegen ist und der EURO STOXX 50 wenigstens zweimal über einen Zeitraum von drei Monaten während der Planlaufzeit geschlagen worden ist. Diese Ausübungshürden sind anspruchsvoll und im Sinne des Deutschen Corporate Governance Kodex.

Ob und wann die Wertsteigerungsrechte tatsächlich ausgeübt werden können, steht bei Zuteilung nicht fest. Die Ausübung und der Erlös hängen ab von der Aktienkursentwicklung, dem Ausübungskurs und dem Ausübungstag. Die Höhe des Ertrags ist begrenzt. Bisher konnten nur aus den Plänen, die 1999, 2003 und 2004 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausgeübt werden.

Bei hundertprozentiger Zielerreichung (Jahresbonus, Mehrjahresbonus) und Zugrundelegung des rechnerischen Werts der aktienkursbasierten Vergütung (langfristiger Incentive-Plan) zum Zeitpunkt der Gewährung stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung wie folgt dar: Grundvergütung etwa 25%, Jahresbonus ca. 35%, Mehrjahresbonus rund 20% und langfristiger Incentive-Plan ungefähr 20%. Jahresbonus, Mehrjahresbonus und langfristiger Incentive-Plan bilden zusammen ein ausgewogenes Anreizsystem.

Entsprechend den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex umfasst die monetäre Vergütung

der Vorstandsmitglieder somit fixe und variable Bestandteile, wobei sämtliche Vergütungsanteile für sich und insgesamt angemessen sind. Kriterien dafür sind insbesondere die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens unter Berücksichtigung seines Vergleichsumfelds.

Die Vergütung von Herrn Phelan, der Mitglied des Vorstands und zugleich President, Chief Executive Officer und Chairman of the Board der Munich Re America Corporation ist, weicht von dieser Struktur ab. Mit ihm bestehen gesonderte Bezügevereinbarungen; der weit überwiegende Teil seines Einkommens fällt in den USA an.

Sonstiges

Vergütungen aus Mandaten sind an die Gesellschaft abzuführen bzw. werden bei der Verdienstabrechnung abgezogen. Ausgenommen sind lediglich Vergütungen aus persönlichen Mandaten, die jedoch derzeit nicht existieren. Im Fall eines „Change of Control“ haben die Mitglieder des Vorstands keinen dienstvertraglichen Anspruch auf Zahlungen. Im Hinblick auf die aktienkursbasierte Vergütung sehen die Bedingungen bei einem „Change of Control“ besondere Ausübungsmöglichkeiten vor.

Pensionsanwartschaft

Neben der laufenden Vergütung erhalten die Mitglieder des Vorstands eine leistungsorientierte Pensionszusage, also die Zusage eines festen Pensionsbetrags, dessen Höhe sich an ihrer Grundvergütung und ihren Dienstjahren im Vorstand orientiert. Der Versorgungsgrad beginnt bei 30% und kann maximal 60% der jährlichen Grundvergütung erreichen. Die Vorstandsmitglieder haben Anspruch auf Ruhegeld, wenn sie nach Erreichen des 60. Lebensjahrs aus dem aktiven Dienst ausscheiden oder der Dienstvertrag wegen Erwerbsunfähigkeit oder bei Vorliegen bestimmter anderer Voraussetzungen vorzeitig beendet bzw. nicht verlängert wird.

Gesamtbezüge des Vorstands

Im Berichtsjahr erhöhten sich die Bezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen bei periodengerechter Zuordnung von 21,2 Millionen € um insgesamt 4,4 auf 25,6 Millionen €, also um 20,8%. Die Steigerung beruht ausschließlich auf den hohen Rück-

stellungen für die variablen Bezüge, die im Wesentlichen aus dem sehr guten Ergebnis im Berichtsjahr resultieren.

Die Gesamtbezüge umfassen die Bezügebestandteile, die Herr Phelan für seine Tätigkeit bei der Munich Re America erhält.

Bezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder

(nach § 285 Satz 1 Nr. 9a Satz 5–9 HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6a Satz 5–9 HGB)

Name	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahresbonus ¹	Mehrjahresbonus ¹	Wert der gewährten Wertsteigerungsrechte	Summe	Anzahl Wertsteigerungsrechte
Alle Angaben in €							
Dr. Nikolaus von Bomhard	864 000,00	57 393,35	1 582 700,00	1 020 000,00	666 000,00	4 190 093,35	30 411
Dr. Ludger Arnoldussen ²	75 000,00	7 566,00	139 650,00	90 000,00	60 000,00	372 216,00	2 740
Dr. Thomas Blunck	300 000,00	26 818,48	558 600,00	360 000,00	240 000,00	1 485 418,48	10 959
Georg Daschner	400 000,00	29 779,88	744 800,00	480 000,00	320 000,00	1 974 579,88	14 612
Dr. Heiner Hasford	696 000,00	40 700,34	1 024 100,00	660 000,00	294 000,00	2 714 800,34	13 425
Dr. Torsten Jeworrek	500 000,00	29 021,04	931 000,00	600 000,00	400 000,00	2 460 021,04	18 265
Christian Kluge	510 000,00	33 701,76	837 900,00	540 000,00	300 000,00	2 221 601,76	13 699
John Phelan ³	857 253,16	127 530,32	1 023 379,46	1 404 458,51	99 930,00	3 512 551,45	4 563
Dr. Jörg Schneider	600 000,00	35 014,18	1 117 200,00	720 000,00	480 000,00	2 952 214,18	21 918
Dr. Wolfgang Strassl	300 000,00	14 959,09	558 600,00	360 000,00	240 000,00	1 473 559,09	10 959
Karl Wittmann	510 000,00	33 131,44	837 900,00	540 000,00	300 000,00	2 221 031,44	13 699
Summe	5 612 253,16	435 615,88	9 355 829,46	6 774 458,51	3 399 930,00	25 578 087,01	155 250

¹ Aufgrund des sehr guten Geschäftsverlaufs wurden für das Konzern-/Gesellschaftsergebnis der Münchener Rück Rückstellungen in Höhe der Maximalbonusbeträge gebildet.

² Mitglied des Vorstands seit 1.10.2006.

³ Sachbezüge/Nebenleistungen inkl. Reisekosten von Princeton nach München.

Die variablen Bezüge enthalten die Zuführungen zu den Rückstellungen für den aus heutiger Sicht wahrscheinlichen Jahresbonus und Mehrjahresbonus. Die aktienkursbasierte Vergütung ist mit dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung berücksichtigt. Ob und in welcher Höhe die variablen Bestandteile tatsächlich an die Vorstandsmitglieder ausbezahlt werden, ist noch nicht sicher und hängt von den jeweiligen Zielerreichungen und den Ausübungsbedingungen der langfristigen Incentive-Pläne ab. Die zukünftigen Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen sichern wir mit Aktien der Münchener Rück AG ab. Ziel ist dabei, den Aufwand, der aus einem Wertzuwachs der Wertsteigerungsrechte resultiert, durch einen Wertanstieg des Aktienbestands ökonomisch zu neutralisieren.

Pensionsanwartschaften

Für die Pensionsanwartschaften der aktiven Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen von 1,2 (1,1) Millionen €. Es ergeben sich für die Mitglieder des Vorstands folgende Zusagebeträge:

Name	Zugesagte Pensionsleistung per 1.1.2007	Zugesagtes Überbrückungsgeld	Personalaufwand für Erhöhung der Rückstellung
Alle Angaben in €			
Dr. Nikolaus von Bomhard	380 160,00	–	284 237,00
Dr. Ludger Arnoldussen	150 000,00	–	0,00
Dr. Thomas Blunck	105 000,00	–	94 784,00
Georg Daschner	180 000,00	–	77 314,00
Dr. Heiner Hasford	375 840,00 ¹	548 680,00 ²	263 560,00
Dr. Torsten Jeworrek	165 000,00	–	122 229,00
Christian Kluge	244 800,00	–	0,00
John Phelan	460 559,27 ³	–	117 677,44 ⁴
Dr. Jörg Schneider	252 000,00	–	194 722,00
Dr. Wolfgang Strassl	105 000,00	–	77 082,00
Karl Wittmann	244 800,00	–	0,00
Summe	2 663 159,27	548 680,00	1 231 605,44

¹ Zugesagte Pensionsleistung p. a. ab Erreichen Alter 60.

² Zugesagtes Überbrückungsgeld für den Zeitraum nach Eintritt in den Ruhestand bis Erreichen Alter 60 (März–November 2007).

³ Zugesagte Pensionsleistung der Munich Re America.

⁴ Personalaufwand der Munich Re America.

Vorstandsmitgliedern, die vor 2006 bestellt wurden, steht nach der Pensionierung vertragsgemäß für sechs Monate ihre bisherige monatliche Grundvergütung als Ruhegeld zu.

Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und ihrer Hinterbliebenen bezifferten sich auf 5,2 (4,3) Millionen €.

Pensionsverpflichtungen

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen von 17 (120) T€. Die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen betrugen nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (z. B. Contractual-Trust-Agreement) zum 31. Dezember 2006 0 (0) T€.

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Die Aufsichtsratsvergütung wurde durch Beschluss der Hauptversammlung 2005 neu geregelt; damit wurde den gestiegenen Anforderungen an die Tätigkeit der Aufsichtsratsmitglieder im Zusammenhang mit der Corporate-Governance-Diskussion um eine transparente Unternehmensführung Rechnung getragen sowie die Anknüpfung der erfolgsorientierten Vergütungskomponente an die Dividende aufgegeben. Seitdem sieht die geltende Regelung eine feste Vergütungskomponente von 45 000 € und eine variable ergebnisabhängige Vergütungskomponente vor. Der Aufsichtsratsvorsitzende erhält jeweils das Doppelte, sein Stellvertreter das Eineinhalbfache der festen und variablen Vergütung.

Die erfolgsorientierte jährliche Vergütung berechnet sich nach dem unverwässerten Ergebnis pro Aktie aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen, das wir im Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Stan-

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsjahr 2006 gemäß § 15 der Satzung¹ (in €)

Name	feste Vergütung	erfolgsorientierte Vergütung ³	Gesamt
	jährlich	für Ausschusstätigkeiten ²	jährlich
Dr. Schinzler, Vorsitzender	90 000,00	64 250,00	72 000,00 225 000,00 ⁴
Bach, stellvertr. Vorsitzender	67 500,00	22 500,00	54 000,00 144 000,00
Prof. Dr. Kagermann	45 000,00	17 250,00	36 000,00 98 250,00
Dr. Pischetsrieder	45 000,00	22 500,00	36 000,00 103 500,00
Dr. Schmidt	45 000,00	41 750,00	36 000,00 112 500,00 ⁴
Appel	45 000,00	19 250,00	36 000,00 100 250,00
Stögbauer	45 000,00	19 250,00	36 000,00 100 250,00
Süßl	45 000,00	11 250,00	36 000,00 92 250,00

Alle übrigen Aufsichtsratsmitglieder (Hartmann, Prof. Dr. Markl, Mayrhuber, Prof. Van Miert, Prof. Dr. v. Pierer, Dr. Sommer, Emmert, Dr. Janßen, Michl, Müller, Dr. Schimetschek, Vö) erhalten eine Gesamtvergütung von 81 000,00 €, die sich zusammensetzt aus einer festen Vergütung von 45 000,00 € und einer erfolgsorientierten Vergütung von 36 000,00 €³.

¹ Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.

² Bei Mitgliedern des Prüfungsausschusses jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.

³ Höchstmöglicher Betrag gem. § 15 Abs. 2 der Satzung.

⁴ Nach Kappung gem. § 15 Abs. 5 der Satzung.

dards (IFRS) ausweisen: Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält 4 500 € für jeden vollen Euro, den das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 4 € übersteigt, höchstens jedoch 36 000 €.

Durch den Zuschlag für die Tätigkeit in Ausschüssen, der sich nach der Festvergütung bemisst, wird den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex Rechnung getragen.

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

Pensionsverpflichtungen für frühere Mitglieder des Aufsichtsrats und ihre Hinterbliebenen bestehen nicht.

Vorschüsse und Kredite

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Außerdem wurden keine berichtspflichtigen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und der Münchener-Rück-Gruppe getätigt. Den Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden auch keine Vergütungen oder Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen im Sinne von Ziffer 5.4.7 Abs. 3 Deutscher Corporate Governance Kodex gewährt.

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

Den Erwerb oder die Veräußerung von Aktien der Gesellschaft oder von sich darauf beziehenden Finanzinstrumenten durch Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder der Gesellschaft sowie durch bestimmte mit ihnen in enger Beziehung stehende Personen müssen diese unverzüglich der Gesellschaft mitteilen. Mitteilungspflichtig sind Erwerbs- und Veräußerungsgeschäfte, die 5 000 € im Kalenderjahr erreichen oder übersteigen. Die Münchener Rück muss entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Webseite und im jährlichen Dokument nach § 10 Abs. 1 Wertpapierprospektgesetz veröffentlichen. Herr Dr. Sommer erwarb am 17. Mai 2006 an der Börse Stuttgart 500 Bonuszertifikate (WKN DE 000CM17127) zum Stückpreis von 114,56 €. Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien und der darauf bezogenen Finanzinstrumente der Münchener Rück beträgt weniger als 1 % der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.

Ausblick

„Ertrag vor Wachstum“ bleibt unsere Strategie Ergebnisziel weiterhin Risikokapitalrendite von 15 %

Einige wenige Kapitalmarktteilnehmer neigen immer stärker dazu, aus Angaben über die künftige Entwicklung der Unternehmen Ansprüche abzuleiten und vor Gericht geltend zu machen – mit erheblichem Schaden für die betroffenen Gesellschaften und deren andere Anteilseigner. Das beeinträchtigt die Transparenz, da sich viele Unternehmen nun mit ihren Aussagen über den zukünftigen Geschäftsverlauf zurückhalten und sich auf die gesetzlichen Anforderungen beschränken.

So betonen auch wir: Einschätzungen der kommenden Entwicklung unseres Unternehmens beruhen in erster Linie auf Planungen, Prognosen und Erwartungen. Dementsprechend kommen in der folgenden Einschätzung der Entwicklung der Münchener-Rück-Gruppe allein unsere unvollkommenen Annahmen und subjektiven Ansichten zum Ausdruck. Für den Fall, dass sie sich nicht oder nicht vollständig realisieren, können wir selbstverständlich keine Haftung übernehmen.

Überblick

Unseren Grundsatz „Ertrag vor Wachstum“ werden wir auch in den kommenden Jahren in Rück- und Erstversicherung weiterverfolgen. Das heißt: Wir streben ein Wachstum der Gewinne an, nicht des Umsatzes. Zum einen bedeutet dies, dass wir uns weiter anstrengen, unser Geschäftsporfolio zu optimieren und die Effizienz unserer Prozesse zu verbessern. Zum anderen wollen und werden wir unser Geschäft ausweiten, jedoch nicht zulasten nachhaltiger Profitabilität.

In der Rückversicherung setzen wir unsere Politik der risikoadäquaten Preise und Bedingungen konsequent fort. Wir streben gewinnbringendes Wachstum im Erneuerungs- und Neugeschäft an. Zum profitablen Underwriting und zu einer aktiven Diversifikation von Risiken gibt es keine Alternative. Nur so werden wir für unsere Aktionäre und Kunden dauerhaft Mehrwert schaffen.

Die Erstversicherung befindet sich derzeit insbesondere in Leben und Gesundheit im Wandel. Der Versorgungsbedarf der Bürger nimmt zu und muss verstärkt

privat finanziert werden, denn die staatlichen Sicherungssysteme sind in den weitaus meisten Ländern Europas auf dem Rückzug. Daraus ergeben sich mittel- bis langfristig große Chancen für unsere Personenversicherer. In der Schaden- und Unfallversicherung erwarten wir trotz der Erhöhung der Versicherungssteuer in Deutschland ein leichtes Wachstum, auch weil sich der markante Beitragsrückgang in der Kraftfahrtversicherung nicht wie bisher fortsetzen wird. Im Ausland bleibt das Wachstum erfreulich.

Der Geschäftserfolg 2006 und die erfreuliche Entwicklung der letzten drei Jahre bestätigen unsere streng ertragsorientierte Unternehmenspolitik. Aufgrund des demzufolge sehr guten Geschäftsverlaufs, der weiter begünstigt wurde durch eine niedrige Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen und von einer erfreulichen Entwicklung auf den Kapitalmärkten haben wir 2006 mit einem Jahresüberschuss von über 3,5 (2,8) Milliarden € und einer Verzinsung auf das risikoadjustierte Eigenkapital (Return on Risk adjusted Capital – RoRaC) von 20,3% unser Ziel deutlich übertroffen. Auch für 2007 bleiben wir bei unserem unabhängig von Marktzyklen geltenden Ziel von 15% RoRaC. Obwohl wir die Ermittlung des für 2007 geltenden Risikokapitals erst auf der Basis einer umfassenden Erfassung unserer Risikoposition im Mai 2007 abschließen und veröffentlichen werden, dürfte sich daraus voraussichtlich ein Konzerngewinn zwischen 2,8 und 3,2 Milliarden € ergeben. Das entspräche einer Verzinsung des gesamten Eigenkapitals (Return on Equity – RoE) in einer Größenordnung zwischen knapp 11 und 12%. Details zu unseren Steuerungssystemen und insbesondere zu unserer Zielgröße RoRaC sind ab Seite 20 nachzulesen.

Auch weiterhin bekennen wir uns zu aktivem Kapitalmanagement und einer aktionärsfreundlichen Ausschüttungspolitik. Wir haben deshalb am 7. November 2006 beschlossen, Aktien der Münchener Rück AG mit einem Volumen von maximal 1 Milliarde € zu erwerben und danach einzuziehen. Der Aktienrückkauf wurde im Februar 2007 erfolgreich abgeschlossen. Zusätzlich schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vor, erneut die Dividende zu erhöhen – um 1,40 € auf 4,50 €. Damit wollen wir unsere Aktionäre am ausgezeichneten Ergebnis der Münchener Rück teilhaben lassen.

Entwicklung der Münchener-Rück-Gruppe

Rückversicherung

Die Rückversicherung ist ein zukunftsträchtiges Geschäftsfeld, von dem wir uns für die kommenden zehn Jahre weltweit Wachstum erwarten. Hierbei dürfte insbesondere die Dynamik im Lebens- und Gesundheitsbereich die Entwicklung in der Schaden- und Unfallversicherung übertreffen. Die höchsten prozentualen Wachstumsraten prognostizieren wir für die aufstrebenden Märkte Asiens und Lateinamerikas. Wegen ihres höheren Ausgangsniveaus sollten in Europa und Nordamerika trotz niedrigerer prozentualer Steigerungen noch immer deutlich größere absolute Zuwächse zu erwirtschaften sein. Aufgrund unserer weltweiten Präsenz und besonderer Initiativen, um unser Geschäft gerade in den sehr schnell wachsenden Regionen auszubauen, sind wir als Münchener-Rück-Gruppe bestens positioniert. Daher können wir die Chancen in allen Regionen und Geschäftsbereichen nutzen.

In der **Lebensrückversicherung** werden die Beiträge aufgrund des planmäßigen Abbaus eines beitragsstarken Rückversicherungsvertrags 2007 leicht zurückgehen. Um neue Möglichkeiten auf den aufstrebenden Märkten konsequent zu nutzen, haben wir unsere Einheiten, die auf den Vorsorgemarkt spezialisiert sind, merklich erweitert; zuletzt mit der Gründung unserer neuen Lebensversicherungstochter in Moskau. Auch andere Entwicklungen dürfen unseren zukünftigen Neugeschäften grundlegende Wachstumsimpulse geben. Dazu zählen wir die Neugestaltung der europäischen Solvenzregelungen (Solvency II), die anhaltende Privatisierungstendenz bei Alters- und Berufsunfähigkeitsvorsorge sowie das dynamische Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien und Osteuropa.

Derzeit eröffnen sich im Geschäftsfeld **Gesundheit** weltweit vielfältige Chancen für Wachstum in unterschiedlichen Geschäftsmodellen. Durch die Integration von Erst- und Rückversicherung sowie umfangreiche Serviceleistungen decken wir mehr ab als nur die typische Wertschöpfung der Assekuranz: Wir bieten unseren Kunden entlang der gesamten Behandlungskette Leistungen, deren Nutzen weit über die eigentliche Versicherung hinausgeht – von der Suche nach dem richtigen Facharzt über Diagnose und Therapie bis zur Rehabilitation. Die enge Zusammenarbeit zwischen Münchener Rück und DKV auf ausgewählten Auslandsmärkten werden wir weiter vertiefen.

In den vergangenen Jahren legten wir in der **Schaden- und Unfallrückversicherung** die Grundlage für eine langfristig hohe Profitabilität unseres Geschäfts, indem wir

selbst in Phasen zufallsbedingt niedrigen Großschadeneanfalls konsequent an risikoadäquaten Preisen und Bedingungen festhielten. Nur so sind wir in der Lage, auch potentielle Spitzenbelastungen, die jederzeit eintreten können, zu bewältigen. Deshalb verlief auch die Erneuerungsround zum 1. Januar 2007, in der rund zwei Drittel unseres Schaden- und Unfallgeschäfts zur Verlängerung anstanden, selbst unter dem Eindruck der geringen Naturkatastrophenbelastung 2006 insgesamt zu unserer Zufriedenheit. Die Preise und Konditionen entwickelten sich indes je nach Sparte und Region sehr unterschiedlich. Einen global einheitlichen Rückversicherungszyklus konnten wir nicht beobachten. Der Trend von proportionalen zu nichtproportionalen Deckungsformen setzte sich fort.

Nach den kräftigen Preissteigerungen im Vorjahr für Risiken aus Naturkatastrophen auf dem US-Markt konnten wir das Preisniveau hierfür halten und teilweise sogar noch deutlich steigern. Sehr erfreulich verlief die Erneuerung großer multinationaler Verträge im Sach- und im Haftpflichtgeschäft. Preise und Bedingungen blieben weiterhin stabil. Das attraktive Agrogeschäft wuchs erneut. Im europäischen Industriegeschäft, Teilen des Luftfahrtgeschäfts und im deutschen und französischen Kraftfahrzeughaftpflichtgeschäft sanken die Preise dagegen weiter. Wir haben konsequent auf Geschäft verzichtet, das unseren strengen Anforderungen nicht genügte. Auf dem wettbewerbsintensiven chinesischen Markt kündigten wir ebenfalls unprofitable proportionale Verträge. Insgesamt gingen die Raten für das erneuerte Portfolio leicht zurück, allerdings verharren sie auf einem noch immer guten Profitabilitätsniveau.

Für die anstehenden Erneuerungen zum 1. April 2007 (Japan und Korea) sowie zum 1. Juli 2007 (Teile des US-Markts, Australien und Lateinamerika) erwarten wir ein ähnlich beständiges Umfeld wie zum 1. Januar 2007.

Wenn sich die Wechselkurse nicht stark verschieben, sollte die Rückversicherung 2007 Bruttobeiträge zwischen 22 und 23 Milliarden € verbuchen und somit in etwa den Vorjahresumsatz erreichen. Wir gehen davon aus, dass positive Entwicklungen auf den Wachstumsmärkten den Trend weg von proportionalen hin zu nichtproportionalen Deckungsformen, der die Beiträge sinken lässt, auffangen werden. In der Schaden/Unfall-Rückversicherung rechnen wir mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97 % auf der Basis einer Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 5 % unserer verdienten Beiträge. Alles in allem dürften wir in der Rückversicherung einen Jahresgewinn von 2,3 bis 2,6 Milliarden € erwirtschaften.

Erstversicherung

Wir erwarten, dass sich im kommenden Jahr die Tendenzen in den Segmenten im Großen und Ganzen fortsetzen:

In der **Lebensversicherung** dürften unsere gebuchten Bruttobeträge leicht zunehmen. Dämpfend wirken nach wie vor Beitragsabläufe, d. h. Verträge, die gänzlich ablaufen oder deren Beitragszahlungsdauer beendet ist. Der steigende Bedarf an eigenverantwortlicher Vorsorge und die hohe Attraktivität der Altersvorsorgeprodukte der Versicherungswirtschaft schlagen sich im deutschen Neugeschäft nieder: Hier erwarten wir höhere Einmalbeträge und einen Anstieg der laufenden Beiträge, vor allem in der fondsgebundenen Lebensversicherung. Auch der Vertrieb von förderfähigen Riester-Renten sollte sich gut entwickeln und die betriebliche Altersversorgung weiter an Fahrt gewinnen.

Im Segment **Gesundheit** gehen wir davon aus, dass die Beitragsentwicklung 2007 über dem Marktwachstum liegt. Bei den Ergänzungsversicherungen sollten wir aufgrund des wachsenden Bewusstseins der Bürger, sich gegen die Versorgungslücken der gesetzlichen Krankenversicherung absichern zu müssen, weitere Vertriebserfolge erzielen. Für die deutsche Krankheitskostenvollversicherung gehen wir in unseren Planungen derzeit davon aus, dass das Neugeschäft durch die Einführung der Drei-Jahres-Wechselperiode im Rahmen der Gesundheitsreform mit rund 15% belastet wird. Weiter stark entwickeln dürfte sich das Auslandsgeschäft.

In der **Schaden- und Unfallversicherung** erwarten wir, dass die Beitragseinnahmen deutlich zunehmen, hauptsächlich wegen des guten Auslandsgeschäfts, das einen besonderen Schub erfährt durch die Konsolidierung der türkischen İsviçre, die im abgelaufenen Geschäftsjahr nur mit einem Quartal in den Beiträgen enthalten ist. Im Inland dürften sich die Beiträge wiederum nur schwach entwickeln. Zwar wird sich der markante Prämienrückgang in der deutschen Kraftfahrtversicherung nicht wie bisher fortsetzen und auch die Konjunktur zog Ende 2006 deutlich an. 2007 dämpfen aber die höhere Versicherungsteuer und die gesamtwirtschaftlich wachstumsemmenden Wirkungen der Mehrwertsteuererhöhung. Wachsen wollen wir wieder in der privaten und gewerblichen Sachversicherung und vor allem im Unfallgeschäft. Beim Ergebnis rechnen wir damit, dass wir die Schaden-Kosten-Quote inklusive Rechtsschutzversicherung trotz eines leichten Anstiegs erneut auf einem guten Niveau von unter 95% halten können.

Insgesamt sollten die gebuchten Bruttobeträge in der Erstversicherung, zu der neben der ERGO Versicherungsgruppe unter anderem die Europäische Reiseversicherung und das Watkins-Syndikat gehören, 2007 zwischen 17,0 und 17,5 Milliarden € liegen; das entspräche einem Plus von 1,5 bis 4,5%.

Bereits eingeleitete Maßnahmen, die unser Ergebnis verbessern, werden wir auch 2007 fortführen. Nach wie vor ist Kostendisziplin für uns ein zentrales Thema und auch in Zukunft werden wir weitere Einsparmöglichkeiten konsequent nutzen. Alles in allem streben wir in der Erstversicherung ein Konzernergebnis von 600 bis 750 Millionen € an. Dass 2005 und 2006 noch höhere Ergebnisse erzielt wurden, war auf das außergewöhnlich gute Kapitalanlageergebnis in beiden Jahren und den steuerlichen Sondereffekt 2006 zurückzuführen. Operativ sollte sich der Erfolgskurs der letzten Jahre auch 2007 fortsetzen.

Assetmanagement

Niedrige Zinsen und steigende Aktienkurse kennzeichneten 2006 das Kapitalanlageumfeld.

Nach einem zwischenzeitlichen Zinshoch zur Jahresmitte entwickeln sich die Renditen der langlaufenden festverzinslichen Wertpapiere inzwischen wieder rückläufig. Infolge der Zinsentwicklung in den USA, die zu einer inversen Zinsstruktur führte, hat sich auch die Zinskurve in Euroland nahezu verflacht.

Für 2007 rechnen wir damit, dass die wieder ansteigenden Inflationsraten zu Volatilität an den Rentenmärkten führen. Aus ökonomischer Sicht begegnen wir diesem Risiko mit unserem Asset-Liability-Management, bei dem wir die Laufzeitstruktur unserer festverzinslichen Wertpapiere an den Fälligkeiten unserer Verbindlichkeiten ausrichten. Bis zum Jahresende 2007 gehen wir von einem moderaten Anstieg der Renditen langlaufender Rentenpapiere aus, die für unser Anlageportfolio maßgeblich sind.

An den Devisenmärkten hat der Dollar seit November 2006 eine deutliche Abwertung erlitten. 2007 dürfte der Euro stark bleiben, wir gehen jedoch davon aus, dass der US-Dollar im Laufe des Jahres wieder an Stärke gewinnt.

Nach der Kurskorrektur im Mai setzte der Aktienmarkt seinen Aufwärtstrend im vierten Jahr in Folge fort. Das Umfeld für Aktien könnte jedoch aufgrund geopolitischer Risiken sowie der erwarteten konjunkturellen Abkühlung in den USA schwieriger werden.

Wir rechnen bei Aktien mit einem verhaltenen Anstieg bis Ende 2007. Aufgrund der beschriebenen Risiken werden wir bei Bedarf unsere Aktienexponierung reduzieren.

Am 31. Dezember 2006 belief sie sich auf 14,1% der gesamten Kapitalanlagen auf Marktwertbasis nach Berücksichtigung der Absicherungsgeschäfte und Aktienderivate.

Unsere Strategie, die historisch gewachsenen Beteiligungskonzentrationen im Finanzdienstleistungssektor zu verringern, haben wir auch 2006 weiterverfolgt. Auch in Zukunft werden wir die Risiken in unseren Kapitalanlagen aktiv diversifizieren.

Wir beabsichtigen, unsere Anteile am Immobilienspezialfonds OIK Mediclin, an dem wir über zwei Konzerngesellschaften mehrheitlich beteiligt sind, 2007 zu veräußern. Der Fonds selbst ist Eigentümer von 21 Klinikimmobilien in Deutschland.

Unsere anvisierte Kapitalanlagerendite von 4,5% übertrafen wir im vergangenen Geschäftsjahr mit 5,0% erneut. Auch für das laufende Jahr rechnen wir mit einer Rendite auf unsere Kapitalanlagen zu Marktwerten von 4,5%. Das entspräche einem Kapitalanlageergebnis von etwa 8,0 Milliarden €, das den Segmentergebnissen in der Erst- und Rückversicherung zugute kommen wird.

Die MEAG wird im Rahmen ihrer Kapitalbeteiligung und Partnerschaft mit der PICC Asset Management Company Ltd. in Schanghai ihr China-Geschäft ausbauen und darüber hinaus das Geschäft mit Kapitalanlagen für private und institutionelle Anleger selektiv erweitern. Dabei wird sie in dem eigens dafür geschaffenen Geschäftsbereich ihre Immobilienkompetenz, die sie beim Anlagemanagement für den Konzern gewonnen hat, verstärkt institutionellen Kunden anbieten. Zudem wird sie neue Garantie- und Wertsicherungsprodukte auf den Markt bringen, um dem weiterhin hohen Bedürfnis der Anleger nach mehr Sicherheit gerecht zu werden. Die Altersvorsorge bleibt ein wichtiges Thema. Hier plant die MEAG, Privatkunden neue Produkte in Form spezieller Sparpläne anzubieten, die ihre Eigenvorsorge unterstützen.

Ergebnis und Umsatz der Gruppe

Stabile Wechselkurse vorausgesetzt erwarten wir 2007 in der Rück- und Erstversicherung als konsolidierten Gesamtumsatz gebuchte Bruttobeiträge zwischen 37,5 und 38,5 Milliarden €. Ausgehend von einem statistisch zu erwartenden Schadenverlauf rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit einer Schaden-Kosten-Quote von unter 97% und in der Schaden- und Unfallerstversicherung von unter 95%. Für das Lebenserst- und

-rückversicherungsgeschäft sowie das Krankenerstversicherungsgeschäft wollen wir European Embedded Value Earnings zwischen 8 und 9% (bezogen auf den Bestand zu Jahresbeginn) erreichen. Im Kapitalanlagebereich gehen wir von einem Ergebnis von 4,5% (bezogen auf die durchschnittlichen Marktwerte der Kapitalanlagen) aus.

Insgesamt streben wir für das Geschäftsjahr 2007 eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (RoRaC) von 15% an. Auf der Basis der Kapitalausstattung zur Jahreswende 2006/2007 entspräche dies einem Konzernjahresüberschuss nach Konsolidierung zwischen 2,8 und 3,2 Milliarden € sowie einer Verzinsung auf das gesamte Eigenkapital (Return on Equity) zwischen knapp 11% und 12%. Dies ist ambitioniert, aber erreichbar. Unsere Aktionäre werden auch künftig am Erfolg der Münchener Rück teilhaben: In den kommenden Jahren werden wir in ihrem Interesse unser aktives Kapitalmanagement konsequent fortsetzen. Wir planen weiterhin, mindestens 25% des erwirtschafteten IFRS-Konzernergebnisses als Dividende auszuschütten und durch Aktienrückkäufe zu ergänzen, falls die Rahmenbedingungen, vor allem der selbst unter Wachstumsgegichtspunkten absehbar begrenzte Kapitalbedarf, dafür sprechen. Damit möchten wir das Vertrauen in die Aktie der Münchener Rück AG dauerhaft stärken und das deutliche Signal setzen, dass wir unsere disziplinierte, ertragsorientierte Unternehmenspolitik fortführen.

Konzernabschluss (Auszug)

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2006

Aktiva	Anhang			Vorjahr*	Veränderung	
		in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
A. Immaterielle Vermögenswerte						
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		3 256	3 264	-8	-0,2
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1 055	1 036	19	1,8
			4 311	4 300	11	0,3
B. Kapitalanlagen						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		4 720	5 798	-1 078	-18,6
davon: – Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	(16)		1 164	–	1 164	–
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	(4)		1 303	1 312	-9	-0,7
III. Darlehen	(5)		29 528	24 795	4 733	19,1
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	(6)	252		445	-193	-43,4
2. Jederzeit veräußerbar	(7)	122 915		124 452	-1 537	-1,2
3. Handelsbestände	(8)	1 343		1 879	-536	-28,5
		124 510		126 776	-2 266	-1,8
V. Depotforderungen	(9)	11 931		14 581	-2 650	-18,2
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(10)	3 060		2 479	581	23,4
		175 052		175 741	-689	-0,4
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen			1 820	1 430	390	27,3
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungs-technischen Rückstellungen	(11)		6 593	7 980	-1 387	-17,4
E. Forderungen	(12)		8 825	9 648	-823	-8,5
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			2 172	2 337	-165	-7,1
G. Aktivierte Abschlusskosten	(13)		8 298	8 222	76	0,9
– Brutto		108	98	10	10,2	
– Anteil der Rückversicherer			8 190	8 124	66	0,8
– Netto						
H. Aktive Steuerabgrenzung	(14)		5 370	5 213	157	3,0
davon: – Aktive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen	(16)		16	–	16	–
I. Übrige Aktiva	(15)		3 541	3 964	-423	-10,7
davon: – Zur Veräußerung gehaltene, eigengenutzte Grundstücke und Bauten	(16)		66	–	66	–
Summe der Aktiva			215 874	218 737	-2 863	-1,3

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).
 Einzelheiten finden Sie in den Erläuterungen zu den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden.

Passiva	Anhang	Vorjahr*		Veränderung	
		in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
A. Eigenkapital	(17)				
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage		7 388	7 388	-	-
II. Gewinnrücklagen		9 416	7 777	1 639	21,1
III. Übrige Rücklagen		5 702	6 100	-398	-6,5
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend		3 440	2 679	761	28,4
V. Minderheitsanteile am Eigenkapital		483	453	30	6,6
		26 429	24 397	2 032	8,3
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	(18)	3 419	3 408	11	0,3
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)					
I. Beitragsüberträge	(19)	5 870	6 153	-283	-4,6
II. Deckungsrückstellung	(20)	94 660	94 445	215	0,2
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(21)	47 076	49 380	-2 304	-4,7
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen davon: – Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	(22) (16)	10 835 -169	10 534 –	301 -169	2,9 –
		158 441	160 512	-2 071	-1,3
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	(23)	1 930	1 516	414	27,3
E. Andere Rückstellungen	(24)	4 865	4 926	-61	-1,2
F. Verbindlichkeiten					
I. Anleihen	(25)	378	1 097	-719	-65,5
II. Depotverbindlichkeiten	(26)	2 241	3 392	-1 151	-33,9
III. Sonstige Verbindlichkeiten davon: – Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Veräußerungsgruppen	(27) (16)	10 015 231	12 288 –	-2 273 231	-18,5 –
		12 634	16 777	-4 143	-24,7
G. Passive Steuerabgrenzung davon: – Passive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen	(14) (16)	8 156 65	7 201 –	955 65	13,3 –
Summe der Passiva		215 874	218 737	-2 863	-1,3

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 2006

Posten	Anhang			Vorjahr*		Veränderung in %		
		in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €			
Gebuchte Bruttobeiträge	(28)	37 436			38 199	-763	-2,0	
1. Verdiente Beiträge	(28)							
– Brutto		37 613			38 251	-638	-1,7	
– Abgegeben an Rückversicherer		1 899			2 041	-142	-7,0	
– Netto			35 714		36 210	-496	-1,4	
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen	(29)							
– Erträge aus Kapitalanlagen		12 382			13 415	-1 033	-7,7	
– Aufwendungen für Kapitalanlagen		3 506			2 597	909	35,0	
– Gesamt			8 876		10 818	-1 942	-18,0	
davon:				44		1 131	-1 087	-96,1
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen								
3. Sonstige Erträge	(30)	1 784			1 465	319	21,8	
Summe Erträge (1. bis 3.)				46 374	48 493	-2 119	-4,4	
4. Leistungen an Kunden	(31)							
– Brutto		30 798			35 560	-4 762	-13,4	
– Anteil der Rückversicherer		1 131			2 208	-1 077	-48,8	
– Netto			29 667		33 352	-3 685	-11,0	
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	(32)							
– Brutto		9 333			9 609	-276	-2,9	
– Anteil der Rückversicherer		499			444	55	12,4	
– Netto			8 834		9 165	-331	-3,6	
6. Sonstige Aufwendungen	(33)	2 375			1 826	549	30,1	
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)				40 876	44 343	-3 467	-7,8	
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte				5 498	4 150	1 348	32,5	
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	(1)			4	7	-3	-42,9	
9. Operatives Ergebnis				5 494	4 143	1 351	32,6	
10. Finanzierungskosten	(34)			310	378	-68	-18,0	
11. Ertragsteuern	(35)			1 648	1 014	634	62,5	
12. Konzernergebnis				3 536	2 751	785	28,5	
davon:								
– Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend				3 440	2 679	761	28,4	
– Auf Minderheitsanteile entfallend	(17)			96	72	24	33,3	
	Anhang			in €	in €	in €	in %	
Ergebnis je Aktie	(50)			15,12	11,74	3,38	28,8	

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen

	2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €
Konzernergebnis	3 536	2 751
Währungsumrechnung		
– Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–594	651
– In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–	–
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
– Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1 616	2 972
– In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–1 450	–1 315
Veränderung aus der Equitybewertung		
– Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	13	–157
– In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–	–
Veränderung aus Cashflow-Hedges		
– Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	8	–4
– In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–	–
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–24	–112
Veränderung Konsolidierungskreis	–22	–137
Sonstige Veränderungen	–18	–155
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	–471	1 743
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	3 065	4 494
davon:		
– Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	3 020	4 452
– Auf Minderheitsanteile entfallend	45	42
Veränderungen gemäß IAS 8	–51	–73

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

	Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallende Eigenkapitalanteile							Minderheitsanteile	Eigenkapital gesamt		
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen		Konzernergebnis				
			Gewinnrücklagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungsrechnung					
Alle Angaben in Mio. €											
Stand 31.12.2004*	588	6 800	7 031	-158	4 621	-674	10	1 833	441	20 492	
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	1 376	-	-	-	-	-1 376	-	-	
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	-370	-	1 507	640	-4	2 679	42	4 494	
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-457	-16	-473	
Veränderungen gemäß IAS 8	-	-	-59	-	-	-	-	-	-14	-73	
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-43	-	-	-	-	-	-43	
Stand 31.12.2005*	588	6 800	7 978	-201	6 128	-34	6	2 679	453	24 397	
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-	1 972	-	-	-	-	-1 972	-	-	
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-	-22	-	189	-595	8	3 440	45	3 065	
Ausschüttung	-	-	-	-	-	-	-	-707	-16	-723	
Veränderungen gemäß IAS 8	-	-	-52	-	-	-	-	-	1	-51	
Erwerb eigener Aktien	-	-	-	-259	-	-	-	-	-	-259	
Stand 31.12.2006	588	6 800	9 876	-460	6 317	-629	14	3 440	483	26 429	

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2006

	in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
Konzernergebnis	3 536	2 751
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	1 423	10 794
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-81	-309
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	1 967	-1 268
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	1 303	-1 413
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-2 559	-4 511
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	-254	-1 374
Veränderung sonstiger Bilanzposten	219	976
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	1 332	473
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	6 886	6 119
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	10	173
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen	190	28
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	-4 157	-2 529
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-289	-20
Sonstige	130	-524
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-4 496	-2 928
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	-	-
Auszahlungen für den Rückerwerb eigener Aktien	259	43
Dividendenzahlungen	723	473
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	-1 514	-2 385
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-2 496	-2 901
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	-106	290
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	-59	20
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahrs	2 337	2 027
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahrs	2 172	2 337
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	471	404
Erhaltene Dividenden	1 003	771
Erhaltene Zinsen	6 473	6 363
Gezahlte Zinsen	715	421

* Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Die Berichterstattung über den Zahlungsmittelfluss im Konzern erfolgt neben IAS 7 auch nach den Grundsätzen des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 2 (DRS 2) des Deutschen Standardisierungsrats (DSR) zur Aufstellung von Kapitalflussrechnungen. Sie wurde ergänzt um die Anforderungen des DRS 2-20, der speziell für Versicherungsunternehmen gilt.

Gemäß der Empfehlung des DSR für Versicherungsunternehmen

haben wir die indirekte Darstellungsmethode angewendet. Der Finanzmittelfonds ist auf Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente begrenzt, die unter dem Bilanzposten „F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand“ ausgewiesen werden.

Segmentberichterstattung

Segmentaktivia	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
A. Immaterielle Vermögenswerte	275	267	1 229	1 374
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken davon: – Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	585 102	663 –	766 128	759 –
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	2 553	2 910	3 281	3 238
III. Darlehen	181	310	215	323
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	22 841	23 361	36 430	34 399
3. Handelsbestände	117	146	595	700
	22 958	23 507	37 025	35 099
V. Depotforderungen	7 132	9 089	9 284	10 205
VI. Sonstige Kapitalanlagen	301	321	702	539
	33 710	36 800	51 273	50 163
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	–	–	–
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	844	1 647	3 871	4 077
E. Übrige Segmentaktivia davon: – Übrige Segmentaktivia in Veräußerungsgruppen	6 365 4	6 177 –	8 421 8	10 426 –
Summe der Segmentaktivia	41 194	44 891	64 794	66 040

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Die Segmentberichterstattung der Münchener-Rück-Gruppe erfolgt neben IAS 14 auch nach den Grundsätzen des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 3 (DRS 3) des Deutschen Standardisierungsrats (DSR). Sie wurde ergänzt um die Anforderungen des DRS 3-20, der speziell für Versicherungsunternehmen gilt.

Wie vom DSR empfohlen, haben wir die primäre Segmentierung nach den Geschäftsfeldern Rückversicherung, Erstversicherung – jeweils unterteilt in die Bereiche Leben/Gesundheit sowie Schaden/Unfall – und Assetmanagement vorgenommen.

Die einzelnen Geschäftsfelder werden dargestellt nach Konsolidierung der internen Transaktionen innerhalb des einzelnen Geschäftsfelds, jedoch vor segmentübergreifender Konsolidierung. Diese wird separat in der Spalte „Konsolidierung“ gezeigt.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte werden dem Segment der jeweiligen Tochterunternehmen zugeordnet.

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
1730	1748	1082	929	10	6	-15	-24	4311	4300
3 189	4 170	114	179	67	28	-1	-1	4 720	5 798
908	-	26	-	-	-	-	-	1 164	-
1 063	994	3 290	3 506	106	95	-8 990	-9 431	1 303	1 312
29 362	24 808	1 585	1 514	104	151	-1 919	-2 311	29 528	24 795
242	432	10	13	-	-	-	-	252	445
57 383	60 304	6 254	6 385	34	33	-27	-30	122 915	124 452
344	717	287	316	-	-	-	-	1 343	1 879
57 969	61 453	6 551	6 714	34	33	-27	-30	124 510	126 776
253	229	18	18	-	-	-4 756	-4 960	11 931	14 581
1 892	638	257	276	293	705	-385	-	3 060	2 479
93 728	92 292	11 815	12 207	604	1 012	-16 078	-16 733	175 052	175 741
1 820	1 430	-	-	-	-	-	-	1 820	1 430
6 357	6 817	1 528	1 701	-	-	-6 007	-6 262	6 593	7 980
11 286	11 097	3 849	3 990	144	203	-1 967	-2 607	28 098	29 286
70	-	-	-	-	-	-	-	82	-
114 921	113 384	18 274	18 827	758	1 221	-24 067	-25 626	215 874	218 737

Segmentberichterstattung

Segmentpassiva	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	1349	1453	1 682	1 561
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	195	209	4 362	4 865
II. Deckungsrückstellung	16 706	18 675	738	702
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	4 489	5 493	36 482	38 080
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen davon: – Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	1 114	888	232	190
	–	–	–	–
	22 504	25 265	41 814	43 837
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	–	–	–	–
D. Andere Rückstellungen	685	739	1 382	1 458
E. Übrige Segmentpassiva	4 360	3 807	6 992	8 397
davon: – Übrige Segmentpassiva in Veräußerungsgruppen	15	–	19	–
Summe der Segmentpassiva	28 898	31 264	51 870	55 253

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
2	19	398	404	-	-	-12	-29	3 419	3 408
92	86	1 468	1 221	-	-	-247	-228	5 870	6 153
81 561	79 647	267	224	-	-	-4 612	-4 803	94 660	94 445
2245	1 993	4 737	4 765	-	-	-877	-951	47 076	49 380
9 705	9 669	113	104	-	-	-329	-317	10 835	10 534
-169	-	-	-	-	-	-	-	-169	-
93 603	91 395	6 585	6 314	-	-	-6 065	-6 299	158 441	160 512
1 930	1 516	-	-	-	-	-	-	1 930	1 516
1 153	1 195	1 675	1 547	47	66	-77	-79	4 865	4 926
13 702	14 698	4 058	5 319	524	1 035	-8 846	-9 278	20 790	23 978
258	-	4	-	-	-	-	-	296	-
110 390	108 823	12 716	13 584	571	1 101	-15 000	-15 685	189 445	194 340
Eigenkapital								26 429	24 397
Summe der Passiva								215 874	218 737

Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
Gebuchte Bruttobeiträge	7 665	7 811	14 551	14 547
davon:				
– Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	751	859	760	848
– Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	6 914	6 952	13 791	13 699
1. Verdiente Beiträge				
– Brutto	7 667	7 852	14 805	14 643
– Abgegeben an Rückversicherer	391	456	1 010	1 078
– Netto	7 276	7 396	13 795	13 565
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen				
– Erträge aus Kapitalanlagen	2 140	2 236	3 637	3 480
– Aufwendungen für Kapitalanlagen	523	339	889	621
– Gesamt	1 617	1 897	2 748	2 859
davon:				
– Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	6	51	33	208
3. Sonstige Erträge	297	272	557	487
Summe Erträge (1. bis 3.)	9 190	9 565	17 100	16 911
4. Leistungen an Kunden				
– Brutto	5 932	6 358	9 526	12 490
– Anteil der Rückversicherer	206	354	574	1 145
– Netto	5 726	6 004	8 952	11 345
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
– Brutto	2 314	2 315	4 107	4 089
– Anteil der Rückversicherer	158	87	261	262
– Netto	2 156	2 228	3 846	3 827
6. Sonstige Aufwendungen	386	228	816	455
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	8 268	8 460	13 614	15 627
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	922	1 105	3 486	1 284
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	–	–	–	–
9. Operatives Ergebnis	922	1 105	3 486	1 284
10. Finanzierungskosten	96	80	161	212
11. Ertragsteuern	265	48	1 191	652
12. Konzernergebnis	561	977	2 134	420
davon:				
– Auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	561	977	2 134	420
– Auf Minderheitsanteile entfallend	–	–	–	–

*Angepasst aufgrund der Erstanwendung von IAS 19 (rev. 2004).

Die ERGO Versicherungsgruppe hat mit fast allen ihren inländischen Versicherungsunternehmen Gewinnabführungsverträge abgeschlossen. In der Segmentberichterstattung werden die Aufwendungen

aus Gewinnabführung als Ergebnisverwendung behandelt. Die Segmente sind somit um die Aufwendungen aus Gewinnabführung bereinigt. Die Eliminierung erfolgt in der Konsolidierungsspalte.

		Erstversicherung		Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall							
2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr* in Mio. €
11 606	12 330	5 147	5 242	–	–	-1 533	-1 731	37 436	38 199
1	1	21	23	–	–	-1 533	-1 731	–	–
11 605	12 329	5 126	5 219	–	–	–	–	37 436	38 199
11 600	12 323	5 060	5 121	–	–	-1 519	-1 688	37 613	38 251
932	1 079	1 085	1 116	–	–	-1 519	-1 688	1 899	2 041
10 668	11 244	3 975	4 005	–	–	–	–	35 714	36 210
6 308	6 933	855	1 004	64	62	-622	-300	12 382	13 415
2 190	1 879	170	151	9	22	-275	-415	3 506	2 597
4 118	5 054	685	853	55	40	-347	115	8 876	10 818
17	233	-16	221	4	2	–	416	44	1 131
901	873	739	787	328	267	-1 038	-1 221	1 784	1 465
15 687	17 171	5 399	5 645	383	307	-1 385	-1 106	46 374	48 493
13 576	14 712	2 864	3 439	–	–	-1 100	-1 439	30 798	35 560
874	1 057	582	1 049	–	–	-1 105	-1 397	1 131	2 208
12 702	13 655	2 282	2 390	–	–	5	-42	29 667	33 352
1 704	2 047	1 686	1 706	–	–	-478	-548	9 333	9 609
262	321	296	316	–	–	-478	-542	499	444
1 442	1 726	1 390	1 390	–	–	–	-6	8 834	9 165
1 041	1 062	947	1 061	303	240	-1 118	-1 220	2 375	1 826
15 185	16 443	4 619	4 841	303	240	-1 113	-1 268	40 876	44 343
502	728	780	804	80	67	-272	162	5 498	4 150
1	1	3	5	–	1	–	–	4	7
501	727	777	799	80	66	-272	162	5 494	4 143
1	3	49	82	4	3	-1	-2	310	378
164	130	2	132	23	32	3	20	1 648	1 014
336	594	726	585	53	31	-274	144	3 536	2 751
299	539	668	553	51	33	-273	157	3 440	2 679
37	55	58	32	2	-2	-1	-13	96	72

Segmentberichterstattung

Kapitalanlagen*	Rückversicherer		Erstversicherer		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	31.12.2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €
Europa	45 043	43 942	98 656	97 902	311	804	144 010	142 648
Nordamerika	24 824	27 360	1 936	1 426	22	23	26 782	28 809
Asien und Australasien	2 899	2 776	1 334	1 024	38	5	4 271	3 805
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	750	753	77	81	-	-	827	834
Lateinamerika	848	826	133	249	1	-	982	1 075
Gesamt	74 364	75 657	102 136	100 682	372	832	176 872	177 171

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die sekundäre Segmentierung unserer Kapitalanlagen sowie der gebuchten Bruttobeiträge orientiert sich an ihrer geografischen Herkunft.

Gebuchte Bruttobeiträge*	Rückversicherer		Erstversicherer		Gesamt	
	2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	2006 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €
Europa						
Deutschland	2 933	3 122	13 064	14 272	15 997	17 394
Großbritannien	3 858	3 838	190	245	4 048	4 083
Italien	574	562	664	732	1 238	1 294
Spanien	566	527	442	371	1 008	898
Belgien	80	123	542	390	622	513
Übrige	2 168	2 251	1 507	1 312	3 675	3 563
	10 179	10 423	16 409	17 322	26 588	27 745
Nordamerika						
USA	4 987	4 774	168	112	5 155	4 886
Kanada	2 010	1 929	8	6	2 018	1 935
	6 997	6 703	176	118	7 173	6 821
Asien und Australasien						
Australien	458	445	8	5	466	450
China	437	362	17	–	454	362
Japan	290	335	14	4	304	339
Korea	336	270	9	1	345	271
Übrige	444	514	30	47	474	561
	1 965	1 926	78	57	2 043	1 983
Afrika, Naher und Mittlerer Osten						
Südafrika	300	330	3	17	303	347
Israel	143	140	–	–	143	140
Übrige	203	202	43	24	246	226
	646	672	46	41	692	713
Lateinamerika						
	918	927	22	10	940	937
Gesamt	20 705	20 651	16 731	17 548	37 436	38 199

*Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.

Die Darstellung im Lagebericht weicht hiervon ab. Vgl. dazu den Hinweis auf Seite 25.

Quartalszahlen

		31.12.2006	30.9.2006	30.6.2006	31.3.2006
Bilanz					
Kapitalanlagen	Mio. €	176 872	178 167	172 472	176 795
Eigenkapital	Mio. €	26 429	25 651	23 356	25 059
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	153 778	155 287	152 551	153 647
Bilanzsumme	Mio. €	215 874	217 684	212 402	216 614
Aktie					
Kurs je Aktie	€	130,42	124,71	106,81	117,00
Börsenwert der Münchener Rück	Mrd. €	29,9	28,6	24,5	26,9
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	92,6	91,2	91,6	91,6
Mitarbeiter		37 210	36 788	36 746	36 683

in Mio. €	Gesamt	Q4 2006	Q3 2006	Q2 2006	Q1 2006
Gebuchte Bruttobeiträge	37 436	9 356	9 017	9 027	10 036
1. Verdiente Beiträge					
– brutto	37 613	9 760	9 250	9 280	9 323
– abgegeben an Rückversicherer	1 899	547	438	469	445
– netto	35 714	9 213	8 812	8 811	8 878
2. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
– Erträge aus Kapitalanlagen	12 382	2 792	2 887	3 674	3 029
– Aufwendungen für Kapitalanlagen	3 506	909	651	1 027	919
– Gesamt	8 876	1 883	2 236	2 647	2 110
3. Sonstige Erträge	1 784	531	337	485	431
Summe Erträge (1. bis 3.)	46 374	11 627	11 385	11 943	11 419
4. Leistungen an Kunden					
– brutto	30 798	7 760	7 714	7 609	7 715
– Anteil der Rückversicherer	1 131	276	276	246	333
– netto	29 667	7 484	7 438	7 363	7 382
5. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
– brutto	9 333	2 611	2 261	2 240	2 221
– Anteil der Rückversicherer	499	172	84	115	128
– netto	8 834	2 439	2 177	2 125	2 093
6. Sonstige Aufwendungen	2 375	844	454	604	473
Summe Aufwendungen (4. bis 6.)	40 876	10 767	10 069	10 092	9 948
7. Ergebnis vor Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	5 498	860	1 316	1 851	1 471
8. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	4	4	–	–	–
9. Operatives Ergebnis	5 494	856	1 316	1 851	1 471
10. Finanzierungskosten	310	72	74	78	86
11. Ertragsteuern	1 648	109	510	623	406
12. Konzernergebnis	3 536	675	732	1 150	979
davon:					
– auf Anteilseigner der Münchener Rück entfallend	3 440	641	715	1 125	959
– auf Minderheitsanteile entfallend	96	34	17	25	20

	Gesamt	Q4 2006	Q3 2006	Q2 2006	Q1 2006
Ergebnis je Aktie	€ 15,12	2,82	3,15	4,94	4,20

Wichtige Termine 2007/2008

26. April 2007	Hauptversammlung
27. April 2007	Dividendenzahlung
4. Mai 2007	Zwischenbericht zum 31. März 2007
6. August 2007	Zwischenbericht zum 30. Juni 2007
6. August 2007	Halbjahres-Pressekonferenz
6. August 2007	Veröffentlichung Nachhaltigkeitsbericht
5. November 2007	Zwischenbericht zum 30. September 2007
<hr/>	
12. März 2008	Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2007
8. Mai 2008	Zwischenbericht zum 31. März 2008
7. August 2008	Zwischenbericht zum 30. Juni 2008
6. November 2008	Zwischenbericht zum 30. September 2008

Impressum

© 2007
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
<http://www.munichre.com>

Unseren Kurzgeschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch, Spanisch, Französisch und Italienisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zur Münchener Rück und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.

Verantwortlich für den Inhalt

Rechnungswesen/Konzern
Unternehmenskommunikation

Redaktionsschluss: 6. März 2007

Konzept und Gestaltung:

häfeling + wagner design,
München

Anmerkung der Redaktion

In Veröffentlichungen der Münchener Rück verwenden wir in der Regel aus Gründen des Leseflusses die männliche Form von Personenbezeichnungen. Damit sind grundsätzlich – sofern inhaltlich zutreffend – Frauen und Männer gemeint.

Bildnachweis

Jörg Koopmann, München, Titel, S. 6–12, Rücktitel
Claudia Kempf, Wuppertal, S. 3, 15

Druck

Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstr. 12
82024 Taufkirchen

Service für Anleger und Analysten

Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:
Telefon: 0 18 02/22 62 10 (6 Cent pro Anruf aus dem Netz der Deutschen Telekom)
E-Mail: shareholder@munichre.com

Als institutioneller Investor oder Analyst wenden Sie sich bitte an unser Investor-Relations-Team:

Sascha Bibert
Telefon: (0 89) 38 91-39 00
Fax: (0 89) 38 91-98 88
E-Mail: investorrelations@munichre.com

Service für Medien

Journalisten informiert unser Zentralbereich Presse:
Dr. jur. Christian Lawrence
Telefon: (0 89) 38 91-54 00
Fax: (0 89) 38 91-35 99
E-Mail: presse@munichre.com



© 2007

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München

Bestellnummer 302-05253

