Munich RE

MUNICH RE
KONZERNGESCHÄFTSBERICHT 2009

09

Wichtige Kennzahlen (IFRS)[1]

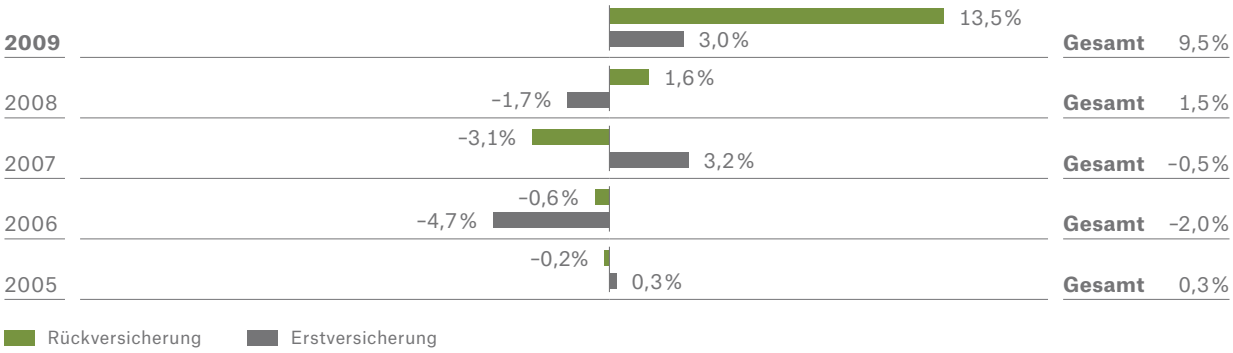
Munich Re		2009	2008	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	41,4	37,8	37,3	37,4	38,2
Operatives Ergebnis	Mio. €	4.721	3.834	5.573	5.877	4.156
Ertragsteuern	Mio. €	1.264	1.372	801	1.648	1.014
Konzernergebnis	Mio. €	2.564	1.579	3.923	3.519	2.751
auf Minderheitsanteile entfallend	Mio. €	43	24	83	94	72
Kapitalanlagen	Mrd. €	182,2	174,9	176,2	176,9	177,2
Eigenkapitalrendite	%	11,8	7,0	15,3	14,1	12,5
Eigenkapital	Mrd. €	22,3	21,1	25,3	26,3	24,3
Nichtbilanzierte Bewertungsreserven[2][2]	Mrd. €	3,2	2,5	0,8	1,9	2,6
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	163,9	157,1	152,4	153,9	154,0
Mitarbeiter zum 31. Dezember		47.249	44.209	38.634	37.210	37.953

Rückversicherung[3][1]		2009	2008	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	24,8	21,9	21,5	22,2	22,3
Kapitalanlagen	Mrd. €	78,5	78,4	81,9	85,0	87,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	55,3	55,8	55,5	59,6	63,4
Reservesätze Schaden/Unfall	%	272,7	271,9	272,0	280,9	295,8
Groß- und Größtschäden (netto)	Mio. €	1.157	1.507	1.126	585	3.134
Schäden aus Naturkatastrophen[3]	Mio. €	196	832	634	139	2.603
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7

Erstversicherung[3]		2009	2008	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	17,5	17,0	17,3	16,7	17,6
Kapitalanlagen	Mrd. €	119,5	114,0	109,3	107,4	105,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	108,7	101,4	96,9	94,3	90,8
Reservesätze Schaden/Unfall	%	125,6	118,8	121,4	124,9	113,1
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	93,1	90,9	93,4	90,8	93,1

Unsere Aktie		2009	2008	2007	2006	2005
Ergebnis je Aktie	€	12,95	7,74	17,83	15,05	11,74
Dividende je Aktie	€	5,75	5,50	5,50	4,50	3,10
Ausschüttung	Mio. €	1.088	1.073	1.124	988	707
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	108,67	111,00	132,94	130,42	114,38
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember[4]	Mrd. €	21,5	22,9	29,0	29,9	26,3

Umsatzentwicklung



[1] Vorjahreswerte angepasst aufgrund IFRS 3.62, siehe Abschnitt „Konsolidierung"; aufgrund IFRS 8 und IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden".
[2] Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.
[3] Vor Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.
[4] Hierin enthalten sind auch die eigenen Aktien, die zum Einzug vorgesehen sind.

Diversifizierte Struktur – diversifiziertes Risiko

Munich Re (Gruppe)

Rückversicherung

Munich RE

Munich Re America	Munich Re America Munich Re Group
Munich Holdings of Australasia	MHA Munich Re Group
Munich American Reassurance Company	MARC Munich Re Group
Munich Re of Canada	MROC Munich Re Group
Munich Re of Africa/ Munich Mauritius Reinsurance Company	MRoA Munich Re Group
Great Lakes Reinsurance (UK)	Great Lakes Munich Re Group
Temple Insurance Company	Temple Insurance
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft	new/re
The Midland Company	MIDLAND
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company	
Munich Re Underwriting	Watkins Syndicate

Munich Health

MUNICH HEALTH

DKV Salute	DKV Salute
DKV Belgium	DKV Belgium
DKV Luxembourg	DKV Luxembourg
Globality	GLOBALITY
Daman National Health Insurance Company	Daman National Health Insurance Company
MedNet	MedNet
Apollo DKV Health Insurance	ApolloMunich Health Insurance
storebrand	storebrand
Sterling Life Insurance Company	STERLING Life Insurance Company
Munich Re	Munich RE
Munich Re America	Munich Re America Munich Re Group

Erstversicherung

ERGO

ERGO Austria	ERGO AUSTRIA
ERGO Direkt	ERGO Direkt Versicherungen
ERGO Hestia	ERGO HESTIA
ERGOİSVİÇRE	ERGOISVICRE
ERGO Life	ERGO LIFE
ERGO Previdenza	ERGO PREVIDENZA
almeda Assistance and Health services	almeda assistance und gesundheitsservices
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG	Bank Austria Versicherung
Deutscher Automobil Schutz	DAS
Deutsche Krankenversicherung	DKV
ERV	ERV
Hamburg-Mannheimer[1]	HAMBURG MANNHEIMER
Victoria[2]	VICTORIA

Asset Management

MEAG MUNICH ERGO AssetManagement

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

// 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.

[1] Die Marke Hamburg-Mannheimer wird im Rahmen der neuen Markenstrategie der ERGO im Laufe der zweiten Jahreshälfte 2010 in der Marke ERGO aufgehen.
[2] Die Marke VICTORIA wird im Rahmen der neuen Markenstrategie der ERGO im Laufe der zweiten Jahreshälfte 2010 in der Marke ERGO aufgehen.

„Nach dem Spiel ist vor dem Spiel.“

Joseph „Sepp“ Herberger (1897–1977)
Deutscher Fußballnationaltrainer.

Der nächste Quartalsbericht erscheint am 7. Mai 2010.

Munich RE

VORSPRUNG

Vorsprung

1:0

Erfolgreich durch die Krise // Mit operativer Disziplin und Kapitalstärke erzielt Munich Re auch unter schwierigen Rahmenbedingungen ein gutes Ergebnis.

2:0

Ertragschancen nutzen // Mit der Übernahme der Hartford Steam Boiler Group, eines weltweit führenden Spezialisten für technische Risiken, baut Munich Re ihr Geschäft in Knowhow-intensiven und ertragreichen Nischensegmenten konsequent aus.

3:0

Vorreiter beim Klimaschutz // Als Initiator, Impulsgeber und Gründungsmitglied treibt Munich Re die Desertec Industrial Initiative maßgeblich voran. Desertec will die Sonnen- und Windenergie aus den Wüsten Nordafrikas und des Nahen Ostens für eine nachhaltige Energieversorgung nutzbar machen und gilt als eines der größten Klimaschutzprojekte der Welt.

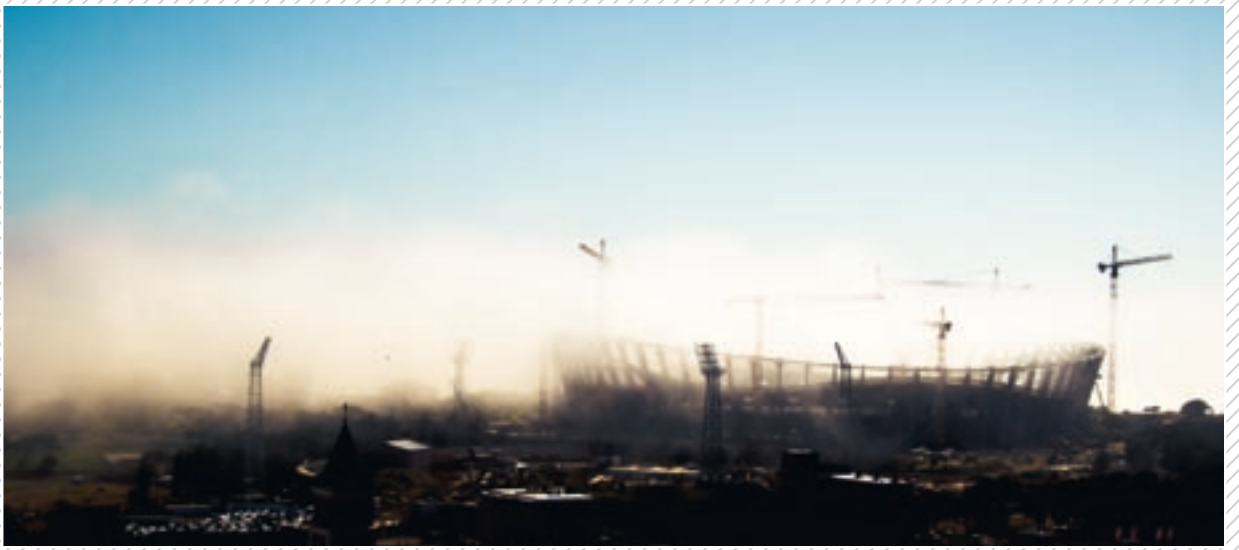
11.06.2010 / 16:00 Uhr
Johannesburg, Südafrika

Anstoß zum Eröffnungsspiel der Fußball-WM 2010 – versichert von Munich Re.

Grund genug, uns vor Ort einmal genauer umzusehen. Und Ausgangspunkt für eine Reise rund um die Welt, die zugleich auch eine Reise durch die Welt von Munich Re ist.

In diesem Heft möchten wir Ihnen zeigen, wie und wo sich unser Unternehmen weltweit engagiert. Mit **innovativen Lösungen,** selbst für komplexe Risiken (Seite 4). Mit kompetenter und verlässlicher Unterstützung unserer Kunden aus der **Erstversicherung** (Seite 8). Mit maßgeschneiderten **Versicherungen** für jede Lebenslage (Seite 12). Mit neuen Angeboten für den **internationalen Gesundheitsmarkt** (Seite 18). Und mit jederzeit verlässlichem **Assetmanagement** (Seite 24).

Wir versichern kleine Stars und große Stadien



Spielmacher //
Umfassende Absicherung der Fußball-WM 2010

Fußball begeistert Menschen in aller Welt. Doch für die Veranstalter ist eine Weltmeisterschaft ein Kraftakt, den sie nur mit Unterstützung starker Partner meistern können. Beim Thema Risikoabsicherung ist Munich Re hier erste Wahl.

2010 ist mit Südafrika zum ersten Mal ein Land des afrikanischen Kontinents Gastgeber für das – neben den Olympischen Spielen – wohl bedeutsamste internationale Sportfest. Sein Motto „Ke Nako. Celebrate Africa's Humanity" bedeutet frei übersetzt: „Es ist Zeit, Afrikas Menschlichkeit zu feiern."

Hohe Erwartungen – große Herausforderungen

Vor vier Jahren nutzte Deutschland die Chance, sich der ganzen Welt von seiner sympathischen Seite zu zeigen. Die Bedeutung der diesjährigen WM ist sogar ungleich höher: Ganz Afrika hofft, dass der oft vergessene Kontinent damit endlich aus dem Schatten der Wahrnehmung tritt.

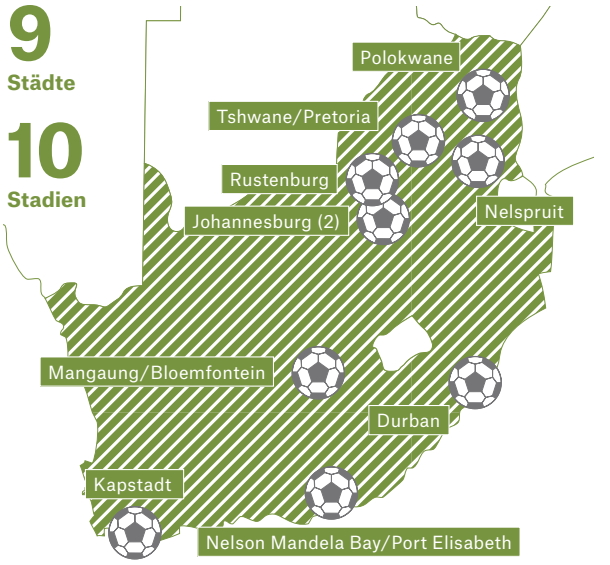
Doch so hoch die Erwartungen, so groß auch die Herausforderungen: Die Endrunde einer Fußballweltmeisterschaft auszurichten ist für die Gastgeber und Veranstalter ein immenses Unterfangen. Und immens sind auch die Risiken, die damit verbunden sind. Allein die finanziellen Folgen, die beispielsweise eine Absage, ein Abbruch oder eine Verschiebung aufgrund einer Naturkatastrophe oder eines Terroranschlags hätte, wären für die Veranstalter allein kaum tragbar. Hier ist ein starker Partner unerlässlich, der einen Teil des Risikos schultert.

Risiken in jedem Maßstab

Beispiel Fernsehrechte: Vom Beginn der Eröffnungsfeier am 11. Juni 2010 bis zur Siegerehrung einen Monat später werden fast 100 Stunden reine Fußballübertragung produziert, die Sendeanstalten live in aller Welt ausstrahlen. Vor vier Jahren hatte der damalige Lizenzgeber der Fernsehrechte, die Sportrechteagentur Infront AG, Verträge mit Sendern aus 205 Ländern abgeschlossen. Der Weltfußballverband FIFA als offizieller Veranstalter verdiente an den weltweiten Fernsehrechten der Weltmeisterschaften 2002 und 2006 nach Angaben der FIFA, insgesamt 2,2 Milliarden Euro. Doch damit solche Summen auch tatsächlich fließen, muss die Endrunde ordnungsgemäß durchgeführt werden. Andernfalls drohen Schadenersatzforderungen.

Beispiel Sponsoren: Die Fußballweltmeisterschaft in Deutschland wurde zu einem erheblichen Teil aus Sponsorengeldern finanziert. Rund 600 Millionen Euro zahlten allein die 15 internationalen Hauptsponsoren – dreimal so viel, wie der Verkauf von Eintrittskarten einbrachte. In Südafrika wird es zwölf

WM 2010 in Südafrika



Hauptsponsoren geben sowie sechs nationale Förderer. Letztere unterstützen mit ihrem Engagement das Organisationskomitee vor Ort. Ähnlich wie vier Jahre zuvor in Deutschland wurde auch in Südafrika eine Gesellschaft gegründet, die sich um die Planung und Durchführung der WM kümmert. An seiner Spitze steht mit Danny Jordaan ein ehemaliger Fußball-Nationalspieler Südafrikas. Um erfolgreich Sponsoren zu werben, ist auch das 2010 FIFA World Cup Organising Committee South Africa darauf angewiesen, den Firmen die Gewissheit bieten zu können, dass ihre Investition abgesichert ist – selbst für den sehr unwahrscheinlichen Fall, dass die Weltmeisterschaftsendrunde nicht stattfinden kann.

Die Liste derjenigen, die möglicherweise Bedarf an der Absicherung ihres Risikos haben, wäre aber nicht vollständig ohne die vielen kleinen und großen Unternehmen, die sich im Umfeld eines solchen Großereignisses engagieren und zum Teil bereits im Vorfeld große Summen investieren: die Reiseveranstalter, die frühzeitig Hotelkontingente buchen, die Fluggesellschaften, die ihre Pläne darauf abstellen, in kürzester Zeit Fans aus aller Welt nach Südafrika zu transportieren, die Veranstalter von Ereignissen rund um die WM, die Hersteller von Souvenirs oder Fanartikeln.

„Alles in allem dürfte sich der Ausfallversicherungsbedarf der Weltmeisterschaft in Südafrika auf bis zu fünf Milliarden US-Dollar belaufen", schätzt Andrew Duxbury, Underwriting-Manager bei Munich Re in London. Munich Re zeichnet davon natürlich nur einen Teil. Immerhin: Bei der Deckung des Ausfall-

risikos für den Veranstalter trägt Munich Re mit über 350 Millionen US-Dollar den größten Anteil. Ein so großes Engagement ist nur möglich, weil der Konzern als weltgrößter Rückversicherer nicht nur über die finanzielle Leistungskraft, sondern auch über das nötige Knowhow verfügt, um das Risiko bestmöglich einzuschätzen.

Munich Re schafft Planungssicherheit

„Unsere Leistung nützt allen Beteiligten gleichermaßen", erläutert Andrew Duxbury. „Der Veranstalter kann allen Beteiligten garantieren, dass ihre Investition nicht verloren ist, falls es tatsächlich zu einem Szenario kommt, in dem die Weltmeisterschaft nicht stattfinden kann. Ohne diese Sicherheit wäre ein signifikantes finanzielles Engagement für viele Unternehmen zu riskant."

Was passiert, wenn sie fehlt, zeigte sich bei der Weltmeisterschaft vor acht Jahren in Japan und Südkorea: Unter dem Eindruck der Terroranschläge vom 11. September 2001 hatten damals viele Versicherer ihre Zusagen zurückgezogen. Das Risiko erschien ihnen nicht kalkulierbar. Folglich blieben auch die Sponsoreneinnahmen deutlich hinter den Erwartungen zurück.

Seither hat Munich Re große Anstrengungen unternommen, um auch solche Gefahren realistisch einzuschätzen und für ihre Kunden innovative Lösungen zu entwickeln. „Als Marktführer greifen wir dafür auf unser geballtes weltweites Wissen zurück", erläutert Duxbury. So steuert das Geozentrum detaillierte Daten über die Wahrscheinlichkeit von Naturkatastrophen bei, und speziell ausgebildete Experten analysieren die politische Lage im Gastgeberland. Wie steht es um die innere Sicherheit? Ist das politische System stabil und sitzt die Regierung fest im Sattel? Wie groß ist die Gewaltbereitschaft etwaiger extremistischer Gruppierungen? „Man muss dabei bedenken, dass sich zu diesem Zeitpunkt viele Hunderttausend Gäste aus dem Ausland in Südafrika aufhalten. Das macht die Kalkulation der Risiken besonders schwierig", so Duxbury.

Maßgeschneiderte Lösungen für große Risiken

Dabei helfen nur Erfahrung und maßgeschneiderte Versicherungslösungen. Munich Re ist seit vielen Jahren führend bei der Absicherung von Großveranstaltungen. Die Informationen, die das Unternehmen bei vielen vergleichbaren Veranstaltungen in der Vergangenheit gesammelt hat, sind für die realistische und faire Kalkulation der Risiken von unschätzbarem Wert.

Doch auch damit geben sich die zuständigen Risikomanager nicht zufrieden. So machte sich Andrew Duxbury vor zwei Jahren persönlich vor Ort ein Bild von der Risikolage. „Danny Jordaan selbst nahm sich viel Zeit, um uns mit Informationen zu versorgen und unsere Fragen zu beantworten", berichtet Duxbury. Von besonderem Wert ist auch der Sachverstand der Mitarbeiter aus den Niederlassungen von Munich Re in Johannesburg und Kapstadt. „Unsere Kollegen aus Südafrika können uns vieles berichten, was nicht in der internationalen Presse steht. Ohne solche Informationen wäre unser Bild nicht vollständig."

So aber steht einem erfolgreichen Fußballfest nichts mehr im Wege. Duxbury ist stolz, einen kleinen Beitrag dazu geleistet zu haben: Als Brite und Fußballfan ist er überzeugt: „Das Schlimmste, was jetzt noch passieren kann, wäre eine Niederlage Englands gegen Deutschland im Elfmeterschießen." //

Munich Re in Südafrika

Mit der Leidenschaft Afrikas und dem Herzen Deutschlands

Munich Re ist in Zentral- und Südafrika sowie auf den südwestlichen Inseln des Indischen Ozeans durch die Munich Reinsurance Company of Africa Limited (MRoA) vertreten. Neben dem Hauptsitz im südafrikanischen Johannesburg unterhält MRoA in Kapstadt eine Niederlassung für Lebensgeschäft. Unterstützt wird MRoA von ihrer hundertprozentigen Tochter Munich Mauritius Reinsurance Company Limited (MMRC) mit Sitz in Réduit auf Mauritius und Verbindungsbüros in Nairobi, Kenia, und Accra, Ghana.

Mit mehr als 200 Mitarbeitern betreut die MRoA unter Führung von Junior Ngulube die Kunden der Region. Dabei reicht die breite Leistungspalette von maßgeschneiderten Risikotransferlösungen über professionelle Schadenbeurteilungen und Unterstützung bei neuen Geschäftsmöglichkeiten bis hin zu Kundenseminaren, Fachpublikationen und Marktanalysen. Das Erfolgsrezept: „Eine Mischung aus afrikanischer Leidenschaft und dem Herzen Deutschlands", so MRoA-Chef Ngulube.

Die Vergabe der FIFA Fußball-WM 2010 an Südafrika hat einen Bauboom ausgelöst, von dem Südafrika und der afrikanische Kontinent nachhaltig profitieren werden. MRoA ist an der Rückversicherung des Stadionbaus sowie der Erweiterung des OR Tambo International Airport beteiligt und unterstützt als Risikoträger viele weitere Projekte. So ist Munich Re als führender Rückversicherer am Bau des prestigeträchtigen Schnellbahnsystems Gautrain beteiligt. Die neuen Verkehrsverbindungen zwischen Pretoria und Johannesburg sind für die Infrastrukturentwicklung in Südafrika zukunftsweisend.

Weitere Informationen

www.munichre.com/MRoA

Libero //
Geballtes Geowissen aus einer Hand

Sollen internationale Großveranstaltungen wie eine Fußballweltmeisterschaft oder auch Olympische Spiele und Formel-1-Rennen gegen das Ausfallrisiko versichert werden, muss ein Aspekt immer ins Kalkül gezogen werden: Naturgefahren.

Elementargefahren können unter Umständen so große Schäden an der Infrastruktur hervorrufen, dass eine Veranstaltung verschoben oder abgesagt werden muss, was hohe Kosten nach sich zieht. Japan etwa, wo neben Südkorea die WM 2002 stattfand, liegt inmitten einer Erdbebenzone. Wäre ein Stadion durch ein Beben beschädigt worden, hätte man Spiele an einen anderen Austragungsort oder sogar in das Nachbarland verlegen müssen. Auch in China, Gastgeber der Olympischen Sommerspiele 2008, sind Naturereignisse unter Umständen sehr intensiv: Eine große Überschwemmung oder ein heftiger Taifun hätten die Wettkämpfe durchaus vereiteln können. Bei anderen Veranstaltungen wie Skirennen stehen hingegen Wetterrisiken im Vordergrund – ohne Schnee kein Rennen.

Um die Gefahrenlage an den Austragungsorten genau beurteilen und quantifizieren zu können, ist ein immenses Hintergrundwissen notwendig. Daher sind bei der Risikoprüfung stets die Experten der GeoRisiko-Forschung von Munich Re mit im Team. Dank ihrer jahrzehntelangen Erfahrung kennen sie sich mit den Elementargefahren weltweit bestens aus. Region für Region, Stadt für Stadt bestimmen die Fachleute die Wahrscheinlichkeit eines starken Erdbebens oder eines heftigen Sturms. Anschließend analysieren sie die möglichen Folgen: Würde etwa die Zerstörung eines Stadions die Austragung oder Weiterführung einer Veranstaltung unmöglich machen? Lassen sich ganze Events oder einzelne Wettkämpfe verlegen oder verschieben, wenn die Wetterverhältnisse widrig sind? Und welchen finanziellen Aufwand würden diese Maßnahmen erfordern?

Bereits seit 1974 untersucht Munich Re systematisch Naturgefahren. Der hauseigene NatCatSERVICE, die weltweit größte Schadendatenbank für Naturkatastrophen, zählt über 26.000 Einträge. Jährlich werden 700 bis 900 neue Ereignisse mit Ausmaß und Intensität aufgenommen und analysiert. Diese Daten helfen ebenso bei der Risikoeinschätzung wie die selbst entwickelte Modellierungssoftware MRHazard. Sie umfasst derzeit 30 Ländermodelle für Erdbeben, 9 für Sturm (tropisch und außertropisch), 5 für Überschwemmung sowie ein Ländermodell für Sturmflut und wird beständig verfeinert. Diese Modellierungen sind der Ausgangspunkt für Quotierung, Pricing, Vertragsgestaltung und Risikovorsorge. Eine umfassende Analyse der Naturgefahrenexponierung ist bei Großrisiken wie internationalen Sportveranstaltungen unabdingbar. Denn nur wenn alle Aspekte berücksichtigt werden, lassen sich die Risiken, die mit so umfangreichen Deckungen einhergehen, optimal managen. //

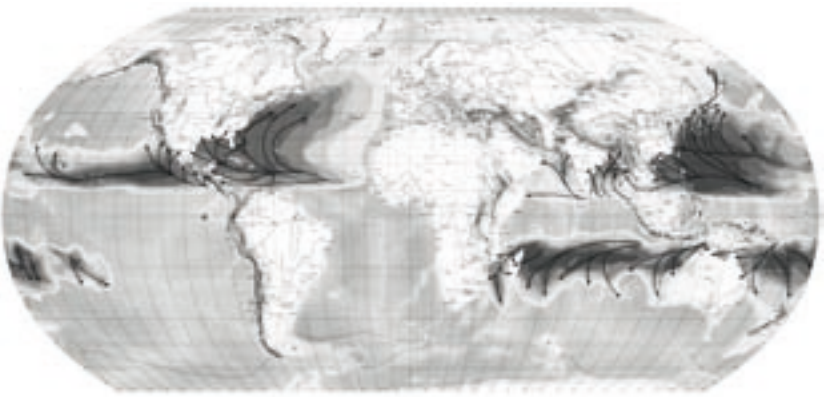
Weitere Informationen

www.munichre.com/klimawandel

Weltkarte der Naturgefahren

Die Weltkarte der Naturgefahren, erstmals 1978 aufgelegt, bündelt zusammen mit dem NatCatSERVICE das Geowissen von Munich Re.

Sie dokumentiert die Auswirkungen des Klimawandels – z. B. Wirbelsturm-, Niederschlags- oder Dürrerisiken – ebenso wie die Gefahren durch Vulkane oder Erdbeben.



Quelle: Munich Re

Abseits //
Warum die internationalen Versicherungsmärkte verlässliche Regeln brauchen

von **Torsten Jeworrek**

Fußball funktioniert nach klaren Regeln, ...

... die jeder versteht und jeder beachtet: Zwei Mannschaften mit jeweils elf Spielern treten gegeneinander an und versuchen, den Ball im gegnerischen Tor unterzubringen, ohne dabei die Hände zu benutzen – mit Ausnahme des Torwarts. Genau deshalb ist dieses Spiel überall auf der Welt so erfolgreich.

Das gilt im übertragenen Sinne auch für das (Rück-)Versicherungsgeschäft. Erst kürzlich haben wir unsere Kunden gefragt, was ihnen besonders wichtig ist. Werte wie Klarheit und Berechenbarkeit landeten dabei auf den vordersten Plätzen. Wir bei Munich Re stellen uns dieser Herausforderung. Als Großhändler von Risiken haben für uns Exzellenz im Risikomanagement und höchste Qualität im Underwriting oberste Priorität. Allerdings ist das Rückversicherungsgeschäft nun mal nicht so einfach wie Fußball. Es geht darum, zum Teil sehr komplexe Risiken zu bewerten und abzusichern. Diese können sich ändern, etwa aufgrund wechselnder äußerer Bedingungen. Denken Sie nur an die Finanzmarktkrise und deren Auswirkungen auf die Schadensummen bei Kreditversicherungen, Managerhaftpflicht oder Transportversicherungen. Tritt eine solche Entwicklung ein, so ist klar, dass auch wir unsere Preise und Bedingungen den neuen Erkenntnissen anpassen müssen.

Entscheidend ist, dass wir dies nicht willkürlich tun, sondern für unsere Kunden nachvollziehbar gestalten. Wir werden uns deshalb bei unserer Zeichnungspolitik künftig noch stärker an klaren und transparenten Regeln orientieren, die wir offen mit unseren Kunden besprechen. Berechenbarkeit, Verlässlichkeit und Fairness sind oberste Maxime. Die Kunden sollen jederzeit wissen, woran sie bei uns sind. Und: Wir halten uns auch in schwierigen Zeiten an unsere Regeln. Das haben wir im abgelaufenen Geschäftsjahr – in einem denkbar schwierigen Umfeld – bereits bewiesen, und das versprechen wir auch für die Zukunft.

Genauso wichtig ist, dass auch unser geschäftliches Umfeld auf einem guten Regelwerk basiert. Dazu gehört eine Gesetzgebung, die den freien Kapital- und Warenverkehr sicherstellt und Unternehmertum fördert und nicht behindert – sowie Fairplay an den Finanzmärkten. Die Finanzkrise hat dazu geführt, dass die radikale Marktgläubigkeit vergangener Jahre heute zunehmend infrage gestellt wird. Stattdessen hört man allenthalben Rufe nach einem starken Staat, nach mehr Regulierung und schärferen Kontrollen. Das kollektive Unbehagen angesichts der vielen angeschlagenen Banken, die nur dank astronomischer Geldspritzen aus Steuermitteln überlebten, ist verständlich. Nicht in Ordnung ist es freilich, jetzt alle Unternehmen der Finanz- und Versicherungswirtschaft in Bausch und Bogen zu verdammen. Was wir vielmehr brauchen, ist eine faire Balance zwischen öffentlichen und privaten Anliegen, zwischen Staat und Markt.

Helfen wird dabei das neue europäische Versicherungsaufsichtssystem Solvency II, das voraussichtlich 2012 in Kraft tritt. Auch wenn viele Details noch nicht geklärt sind, bin ich sicher: Hier entsteht ein harmonisiertes Aufsichtssystem auf höchstem Niveau, das konsequent risikobasiert und ökonomisch ausgerichtet ist. Damit Solvency II ein Erfolg wird, benötigen wir angemessene Kapitalanforderungen für die Versicherungswirtschaft, die zwar ein hohes Maß an Sicherheit gewährleisten, gleichzeitig aber unternehmerisches Risiko zulassen. Realistische Ansprüche an die internen Risikomodelle, Berichtspflichten, die sich auf das Wesentliche konzentrieren, und gleiche Bedingungen für alle Unternehmen der Finanzbranche im Wettbewerb um Kapital sind weitere wichtige Faktoren. Rückversicherer wie Munich Re, die über ein gutes Rating verfügen, werden von Solvency II übrigens besonders profitieren, denn hohe Solidität und eine breite Portfoliodiversifikation schlagen sich bei ihren Kunden unmittelbar in der Bilanz nieder und senken deren Eigenkapitalanforderungen. Die kommenden Monate werden zeigen, ob Aufseher und Industrie sich auf ein ökonomisch sinnvolles Reglement verständigen können. Ich bin zuversichtlich, denn am Ende eint beide Seiten ein gemeinsames Ziel: ein funktionierender Versicherungsmarkt mit starken Unternehmen, die in der Lage sind, ihre wichtige volkswirtschaftliche Rolle auszufüllen. //

Torsten Jeworrek
Mitglied des Vorstands von Munich Re
Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses

Wir versichern treue Fans von 0 bis 100

SHEFFELD
WEDNESDAY

Schwalbe //
Sicherheit rund ums Reisen

Auch die Krise konnte die Reiselust der Deutschen kaum bremsen: Knapp 80 Prozent der Bevölkerung machen jedes Jahr Urlaub, etwa zwei Drittel aller Reisen führen dabei ins Ausland. Doch je entfernter das Ziel, desto wichtiger die Vorbereitung. Ins Gepäck gehört auf jeden Fall ein umfassender Reiseschutz, der die Folgen mildert, wenn doch mal was schiefgeht. Das rät auch Jürgen Reiss vom TUI ReiseCenter in Karlsruhe stets seinen Kunden. Er kennt Angebote und Nutzen solcher Versicherungen sehr gut: „Wenn Sie hören, was alles passieren kann, wird Ihnen schnell klar, dass ein umfassender Reiseschutz kein Luxus ist!"

Schon vor der Reise optimal abgesichert

Das TUI ReiseCenter ist einer von rund 17.000 touristischen Vermittlern in Deutschland, der seinen Kunden bei der Buchung eine Versicherung der ERV anbietet. Aus gutem Grund: Als Qualitätsanbieter leistet die ERGO-Tochter weit mehr als die reine Erstattung der Reisekosten, wenn unvorhergesehene Schwierigkeiten dazu zwingen, den Urlaub kurzfristig abzusagen.

So bietet die ERV ihren Kunden neben dem Versicherungsschutz zusätzlich eine umfangreiche Palette wertvoller Services. „Was passiert denn zum Beispiel, wenn ein Kunde kurz vor einer Reise unerwartet erkrankt?", fragt Jürgen Reiss. Laut Versicherungsbedingungen muss die Reise unverzüglich storniert werden, wenn der Reiseantritt gefährdet sein könnte. Doch was in der Theorie so eindeutig klingt, ist in der Praxis häufig ein großes Dilemma. Wie schwerwiegend ist die Krankheit wirklich? Vielleicht klingt sie ja bis zur Abreise wieder ab? Stornieren oder nicht – bei dieser schwierigen Entscheidung werden die Kunden meist allein gelassen. Und riskieren damit, dass sie auf unter Umständen hohen Stornokosten sitzen bleiben.

Für solche Fälle bietet die ERV seit Juli 2009 einen medizinischen Beratungsservice, der Bestandteil der Reiserücktrittsversicherung ist. „Jeder Kunde kann sich bei erfahrenen Reisemedizinern telefonisch Rat holen. Die Experten sprechen auf der Grundlage eines ärztlichen Attests oder einer Diagnose eine Empfehlung aus. Raten sie, die Reise vorerst nicht zu stornieren und sollte sich der Gesundheitszustand danach wider Erwarten nicht verbessern, trägt die ERV die höheren Stornokosten", erläutert Jürgen Reiss den Vorteil für den Kunden.

Kompetente Hilfe im Notfall

Doch auch während des Urlaubs ist der richtige Reiseschutz unverzichtbar: Wenn etwa vor Ort ein Unfall passiert, ist es ein gutes Gefühl zu wissen, dass man unkompliziert kompetente Hilfe bekommen kann – dank einer Reisekrankenversicherung mit medizinischer Notfallhilfe. Jürgen Reiss erzählt: „Mein Kunde, 26 Jahre alt, gerade mit dem Studium fertig, gönnte sich vor dem Start ins Arbeitsleben eine große Australien-Rundreise. Aber schon auf der ersten Etappe, einem dreitägigen Tauchtrip am Great Barrier Reef, geschah ihm ein Missgeschick – er rutschte auf dem feuchten Bootsdeck aus und zog sich einen Splitterbruch am Bein zu. Nach der Erstversorgung wurde er ins nächstgelegene Krankenhaus transportiert. Dort wandte er sich sofort an die Notrufzentrale, die ihm einen deutschsprachigen Arzt vermittelte. Da sich der Bruch als kompliziert erwies, organisierte das Notrufteam einen Transport nach Sydney, wo die OP vorgenommen wurde. Nach einer Woche konnte er mit Gipsbein die Heimreise antreten. Die Kosten für die ärztliche Behandlung, den Krankenhausaufenthalt, die Transporte und schließlich den Linienflug mit zusätzlichen Sitzplätzen für die Hochlagerung des Beins beliefen sich auf rund 14.000 Euro. Der junge Mann wäre schon mit ziemlichen Schulden in sein Arbeitsleben gestartet, hätte die Versicherung sie nicht übernommen."

24 Stunden – 7 Tage die Woche – weltweit

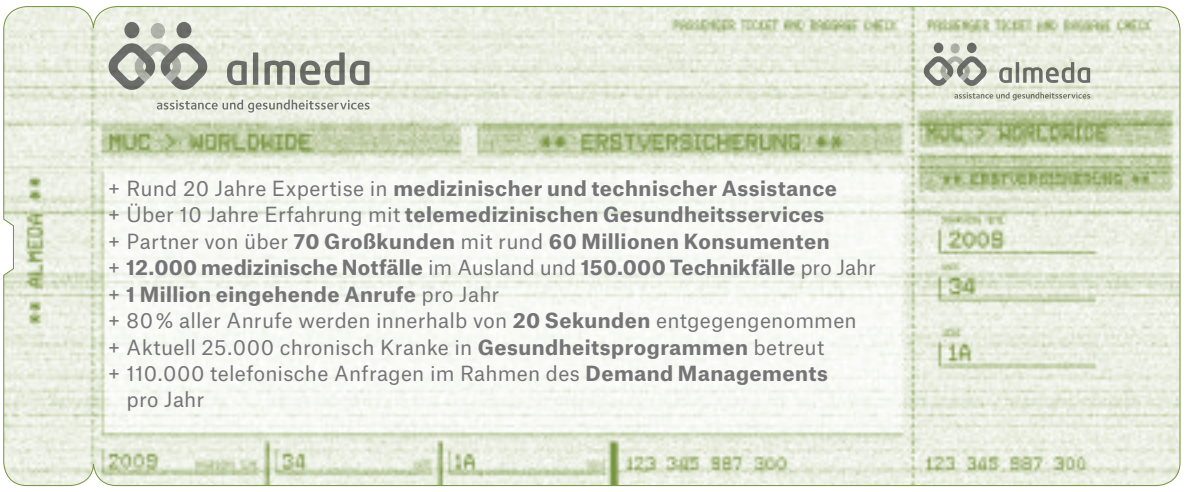
Die Sicherheit, zu jeder Tages- und Nachtzeit und an jedem Winkel der Erde über die Notfallhotline des Reiseversicherers einen kompetenten Ansprechpartner an die Strippe zu bekommen, bietet almeda: Der Qualitätsanbieter für integrierte Assistance- und Gesundheitsservices von ERGO erbringt seine Dienstleistungen sowohl für Konzernschwestern als auch für externe Unternehmen oder innerhalb des Geschäftsfelds Munich Health. Ihre Assistance-Ärzte nehmen in solch schwierigen Fällen direkt Kontakt mit den behandelnden Ärzten auf, besprechen die medizinische Notwendigkeit und Dringlichkeit einer Operation und prüfen die fachlichen Kompetenzen der Klinik. Parallel beauftragt die Notrufzentrale in München lokale Korrespondenten mit der Klärung wichtiger Rahmenbedingungen: Welches ist das geeignetste Krankenhaus? Wie lässt sich die Aufnahme dort organisieren? Wie gelangt die Kostenübernahmegarantie schnellstmöglich zur Klinik? Und die Helfer organisieren den Heimtransport nach dem Krankenhausaufenthalt. Der Patient wird damit rundum bestens versorgt und kann sich ganz auf seine Genesung konzentrieren. //

Weitere Informationen

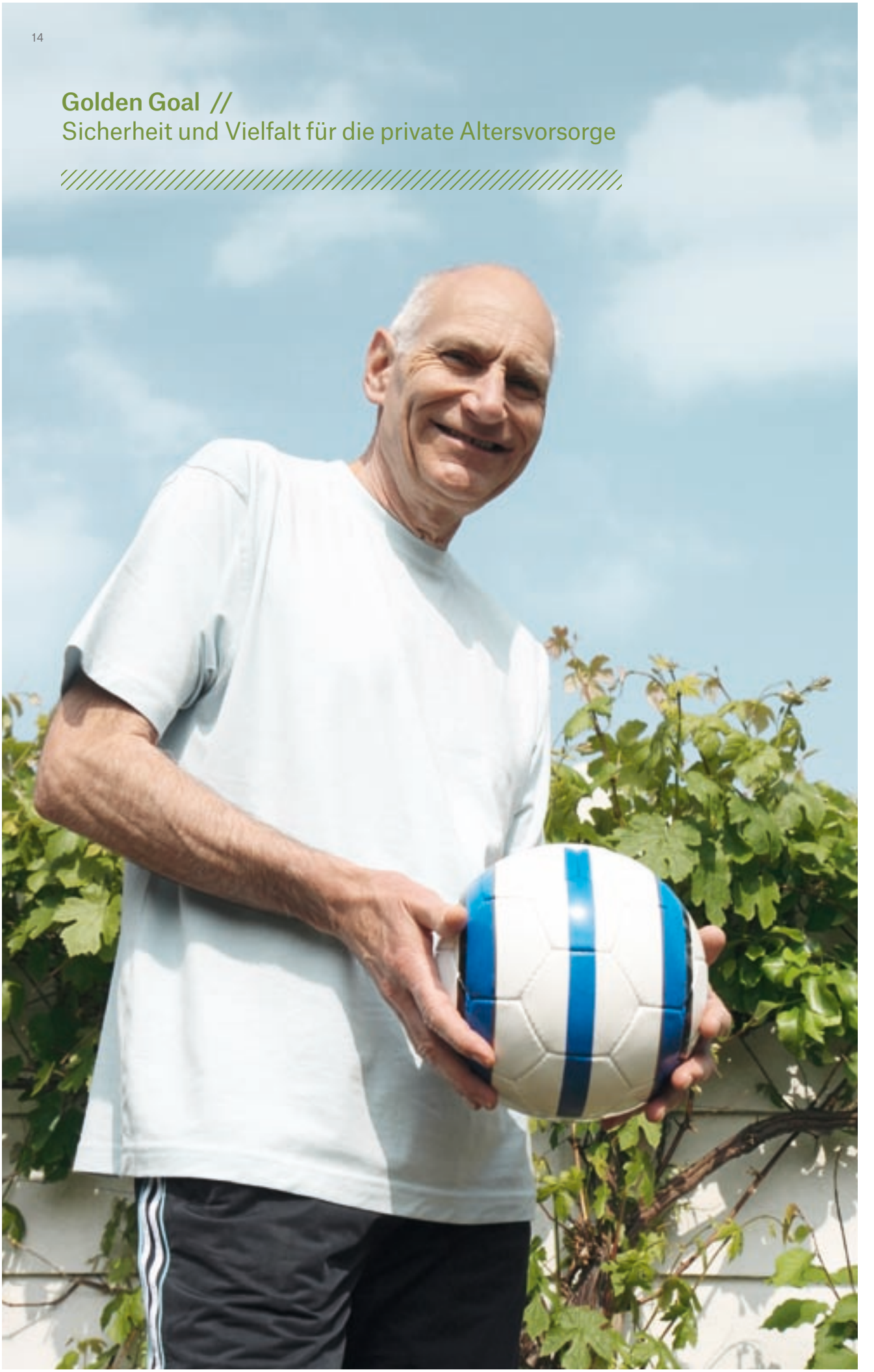
www.almeda.de

www.reiseversicherung.de

Sicher in die Ferne: ERV und almeda bieten umfassende Dienstleistungen für Reisende



Golden Goal //
Sicherheit und Vielfalt für die private Altersvorsorge



1965, der französische Rechtsanwalt André-François Raffray macht den Deal seines Lebens – so glaubt er zumindest, als ihm seine damals 90-jährige Mandantin Jeanne Calment ihre Wohnung vermacht. Im Gegenzug verpflichtet er sich, der alten Dame jeden Monat eine Rente von etwa 380 Euro zu zahlen – lebenslang. Was nach einem guten Geschäft klingt, erweist sich als Reinfall. Denn Jeanne Calment stirbt erst 1997 mit 122 Jahren und kommt als bis dato ältester Mensch ins Guinness-Buch der Rekorde. Der Rechtsanwalt segnete sogar noch vor der Rekordhalterin das Zeitliche – nachdem er ihr den dreifachen Wert der Wohnung überwiesen hatte.

Spielraum durch einen starken Partner

Auch wenn das biblische Alter der Französin eine Ausnahme war – die durchschnittliche Lebenserwartung steigt, und keiner kann wissen, ob er mit den Ersparnissen, die er während des Arbeitslebens ansammelt, seinen Lebensstandard dauerhaft sichern kann. Zudem sind gesetzliche Rentenversicherungssysteme, die wie das deutsche vielfach auf dem sogenannten Umlageverfahren basieren, aufgrund der demografischen Entwicklung ins Abseits geraten. Umlageverfahren bedeutet, dass während der Einzahlphase kein Vermögen für die Rente angespart wird, sondern das Geld der Beitragszahler jeweils direkt an die Rentenbezieher ausgeschüttet wird. Das ist so lange kein Problem, wie die Bevölkerung zunimmt und immer genügend neue Beitragszahler nachwachsen. In Gesellschaften aber, in denen nur noch wenige Kinder geboren werden und in denen gleichzeitig die Lebenserwartung zunimmt, führt es dazu, dass immer weniger Beitragszahler für immer mehr Rentner aufkommen müssen. In Deutschland ist daher schon lange klar, dass das Rentenniveau in den kommenden Jahren weiter sinken wird. Immer mehr Menschen werden daher allein mit ihren Ansprüchen aus der gesetzlichen Rentenversicherung ihren gewünschten Lebensstandard nicht erreichen können. Daher ist eine zusätzliche private Absicherung durch einen starken und verlässlichen Partner unabdingbar. Die lebenslang garantierte Rente aus der kapitalgedeckten Altersvorsorge schafft Sicherheit für einen sorglosen Ruhestand.

Volltreffer aus jeder Position

Allerdings ist die Rentenversicherung nur eine Variante der Lebensversicherung, die generell vor biometrischen Risiken schützt, also Gefahren, die das Leben oder den Lebensunterhalt betreffen. Je nach Bedarf lässt sich damit nicht nur der Lebensstandard im Alter erhalten, sondern auch die Familie versorgen oder eine Immobilie finanzieren. Jeder kann das Produkt auswählen, das seinen persönlichen Bedürfnissen am besten entspricht: von der Kapitallebensversicherung, welche die Hinterbliebenen im Notfall absichert und gleichzeitig für den Ruhestand vorsorgt, über die Berufsunfähigkeitsversicherung bis zur Ausbildungsversicherung für den Nachwuchs. Denn verschiedene Lebensentwürfe erfordern optimal abgestimmte Vorsorgemodelle. Bei der Entscheidung, welches Angebot das richtige ist, sind die Berater der ERGO der geeignete Coach. Dabei kann man sich sowohl für ganz sichere Varianten entscheiden als auch für Anlageformen mit einem höheren Risikoteil, dafür jedoch mit einer größeren Aussicht auf Rendite.

V.I.P. 2009 – Sicherheit flankiert Ertragschancen

Denn Kapitallebens- sowie Rentenversicherungen gibt es auch als fondsgebundene Produkte. Sie richten sich an Anleger, die auf Gewinne aus Aktien-, Immobilien- oder Rentenpapiergeschäften setzen. Bei dieser Variante wird der Sparanteil des Versicherungsbeitrags in einem oder mehreren Investmentfonds angelegt, an deren Wertentwicklung der Kunde unmittelbar beteiligt ist. //

Weitere Informationen

www.ergo.de/unsere produkte/altersvorsorge

Vorsorge Invest-Plus

Unter dem Namen „Vorsorge Invest-Plus“ (V.I.P.) brachte die ERGO Versicherungsgruppe im Juni 2009 eine neue fondsgebundene Rentenversicherung auf den Markt. Dieses Produkt bietet die zur ERGO gehörende Vorsorge Lebensversicherung über ihre luxemburgische Tochter an. Es vereint die klassischen Garantien Kapitalerhalt und Mindestrendite mit zusätzlichen Ertragschancen: „V.I.P. bietet eine Garantieverzinsung von einem Prozent pro Jahr. Am Ende der Laufzeit von 12 Jahren steht eine garantierte Leistung von 112,7 Prozent des Einmalbeitrags zur Verfügung. Zusätzlich partizipiert der Kunde an der Wertentwicklung von kostengünstig gemanagten Fonds“, erklärt Dr. Johannes Lörper, der im Vorstand der ERGO Lebensversicherer für private Altersvorsorge zuständig ist. Zusätzlich können Renditechancen des Kapitalmarkts durch ein speziell zusammengestelltes Anlagekonzept genutzt werden. „Die neue fondsgebundene Rentenversicherung ist für ERGO ein wichtiger Bestandteil des Produktportfolios, weil die Kunden damit schnell von steigenden Zinsen und Aktienkursen profitieren können.“

Wir entwickeln Gesundheitskonzepte – von XXL bis individuell

Offensivdrang //
Gebündeltes Knowhow für den Markt der Zukunft

Interview mit **Dr. Wolfgang Strassl**,
Mitglied des Vorstands von Munich Re

Herr Dr. Strassl, Munich Re hat sich im vergangenen Jahr mit dem internationalen Gesundheitsgeschäft ein drittes Standbein geschaffen. Weshalb?

Munich Re hat den internationalen Gesundheitsmarkt als Markt der Zukunft für profitables Wachstum identifiziert. Dafür gibt es zahlreiche Gründe: Einer der wichtigsten ist der medizinische Fortschritt, der auch in Zukunft anhalten wird. Immer mehr Krankheiten können so diagnostiziert und behandelt werden. Denken Sie aber auch an die demografische Entwicklung in den Industrienationen. Die Menschen werden im Durchschnitt immer älter. Nicht selten ist das verbunden mit oft chronischen Erkrankungen. Die unmittelbare Folge davon ist, dass immer mehr medizinische Leistungen nachgefragt werden.

Wie sieht es in Schwellenländern wie Indien oder China aus?

Auch dort bieten sich große Chancen, da der Wohlstand der Menschen dort rasch zunimmt. Die Erfahrung lehrt: Je besser es den Menschen geht, desto mehr von ihrem Geld geben sie für Gesundheit aus. In den entwickelten Ländern fließen oft deutlich mehr als 10 Prozent des Bruttosozialprodukts in den Gesundheitssektor. Tendenz: weiter steigend. In anderen, weniger entwickelten Regionen sind es noch deutlich weniger. Da steckt noch viel Potenzial drin.

Hätte man dieses Potenzial nicht auch mit den bestehenden Strukturen heben können? Weshalb gleich ein eigenes Geschäftsfeld?

Weil das Gesundheitsgeschäft ganz besondere Anforderungen stellt. Es geht darum, dass die Versicherten Zugang zu qualitativ hochwertiger medizinischer Versorgung erhalten, die zugleich bezahlbar ist. Dafür brauchen wir nicht nur ein umfassendes Versicherungs-Knowhow, sondern auch ein dezidiertes Verständnis, wie medizinische Versorgung und Gesundheitsmärkte funktionieren und welcher Dynamik sie unterliegen. Das können Sie nicht nebenbei erledigen.

Das heißt, der Trend geht zur Spezialisierung?

Eindeutig. Wenn Sie die weltweiten Gesundheitssysteme analysieren, werden Sie feststellen, dass in allen Ländern, in denen die private Krankenversicherung eine wichtige Rolle spielt, ausschließlich Spezialisten damit befasst sind. Schauen Sie nach Großbritannien oder in die USA, schauen Sie in die Schweiz oder zu uns nach Deutschland: Sobald in einem Land der Krankenversicherungsmarkt einen gewissen Reifegrad hat, wird er von Spezialisten beherrscht. Spezialisierung und Fokussierung sind langfristig die einzige Möglichkeit, um in diesem Geschäft erfolgreich zu sein, sowohl als Erst- als auch als Rückversicherer. Alle anderen werden scheitern.

Und woher nimmt Munich Health das Fachwissen, um auf diesem schwierigen Markt erfolgreich zu sein?

Der Schlüssel zum Erfolg liegt in der Bündelung der Mitarbeiter und Kompetenzen im Gesundheitsbereich, über die wir heute schon reichlich verfügen, die bisher aber im Konzern verstreut waren. Als Munich Health haben wir nun ein einzigartiges Spektrum an Dienstleistern und Risikoträgern unter einem Dach vereint. Das reicht vom reinen Rückversicherer über den klassischen Erstversicherer bis hin zum Komplettanbieter integrierter Versicherungs- und Versorgungsleistungen – und all das auf fast allen wichtigen oder aussichtsreichen Gesundheitsmärkten weltweit.

Welches sind denn die wichtigsten Eckpfeiler des neuen Geschäftsfelds?

Das sind zum einen unser weltweites Rückversicherungsgeschäft in Health und die damit verbundenen Servicegesellschaften der MedNet-Gruppe. Zu Munich Health gehören zum anderen auch die internationalen Tochtergesellschaften unseres Krankenversicherers DKV. Ergänzend hinzugekommen ist in den USA der Spezialkrankenversicherer für Senioren Sterling Life Insurance, den wir 2008 erworben haben.

Können Sie ein Beispiel nennen, wo sich die Zusammenarbeit bereits auszahlt?

Nehmen Sie die Provinz Denia an der spanischen Costa Blanca, wo wir vor einem Jahr die Verantwortung für die Gesundheitsversorgung der Bevölkerung von der Regionalverwaltung übernommen haben. Wir betreiben und finanzieren dort im Auftrag der öffentlichen Hand ein neues Krankenhaus und stellen gleichzeitig sicher, dass die Gesundheitskosten in der Region finanzierbar bleiben. Das bedeutet, dass wir dort die gesamte Wertschöpfungskette im Gesundheitsbereich von der Versicherung bis zur Versorgung abdecken. Für solche Lösungen reicht es natürlich

„Spezialisierung und Fokussierung sind langfristig die einzige Möglichkeit, um auf dem Krankenversicherungsmarkt erfolgreich zu sein."

nicht, nur ein guter Krankenversicherer zu sein. Sie brauchen auch medizinische Kompetenz und müssen wissen, wie man ein Krankenhaus betreibt.

Seit dem vergangenen Frühjahr treten Sie unter einer neuen Marke auf, Munich Health. Was zeichnet diese Marke aus?

Die neue Marke steht vor allem für das Bekenntnis des Konzerns zum Gesundheitsgeschäft. Wir selbst verstehen uns als Partner unserer Kunden – kompetent, innovativ und verlässlich.

Das müssen Sie erläutern.

Munich Health ist auf einem Markt unterwegs, der nicht nur schnell wächst, sondern gleichzeitig vor enormen Herausforderungen steht. Der medizinische Fortschritt ermöglicht es, Krankheiten immer schneller und wirksamer zu bekämpfen. Denken Sie etwa daran, dass im vergangenen Jahr bereits wenige Monate nach Entdeckung des H1N1-Virus weltweit ein Impfstoff zur Verfügung stand. Noch vor kurzer Zeit wäre das nicht vorstellbar gewesen. Die Ansprüche der Menschen an die bestmögliche Gesundheitsversorgung steigen jedoch ebenfalls. Immerhin ist Gesundheit unser wichtigstes Gut. Doch die damit verbundenen Kosten laufen uns davon. Viele staatliche Gesundheitssysteme stoßen an Finanzierungsgrenzen.

Und die private Krankenversicherung bietet hier einen Ausweg?

Ja, aber auch sie muss bezahlbar bleiben, damit sie sich jeder leisten kann und im Ernstfall bestmöglich versorgt ist. Dafür brauchen unsere Kunden einen starken Partner an ihrer Seite, auf den sie sich verlassen können und der die Erfahrung und Kompetenz hat, ihren Bedarf zu erkennen, passende Lösungen zu entwickeln und dafür neue Wege zu beschreiten. Als Teil von Munich Re ist uns dies Auftrag und Verpflichtung.

„Die neue Marke Munich Health steht für das Bekenntnis unseres Konzerns zum Gesundheitsgeschäft."

Der wichtigste Gesundheitsmarkt der Welt ist Nordamerika. Wie ist Munich Health dort aufgestellt?

Auch für Munich Health sind die USA der größte und wichtigste Markt, nicht zuletzt weil dort – anders als in den meisten Ländern – die Mehrzahl der Bevölkerung privat krankenversichert ist und es nur für Rentner und Sozialhilfeempfänger eine staatliche Absicherung gibt. Obwohl die USA ein reiches Land sind und die Amerikaner mit 17 Prozent des Bruttoinlandsprodukts besonders viel für Gesundheit ausgeben, hat dort ein großer Teil der Bevölkerung, immerhin 50 Millionen Amerikaner, keine adäquate Gesundheitsversorgung. Viele Menschen dort verdienen nicht genug, um sich eine Krankenversicherung leisten zu können. Andererseits sind sie aber auch nicht so arm, um als Sozialhilfeempfänger eine staatliche Absicherung zu haben. Dies soll nun aber durch eine umfassende Reform des amerikanischen Krankenversicherungssystems gelöst werden. Wir sind in den USA durch unsere Rückversicherungseinheit bei Munich Re America sowie mit unserer Erstversicherungstochter Sterling Life gut vertreten. Solche Veränderungen der gesundheitspolitischen Rahmenbedingungen verfolgen wir auch hier sehr genau, sie gehören zu unserem Geschäft. Es kommt darauf an, sie früh zu erkennen und unsere Geschäftspolitik darauf einzustellen. Da solche Reformen oft mit einer Privatisierung und Liberalisierung der privaten Krankenversicherung verbunden sind, ergeben sich daraus vielfach auch neue Geschäftschancen, die es zu nutzen gilt.

Munich Health ist noch sehr jung, vieles erst im Entstehen. Welches sind Ihre wichtigsten Ziele für das kommende Jahr?

2010 wird für uns in mehrfacher Hinsicht ganz entscheidend: An erster Stelle steht für mich unsere Initiative Go Client. Wir wollen die Möglichkeiten unserer neuen Aufstellung nutzen und mit einem deutlich verbreiterten und gestärkten Leistungsversprechen auf unsere Kunden zugehen. Wir wollen noch besser als bisher verstehen, wie wir ihnen helfen können, den Zugang zu hochwertiger medizinischer Versorgung bezahlbar zu machen. Bei unseren bisherigen Kundengesprächen haben wir damit offene Türen eingerannt. Der Bedarf an innovativen Gesundheitslösungen ist weltweit vorhanden. Ich bin daher zuversichtlich, dass unsere Bemühungen schon bald von Erfolg gekrönt sein werden, wenn wir nah an unseren Kunden dranbleiben.

Gibt es weitere Meilensteine, die Sie sich vorgenommen haben?

Wir arbeiten natürlich mit Hochdruck daran, die Synergien, die wir uns mit der Gründung des neuen Geschäftsfelds versprochen haben, nun auch zu realisieren. Mir geht es vor allem darum, die vielfälti-

„Bei uns herrscht Aufbruchstimmung. Wir haben uns insgesamt und damit jedem Einzelnen von uns sehr ambitionierte Ziele gesetzt."

gen Kompetenzen unserer weltweit über 5.000 Mitarbeiter, alles Spezialisten in ihrem Fach, über Netzwerke und gemeinsame Projekte transparent zu machen. Sie sollten künftig genau dort verfügbar sein, wo sie für unsere Kunden am wertvollsten sind und wir sie daher am meisten brauchen. Unsere Mitarbeiter haben verstanden, dass in dieser interdisziplinären und internationalen Zusammenarbeit über Fachgebiets- und Ländergrenzen hinweg unsere Stärke liegt. Diese neue Arbeitsweise ist für den Einzelnen oft mit erheblichen Veränderungen und Belastungen verbunden. Trotzdem herrscht bei uns Aufbruchstimmung. Darüber hinaus haben wir uns insgesamt, und damit jedem Einzelnen von uns, sehr ambitionierte Ziele gesetzt. Ab 2010 werden wir übrigens erstmals unsere Geschäftszahlen ausweisen und uns unseren Investoren stellen.

Die werden sicher gerade am Anfang ein sehr genaues Auge auf Sie werfen. Worauf müssen sich die Investoren denn einstellen?

Wir wollen profitabel wachsen, dafür sind wir angetreten und haben bei den Beiträgen im vergangenen Jahr übrigens auch bereits einen großen Sprung gemacht. Auf Beitragswachstum allein kommt es uns jedoch nicht an. Was zählt, ist unser Ergebnis, denn wir wollen zu einer attraktiven Kapitalverzinsung für unsere Aktionäre beitragen. An diesem Anspruch werden wir uns messen lassen. //

Weitere Informationen

www.munichhealth.com

Munich Health in Zahlen

5.000
Mitarbeiter weltweit

4,0 Mrd. €
Umsatz

> 2.300 Mrd. €
Gesamtvolumen des internationalen Gesundheitsmarkts

26
Standorte weltweit

Amerika
Andover
Bellingham
Princeton
Santiago de Chile
Sao Paolo

Europa
Naher Osten
Afrika
Abu Dhabi
Amman
Athen
Bahrain
Brüssel
Denia
Spanien
Dubai
Istanbul
Jeddah
London
Luxemburg
Madrid
Mailand
München
Oslo

Asien
Beijing
Hongkong
Gurgaon
Shanghai
Singapur
Taipei

Quelle: Munich Health

Wir wissen, wo wir stehen – auf dem Platz und auf den Märkten

Spielsystem //
Sicherheit auf Knopfdruck

Wie so oft bei schlechten Nachrichten aus der Wirtschaft fiel auch diese auf einen Sonntag. Herbert Friedel, Leiter Credit Risk/Limitmanagement bei der MEAG in München, der Kapitalanlagetochter von Munich Re, erfuhr sie am späten Abend aus den „Tagesthemen“: Am 1. November 2009 stellte der US-amerikanische Gewerbefinanzierer C.I.T. Group Antrag auf Gläubigerschutz nach Chapter 11 des U.S. Bankruptcy Code. Die zweitgrößte Bankpleite nach dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers gut ein Jahr zuvor – sie war Realität.

Für Friedel kein Grund zur Besorgnis. Allenfalls ein Anlass, um am folgenden Tag eine Stunde eher ins Büro zu gehen. Die Aufgabe des erfahrenen Kapitalmarktexperten ist zu prüfen, ob und – wenn ja – inwieweit die Anlagen der MEAG, und damit auch von Munich Re, vom Zusammenbruch betroffen sein könnten. An seinem Arbeitsplatz angekommen, verschafft er sich sofort einen Überblick. Schon nachein paar Mausklicks wird seine Vermutung zur Gewissheit, und er kann Entwarnung geben: MEAG ist nicht investiert, das Anlagevermögen sicher. Per Rundmail informiert Friedel wichtige Entscheidungsträger im Konzern: „Keine Gefahr!“

C.I.T. kollabiert – München hat das Risiko im Griff

„Wir wissen jederzeit ganz genau, was wir im Bestand haben“, erläutert der Leiter Kapitalanlage-Controlling von MEAG, Peter Schenk. Klingt wie eine Selbstverständlichkeit. Doch wer beobachtet hat, wie schwer sich mancher Akteur am Finanzmarkt während der heißen Phase der Krise im Herbst 2008 und Frühjahr 2009 tat, als er das Ausmaß der Verwerfungen auf sein eigenes Portfolio beziffern sollte, der ahnt, dass mehr dahintersteckt – stecken muss. In der Tat ist es alles andere als trivial, die Übersicht über alle Finanzanlagen eines weltweit tätigen Vermögensverwalters von der Größe und Bedeutung der MEAG zu behalten. Das liegt zum einen an der schieren Masse: So befanden sich zum Stichtag 31. Dezember 2009 im Portfolio von Munich Re festverzinsliche Kapitalanlagen mit einem Gegenwert von 165 Milliarden Euro. Sie stammen von mehr als 1.500 Emittenten aus 90 Ländern.

Sicherheitssysteme für das Undenkbare

Überdies haben viele Investmenthäuser in der Vergangenheit versucht, das Risiko eines Kreditausfalls auf möglichst viele Schultern zu verteilen. Zu diesem Zweck bündelten sie ihre Kreditportfolios in immer neuen Kombinationen und veräußerten diese Pakete weiter. Auf dem Höhepunkt der Finanzkrise führte diese Praxis dazu, dass viele Geldhäuser kaum noch wussten, welche Risiken sie tatsächlich im Bestand hatten. „Solange der Markt innerhalb der üblichen Risikokategorien agiert, ist diese Verbriefungspraxis überhaupt kein Problem“, stellt Schenk klar. Kritisch werde es dann, wenn ein Strukturbruch passiert, in dem die üblichen Sicherheitssysteme versagen. „In einem solchen Moment kommt es entscheidend darauf an, dass man genau über die eigene Situation Bescheid weiß“, erläutert Schenk.

Kenne deine Risiken

So wie bei der MEAG: Bereits in normalen Zeiten wird dank intensiver Zusammenarbeit zwischen Portfoliomanagement und Kapitalanlage-Controlling sichergestellt, dass nur hinreichend krisenfeste Papiere in das Portfolio kommen. Und dank eines ausgeklügelten Reporting-Systems benötigen die Analysten selbst in kompliziertesten Fällen nur wenige Stunden, um genau sagen zu können, ob und – wenn ja – welche Produkte aus dem Portfolio von Verwerfungen betroffen sind. „Das ist in Krisenzeiten mindestens die halbe Miete, denn dann kann man gezielt reagieren“, so Schenk.

STAR schafft Transparenz im Portfolio

Um für den Ernstfall gewappnet zu sein, hat MEAG in Zusammenarbeit mit den Experten von Munich Re und ERGO in den vergangenen Jahren eine aufwendige Datenbank erstellt, in der jedes Wertpapier bis ins kleinste Detail erfasst ist. Das Ziel: höchste Transparenz und damit Sicherheit. Der Aufwand war beträchtlich: ein zweistelliger Millionen-Euro-Betrag. Doch in der Krise hat er sich ausgezahlt. Die Datenbank wird intern STAR genannt- Standardisiertes Asset Management Reporting. „Wir gehören zu den wenigen, die ihre Bestände nicht nur im Blick, sondern auch wirklich im Griff haben", resümiert Schenk. „Anlagen, deren Risiken wir nicht auflösen können, kommen bei uns erst gar nicht in die Bücher." Nicht zuletzt deshalb gelang es Munich Re, die Krise fast unbeschadet zu überstehen. Obwohl im vergangenen Jahr allein in den USA über 100 Banken Insolvenz anmelden mussten, verzeichnete MEAG nicht einen einzigen direkten Ausfall. Systematisch und regelmäßig überprüfen die Kreditanalysten und Portfoliomanager von MEAG in München und New York den Bestand. Im Fall von C.I.T. hatten sie schon sehr früh den Verdacht, dass etwas nicht stimmt. Im Frühjahr 2007, und damit lange bevor die Ratingagenturen mit einer ersten Abstufung der Kreditwürdigkeit der Bank auf die Gefahr aufmerksam machten, hatten sie damit begonnen, die C.I.T.-Bestände von ursprünglich fast 140 Millionen Euro zügig abzubauen. Das exzellente Risikomanagement der Münchner ist auch andernorts nicht unbemerkt geblieben. So zeichnete der Risikoexperte SimCorp Strategy Lab die MEAG 2009 für ihre umsichtige und vorbildliche Risikopolitik mit dem Risk Management Excellence Award aus. Ein verdienter Lohn für eine Strategie, die die Vermeidung von Risiken und die Sicherheit der anvertrauten Gelder an die oberste Stelle rückt. Und die damit Grundlage dafür ist, dass Kunden von Munich Re und ERGO jederzeit beruhigt sein können – auch wenn die Medien mal wieder schlechte Nachrichten aus der Wirtschaft melden. //

Weitere Informationen

www.meag.com

MEAG – Solide Investments durch kontrolliertes Risiko

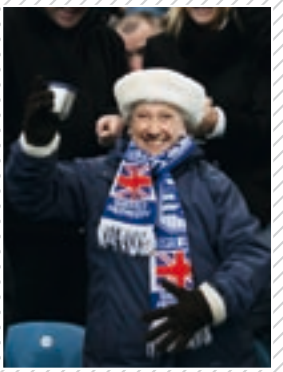
Crash am Hudson:
Der US-amerikanische Gewerbefinanzierer C.I.T. Group stellt Konkursantrag.

Entspannung an der Isar:
MEAG ist sicher dank hinreichend krisenfestem Portfolio und ausgezeichnetem Risikomanagement.

01

02

03

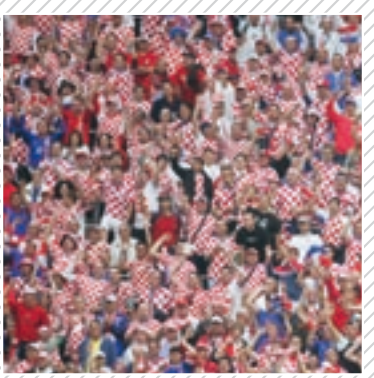


04

05

06

07



08

Achtmal Fußball

01 // Abidjan, Elfenbeinküste: Straßenfußballturnier in Koumassi, einem Quartier populaire.
Aufgenommen 2009
Quelle: Stefan Meisel

02 // Kapstadt, Südafrika: Das Green Point Stadion während der Bauphase.
Aufgenommen 2009
Quelle: Thomas Schüer

03 // Peking, China: Kinder beim Fußballspielen in einem Vorort.
Aufgenommen 2009
Quelle: Zhang Peng 4

04 // Sheffield, England: Begeisterter Fan bei einem Heimspiel im Hillsborough Stadion.
Aufgenomen 2006
Quelle: Christopher Furlong

05 // Doha, Qatar: Fans feuern während des WM-Qualifikationsspiels ihre Nationalmannschaft an.
Aufgenommen 2008
Quelle: Karim Jaafar/AFP/Getty Images

06 // Sukhotai, Thailand: Strumpfsockiger Nachwuchsfußballer.
Aufgenommen 2009
Quelle: Michael Riehle/laif

07 // Kenia: Freizeitmannschaft kurz vor dem Freistoß.
Aufgenommen 2009
Quelle: Corbis

08 // Klagenfurt, Österreich: Kroatische Fans feuern während der Europameisterschaft 2008 ihre Mannschaft im Spiel gegen Deutschland an.
Aufgenommen 2008
Quelle: Corbis

© 2010
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Wir sind der langfristige Partner unserer Investoren.

Eine starke Kapitalbasis und eine klare Positionierung machen uns schlagkräftig und lassen uns in einem dynamischen Markt profitabel wachsen.

Unser integriertes Geschäftsmodell aus Erst- und Rückversicherung ermöglicht es uns, für unsere Kunden maßgeschneiderte Lösungen zu erarbeiten und erfolgreich im Markt zu platzieren.

Dank ihres Risikowissens und ihrer Innovationskraft schaffen unsere hochqualifizierten und leistungsorientierten Mitarbeiter nachhaltig Wert.

MUNICH RE 2009

An die Aktionäre **001**

Aktionärsbrief 003
Mitglieder des Vorstands 006
Jahresrückblick 008
Münchener-Rück-Aktie 010
Strategie 017

Corporate Governance **021**

Bericht des Aufsichtsrats 023
Erklärung zur Unternehmensführung 028

Konzernlagebericht **053**

Munich Re 056
Rahmenbedingungen 078
Geschäftsverlauf 083
Finanzlage 120
Weitere Erfolgsfaktoren 133
Risikobericht 145
Ausblick 167

Konzernabschluss **179**

Konzernbilanz 182
Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 184
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 185
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 186
Konzern-Kapitalflussrechnung 188
Konzernanhang 189

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers **302**

Versicherung der gesetzlichen Vertreter **303**

Allgemeine Informationen **305**

Glossar 306
Stichwortverzeichnis 314
Wichtige Anschriften 316
Impressum 318
Standorte
Mehrjahres- und Quartalsübersicht
Wichtige Termine

Ein ausführliches Inhaltsverzeichnis finden Sie auf den Kapiteltrennseiten

5,3%
Dividendenrendite
1.088 Mio.€
Ausschüttungssumme
12,95€
Ergebnis je Aktie
197,4 Mio.
Aktien (zum 31.12.2009)
5,75€
Dividende je Aktie
587,7 Mio.€
Grundkapital
21,5 Mrd.€
Börsenkapitalisierung

MUNICH RE 2009

An die Aktionäre

Aktionärsbrief 003
Mitglieder des Vorstands 006
Jahresrückblick 008
Münchener-Rück-Aktie 010
Strategie 017

Spielfeld

Die Größe des Spielfeldes im Fußball ist nicht, wie oftmals angenommen, einheitlich. So variieren die Längen zwischen 90 und 120 Metern und die Breiten zwischen 45 und 90 Metern. Die einzelnen Spielfeldräume wie auch die Größe der Tore hingegen sind eindeutig festgelegt.

Vorausschauendes und verantwortliches Handeln bestimmen unser Geschäft.

Unser integriertes Geschäftsmodell mit Erst- und Rückversicherung unter einem Dach und seinen Diversifikationsvorteilen macht uns unabhängiger von konjunkturellen Schwankungen.

Mit unserem Risikowissen und unserer Kapitalkraft können wir unsere Kunden zielgerichtet unterstützen, auch und gerade in einer weltweiten Wirtschaftskrise.

Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender
Münchener Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Höhepunkt der schwersten Finanzkrise seit 80 Jahren prägte die ersten Monate des vergangenen Jahres. Bedeutende Unternehmen nahezu aller Branchen wurden schwer getroffen, sogar ganze Volkswirtschaften gerieten ins Wanken. Politik und Notenbanken haben mit massiven Stützungsaktionen wie etwa Konjunkturprogrammen und Zinssenkungen reagiert. So wurden der drohende Kollaps der Finanzmärkte und ein noch stärkerer Konjunktureinbruch verhindert.

Vor Jahresfrist hatte ich Ihnen mitgeteilt, auch für 2009 ein Ergebnis anzustreben, das uns als führendes Unternehmen in unserer Branche ausweist. Dies ist uns gelungen. Mit einem Gewinn von 2,56 Milliarden Euro haben wir die in uns gesetzten Erwartungen leicht übertroffen. Bei der Rendite auf das risikoadjustierte Kapital (RoRaC) haben wir mit 15,1 Prozent unser ambitioniertes Ziel von 15 Prozent erreicht. Zudem konnten wir im abgelaufenen Jahr nicht nur unsere Kapitalbasis stärken, sondern zugleich eine attraktive Dividende für 2008 ausschütten und eigene Aktien zurückkaufen.

Damit bin ich vor dem Hintergrund des schwierigen Marktumfelds sehr zufrieden. Sie sollen an diesem Erfolg teilhaben, weshalb wir der Hauptversammlung die Zahlung einer von 5,50 Euro auf 5,75 Euro erhöhten Dividende vorschlagen. Mit dieser Dividende wollen wir unsere Überzeugung deutlich machen, dass unser Geschäftsmodell auch in wirtschaftlich schweren Zeiten nachhaltig Ertrag liefern kann. Und wir bedanken uns auf diese Weise bei unseren Aktionären für ihr Vertrauen.

Im vergangenen Jahr waren finanzielle Solidität und Verlässlichkeit gefragter denn je. Dies galt im Versicherungsgeschäft mit Endkunden und noch mehr in der Rückversicherung. Zahlreiche Erstversicherer, unsere Kunden in der Rückversicherung, waren durch die Finanzkrise in ihrer Kapitalbasis vorübergehend geschwächt. Um ihr Geschäft im gleichen Umfang weiter betreiben zu können, hätten sie frisches Kapital aufnehmen müssen. Gemeinsam mit den Kunden haben wir daraufhin Risikotransferlösungen entwickelt, die Kapitalerhöhungen vielfach entbehrlich machten. Dies gilt besonders für die Lebensrückversicherung und den internationalen Gesundheitsmarkt. Im Gegenzug erhielten wir attraktives Geschäft, zum Teil festgeschrieben für mehrere Jahre.

Ein besonderer Erfolg war der Erwerb der Hartford Steam Boiler Group, durch den wir unsere ohnehin starke Position im Bereich der technischen Versicherungen weiter ausbauen konnten. Wir hatten, das gebe ich unumwunden zu, allerdings erwartet, unsere Finanzstärke in der Krise noch stärker einsetzen zu können, sei es in der Rückversicherung oder für weitere Zukäufe. Dieses Ziel konnten wir nicht im gewünschten Umfang realisieren. Großzügige Regeln der Rechnungslegung und die dank staatlicher Interventionen rasche Erholung der Finanzmärkte haben den Rückversicherungsbedarf unserer Kunden nicht auf das zunächst erwartete Maß anwachsen lassen. Mit Blick auf mögliche Übernahmen haben wir eine Vielzahl von Angeboten geprüft. Da die geforderten Preise die gedämpften wirtschaftlichen Aussichten aber nicht ausreichend berücksichtigten, haben wir uns bei Akquisitionen entsprechend zurückgehalten und unser Geschäft aus eigener Kraft weiterentwickelt. Dass wir dafür gut positioniert sind, haben wir im abgelaufenen Jahr bewiesen: Mehr als zwei Drittel der Beitragssteigerung im Konzern stammen aus organischem Wachstum.

Im Geschäftsfeld Erstversicherung hat ERGO den Turnaround beim Ergebnis erfolgreich vollzogen und den Gewinn 2009 gegenüber dem Vorjahr mehr als verdoppelt. Die Schaden-Kosten-Quote im Schaden- und Unfallgeschäft blieb erneut deutlich unter dem langfristigen Ziel von 95 Prozent. Erfreulich zudem: Die Effizienzprogramme, die vor allem den Mitarbeitern von ERGO in den vergangenen Jahren viel abverlangt haben, beginnen zu wirken. Dieser Einsatz lohnt sich also.

Auch den Umsatz konnte ERGO erhöhen, was vor allem auf einen deutlichen Zuwachs im internationalen Geschäft zurückzuführen ist. In der Türkei und in Osteuropa haben wir durch organisches Wachstum erfreulich zugelegt. Aber auch Zukäufe, wie bei den Bank Austria Creditanstalt Versicherungen, haben den Umsatzzuwachs unterstützt. Trotz dämpfender Effekte durch Wechselkursveränderungen macht unser internationales Erstversicherungsgeschäft inzwischen mehr als ein Fünftel der Beitragseinnahmen aus. Damit rückt ERGO in weiteren Märkten in die Spitzengruppe der Anbieter vor. In Deutschland war das Bild dagegen zweigeteilt: Während wir im Schaden- und Unfallgeschäft ebenfalls zulegen konnten, blieben wir in der Lebensversicherung hinter unseren Erwartungen zurück. Der neue Markenauftritt von ERGO wird uns hier weiterbringen.

Munich Re zeichnet sich durch große finanzielle Solidität aus, wir verfügen über herausragendes Risikowissen und ein ausgefeiltes Risikomanagement. Wir entwickeln bedarfsorientierte Lösungen für unsere Kunden und wir können auf ein breites Vertriebsnetz zählen. Auch im laufenden Jahr werden wir unsere Strategie eines integrierten Versicherungskonzerns, die auf nachhaltige Profitabilität ausgerichtet ist, konsequent weiterverfolgen. Dabei wollen wir die Chancen nutzen, die uns der Risikomarkt in einem weiter unsicheren wirtschaftlichen Umfeld bietet. Ich bin zuversichtlich, dass uns das erneut gelingt und wir unsere anspruchsvollen Ziele erreichen werden.

Mit besten Grüßen

Ihr

Nikolaus von Bomhard
Vorstandsvorsitzender der Münchener Rück AG

Der Vorstand

v. l. n. r.

Jörg Schneider
Group Reporting/Group Controlling/Corporate Finance Mergers & Acquisitions/
Integrated Risk Management/Group Legal, Compliance/Group Taxation/
Investor and Rating Agency Relations

Joachim Wenning
Life

Georg Daschner
Europe and Latin America

Ludger Arnoldussen
Germany, Asia Pacific and Africa/Services

Nikolaus von Bomhard
Vorsitzender des Vorstands, Vorsitzender des Konzernausschusses
Group Development/Group Investments/Group Communications/Group Audit/
Group Executive Affairs

v. l. n. r.

Torsten Jeworrek
Vorsitzender des Rückversicherungsausschusses
Reinsurance Development/Corporate Underwriting/Accounting, Controlling and Central Reserving for Reinsurance/Information Technology/Global Business Architecture/Geo Risks Research/Corporate Climate Centre

Peter Röder
Global Clients and North America

Wolfgang Strassl
Arbeitsdirektor i. S. von § 33 MitbestG
HealthCare/Human Resources

Thomas Blunck
Special and Financial Risks/Reinsurance Investments/Central Procurement

Jahresrückblick 2009

01–03/09

// 10 Jahre MEAG

Seit 1999 ist die Vermögensverwaltung von Munich Re und ERGO in der MUNICH ERGO AssetManagement Gesellschaft, kurz MEAG, gebündelt. Mit Management-Einheiten in München, New York und Hongkong und einem verwalteten Vermögen von 190 Milliarden € hat sie sich seitdem zu einer der bedeutendsten Assetmanagement-Gesellschaften in Europa entwickelt.

// ERGO Lebensversicherer TÜV-geprüft

Die beiden großen Lebensversicherungsgesellschaften der ERGO, Hamburg-Mannheimer und Victoria, ließen ihre Servicequalität erstmalig vom TÜV Süd prüfen und erhielten im Februar das TÜV-Siegel „gut". Engagement, Fachkompetenz und Freundlichkeit der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter standen dabei genauso auf dem Prüfstand wie Erreichbarkeit, Zuverlässigkeit und der Umgang mit Reklamationen.

// EU-GreenBuilding Awards für MEAG-Gebäude

Drei neue Gebäude der MEAG wurden 2009 in die Liste der offiziellen Partner des GreenBuilding-Programms der EU aufgenommen: das Cologne Oval Offices, das Westgate in Köln und das Münchner Sonnencarree. Das GreenBuilding-Zertifikat bestätigt die Unterschreitung der EnEV (Energieeinsparverordnung) 2007 um mehr als 25 % und zeichnet Eigentümer von Nichtwohngebäuden aus, die sich mit energiesparenden Konzepten um nachhaltiges Bauen verdient gemacht haben.

// Kauf von Hartford Steam Boiler abgeschlossen

Am 31. März wurde der Kauf des US-Spezialversicherers HSB Group erfolgreich abgeschlossen. Munich Re hatte die Übernahme bereits im Dezember 2008 angekündigt. HSB gehört zu den weltweit führenden Anbietern von Versicherungen für den Ausfall von Maschinen und technischen Risiken, anderen Spezialversicherungen sowie für Inspektions-, Zertifizierungs- und Ingenieursdienstleistungen.

04–06/09

// Aus Internationalem Gesundheitsgeschäft wird Munich Health

Das Internationale Gesundheitsgeschäft von Munich Re tritt seit Mai unter einer eigenen Marke im Markt auf: Munich Health. Das Geschäftsfeld bündelt das globale Knowhow aus Erst- und Rückversicherung im Gesundheitsbereich außerhalb Deutschlands. Zu Munich Health gehören mehr als 5.000 Experten an 26 Standorten.

// Weltweit erste Mikroversicherung gegen Überschwemmungen

Über ein Public-Private-Partnership-Projekt hat Munich Re gemeinsam mit dem indonesischen Versicherungsunternehmen Asuransi Wahana Tata und der Deutschen Gesellschaft für Technische Zusammenarbeit (GTZ) eine Mikroversicherung für die Einwohner der indonesischen Hauptstadt Jakarta auf den Markt gebracht. Das innovative Produkt bietet ihnen die Möglichkeit, sich gegen wirtschaftliche Verluste durch Überschwemmungen und dadurch entstehende soziale Risiken zu abzusichern.

// MEAG FairReturn-Fonds

Im Juni wurde der Investmentfonds MEAG FairReturn aufgelegt. Der überwiegend in Europa anlegende Mischfonds richtet sich speziell an Stiftungen und wird unter Nachhaltigkeitskriterien gemanagt. Anlageziel ist eine kapitalmarktgerechte Wertentwicklung und die Erwirtschaftung planbarer ordentlicher Erträge. Die Mindestanlagesumme beträgt 100.000 €.

// Signet Solar – neue Versicherungslösung für Photovoltaik-Module

Zusammen mit dem Industrieversicherungsmakler Marsh und dem Photovoltaik-Produzenten Signet Solar hat Munich Re ein Produkt auf den Weg gebracht, welches das Risiko einer Leistungsverschlechterung von Photovoltaik-Modulen deckt. Es sichert die Leistungsgarantie der Signet-Solar-Module über 25 Jahre ab und sagt mindestens 90 % der Leistung in den ersten zehn Jahren und mindestens 80 % in den restlichen 15 Jahren zu.

07–09/09

// Desertec-Initiative

Auf Initiative von Munich Re unterzeichneten 12 namhafte Unternehmen im Juli ein „Memorandum of Understanding" zur Gründung der Desertec Industrial Initiative Planungsgesellschaft (DII); sie nahm im Oktober ihre Arbeit auf. Die DII soll die Rahmenbedingungen für Investitionen entwickeln, die notwendig sind, um das Energiepotenzial von Wüsten zu heben und für andere Regionen der Welt nutzbar zu machen. Langfristiges Ziel ist es, einen erheblichen Anteil des Strombedarfs der Länder Europas, des Nahen Ostens und Nordafrikas aus in der Wüste gewonnener Sonnen- und Windenergie zu decken.

// Munich Health startet Gesundheitscoaching in Abu Dhabi

In Abu Dhabi hat der Krankenversicherer Daman National Health Insurance, an dem Munich Re mit knapp 20 % beteiligt ist, ein neues medizinisches Servicecenter eröffnet. Gemeinsam mit der almeda GmbH, dem Dienstleister für Assistance und telemedizinische Gesundheitsservices der Gruppe, bietet es seit August chronisch kranken Patienten Gesundheitsprogramme für Diabetes und Adipositas (Fettleibigkeit) an. Im Oktober verlängerten der in den Vereinigten Arabischen Emiraten führende Krankenversicherer und Munich Re ihre strategische Partnerschaft bis 2019.

// Aus Münchener Rück wird Munich Re

Auf dem Branchentreffen der Rückversicherer in Monte Carlo stellte Munich Re seine neue Marke erstmals der Öffentlichkeit vor. Damit verbunden ist ein geschärftes Leistungsversprechen in der Rückversicherung – finanzielle Solidität, gepaart mit zukunftsweisender Kompetenz sind die Eckpfeiler. Munich Re will ihr umfassendes Risikowissen künftig noch stärker dafür einsetzen, für ihre Kunden individuelle Lösungen bei komplexen Fragestellungen zu entwickeln.

// ERGO-Unfallversicherer entwickeln neuen Unfallschutz mit Geld-zurück-Garantie

Seit Juli bietet ERGO eine Unfallversicherung mit Beitragsrückzahlung (UBR) gegen Einmalbeitrag an – zusätzlich zur UBR gegen laufende Beitragszahlung. Kunden können in Zukunft zwischen beiden Varianten wählen – ein Schutz mit sicherer Geldanlage in Zeiten der Finanzkrise.

10–12/09

// Aktienrückkaufprogramm fortgeführt

Anfang Oktober kündigte Munich Re an, das im April aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise ausgesetzte Rückkaufprogramm wieder aufzunehmen. Bis zur Hauptversammlung am 28. April 2010 sollen eigene Aktien im Wert von maximal 1 Milliarde € zurückerworben und eingezogen werden.

// Neue ERGO-Markenstrategie als Wachstumsmotor

Im November verkündete ERGO eine neue Mehrmarkenstrategie: Sie wird in Zukunft auch in Deutschland Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherungen unter der Marke ERGO anbieten. Die Marken Victoria und Hamburg-Mannheimer werden vom Markt genommen. Die Krankenversicherung wird unter der Marke DKV, die Rechtsschutzversicherung unter der D.A.S. gebündelt. „ERV" steht weiter für die Reiseversicherung. Der Direktversicherer KarstadtQuelle Versicherungen wurde bereits im Februar 2010 in ERGO Direkt Versicherungen umbenannt.

// Munich Re will ERGO vollständig übernehmen

Über eine ihr zuzurechnende Vermögensverwaltungsgesellschaft hat Munich Re von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank im November weitere knapp 5 % der Aktien der ERGO Versicherungsgruppe erworben. Für die verbleibenden 237.000 Aktien, also 0,31 % des Kapitals, soll auf der nächsten Hauptversammlung der ERGO am 12. Mai 2010 ein Beschluss zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) herbeigeführt werden.

// Naturkatastrophenbilanz

Naturkatastrophen verursachten 2009 deutlich weniger Schäden als im Vorjahr, da Großereignisse weitgehend ausblieben und auch die Hurrikansaison im Nordatlantik glimpflich verlief. Von den 50 Milliarden US$ wirtschaftlichen Schäden hatte die Assekuranz 22 Milliarden US$ zu tragen. Das teuerste Einzelereignis war Wintersturm Klaus mit versicherten Schäden von rund 3 Milliarden US$. Der Trend zu einer Zunahme von wetterbedingten Katastrophen ist dennoch ungebrochen: Mit 850 Naturkatastrophen wurden mehr schadenträchtige Ereignisse erfasst als im langjährigen Durchschnitt.

Die Aktie

// Die Münchener-Rück-Aktie bewährte sich auch 2009 als stabiles Investment. Zwar verzeichnete sie im Jahresverlauf einen leichten Kursrückgang um 2,1 Prozent. Im langfristigen Vergleich unter Berücksichtigung der Dividendenzahlungen schneidet sie aber deutlich besser ab als der Wettbewerb.

Hohe Stabilität in volatilem Marktumfeld

2009 wurden die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen stark beeinträchtigt von der Krise an den internationalen Finanzmärkten und einer weltweiten Rezession. Vor allem Finanzwerte mussten anlässlich der Vorlage ihrer Jahresabschlüsse 2008 erhebliche Ergebniseinbrüche ausweisen und verzeichneten teilweise signifikante Rückgänge des Eigenkapitals. Banken wurden von der Entwicklung deutlich stärker getroffen als die meisten Versicherer. Allerdings litten weltweit insbesonders einige Erstversicherer ganz erheblich unter der Krise, vor allem solche mit einem Geschäftsschwerpunkt in der Lebensversicherung. Dies führte zu einem Anstieg der Nachfrage nach kapitalentlastenden Rückversicherungslösungen. In diesem Zusammenhang favorisierten die Anleger zu Jahresbeginn 2009 die Aktien von Rückversicherern. Besonders gefragt waren diejenigen, die stärker auf das Schaden- und Unfallgeschäft ausgerichtet sind; bei ihnen rechneten viele Investoren mit einer spürbaren Verbesserung der Markt- und Preisbedingungen.

Zahlreiche Versicherer setzten den Abbau von Investmentrisiken, den sie häufig bereits 2008 begonnen hatten, beschleunigt fort. Dies trug zu einer relativ schnellen Stabilisierung der finanziellen Lage der Branche bei. Gleichzeitig waren ab der zweiten Jahreshälfte Zeichen der Konjunkturerholung zu erkennen. Auf den internationalen Aktienmärkten zogen die Kurse nach deutlichen Rückschlägen in den Anfangsmonaten ab dem Frühjahr merklich an. Davon profitierten bei den Versicherungsaktien insbesondere diejenigen Werte, die zuvor besonders stark gefallen waren.

Aktuelles dazu unter www.munichre.com/chartservice-de

Die Münchener-Rück-Aktie erwies sich nach ihrer im Branchen- und Marktvergleich sehr guten Performance im Vorjahr in diesem Umfeld als stabiles Investment. Gerade zu Jahresbeginn 2009, als die Aktien von Finanzdienstleistern ihren Abwärtstrend infolge der Marktturbulenzen vom Herbst 2008 noch fortsetzten, stellte sie ihre relative Stärke unter Beweis. Zwar ging der Kurs vom 1. Januar bis zum Markttiefstand Anfang März 2009 von 111,00 Euro auf 81,03 Euro (Schlusskurs 9. März 2009) um 27 Prozent zurück. Dieser Rückgang liegt in vergleichbarer Höhe mit den branchenübergreifenden Aktienindizes (DAX 30: –23,3 Prozent, EURO STOXX 50: –26,1 Prozent, US-Indizes Dow Jones und S&P 500: –25,4 Prozent bzw. –25,1 Prozent), Munich Re konnte sich aber innerhalb der Branche positiv absetzen. Der europäische Versicherungsindex EURO STOXX Insurance verlor 44,4 Prozent bis zum 9. März 2009, der globale MSCI-Versicherungsindex ging auf Eurobasis um 39,5 Prozent zurück.

Unsere Anleger profitierten dabei von der Kapitalstärke von Munich Re, unserem bewährten Risikomanagement sowie dem aktiven Zyklus- und Portfoliomanagement. Durch ein hohes Maß an Transparenz stärkte Munich Re das Vertrauen der Investoren in die Berechenbarkeit ihrer finanziellen Ergebnisentwicklung und die Verlässlichkeit ihrer konsequent ökonomischen Steuerung weiter. So setzte sich die überdurchschnittlich gute Kursentwicklung der Münchener-Rück-Aktie über weite Teile des ersten Quartals fort. In den Folgemonaten bevorzugten die Investoren jedoch Titel mit ausgeprägterem Risikoprofil und insbesondere Versicherungsaktien, deren Ergebnisentwicklung stärker mit den Aktienmärkten korrelieren. Dadurch gewannen vor allem die Aktien von Lebensversicherern, zumal sich die hohen Wachstums- und Profitabilitätserwartungen in der Rückversicherung nicht im erhofften Umfang erfüllten. Damit glichen sich die Bewertungsniveaus der Versicherungsaktien wieder an. Trotz der geänderten Marktpräferenzen verfolgte Munich Re ihren Kurs der klaren Fokussierung auf das operative Kerngeschäft in Erst- und Rückversicherung bei gleichzeitiger Zurückhaltung bei Investmentrisiken konsequent weiter.

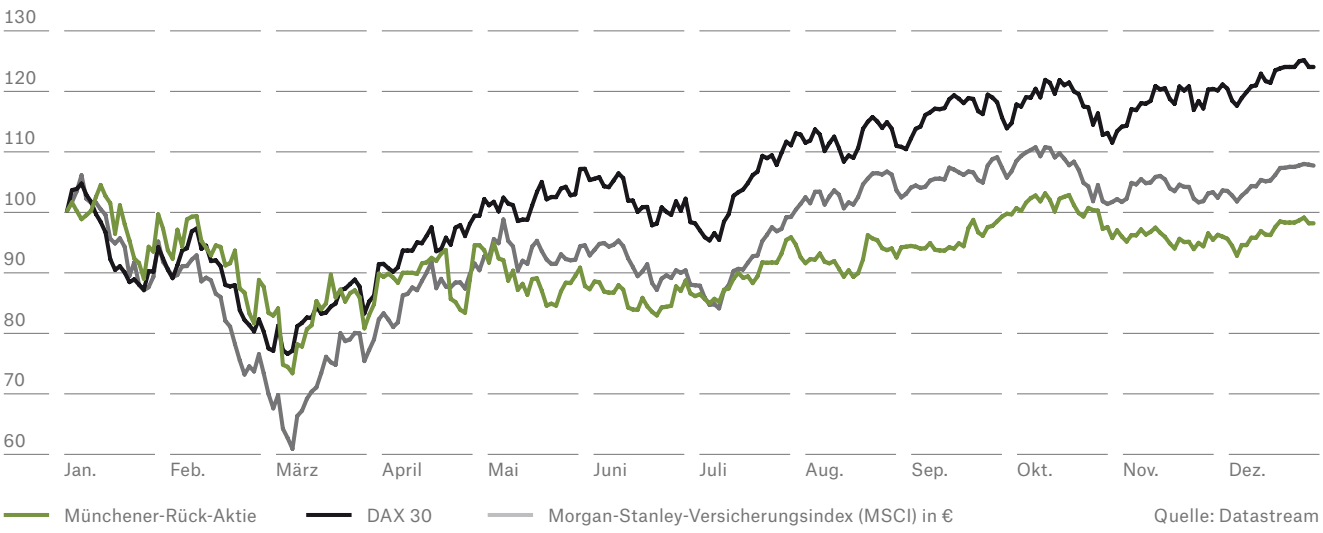
Auf der Grundlage ihres defensiven Risikoprofils zeigte unsere Aktie weiterhin eine geringe Volatilität und konnte in Phasen, in denen die Krise temporär wieder mehr ins Bewusstsein der Märkte rückte, wiederholt Stärke zeigen. Die klare Ausrichtung auf eine hohe Wertschaffung für die Aktionäre unterstrich Munich Re, indem sie ihr Aktienrückkaufprogramm nach vorübergehender Aussetzung im Oktober wiederaufnahm und so den Kurs zusätzlich stabilisierte.

Dennoch konnte die Münchener-Rück-Aktie nicht mehr an die relative Stärke der ersten Monate anknüpfen, und so blieb ihre Entwicklung hinter der Performance von Versicherungswerten, die über ein höheres Aufholpotenzial verfügten, zurück. Insgesamt hat die Aktie das Jahr mit einer Kursentwicklung von –2,1 Prozent beendet. Der EURO STOXX Insurance stieg in diesem Zeitraum um 8,9 Prozent, der MSCI Versicherungsindex auf Eurobasis um 7,5 Prozent.

Zum Jahresende hin trug auch unser Erwartungsmanagement mit Blick auf 2010 zu einer verhaltenen Kursentwicklung bei: Wir hatten darauf hingewiesen, dass angesichts anhaltend niedriger Kapitalmarktzinsen und des vorsichtigen Risikoprofils unseres Investmentportfolios das Kapitalanlageergebnis voraussichtlich deutlich geringer ausfallen werde als in den Vorjahren. Das dadurch zu erwartende niedrigere Gesamtergebnis sollte jedoch unter geringeren Schwankungen erzielt werden können, was die Berechenbarkeit unserer finanziellen Entwicklung weiter erhöhen wird. Davon versprechen wir uns positive Impulse für unsere Aktie.

Insgesamt hat die Münchener-Rück-Aktie im Umfeld der internationalen Krise die Attraktivität ihres klaren Investmentprofils unter Beweis gestellt. Auch ihre langfristige Performance ist überzeugend: Sowohl über die vergangenen drei Jahre als auch über fünf Jahre hat sich ihr Kurs inklusive der Dividendenzahlungen besser entwickelt als der des Vergleichsindex DAX bzw. des EURO STOXX Insurance.

Kursentwicklung 1.1.2009 = 100



Mehr als 40 Banken und Brokerhäuser bewerten regelmäßig die Münchener-Rück-Aktie. Ende Dezember 2009 beurteilten 62 Prozent der Analysten das Papier positiv, 32 Prozent sahen es neutral und lediglich 6 Prozent der Analysten bewerteten die Aktie negativ.

Munich Re verfolgt eine flexible Dividendenpolitik, bei der sich die Ausschüttung im Wesentlichen am Jahresergebnis und am Kapitalbedarf orientiert. Unter dieser Maßgabe wollen wir grundsätzlich mindestens 25 Prozent des Jahresergebnisses unseren Aktionären als Dividende zugutekommen lassen. Ungeachtet des in einem krisenbedingt schwierigen Geschäftsumfeld rückläufigen Ergebnisses 2008 hielten wir 2009 die Dividende mit 5,50 Euro je Aktie auf dem Niveau des Vorjahres.

Für das Geschäftsjahr 2009 schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 28. April 2010 eine gegenüber dem Vorjahr um 0,25 Euro erhöhte Dividende von 5,75 Euro vor. Insgesamt will Munich Re knapp 1,1 Milliarden Euro an ihre Aktionäre ausschütten. Im Vorjahr waren es 1,073 Milliarden Euro. Die Dividende werden wir am 29. April 2010, also am Tag nach der Hauptversammlung, auszahlen.

Mit einer Dividendenrendite von rund 5,3 Prozent (bezogen auf den Jahresschlusskurs) bleibt die Münchener-Rück-Aktie ein attraktiver Titel im DivDax. Dieser Subindex der Deutschen Börse AG bildet die Kursentwicklung der 15 DAX-Unternehmen mit der höchsten Dividendenrendite ab.

Mehr dazu unter
www.munichre.com/
aktienrueckkauf

An unserem Aktienrückkaufprogramm hielten wir fest, hatten uns aber im Frühjahr aufgrund der ungewissen gesamtwirtschaftlichen Lage entschlossen, die Rückkäufe zunächst auszusetzen. Anfang Oktober haben wir das Programm in einem verbesserten Umfeld wieder aufgenommen und bis zum 28. Februar 2010 Aktien im Wert von rund 648 Millionen Euro aus dem Markt genommen. Insgesamt sollen bis zur Hauptversammlung am 28. April 2010 wie angekündigt Aktien im Wert von bis zu 1 Milliarde Euro zurückgekauft werden.

Die Münchener-Rück-Aktie ist eine Namensaktie ohne Nennwert (Stückaktie). Jede Aktie hat eine Stimme. Unser Papier, das am 21. März 1888 erstmals an der Börse München zum Börsenhandel zugelassen wurde, ist an allen deutschen Börsen notiert. Allerdings läuft der Handel inzwischen fast ausschließlich über die elektronische Handelsplattform Xetra.

Wertpapiercodes			
Reuters	MUVGn	**ISIN**	DE 000 843 002 6
Bloomberg	MUV2	**WKN**	843 002

Im Berichtsjahr wurden täglich Münchener-Rück-Aktien im Wert von durchschnittlich 121 Millionen Euro gehandelt. Damit rangierten wir am Jahresende 2009 auf Rang 11 unter den DAX-Werten. Mit einem Börsenwert von rund 21,5 Milliarden Euro belegten wir bei der Marktkapitalisierung ebenfalls Platz 11.

Kennzahlen unserer Aktie		**2009**	**2008**
Grundkapital	Mio. €	587,7	587,7
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio	197,4	206,4
Jahreshöchstkurs	€	116,80	133,24
Datum		9.1.2009	4.1.2008
Jahrestiefstkurs	€	79,01	76,17
Datum		9.3.2009	28.10.2008
Jahresschlusskurs	€	108,67	111,00
Jahresperformance (ohne Dividende)	%	–2,1	–16,5
Beta relativ zum DAX (täglich, roh)	%	0,8	0,7
Börsenkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	21,5	22,9
Marktwert/Eigenkapital zum 31.12.[1]		1,0	1,1
Durchschnittlicher Tagesumsatz	Tsd.	1.191	2.269
Ergebnis je Aktie	€	12,95	7,74
Dividende je Aktie	€	5,75	5,50
Dividendenrendite zum 31.12.	%	5,3	5,0
Ausschüttungssumme (Stand 28.2.2010)	Mio. €	1.088	1.073

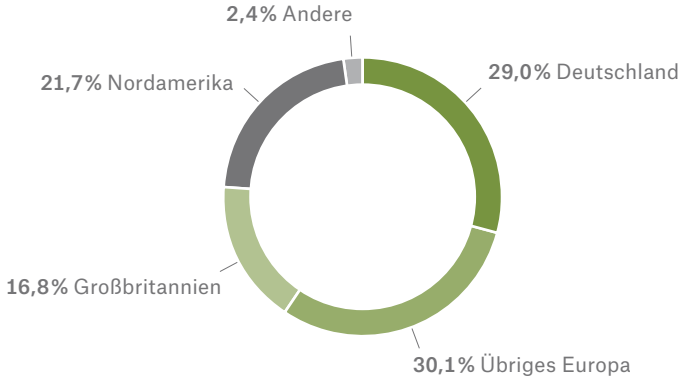
[1] Einschließlich Fremdanteile.

In unserem Aktienregister waren Ende Dezember 2009 rund 121.000 Aktionäre eingetragen. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften; rund 8,3 Prozent hielten private Investoren.

Größter Anteilseigner war zum Jahresende 2009 mit rund 4,6 Prozent der Vermögensverwalter BlackRock Inc., New York, USA. Infolge der Akquisition der Barclays Global Investors (BGI), der Vermögensverwaltungstochter der britischen Großbank Barclays, stieg BlackRock zum weltgrößten Anlagenverwalter auf und wurde neuer Großaktionär bei zahlreichen deutschen Unternehmen. Zusammen mit den von BGI gehaltenen Münchener-Rück-Aktien überstieg der Anteilsbesitz von BlackRock Anfang Dezember auch bei der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG die nach dem Wertpapierhandelsgesetz mitteilungspflichtige Schwelle. Seit Februar 2010 hält zudem Warren E. Buffett über verschiedene Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe mehr als 5 Prozent an der Münchener Rück AG. Zusätzlich ist er im Besitz von Finanzinstrumenten, die ihm das Recht einräumen, zum Fälligkeitstermin 11. März 2010 weitere 3.840.000 Münchener-Rück-Aktien (1,95 Prozent des Grundkapitals) zu beziehen. AllianceBernstein L.P., zu Jahresbeginn 2009 noch größter Anteilseigner, baute ihren Anteil von mehr als 5 Prozent im Laufe des Jahres auf unter 3 Prozent ab.

Der Anteil der internationalen Investoren hielt sich in etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Zum Jahresende 2009 lagen gut 70 Prozent der Aktien in den Händen ausländischer Aktionäre.

Regionale Verteilung[1]



[1] Anteil am Grundkapital; Stand: 31. Dezember 2009. Quelle: Münchener-Rück-Aktienregister

Aufgrund ihrer Bedeutung ist die Münchener-Rück-Aktie in den wichtigen nationalen und internationalen Aktienindizes wie dem DAX und dem EURO STOXX 50 vertreten. In den Branchenindizes für Versicherungsgesellschaften hat unsere Aktie traditionell ein hohes Gewicht. Im EURO STOXX Insurance lag es zum Jahresende bei 12,1 Prozent.

Weitere Informationen zur Corporate Responsibility unter www.munichre.com/sustainability

Darüber hinaus ist die Aktie seit 2001 Mitglied der Dow-Jones-Sustainability und der FTSE4Good-Indexfamilie. In diese Nachhaltigkeitsindizes werden nur Gesellschaften aufgenommen, die hohe ökologische und soziale Standards erfüllen und in ihrer Branche zu den Besten zählen. Hier nimmt Munich Re mit ihrer Corporate-Responsibility-Strategie eine Vorreiterrolle ein und genießt hohes Ansehen bei Anlegern, die in verantwortungsvolle Unternehmen investieren. Nachhaltigkeitsinvestoren halten rund 2 Prozent unseres Grundkapitals.

Gewichtung der Münchener-Rück-Aktie[1]	in %
DAX 30	4,0
DJ EURO STOXX 50	1,3
DJ EURO STOXX Insurance	12,1
MSCI EURO	1,1
FTSE EUROTOP 100	0,6
DJ Sustainability World	0,4

[1] Stand: 31. Dezember 2009.

Unsere auf nachhaltige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensstrategie begleiten wir durch eine kontinuierliche und offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern. So präsentierten das Management und unsere Investor-Relations-Abteilung 2009 auf mehr als 40 Roadshows vor allem in den USA und Europa die strategische und finanzielle Entwicklung von Munich Re und verstärkten ihre bereits in den Vorjahren gezeigte Präsenz auf Investorenkonferenzen verschiedener Investmentbanken noch weiter. Darüber hinaus führte das Management mehr als 100 Einzelgespräche mit Investoren und Analysten in unserem Haus.

Auf große Resonanz stießen – neben unserer jährlichen Analystenkonferenz am 3. März 2009 – Veranstaltungen zu aktuellen Einzelthemen. Am 29. Juni 2009 haben wir ein Seminar zur Lebensrückversicherung durchgeführt, am 19. November 2009 bei einer Analystenveranstaltung über unsere Einschätzungen zu Solvency II und die Implikationen für die Versicherungsbranche sowie die Geschäftschancen für Munich Re berichtet. Am 10. März 2010 stellen wir unsere Gesamtjahreszahlen 2009 vor, auf unserer Analystenkonferenz am 11. März 2010 werden wir ein Update zur strategischen Ausrichtung von Munich Re geben. Über wesentliche Eckdaten des Geschäftsjahres 2009 berichteten wir bereits am 2. Februar 2010.

Sowohl institutionelle Investoren als auch Privatanleger haben jederzeit einen direkten Draht zu Munich Re. Bei branchenweit durchgeführten Rankings zur Qualität von Investor Relations konnten wir uns gut platzieren und erhielten insbesondere Anerkennung für die Konsistenz und Transparenz unserer Berichterstattung sowie die Qualität unserer Roadshows. Alle Präsentationen, die wir für unsere Investorengespräche aufbereiten, veröffentlichen wir zeitgleich im Internet. Auf Wunsch versenden wir sie auch gerne an interessierte Aktionäre. Viele Veranstaltungen übertragen wir live über Webstreaming. Anfragen, die uns über die telefonische Aktionärshotline oder per E-Mail erreichen, beantwortet unser Team umgehend.

Alle Informationen zur Hauptversammlung unter www.munichre.com/hv

Die Serviceseiten unseres Aktionärsportals bieten Aktionären viele Informationen sowie die Möglichkeit, sich für den elektronischen Versand der Hauptversammlungsunterlagen zu registrieren oder ihre Daten zu aktualisieren, mit denen sie im Aktienregister eingetragen sind.

Der Einladung zur 122. ordentlichen Hauptversammlung am 22. April 2009 ins ICM – Internationales Congress Center München – waren rund 3.800 Anleger gefolgt. Viele weitere Aktionäre haben ihre Stimmrechte in der Hauptversammlung durch Vertreter – vor allem Banken und Aktionärsvereinigungen – wahrnehmen lassen. Die Hauptversammlung nahm die Vorschläge der Verwaltung zu den einzelnen Tagesordnungspunkten jeweils mit deutlicher Mehrheit an.

Die Präsenz, gemessen an den Stimmen des vertretenen Grundkapitals, lag mit 44,6 Prozent nur unwesentlich unter dem Niveau des Vorjahres (45,1 Prozent). Wir werten diese erneut hohe Zahl als Erfolg der Bestrebungen, unsere Anleger aktiv zu informieren und sie zu bewegen, ihre Stimmrechte auf der Hauptversammlung wahrzunehmen. Die Teilnahme an der Hauptversammlung wird den Aktionären durch elektronische Kommunikationsmittel erleichtert: Die Hauptversammlung wird in voller Länge über das Internet ausgestrahlt, online können Eintrittskarten bestellt oder kann für eine weisungsgebundene Stimmrechtsausübung durch Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft gesorgt werden. Zudem eröffnet die Umsetzung der Aktionärsrechte-Richtlinie neue Möglichkeiten – als eine der ersten DAX-Gesellschaften werden wir davon Gebrauch machen und etwa zur Hauptversammlung 2010 die Briefwahl ermöglichen. Die Beschlüsse der Hauptversammlung veröffentlichen wir unverzüglich auf unseren Internetseiten.

Um ihre Kapitalstruktur zu optimieren, hat Munich Re in den vergangenen Jahren mehrere Nachranganleihen begeben. Aufgrund der Verwerfungen an den Kreditmärkten waren die Kurse dieser Anleihen zu Jahresbeginn 2009 unter Druck. Munich Re nutzte dieses attraktive Kursniveau und kaufte im ersten Halbjahr 2009 nachrangige Euro-Anleihen im Volumen von nominal 251 Millionen Euro zurück.

Eine detaillierte und vollständige Zusammenstellung der ausstehenden Anleihen findet sich auf den Seiten 244 und 257

Im weiteren Jahresverlauf stiegen die Kurse der Nachranganleihen wieder deutlich an. So notierte zum Jahresende die Euro-Anleihe mit unbegrenzter Laufzeit bei 90,4 Prozent, die Euro-Anleihe mit Fälligkeit 2023 bei 107,1 Prozent und die Pfund-Anleihe mit Fälligkeit 2028 bei 108,9 Prozent. Der Kurs des Senior Bonds der Munich Re America stand Ende 2009 bei 103,0 Prozent. Von diesem Senior Bond hat die Emittentin im zweiten und dritten Quartal insgesamt nominal 24 Millionen US-Dollar zurückgekauft.

Munich Re erhält seit vielen Jahren hervorragende Ratingeinschätzungen von den führenden Ratingagenturen. Auch im für die Versicherungsbranche herausfordernden Jahr 2009 blieb der Ausblick für alle Ratings von Munich Re auf unverändertem Niveau. Im Januar 2010 hat die Ratingagentur Fitch in Folge einer Methodenänderung für Hybrid-Wertpapiere die Ratings für die nachrangigen Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG von A+ auf A angepasst. Von der Methodenänderung waren mehr als 200 Wertpapiere von Emittenten aus der Versicherungsindustrie betroffen.

Eine Übersicht über die aktuellen Ratings finden Sie im Lagebericht/Finanzlage auf Seite 130

Das hohe Vertrauen in die Finanzstärke unserer Gruppe spiegelt sich auch im Handel mit sogenannten Credit Default Swaps (CDS) wider. Diese Instrumente ermöglichen es, sich am Kapitalmarkt gegen den Zahlungsausfall eines Emittenten abzusichern. Je niedriger der CDS-Satz (Spread), desto sicherer wird der Emittent eingeschätzt. Im nationalen und internationalen Vergleich gehört Munich Re weiterhin zu den Unternehmen mit sehr geringen CDS-Spreads. Im Jahresverlauf 2009 war der Spread und damit das implizite Kreditrisiko sogar niedriger als bei einigen Staaten Westeuropas und der USA.

Die Strategie

// Unsere Strategie der nachhaltigen Wertschaffung hat sich auch in der Krise bewährt und wird weiter konsequent umgesetzt.
// Erstversicherung stärkt ihre Wettbewerbsfähigkeit durch neuen Marktauftritt in Deutschland unter der Marke ERGO.
// Rückversicherung schärft ihr Leistungsversprechen unter der neuen Marke Munich Re.

Nachhaltige Wertschöpfung bleibt oberstes Gebot

Munich Re hat die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise gut überstanden und konnte das Geschäftsjahr 2009 erfolgreich abschließen. Dies verdanken wir unserer auf nachhaltige Wertschaffung ausgerichteten Strategie und ihrer konsequenten Umsetzung. Im Mittelpunkt stehen unsere wert- und risikoorientierte Steuerung, das über beide Seiten der Bilanz integrierte und gelebte Risikomanagement und ein herausragendes Risikowissen. Dieser Geschäftsansatz macht uns zu einem interessanten, berechenbaren und verlässlichen Partner für unsere Kunden und schafft Wert für unsere Investoren.

Unsere Strategie, Erst- und Rückversicherung unter einem Dach anzubieten, hat sich erneut bewährt. So beobachten wir unterschiedliche Entwicklungen in den Märkten und Branchen, etwa bei Preisen und Bedingungen oder den Wachstumschancen, mit ausgleichenden Effekten für das Geschäft der gesamten Gruppe. Zugleich stellen wir einheitliche Tendenzen insbesondere bei Fragen der Aufsicht, der Rechnungslegung, dem Risikomanagement und der Steuerung fest, mit entsprechenden Synergien aus Konzernsicht. Die Diversifikation, die sich aus den sehr unterschiedlichen Portfolios der Erst- und Rückversicherung ergibt, senkt den Risikokapitalbedarf der Gruppe.

2009 waren wir auch deshalb erfolgreich, weil wir seit Jahren konsequent unsere Ziele verfolgen und unsere Strategie diszipliniert und beharrlich umsetzen. Wir lassen uns nicht durch – aus unserer Sicht kurzlebige – Trends von unserem Weg abbringen und werden diese Haltung auch in Zukunft nicht ändern. Wir hatten uns gut vorbereitet auf die Herausforderungen im Zuge der Krise und verfügten daher auch in schwieriger Zeit über ausreichend Gestaltungsspielraum. Diesen haben wir genutzt und im abgelaufenen Jahr zahlreiche wichtige Initiativen auf den Weg gebracht. Nun gilt es, diese Initiativen umzusetzen und zum Erfolg zu führen.

Neue Markenstrategie in der Erstversicherung

Für unsere Erstversicherungsgruppe stellt dabei die Einführung der Marke ERGO im deutschen Markt die größte Herausforderung dar. Viele unserer ausländischen Erstversicherer treten bereits erfolgreich unter dem Namen ERGO auf. In Deutschland sind wir dagegen bislang mit unterschiedlichen Marken präsent. Ende des vergangenen Jahres haben wir uns entschlossen, unseren Marktauftritt stärker zu vereinheitlichen. So werden wir in unserem Heimatmarkt in der Lebensversicherung und in der Schaden- und Unfallversicherung künftig nur noch unter der Marke ERGO auftreten.

Die traditionsreichen Marken Hamburg-Mannheimer und Victoria nehmen wir vom Markt. Der Direktvertrieb, vormals KarstadtQuelle Versicherungen, wird unter der Marke ERGO Direkt agieren. Die Anbieter in Spezialsparten – DKV, D.A.S. und ERV – werden ihre bekannten Markennamen behalten.

Die neue Markenarchitektur bietet für das Geschäft von ERGO viele Vorteile. Wir können künftig unsere Marketingaktivitäten auf wenige Marken konzentrieren und treten konsistent über Landesgrenzen hinweg auf. Damit wird die gesamte Bandbreite des Produktangebots der ERGO für die Kunden besser sichtbar. Unsere vielfältigen Vertriebsstrukturen behalten wir bei. Unabhängig davon, welchen Weg der Kunde wählt, um zu uns zu kommen: Am Ende steht für jede Branche und für jedes Produkt ein leistungsstarker Partner der ERGO-Gruppe bereit. Dies stärkt die Wettbewerbsfähigkeit von ERGO und gibt Impulse für mehr Wachstum.

Um unsere Beteiligungsstrukturen weiter zu vereinfachen und die Zusammenarbeit innerhalb des Konzerns zu erleichtern, haben wir uns im abgelaufenen Geschäftsjahr zudem entschlossen, weitere Aktien der ERGO zu erwerben. Durch den Zukauf von knapp fünf Prozent der Anteile haben wir nun die Schwelle von 95 Prozent klar überschritten und ein Ausschlussverfahren nach § 327a AktG – üblicherweise als Squeeze-out bezeichnet – eingeleitet. Durch die anschließende Aufhebung des Börsenhandels für die ERGO-Aktien sparen wir zudem Kosten.

Munich Health stärkt unsere Position im Gesundheitsmarkt

Nicht um Einsparungen, sondern um Wachstum geht es bei der Bündelung unserer konzernweiten Aktivitäten im internationalen Gesundheitsgeschäft. In diesem Geschäftsfeld haben wir unsere Erstversicherungsaktivitäten außerhalb Deutschlands sowie die weltweite Rückversicherung unter der Marke Munich Health zusammengefasst. Nachdem der Aufbau der Organisation in 2009 gut vorangekommen ist, werden wir die Geschäftszahlen von Munich Health ab 2010 im Rahmen der Segmentberichterstattung erstmals gesondert ausweisen.

Munich Health vereint das globale Fachwissen von mehr als 5.000 Mitarbeitern in einer Vielzahl spezialisierter Risikoträger und Dienstleister aus dem Gesundheitsbereich. Mit diesen Einheiten sowie unseren externen Partnern können wir große Teile der Wertschöpfungskette im Gesundheitswesen abbilden und unseren Kunden einzigartige, passgenau auf ihren Bedarf zugeschnittene Lösungen anbieten. Wir setzen dort an, wo wir für den Kunden mit unserer weltweiten Erfahrung die größte Wertschöpfung erzielen. Im Fokus bleibt dabei selbstverständlich die Übernahme versicherungstechnischer Risiken. Wenn sich die Marktbedingungen ändern, kann Munich Health flexibel reagieren. Dies geschieht derzeit in für uns wichtigen Märkten wie USA und Indien. Nach Zukäufen in den vergangenen Jahren setzen wir jetzt darauf, das Erreichte zu konsolidieren und aus eigener Kraft weiterzuwachsen. Ebenso wie in den anderen Geschäftsfeldern hat Profitabilität dabei Priorität.

Auch in der Rückversicherung haben wir in den vergangenen Jahren organisatorische Veränderungen vollzogen. Die Client Management Teams, die wir im Rahmen unseres Programms Changing Gear einführten, haben die ersten Vertragserneuerungen erfolgreich abgeschlossen. Wir setzen nun alles daran, den Kontakt zu unseren Kunden weiter zu intensivieren. Wir wollen noch besser verstehen, wie wir ihnen helfen und mit unserem Wissen individuelle und für beide Seiten interessante Lösungen entwickeln können.

Diesem Ziel diente auch eine breit angelegte Kundenbefragung, mit der wir im vergangenen Jahr die Wirksamkeit unserer Neuausrichtung ermittelt haben. Die Ergebnisse haben unsere Erwartungen bestätigt: Neben der hohen Bonität von Munich Re schätzen die Zedenten besonders unsere große Risikokompetenz. Risiken in all ihren Facetten verstehen und bewerten zu können, dabei neue Entwicklungen zu erkennen und verborgene Zusammenhänge einzubeziehen, sind unsere Stärken. Diese Stärken wollen wir künftig noch gezielter für unsere Kunden nutzen.

Internationale Töchter übernehmen Rückversicherungsmarke Munich Re

Im vergangenen Jahr haben wir zudem unsere Marke in der Rückversicherung an die Gegebenheiten unserer Zeit und die nochmals deutlicher internationale Rolle angepasst. Aus Münchener Rück wurde Munich Re. Im nächsten Schritt werden wir nun daran gehen, den Marktauftritt zu vereinheitlichen. Bis zum Ende des Jahres werden alle unsere Tochtergesellschaften und Niederlassungen, die das Rückversicherungsgeschäft betreiben, die Marke Munich Re übernehmen. Auch die spezialisierten Anbieter und Erstversicherer, die wir aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung heraus steuern, werden künftig überwiegend unter der Marke Munich Re operieren, ergänzt um den Zusatz „Risk Solutions“.

Mit der Einführung der neuen Marke haben wir unser Leistungsversprechen konkretisiert und festgeschrieben: Wir machen unsere Kunden erfolgreicher, indem wir mit ihnen bedarfsgerechte Lösungen entwickeln. Wir denken Entwicklungen voraus und machen künftige Risiken beherrschbar. Dafür erweitern wir beständig unsere Risikokompetenz, auch über strategische Kooperationen, und sind dem Wettbewerb einen Schritt voraus. So werden wir unsere Marktführerschaft festigen und weiter ausbauen.

Vorreiter bei der Entwicklung von Lösungen für die Fragen der Zukunft

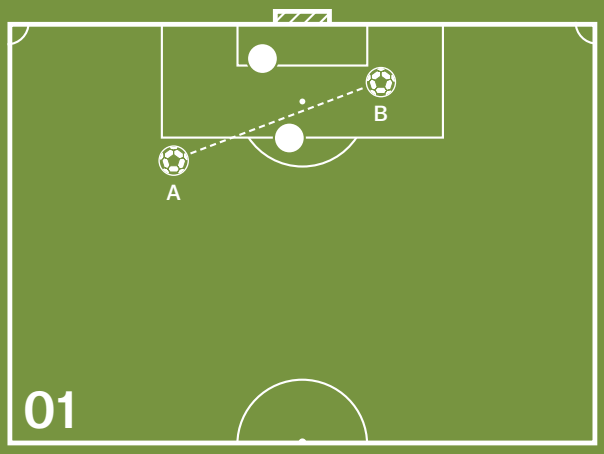
Wir sind mit Zuversicht in das neue Geschäftsjahr gestartet. Als Gruppe sind wir gut für organisches Wachstum positioniert. Bekannte Risiken nehmen neue Dimensionen an, gleichzeitig entstehen – etwa durch technische Neuerungen – Risiken, an die bislang niemand gedacht hat. Zunehmendes Risikobewusstsein und eine vielfach geschärfte Risikoaversion schaffen zusätzliche Nachfrage nach Versicherungsschutz. Darüber hinaus wollen wir unser Wachstum durch gezielte Zukäufe stärken, wo dies strategisch sinnvoll erscheint und zu angemessenen Preisen möglich ist. Für uns gilt unverändert: Wachstum ist kein Selbstzweck; es muss stets profitabel sein.

Ein Thema, das uns und unsere Industrie auch in Zukunft intensiv beschäftigen wird, ist der Klimawandel. Bereits heute sind Jahr für Jahr weltweit Schäden von mehreren Milliarden US-Dollar auf den Klimawandel zurückzuführen. Diese Schäden werden weiter zunehmen, und es ist höchste Zeit, dass die Menschen dieser Entwicklung entschlossen entgegentreten. Wir sind überzeugt, dass es auf lange Sicht erheblich mehr kosten wird, nichts zu tun, als die globale Erwärmung heute schon einzudämmen. Wir verstehen unsere Rolle jedoch keineswegs nur als Mahner, sondern entwickeln aktiv Lösungen, um den Klimawandel zu bewältigen. Die Gründung der „Desertec Industrial Initiative“ ist dafür ein gutes Beispiel. Desertec hat zum Ziel, im industriellen Maßstab Sonnenenergie in den Wüsten Nordafrikas zu gewinnen. Munich Re hat die Initiative maßgeblich vorangetrieben und damit ein Zeichen gesetzt, das weit über die Grenzen Deutschlands hinaus Beachtung findet. Wird das Projekt Realität, ist ein bedeutender Schritt hin zu einer CO_2-freien Energieerzeugung getan. Natürlich ist unser Engagement bei Desertec auch eine Investition in die Zukunft unseres eigenen Geschäfts: Neue Technologien für erneuerbare Energien werden neue Risikotransferlösungen erfordern. Dafür haben wir uns bereits erfolgreich als Vorreiter im Markt etabliert.

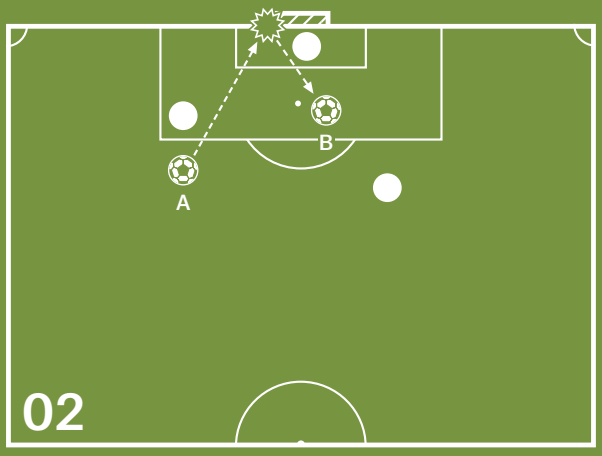
Unsere Aktivitäten beschränken sich nicht auf den Klimawandel. Ob Naturkatastrophen, die unsere immer stärker vernetzten Volkswirtschaften bedrohen, ob demografische Veränderungen oder neue Krankheitsbilder – auf allen diesen Gebieten bringen wir unser Knowhow aktiv ein. Unser Ziel ist es, die Grenzen der Versicherbarkeit zu erweitern. So nimmt Munich Re gesellschaftliche Verantwortung wahr und schafft gleichzeitig Wert für Kunden und Investoren.

VIER GRUNDREGELN

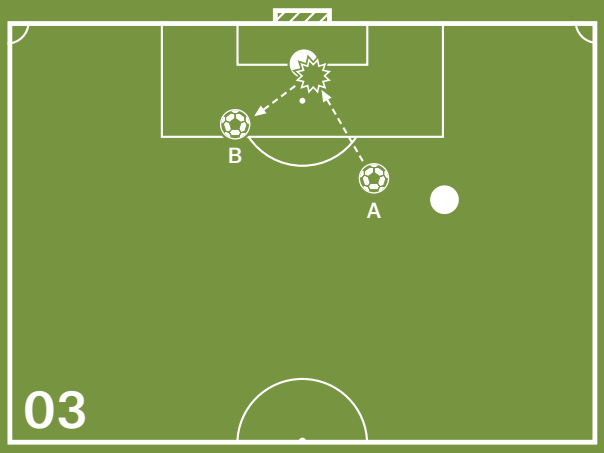
guter Corporate Governance



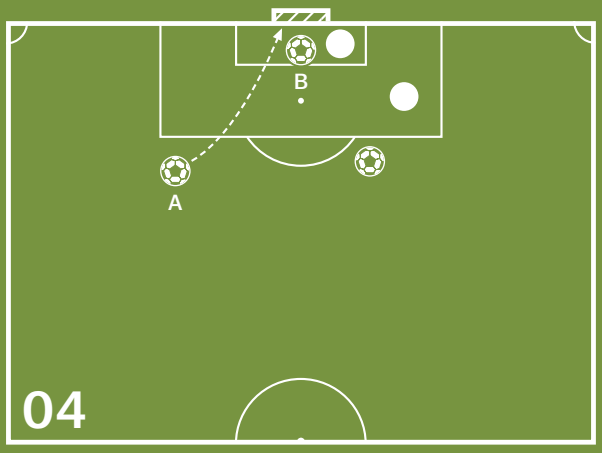
Verantwortungsvolle Unternehmensführung



Förderung der Aktionärsinteressen



Transparente Unternehmenskommunikation



Effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat

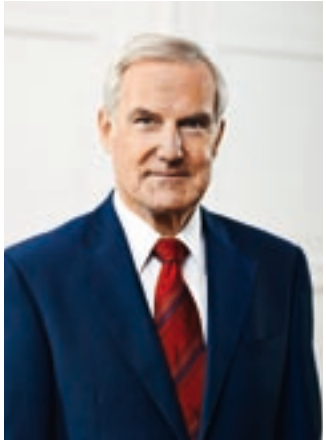
MUNICH RE 2009

Corporate Governance

Bericht des Aufsichtsrats 023
Erklärung zur Unternehmensführung 028

Abseits

Die Grundregel des Abseits entstand bereits 1863 in England, um zu verhindern, dass hinter dem Rücken des Gegners ein Tor erzielt wird beziehungsweise ein Spieler sich taktisch in der Nähe des gegnerischen Tors platziert und dort auf den Ball wartet. Die Abseitsregel gilt als die komplizierteste Spielregel im Fußball und erfordert ein hohes Maß an Spielübersicht vonseiten der Schieds- und Linienrichter.



Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

im Geschäftsjahr 2009 hat sich die Besetzung des Aufsichtsrats – bedingt durch die Neuwahlen in der Hauptversammlung am 22. April 2009 – stark verändert. Als Vorsitzender sowohl des bisherigen als auch des neuen Aufsichtsrats kann ich Ihnen versichern, dass der Aufsichtsrat seine Aufgaben und Pflichten nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung ordnungsgemäß wahrgenommen hat.

Der Vorstand informierte uns unmittelbar über alle Entscheidungen von grundsätzlicher Bedeutung. Er unterrichtete uns regelmäßig sowohl mündlich als auch schriftlich über alle wichtigen Geschäftsvorgänge. Turnusmäßig hielt der Vorstand den Aufsichtsrat unter anderem über die strategische Weiterentwicklung, die Unternehmensplanung, den Wettbewerbervergleich und den Gang der Geschäfte auf dem Laufenden. Der Vorstand hat seine Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat in jeder Hinsicht erfüllt. In unseren Sitzungen haben wir seine Berichte ausführlich erörtert sowie Anregungen und Verbesserungsvorschläge eingebracht. Insgesamt zeigte sich der Vorstand in der Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat wie in den Vorjahren sehr offen und jederzeit zum konstruktiven Gedankenaustausch bereit. Die Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer hatten vor den Aufsichtsratssitzungen die Möglichkeit, in jeweils gesonderten Gesprächen wichtige Themen mit dem Vorstandsvorsitzenden zu erörtern.

Als Aufsichtsratsvorsitzender tauschte ich mich regelmäßig mit dem Vorstandsvorsitzenden aus. Schwerpunkte der Gespräche waren insbesondere Fragen der Strategie, des Risikomanagements des Unternehmens und der aktuellen Geschäftsentwicklung. Darüber hinaus unterrichtete mich der Vorstandsvorsitzende bei Bedarf über wichtige Ereignisse und Entwicklungen im Konzern. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, bis 22. April 2009 Dr. Albrecht Schmidt, danach Professor Dr. Henning Kagermann, stand auch außerhalb der Sitzungen in Kontakt mit Dr. Jörg Schneider, dem u.a. für die konzernweite Rechnungslegung zuständigen Vorstandsmitglied.

Der Aufsichtsrat hat den Vorstand im Berichtsjahr bei der Leitung des Unternehmens beraten und die Geschäftsführung fortlaufend überwacht. Zu keinem Zeitpunkt bestand Veranlassung, Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG durchzuführen.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Der Aufsichtsrat kam 2009 zu sechs Sitzungen und zu einer Besprechung strategischer Themen zusammen. An einer der Sitzungen nahm als Gast ein Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) teil.

In jeder Sitzung haben wir uns über die Ergebnisentwicklung der Munich Re Gruppe beraten. Vor dem Hintergrund der nach wie vor schwierigen Finanzmarktlage beleuchteten wir zusammen mit dem Vorstand Chancen und Risiken für das Geschäft und ließen uns detailliert über Risikolage und Rentabilität des Unternehmens unterrichten. Dabei konnten wir uns davon überzeugen, dass der Vorstand dank seiner umsichtigen Risikostrategie Munich Re solide durch die Finanzkrise steuerte. Regelmäßig verschafften wir uns einen Überblick über die Kapitalanlagenentwicklung der Gesellschaft, natürlich unter besonderer Berücksichtigung der aktuellen Situation an den Finanz- und Kapitalmärkten. Mit dem Chief Risk Officer erörterten wir umfassend die Risikostrategie des Konzerns. Der Aufsichtsrat legte auch das Prozedere für die künftige Behandlung der Risikostrategie im Plenum einschließlich der Verteilung der Zuständigkeiten zwischen Prüfungsausschuss und Plenum fest. Zusätzlich setzten wir uns in einer gesonderten Besprechung im Juli intensiv mit der strategischen Positionierung der Munich Re Gruppe in der Wirtschaftskrise auseinander. Auch die integrierte Strategie von Erst- und Rückversicherung unter einem Dach wurde eingehend diskutiert.

In der ersten Sitzung 2009 befassten wir uns mit dem Jahres- und dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2008 und bereiteten die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2009 vor. Ferner ließen wir uns über Compliance und Anti-Fraud-Management berichten. In den weiteren Sitzungen des Geschäftsjahres beschäftigten wir uns insbesondere mit den Quartalsabschlüssen und dem zu erwartenden Jahresergebnis 2009. Im Herbst diskutierten wir ausführlich die Konzernplanung 2010 und 2011.

Weitere Schwerpunkte unserer Beratungen in der zweiten Jahreshälfte ergaben sich durch Änderungen im Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) und vor allem durch das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG). Zum einen beschlossen wir Anpassungen der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat und die Einführung einer Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss. Zum anderen setzten wir uns in einer außerordentlichen Sitzung intensiv mit Vorschlägen für eine frühzeitige Anpassung der Vergütungssystematik für den Vorstand an die Vorgaben des VorstAG auseinander. In einer weiteren Sitzung des Plenums haben wir dann die seit 1. Januar 2010 geltende, überarbeitete Vergütungsstruktur beschlossen, die nochmals stärker auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichtet ist. Ebenfalls fassten wir Beschlüsse über die Höhe der Bezüge des Vorstands ab 1. Januar 2010 und die Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung 2010. Näheres hierzu können Sie dem Vergütungsbericht ab Seite 36 des Geschäftsberichts entnehmen.

Aktuelle Themen, wie die Einführung der Marke und die organisatorische Weiterentwicklung des neuen Geschäftsfelds Munich Health oder die Entwicklung zugekaufter Unternehmen, waren weitere Schwerpunkte der Diskussion im Plenum. Außerhalb der Sitzungen erhielten wir ad hoc Kenntnis von wichtigen Angelegenheiten im Konzern, beispielsweise den Eckzahlen zum Geschäftsabschluss 2009, dem Projekt Desertec, der neuen Markenstrategie der ERGO und dem beabsichtigten Squeeze-out-Verfahren bei ERGO.

Arbeit der Ausschüsse

Aufgrund der Aufsichtsratswahlen 2009 hat sich auch die Zusammensetzung der Ausschüsse des Aufsichtsrats (Personalausschuss, Prüfungsausschuss, Ständiger Ausschuss, Nominierungsausschuss und Vermittlungsausschuss) im Berichtsjahr geändert. Eine Übersicht dazu finden Sie auf Seite 74. Die Vorsitzenden der Ausschüsse berichteten dem Plenum in jeder Sitzung ausführlich über die Themen, mit denen sich die Ausschüsse befasst hatten.

Es fanden sechs Sitzungen des Personalausschusses statt. Neben der Nachfolgeplanung für den Vorstand befasste sich der Ausschuss mit der Vertragsverlängerung eines Vorstandsmitglieds. Ferner beschloss er die Vergütungen aus dem Jahresbonus 2008 sowie aus dem Mehrjahresbonus 2006 bis 2008. Die Genehmigung neuer Aufsichtsrats-, Beirats- und ähnlicher Mandate von Vorstandsmitgliedern stand regelmäßig auf der Tagesordnung. In der zweiten Hälfte 2009 bildeten die neuen gesetzlichen Vorgaben aus dem VorstAG und die Neuregelungen des DCGK wesentliche Schwerpunkte der Beratungen, die u.a. auch die Zuständigkeiten von Personalausschuss und Plenum veränderten. So bereitete der Personalausschuss die Beschlussfassung des Aufsichtsrats über die Festsetzung der Vorstandsvergütung nur noch vor und befasste sich dabei detailliert mit der Neuordnung der Vergütung für die Vorstandsmitglieder. Dies umfasste die Ausgestaltung der variablen Vergütung, die Altersversorgung, die Gehaltsnebenleistungen sowie die notwendigen Anpassungen der Anstellungsverträge für die Vorstandsmitglieder. Außerdem erarbeitete der Personalausschuss die Beschlussvorlage für das Plenum zu den Bemessungsgrundlagen für die variable Vergütung 2010 vor.

Der Ständige Ausschuss tagte im Berichtsjahr dreimal. Er bereitete die Aufsichtsratssitzungen vor und befasste sich mit Themen der Corporate Governance. Darüber hinaus nahm er regelmäßig den Bericht zum Aktienregister entgegen.

Der Prüfungsausschuss hielt sechs Sitzungen ab. In zwei Sitzungen erörterte er mit dem Abschlussprüfer ausführlich den Jahres- und Konzernabschluss, den Lagebericht und den Konzernlagebericht, die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers und den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2008. Der Chief Risk Officer legte seinen Bericht über die Risikolage des Konzerns vor. In diesem Zusammenhang erörterten wir auch die von der BaFin im Januar 2009 erlassenen „Mindestanforderungen an das Risikomanagement von Versicherungsunternehmen" – MaRisk (VA). Turnusmäßig berichtete der Leiter der Internen Revision über seine Prüfungen 2008 und die Prüfungsplanung für 2009. Mit Themen der Compliance befasste sich der Prüfungsausschuss in jeder Sitzung. Zusätzlich ließ sich der Ausschuss einmal vom Compliance Officer persönlich über Zuständigkeiten und Maßnahmen seiner Abteilung sowie konkrete Compliance-Vorfälle unterrichten.

Der neu gewählte Prüfungsausschuss setzte sich intensiv mit der Arbeit und den grundsätzlichen Überwachungsprozessen des Prüfungsausschusses auseinander. Im Ergebnis empfahl er dem Plenum, eine Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss zu erlassen. Ferner überprüfte und überwachte der Ausschuss die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. In diesem Zusammenhang nahm der Ausschuss von ihm den Bericht über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten entgegen. Er erteilte ihm den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2009, legte die Prüfungsschwerpunkte fest – auch unter Berücksichtigung der neuen MaRisk – und das Prüfungshonorar. Darüber hinaus beauftragte er den Abschlussprüfer mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2009. Der Prüfungsausschuss befasste sich auch mit den Quartalsfinanzberichten 2009 und dem Halbjahresfinanzbericht 2009; Letzteren diskutierte er eingehend in Gegenwart des Prüfers.

Naturgemäß beschäftigten den Prüfungsausschuss die Auswirkungen der Finanzkrise auf Munich Re im abgelaufenen Geschäftsjahr. Daher lag ein besonderes Augenmerk auf dem Kapitalanlagemanagement. Auch die Risikolage der Gesellschaft wurde überwacht und war Gegenstand der Erörterungen. Darüber hinaus besprach der Prüfungsausschuss zusammen mit dem Chief Risk Officer die Entwicklungen im Risikomanagement und die Risikostrategie. Auf Wunsch des Ausschusses wird ihm der Chief Risk Officer künftig den Risikobericht quartalsweise vorlegen und bei Bedarf, mindestens jedoch zweimal im Jahr, persönlich Rede und Antwort stehen. Der Prüfungsausschuss ließ sich gesondert über die Entwicklung der Embedded Value im Lebensrückversicherungs- sowie im Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft berichten.

Der Nominierungsausschuss kam 2009 zu vier Sitzungen zusammen. Er bereitete zunächst die Wahl der Aktionärsvertreter durch die Hauptversammlung 2009 vor. Unter Berücksichtigung eines von ihm festgelegten Kriterienkatalogs wählte er die infrage kommenden Kandidaten aus und legte seine Vorschläge dem Plenum zur Entscheidung über die Wahlvorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung vor. Nach dem Tod von Prof. Karel Van Miert tagte der Nominierungsausschuss insgesamt dreimal, um über seine Nachfolge zu beraten. Auf Vorschlag des Ausschusses und mit Zustimmung der Aktionärsvertreter beantragte der Vorstand die gemäß Ziff. 5.4.3 DCGK bis zur nächsten Hauptversammlung befristete registergerichtliche Bestellung von Dr. Benita Ferrero-Waldner, ehemaliges Mitglied der Euröpäischen Kommission. Der Aufsichtsrat schlägt Dr. Ferrero-Waldner der Hauptversammlung 2010 für die restliche Amtszeit zur Wahl vor.

Der Vermittlungsausschuss gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG bzw. gemäß Ziff. 7.5 der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat musste auch im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht einberufen werden.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat hat sich mit den Änderungen des DCGK befasst und die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats insbesondere im Hinblick auf die erweiterte Zuständigkeit des Plenums für die Vorstandsvergütung entsprechend angepasst. Der Ständige Ausschuss überprüfte die Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und trug das Ergebnis seiner Untersuchung dem Plenum vor. Weitere Informationen zur Corporate Governance im Allgemeinen entnehmen Sie bitte dem gemeinsamen Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat ab Seite 28.

Vorstand und Aufsichtsrat gaben im November 2009 die jährliche Entsprechenserklärung zum DCGK gemäß §161 AktG ab, die auf Seite 28 sowie auf der Internetseite der Gesellschaft veröffentlicht ist.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung am 22. April 2009 endete die fünfjährige Wahlperiode des Aufsichtsrats. Auf der Seite der Aktionärsvertreter schieden aus: Ulrich Hartmann, Prof. Dr. Hubert Markl, Prof. Dr. Heinrich v. Pierer und Dr. Albrecht Schmidt. Auf der Seite der Arbeitnehmervertreter schieden bis auf Herbert Bach alle Kolleginnen und Kollegen aus, dies sind: Hans-Georg Appel, Holger Emmert, Dr. Rainer Janßen, Kerstin Michl, Ingrid Müller, Dr. Jürgen Schimetschek, Wolfgang Stögbauer, Josef Süßl und Judy Võ. Der Aufsichtsrat dankt allen ausgeschiedenen Mitgliedern für ihre wertvolle, konstruktive Beratung, mit der sie Munich Re teilweise über viele Jahre engagiert begleitet und überwacht haben.

Neu in den Aufsichtsrat wählte die Hauptversammlung Prof. Dr. Peter Gruss, Peter Löscher, Anton van Rossum und Dr. Thomas Wellauer. Auf Basis der Mitbestimmungsvereinbarung, auf die man sich im Rahmen der Verschmelzung der MR Italia auf die Münchener Rück AG verständigt hatte, wurden folgende Arbeitnehmervertreter neu in den Aufsichtsrat bestellt: Dina Bösch, Hans Peter Claußen, Frank Fassin, Christian Fuhrmann, Silvia Müller, Marco Nörenberg, Reinhard Pasch, Andrés Ruiz Feger und Richard Sommer.

Am 23. Juni 2009 verstarb Prof. Karel Van Miert. Er gehörte dem Aufsichtsrat von 2002 bis zu seinem Tode an. Wir trauern um eine außergewöhnliche Persönlichkeit und um einen sachverständigen, weitsichtigen Ratgeber, dem wir ein ehrendes Andenken bewahren werden.

Jahres- und Konzernabschluss

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2009 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns gingen den Aufsichtsratsmitgliedern umgehend zu. Die Mitglieder des Prüfungsausschusses hatten bereits am 1. Februar 2010 Gelegenheit, die vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2009 intensiv zu erörtern. Am 8. März 2010 bereiteten sie dann den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei auch ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschussvorsitzende informierte das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen des Prüfungsausschusses in der Bilanzsitzung am 9. März 2010.

Auch der Aufsichtsrat prüfte die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte er den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Er billigte am 9. März 2010 den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns stimmte der Aufsichtsrat nach Abwägung aller relevanten Aspekte ebenfalls zu.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

Vorstand und Mitarbeiter haben in einem weiterhin schwierigen Umfeld mit Einsatzfreude und Umsicht gearbeitet und gehandelt. Nur so war es möglich, auch das Geschäftsjahr 2009 insgesamt erfolgreich abzuschließen. Hierfür gilt ihnen der besondere Dank des Aufsichtsrats.

München, den 9. März 2010

Für den Aufsichtsrat

Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Vorsitzender

Erklärung zur Unternehmensführung[1]

Die Erklärung zur Unternehmensführung der Münchener Rück AG umfasst unter 1. die Erklärung gemäß § 161 Aktiengesetz (AktG) und unter 2. den Bericht von Vorstand und Aufsichtsrat über die Corporate Governance des Unternehmens im Sinne von Ziffer 3.10 des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) einschließlich des Vergütungsberichts gemäß Ziffer 4.2.5. DCGK und die Angaben gemäß § 289a Abs. 2 Nr. 2, 3 HGB.

1. Erklärung von Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG gemäß § 161 des Aktiengesetzes vom November 2009

„Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München entspricht allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009 (bekannt gemacht am 5. August 2009) und wird ihnen auch zukünftig entsprechen. Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München hat seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im November 2008 allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 6. Juni 2008 (bekannt gemacht am 8. August 2008) entsprochen."

Diese Erklärung ist über unsere Internetseite dauerhaft zugänglich.

Die Münchener Rück AG entspricht auch sämtlichen Anregungen des DCGK.

[1] Abdruck aus dem Lagebericht der Münchener Rück AG; die im Vergütungsbericht des Vorstands enthaltenen Angaben zu den Pensionsanwartschaften wurden auf Basis der internationalen Rechnungslegungsstandards ermittelt.

2. Corporate Governance Bericht

Wir sind überzeugt: Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe an und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des DCGK.

Munich Re Verhaltenskodex

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

In unserem Verhaltenskodex präzisieren wir unsere Vorstellungen von integrem, das heißt rechtlich korrektem und an ethischen Grundsätzen orientiertem Verhalten im Unternehmen. Er ist damit zugleich Ausdruck unseres Verständnisses von Wertemanagement. Der Verhaltenskodex enthält verbindliche Regeln für alle Mitarbeiter[1] einschließlich der Geschäftsleitungsorgane von Munich Re[2], insbesondere auch für den Umgang mit Interessenkonflikten. Ferner sieht er ein Verfahren zur Meldung von Gesetzesverstößen vor, um so rechtzeitig schon bei einem eventuellen Verdacht von Missständen reagieren und jeder Form von Wirtschaftskriminalität vorbeugen zu können.

Unser Verständnis von Corporate Governance

Corporate Governance steht für eine verantwortungsvolle, auf langfristige Wertschöpfung ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle. Dabei wollen wir insbesondere das Vertrauen der Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit fördern. Daneben sind eine effiziente Arbeit in Vorstand und Aufsichtsrat, eine gute Zusammenarbeit zwischen diesen Organen und mit den Mitarbeitern der Unternehmen sowie eine offene und transparente Unternehmenskommunikation für uns von hoher Relevanz.

Unsere gute Corporate Governance laufend zu verbessern ist ein Anliegen, das unser unternehmerisches Handeln leitet.

Welche Regeln gelten für Munich Re?

Aufgrund ihrer internationalen Organisation stellt sich Munich Re den Corporate-Governance-Regeln verschiedener Rechtsordnungen. Neben den nationalen Standards beachten wir selbstverständlich ebenso die international anerkannten Best Practices. In Deutschland, am Sitz der Münchener Rück AG, sind die Corporate-Governance-Regeln vor allem im Aktiengesetz und im DCGK verankert. Ferner gelten für die Münchener Rück AG das Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung (MgVG) sowie eine Mitbestimmungsvereinbarung, die im Dezember 2008 auf der Basis des MgVG abgeschlossen wurde; sie haben das Mitbestimmungsgesetz abgelöst. Die Mitbestimmungsvereinbarung ist auf unserer Internetseite veröffentlicht.

[1] Dieser Begriff umfasst sowohl Mitarbeiter als auch Mitarbeiterinnen und dient der leichteren Lesbarkeit.
[2] Um das global ausgerichtete Spektrum unseres Geschäftsmodells zu verdeutlichen, treten alle Rückversicherungseinheiten weltweit unter der Marke Munich Re auf. Das gilt seit September 2009 auch für den deutschsprachigen Markt. Wir nutzen die Marke der Rückversicherung ebenfalls für den Konzern und bezeichnen deshalb den Münchener-Rück-Konzern bzw. die Münchener-Rück-Gruppe als Munich Re. Wenn wir über die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München berichten, sprechen wir von der Münchener Rück AG

Der DCGK, 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 AG veröffentlichen jedes Jahr eine Erklärung, inwieweit den Empfehlungen des DCGK entsprochen wurde und wird. Die aktuelle Entsprechenserklärung finden Sie auf Seite 28.

Unternehmensverfassung

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

Der Grundsatz der paritätischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat wurde aufgrund der Regelung in der Mitbestimmungsvereinbarung aufrechterhalten und durch eine Berücksichtigung der im europäischen Ausland beschäftigten Mitarbeiter gestärkt.

Vorstand

Aufgaben und Zuständigkeiten

Der Vorstand leitet die Gesellschaft in eigener Verantwortung, legt Ziele und Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den nachhaltigen Unternehmenswert zu steigern. Der Vorstand hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden. Er ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich. Der Vorsitzende des Vorstands sorgt für die Einheitlichkeit der Geschäftsführung der Gesellschaft und vertritt diese insbesondere gegenüber Behörden, der Presse und Verbänden.

Innere Ordnung und Arbeitsweise

Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Geschäftsjahr 2009 aus neun Mitgliedern. Eine Übersicht, wie er sich zusammensetzt und wie sich die Zuständigkeiten verteilen, findet sich auf Seite 71. Zusätzliche Informationen über die einzelnen Vorstandsmitglieder erhalten Sie auf unserer Internetseite. Der Vorstand hat seit dem 1. Januar 2006 je einen Ausschuss für Konzern- und für Rückversicherungsangelegenheiten, um die Effizienz seiner Arbeit zu steigern. Eine Geschäftsordnung, die vom Aufsichtsrat erlassen wurde, regelt die Arbeit des Vorstands, vor allem die Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderliche Mehrheit bei Vorstandsbeschlüssen. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Angelegenheiten, in denen nach Gesetz oder Satzung eine Beschlussfassung durch den Vorstand vorgeschrieben ist. Er ist insbesondere zuständig in Angelegenheiten, in denen die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen ist, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, die grundlegende Leitungsaufgaben darstellen oder eine außergewöhnlich große Bedeutung haben und schließlich für wichtige Personalangelegenheiten der ersten Führungsebene.

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

Zusammensetzung und Arbeitsweise der Vorstandsausschüsse

Dem **Konzernausschuss** gehören der Vorsitzende des Vorstands sowie mindestens ein weiteres Mitglied des Vorstands an. Wie im abgelaufenen Geschäftsjahr ist er derzeit besetzt mit Nikolaus von Bomhard, Jörg Schneider sowie dem Chief Risk Officer der Münchener Rück AG, Joachim Oechslin. Der Vorsitzende des Vorstands führt auch im Ausschuss den Vorsitz. Der Konzernausschuss entscheidet in allen grundsätzlichen Angelegenheiten der Ressorts seiner Mitglieder, soweit nicht zwingend der Gesamtvorstand zuständig ist. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidungen vor, die diesem vorbehalten sind.

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

Sitzungen der Ausschüsse finden nach Bedarf statt, in der Regel in zweiwöchigem Turnus.

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 Strategieumsetzung. Er berichtet regelmäßig an den Aufsichtsrat über alle für das Unternehmen relevanten Fragen. Der Aufsichtsrat hat die Informations- und Berichtspflichten des Vorstands näher festgelegt. Bestimmte Arten von Geschäften (zum Beispiel Investitionen und Devestitionen von erheblichem Umfang und einzelne Kapitalmaßnahmen, zum Beispiel gemäß § 4 der Satzung) darf der Vorstand grundsätzlich nur vornehmen, wenn der Aufsichtsrat zustimmt. Darüber hinaus berichtet der Vorstand dem Prüfungsausschuss über spezielle Themen im Rahmen von dessen Zuständigkeit. Der Vorsitzende des Vorstands unterrichtet den Aufsichtsrat laufend über alle wesentlichen Geschäftsvorfälle.

Aufsichtsrat

Der Aufsichtsrat überwacht die Geschäftsführung des Vorstands und berät ihn dabei. Bestimmten Geschäften muss er zustimmen. Er ist jedoch nicht befugt, Maßnahmen der Geschäftsführung zu ergreifen. Der Aufsichtsrat bestellt zudem den Abschlussprüfer. Die Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder ist in § 15 der Satzung geregelt, wird also von den Aktionären festgelegt. Sie ist auf Seite 50 ff. näher dargestellt.

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück AG hat gemäß der Satzung 20 Mitglieder. Die eine Hälfte besteht aus gewählten Vertretern der Mitarbeiter, die andere setzt sich aus Vertretern der Eigentümer zusammen, die von der Hauptversammlung gewählt werden. Im Zuge der Verschmelzung der Münchener Rück Italia S.p.A. auf die Münchener Rück AG wurde die Möglichkeit genutzt, die Mitbestimmung der Arbeitnehmer[1] im Aufsichtsrat der Gesellschaft zu modernisieren. Bisher hatten ausschließlich in Deutschland arbeitende Mitarbeiter von Munich Re das Recht, sich an Wahlen der Arbeitnehmervertreter zum Aufsichtsrat zu beteiligen. Nun können auch die Mitarbeiter der Gruppengesellschaften in der Europäischen Union (EU) und im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) teilnehmen. Die Neuregelung fand erstmals für die turnusgemäße Neubesetzung des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG im April 2009 Anwendung.

[1] Dieser Begriff umfasst sowohl Arbeitnehmer als auch Arbeitnehmerinnen und dient der leichteren Lesbarkeit.

Die Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat werden zukünftig durch ein Europäisches Wahlgremium gewählt, das die Arbeitnehmervertretungen und Arbeitnehmer bilden. Jedes EU-/EWR-Mitgliedsland, das mindestens 10 % der Gesamtzahl der dort insgesamt beschäftigten Arbeitnehmer stellt, ist mit einem Sitz im Aufsichtsrat vertreten. Die Unternehmensbereiche von Munich Re sollen angemessen im Aufsichtsrat repräsentiert werden. Die Verteilung der auf Deutschland entfallenden Sitze der leitenden Angestellten und Gewerkschaftsvertreter richtet sich nach dem MgVG. Beschlüsse des Aufsichtsrats über Vorschläge zur Wahl von Aufsichtsratsmitgliedern auf der Hauptversammlung bedürfen nur der Stimmenmehrheit der Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre.

Eine Übersicht, wie sich der Aufsichtsrat zusammensetzt, findet sich auf Seite 72 ff. Zusätzliche Informationen über die derzeitigen Aufsichtsratsmitglieder (Anteilseignervertreter) erhalten Sie auf unserer Internetseite.

Innere Ordnung und Arbeitsweise

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben, in der die Zuständigkeiten, Arbeitsabläufe und Beschlussmehrheiten näher geregelt sind. Daneben hat er im Juli 2009 eine eigene Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss beschlossen. Analog zu den im Mitbestimmungsgesetz vorgesehenen und in § 12 der Satzung übernommenen Regelungen werden der Aufsichtsratsvorsitzende und sein erster Stellvertreter mit einer Mehrheit von zwei Dritteln der Mitglieder gewählt, aus denen er insgesamt zu bestehen hat. Ist ein zweiter Wahlgang erforderlich, so wählen die Anteilseignervertreter den Aufsichtsratsvorsitzenden und die Arbeitnehmervertreter den ersten Stellvertreter. Hier reicht die einfache Stimmenmehrheit aus.

Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen oder zur Abstimmung aufgefordert worden sind und entweder 10 Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder 15 Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Ein abwesendes Aufsichtsratsmitglied kann seine Stimme auch schriftlich abgeben. Des Weiteren können Beschlüsse außerhalb von Sitzungen schriftlich, telefonisch oder in vergleichbaren Formen gefasst werden, wenn der Vorsitzende des Aufsichtsrats dies bestimmt; unter der gleichen Voraussetzung können gesamte Sitzungen mithilfe der Telekommunikation (zum Beispiel als Videokonferenz) durchgeführt werden oder einzelne Mitglieder auf diese Weise teilnehmen.

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats ist befugt, Erklärungen für den Aufsichtsrat abzugeben. Er unterzeichnet Protokolle, Beschlussausfertigungen sowie sonstige Urkunden und Veröffentlichungen des Aufsichtsrats.

Zusammensetzung und Arbeitsweise der Aufsichtsratsausschüsse

Der Aufsichtsrat der Münchener Rück AG hat fünf Ausschüsse gebildet: den Ständigen Ausschuss, den Personalausschuss, den Prüfungsausschuss, den Vermittlungsausschuss und den Nominierungsausschuss. Die wesentlichen Ausschusszuständigkeiten sind nachstehend näher erläutert. Aufgrund des turnusmäßigen Wechsels im Aufsichtsrat mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung 2009 hat sich die personelle Zusammensetzung der meisten Ausschüsse unterjährig geändert.

Der **Ständige Ausschuss** bereitet die Sitzungen des Aufsichtsrats vor und entscheidet über die Zustimmung zu Geschäften der Gesellschaft, die der Aufsichtsrat genehmigen muss, soweit hierfür nicht das Aufsichtsratsplenum oder ein anderer Ausschuss zuständig ist. Er nimmt Satzungsänderungen vor, die nur die Fassung betreffen, und entscheidet über die Beiziehung von Gästen zu Aufsichtsratssitzungen. Darüber hinaus bereitet er die jährliche Entsprechenserklärung des Aufsichtsrats zum DCGK gemäß § 161 AktG und die Berichterstattung des Aufsichtsrats im Geschäftsbericht über die Corporate Governance des Unternehmens vor. Er überprüft jährlich die Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit und unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum gegebenenfalls Vorschläge hierzu. Des Weiteren genehmigt er, vorbehaltlich der Zuständigkeit des Personalausschusses, bestimmte Rechtsgeschäfte der Gesellschaft mit Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern sowie ihnen nahestehenden Personen. Im Fall der Verhinderung des Aufsichtsratsvorsitzenden bestimmt er den Leiter der Hauptversammlung.

Mitglieder des Ständigen Ausschusses sind Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen, Wolfgang Mayrhuber und Dr. Bernd Pischetsrieder. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Dr. Bernd Pischetsrieder, Dr. Albrecht Schmidt und Josef Süßl.

Der **Personalausschuss** bereitet die Bestellung von Vorstandsmitgliedern vor und sorgt zusammen mit dem Vorstand für eine langfristige Nachfolgeplanung. Er bereitet des Weiteren die Beschlussfassung des Aufsichtsrats über das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der Gesamtvergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder vor. Seine Zuständigkeit für die Festsetzung der Vorstandsvergütung ist aufgrund geänderter rechtlicher Vorgaben entfallen. Ferner vertritt der Personalausschuss die Gesellschaft gegenüber den Vorstandsmitgliedern und ist für die übrigen Personalangelegenheiten der Vorstandsmitglieder zuständig, soweit sie nicht dem Aufsichtsratsplenum obliegen. Er genehmigt bestimmte Rechtsgeschäfte zwischen der Gesellschaft oder verbundenen Unternehmen einerseits und Vorstandsmitgliedern sowie ihnen nahestehenden Personen andererseits. Er entscheidet auch über Nebentätigkeiten und Mandate der Vorstände bei anderen Gesellschaften.

Mitglieder des Personalausschusses sind schon während des gesamten Jahres 2009 und auch jetzt noch Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach und Dr. Bernd Pischetsrieder.

Der **Prüfungsausschuss** bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über die Feststellung des Jahresabschlusses und die Billigung des Konzernabschlusses vor; er prüft die Finanzberichterstattung, er erörtert die Quartalsberichte und nimmt die Prüfungsberichte sowie andere Berichte und Erklärungen des Abschlussprüfers entgegen. Der Ausschuss überwacht den Rechnungslegungsprozess einschließlich der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, die Wirksamkeit des Risikomanagement-Systems, die Wirksamkeit des Compliance-Systems sowie des Systems der Internen Revision der Gesellschaft. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidung über die Bestellung des Abschlussprüfers vor und kontrolliert dessen Unabhängigkeit und Qualität. Er beauftragt den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss, legt Prüfungsschwerpunkte fest und vereinbart die Vergütung; dasselbe gilt für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts. Die dafür notwendigen Erklärungen werden vom Vorsitzenden des Prüfungsausschusses auf der Grundlage dieser Beschlüsse abgegeben. Zudem bereitet er mit dem Vorstand die jährliche Erörterung der Risikostrategie vor dem Aufsichtsrat vor und erörtert mit dem Vorstand unterjährige Änderungen der und Abweichungen von der Risikostrategie.

Mitglieder des Prüfungsausschusses sind Prof. Dr. Henning Kagermann (Vorsitzender), Christian Fuhrmann, Marco Nörenberg, Anton van Rossum und Dr. Hans-Jürgen Schinzler. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender), Hans-Georg Appel, Prof. Dr. Henning Kagermann, Dr. Hans-Jürgen Schinzler und Wolfgang Stögbauer.

Der **Nominierungsausschuss** ist ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt. Er schlägt dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung vor.

Mitglieder des Nominierungsausschusses sind Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Prof. Dr. Henning Kagermann und Dr. Bernd Pischetsrieder. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Dr. Bernd Pischetsrieder und Dr. Albrecht Schmidt.

Der **Vermittlungsausschuss** unterbreitet dem Aufsichtsratsplenum Personalvorschläge, wenn im ersten Wahlgang nicht die erforderliche Zweidrittelmehrheit zustande kommt, um Vorstandsmitglieder zu bestellen oder abzuberufen. Seine Zuständigkeit ist auch unter Geltung der Mitbestimmungsvereinbarung unverändert und nunmehr in Satzung und Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat niedergelegt.

Mitglieder des Vermittlungsausschusses sind Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen und Dr. Bernd Pischetsrieder. Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2009 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender), Herbert Bach, Dr. Bernd Pischetsrieder und Judy Võ.

Nähere Ausführungen zur Arbeit der Aufsichtsratsausschüsse im abgelaufenen Geschäftsjahr finden Sie auch im Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung, der auf Seite 23 ff. abgedruckt ist.

Hauptversammlung

Zu den regelmäßigen Zuständigkeiten der Hauptversammlung gehören die Entscheidung über die Gewinnverwendung sowie die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat.

Bei der Münchener Rück AG gilt das Prinzip „one share, one vote“, also eine Stimme je Aktie. Aktionäre können ihr Stimmrecht persönlich ausüben oder einen Bevollmächtigten damit beauftragen. Die Münchener Rück AG bietet ihren Aktionären zudem die Möglichkeit, ihre Stimmrechte nach Maßgabe ihrer persönlichen Weisungen durch Stimmrechtsvertreter ausüben zu lassen, welche die Gesellschaft benennt. In der ordentlichen Hauptversammlung 2009 wurden darüber hinaus die satzungsmäßigen Voraussetzungen für eine elektronische Teilnahme an der Hauptversammlung und für eine Briefwahl geschaffen. Die näheren Einzelheiten hierzu bestimmt der Vorstand und macht sie bei der Einladung zur Hauptversammlung bekannt. Voraussetzung für die Teilnahme an der Hauptversammlung ist, dass der Aktionär seine Aktien zu dem in § 6 der Satzung bestimmten Stichtag bei der Gesellschaft angemeldet hat und im Aktienregister eingetragen ist. Solange und soweit die Eintragung eines Aktionärs im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, die Höchstgrenze von 2 % des satzungsmäßigen Grundkapitals überschreitet, bestehen aus der Eintragung keine Stimmrechte. Ziel dieser Regelung ist eine höhere Transparenz des Aktienregisters. Außerdem soll der direkte Kontakt mit den wahren Aktionären insbesondere im Zusammenhang mit der Einberufung der Hauptversammlung und der Ausübung der Stimmrechte erleichtert werden. Diese Regelung gilt ab 1. Januar 2010, und zwar auch für bestehende Eintragungen.

Corporate-Governance-Themen 2009

Zentrales Corporate-Governance-Thema im Geschäftsjahr 2009 war die Anpassung der ab dem 1. Januar 2010 geltenden Vergütungssystematik für den Vorstand; diese sieht jetzt noch stärkere Anreize für eine nachhaltige und langfristig orientierte Unternehmenspolitik vor.

Näheres dazu können Sie dem Vergütungsbericht auf Seite 46 ff. entnehmen.

Der Aufsichtsrat hat auch im vergangenen Jahr wieder eine Effizienzprüfung durchgeführt. Sowohl Inhalt und Umfang der Berichterstattung des Vorstands an den Aufsichtsrat als auch die Arbeit im Aufsichtsrat und in seinen Ausschüssen wurden durchgängig positiv bewertet und als effizient angesehen.

Vergütungsbericht[1]

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.

Entsprechend der für die Vergütung 2009 geltenden Vorschrift unter Ziffer 4 des Deutschen Corporate Governance Kodex wurde das Vergütungssystem für den Vorstand einschließlich der wesentlichen Vertragselemente vom Aufsichtsratsplenum beschlossen. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie ein Vertreter der Anteilseigner und ein Vertreter der Arbeitnehmer angehören, hatte den Beschluss für das Plenum vorbereitet.

[1] Dieser Vergütungsbericht ist Teil des Konzernlageberichts.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung					
Bestandteil	Anteil	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung, Sachbezüge/Nebenleistungen (Dienstwagen, Gesundheitsvorsorge, Sicherheitsmaßnahmen, Versicherungen)	25 %	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Jahresbonus	35 %	Konzernergebnis, Gesellschaftsergebnis, Ressortergebnis, Individuelle Ziele	0–150 % (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Ziele	einmal jährlich im darauffolgenden Jahr
Mid-Term Incentive Plan (Performance Share Plan, Laufzeit 3 Jahre)	20 %	Wertorientierte Erfolgsziele (Dreijahres-Durchschnitt), Total Shareholder Return (TSR)	0–150 % (voll erreicht = 100 %)	Erreichen der Dreijahresziele	im 4. Jahr
Langfristiger Incentive-Plan (Wertsteigerungsrechte, Laufzeit 7 Jahre)	20 %	Aktienkurssteigerung	0–150 % (Cap bei 150 % Kurssteigerung)	> Ablauf Sperrfrist (2 Jahre) > Kurssteigerung 20 % > Münchener-Rück-Aktie hat EURO STOXX 50 zweimal am Ende eines Zeitraums von 3 Monaten während Planlaufzeit übertroffen	ab 3. Planjahr bis Planende
Altersversorgung				> Pensionierung > Versorgungsfall	
a) leistungsorientierte Pensionszusagen (vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr bereits vollendet hatten)	–	Grundvergütung, Dienstjahre im Vorstand	Festbetrag	> vorzeitige Beendigung oder Nichtverlängerung des Dienstvertrags unter bestimmten Voraussetzungen	–
b) beitragsorientierte Pensionszusagen (vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr noch nicht vollendet hatten, und ab 2009 neu bestellte Vorstandsmitglieder)	–	Grundvergütung	Versorgungsbeitrag		–

Fixe Bestandteile

Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

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

Variable Bestandteile Die variablen Bestandteile setzen sich zusammen aus dem Jahresbonus und den aktienkursbasierten Vergütungskomponenten Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan.

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 Seite 68. Beim Gesellschaftsziel und bei den Ressortzielen kommen wertorientierte Steuerungsgrößen zum Einsatz.

Um die Zielvorgaben festzulegen und die Zielerreichungen zu bewerten, wurden Prozesse definiert, in die auch der Abschlussprüfer eingebunden ist. Er unterwirft die vorgesehenen finanziellen Ziele mit Blick auf ihre Konsistenz und Bewertbarkeit einem vereinbarten Untersuchungsprozess, der auch die Analyse der Berechnung der erzielten Ergebnisgrößen einschließt. Die Ergebnisse dieser Prüfung und mögliche kontroverse Gesichtspunkte werden dem Personalausschuss des Aufsichtsrats gegenüber transparent gemacht.

Mid-Term Incentive Plan

Der Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 stellt auf das Ergebnis eines Dreijahreszeitraums ab. Er fördert die mittel- und langfristige Unternehmenswertsteigerung von Munich Re, gemessen an der Wertschaffung (wertorientierte Erfolgsgrößen) sowie der Steigerung des Total Shareholder Returns (TSR) der Münchener-Rück-Aktie. Der Plan umfasst die kostenfreie Vergabe von Performance Share Units an die Mitglieder des Vorstands. Die Planteilnehmer haben die Möglichkeit, durch die Erreichung der Erfolgsziele und die Steigerung des TSR an der Wertentwicklung von Munich Re zu partizipieren.

Als wertorientierte Erfolgsziele wurden jeweils Dreijahres-Durchschnittsziele für die Geschäftsfelder Rückversicherung, Munich Health und Erstversicherung festgelegt. Die Zielerreichung wird nach Ende der Planlaufzeit gemessen; während der Planlaufzeit findet keine Adjustierung der Ziele statt.

Der TSR stellt die gesamte Rendite der Aktie dar und umfasst damit die Aktienkursentwicklung sowie die reinvestierten Dividenden über einen Zeitraum von drei Jahren. Weitere Informationen zum Mid-Term Incentive Plan finden Sie im Anhang auf der Seite 292 f.

Langfristiger Incentive-Plan

Diese Komponente mit langfristiger Anreizwirkung zielt auf die nachhaltige Steigerung des Aktienkurses ab. Der langfristige Incentive-Plan wurde seit 1999 jährlich neu aufgelegt, für die Mitglieder des Vorstands letztmalig im Jahr 2009. Die Berechtigten haben eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten erhalten. 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 übertroffen worden ist.

Ob und wann die Wertsteigerungsrechte tatsächlich ausgeübt werden können, steht nicht fest. Die Ausübung und der Erlös hängen ab von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen. Die Höhe des Ertrags ist begrenzt. Bisher konnten nur aus den Plänen, die 1999 und 2003 bis 2005 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausgeübt werden. Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Anhang auf den Seiten 288 bis 292.

Gewichtung der Vergütungsbestandteile Bei hundertprozentiger Zielerreichung (Jahresbonus) und Zugrundelegung des rechnerischen Werts der aktienkursbasierten Vergütung (Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan) zum Zeitpunkt der Gewährung stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung 2009 wie folgt dar: Grundvergütung etwa 25 %, Jahresbonus ca. 35 %, Mid-Term Incentive Plan rund 20 % und langfristiger Incentive-Plan ungefähr 20 %. Jahresbonus, Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan bildeten zusammen ein ausgewogenes und ökonomisch, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren soll sichergestellt werden, dass die Verzielung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Insgesamt hat das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder den für 2009 geltenden Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex entsprochen.

Die Gesamtvergütung wurde bisher vom Personalausschuss des Aufsichtsrats in angemessener Höhe festgelegt und regelmäßig überprüft. Dabei wurden auch die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld erhoben. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bildeten 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. Neue Vorstandsmitglieder werden in der Regel so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Entwicklungspotenzial zur Verfügung steht.

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

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

Die Mitglieder des Vorstands haben keinen dienstvertraglichen Anspruch auf Abfindungszahlungen. Im Falle der vorzeitigen Beendigung der Vorstandstätigkeit ohne wichtigen Grund im Sinne von § 626 BGB gilt für gegebenenfalls zu leistende Zahlungen, dass diese insgesamt den Wert von zwei Jahresgesamtvergütungen (bei Kontrollerwerb oder Kontrollwechsel im Sinne von § 29 Absatz 2 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes – WpÜG: drei Jahresgesamtvergütungen) nicht übersteigen und nicht mehr als die Restlaufzeit des Anstellungsvertrags vergüten dürfen. Für die Berechnung ist auf die Gesamtvergütung des abgelaufenen Geschäftsjahres und gegebenenfalls auch auf die voraussichtliche Gesamtvergütung für das laufende Geschäftsjahr abzustellen.

Bei einem „Change of Control" sehen lediglich die Bedingungen des langfristigen Incentive-Plans besondere Ausübungsmöglichkeiten vor. Einzelheiten hierzu finden Sie im Anhang auf Seite 288 ff.

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

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

Seit 2009 erhalten somit neu bestellte Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags des Vorstandsmitglieds für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der sich an der Grundvergütung orientiert. Der Versorgungsbeitrag wird an den Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die Versicherungsleistung, die aus den Beitragszahlungen an den Rückdeckungsversicherer resultiert, sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Leistung zu. Für ab 1. Januar 2009 neu bestellte Vorstandsmitglieder wurde ein einheitlicher Versorgungsbeitragssatz festgelegt, der mit der jährlichen Grundvergütung multipliziert den Versorgungsbeitrag ergibt.

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

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

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit
Altersruhegeld
Ein Vorstandsmitglied hat Anspruch auf Ruhegeld, wenn es nach Vollendung des 60. Lebensjahres, spätestens jedoch nach Vollendung des 65. Lebensjahres aus dem aktiven Dienst der Gesellschaft ausscheidet.

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

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

Höhe der Leistung:
// Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
// Bei beitragsorientierten Zusagen für Neueintritte ab 2009: 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld.
// Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage bis 2008 sowie 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld nach beitragsorientiertem System.
// Bei leistungsorientierten Zusagen: Pensionszusage zwischen 30 und 60 % der jährlichen Grundvergütung.

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

Höhe der Leistung:
// Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
// Bei beitragsorientierten Zusagen für Neueintritte ab 2009: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme.
// Für übergeleitete Vorstandsmitglieder: Anwartschaft zwischen 30 und 60 % der jährlichen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird; die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft. Das zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme vorhandene Deckungskapital kann verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt werden.
// Bei leistungsorientierten Zusagen: Pensionszusage zwischen 30 und 60 % der jährlichen Grundvergütung, die um je 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird.

Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Arbeitsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung

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

a) Unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz

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

Höhe der Leistung:

// Bei beitragsorientierten Zusagen für Neueintritte ab 2009: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.

// Bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern: Die Anwartschaft aus der Besitzstandsrente entspricht demjenigen Teil der Besitzstandsrente, der dem Verhältnis der Dauer der Betriebszugehörigkeit zu der Zeit vom Beginn der Betriebszugehörigkeit bis zum Erreichen der festen Altersgrenze entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG). Die Anwartschaft aus der Zuwachsrente entspricht den nach dem Versicherungsvertrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls ausfinanzierten Versorgungsleistungen auf der Grundlage der bis zum Ausscheiden erbrachten Versorgungsbeiträge (§ 2 Abs. 5a BetrAVG). Diese Anwartschaft wird verrentet oder als Einmalbetrag ausbezahlt.

// Bei leistungsorientierten Zusagen: Die Pensionszusage liegt zwischen 30 und 60 % der jährlichen Vergütung. Unverfallbar ist derjenige Teil des Ruhegelds, der dem Verhältnis der tatsächlichen gegenüber der möglichen Betriebszugehörigkeit bis zur Vollendung des 60. Lebensjahres entspricht (m/n-tel-Verfahren, § 2 Abs. 1 BetrAVG).

b) Verbesserte unverfallbare Anwartschaft

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

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

Höhe der Leistung:

// Im Anschluss an das Ausscheiden für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).

// Für den Anteil aus der leistungsorientierten Zusage: Pensionszusage zwischen 30 und 60 % der jährlichen Grundvergütung, die um je 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 60. Lebensjahres gekürzt wird.

Hinterbliebenenversorgung

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds während der aktiven Dienstzeit erhalten die Hinterbliebenen (Witwe/Witwer, Waisen) für die Dauer von sechs Monaten die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, wird für drei Monate die bisherige monatliche Grundvergütung an die Berechtigten gezahlt.

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds nach der Pensionierung erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von drei Monaten das bisherige monatliche Ruhegeld, wenn die Eheschließung bzw. die Geburt des Kindes vor Beginn des Ruhegeldbezugs erfolgte. Wurde das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds wegen vorzeitiger Pensionierung gekürzt, errechnen sich Witwen-/Witwer- und Waisenrente aus dem gekürzten Ruhegeld.

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

Höhe der Leistung:
// Witwen-/Witwerrente in Höhe von 60 % der leistungsorientierten Pensionszusage bzw. des versicherten Ruhegelds.
// Waisenrente in Höhe von 20 % der leistungsorientierten Pensionszusage bzw. des versicherten Ruhegelds pro Waise.
// Verdoppelung der Waisenrente, wenn keine Witwen-/Witwerrente zu bezahlen ist.
// Witwen-/Witwer- und Waisenrente dürfen zusammen das Ruhegeld nicht übersteigen.

Der Anspruch auf Hinterbliebenenversorgung entfällt für die Witwe bzw. den Witwer von Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, mit der Wiederverheiratung. Der Anspruch für Waisen entfällt mit der Vollendung des 20. Lebensjahres. Für Waisen, die in Schul- oder Berufsausbildung, Wehr- oder Zivildienst sind oder bei denen eine körperliche bzw. geistige Behinderung vorliegt, verlängert sich der Anspruch bis zur Vollendung des 27. Lebensjahres.

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

Gesamtbezüge des Vorstands Die Basis für die Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder bildet der Deutsche Rechnungslegungs Standard Nr. 17 (DRS 17). Demnach wird der Jahresbonus mit den dafür gebildeten Rückstellungen ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 17,8 (18,2) Millionen €. Die Vorjahreszahlen wurden entsprechend dem DRS 17 angepasst.

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

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahresbonus[1]	Wert der gewährten Performance Share Units[2, 3]	Wert der gewährten Wertsteigerungsrechte[4]	Gesamt	Anzahl Performance Share Units	Anzahl Wertsteigerungsrechte
		in €	in €	in €	in €	in €	in €	in Stück	in Stück
Dr. Nikolaus	**2009**	**910.000**	**35.490**	**1.240.750**	**728.000**	**505.651**	**3.419.891**	**4.306**	**30.333**
von Bomhard	2008	885.000	36.863	349.370	1.978.800	871.232	4.121.265	–	31.820
Dr. Ludger	**2009**	**400.000**	**37.358**	**482.825**	**320.000**	**222.261**	**1.462.444**	**1.893**	**13.333**
Arnoldussen	2008	350.000	40.225	178.220	428.400	344.550	1.341.395	–	12.584
Dr. Thomas	**2009**	**432.500**	**64.371**	**569.301**	**346.000**	**240.331**	**1.652.503**	**2.046**	**14.417**
Blunck[5]	2008	400.000	29.879	277.970	754.800	393.779	1.856.428	–	14.382
Georg	**2009**	**475.000**	**33.604**	**911.418**	**380.000**	**263.936**	**2.063.958**	**2.247**	**15.833**
Daschner	2008	450.000	33.549	305.550	987.600	443.008	2.219.707	–	16.180
Dr. Torsten	**2009**	**600.000**	**32.948**	**986.202**	**480.000**	**333.400**	**2.432.550**	**2.839**	**20.000**
Jeworrek	2008	570.000	35.372	434.434	1.220.400	561.126	2.821.332	–	20.494
Dr. Peter	**2009**	**350.000**	**28.488**	**612.815**	**280.000**	**194.489**	**1.465.792**	**1.656**	**11.667**
Röder	2008	300.000	23.901	141.855	84.600	295.348	845.704	–	10.787
Dr. Jörg	**2009**	**650.000**	**39.458**	**873.950**	**520.000**	**361.189**	**2.444.597**	**3.075**	**21.667**
Schneider	2008	625.000	42.402	392.875	1.396.800	615.283	3.072.360	–	22.472
Dr. Wolfgang	**2009**	**432.500**	**26.600**	**516.652**	**346.000**	**240.331**	**1.562.083**	**2.046**	**14.417**
Strassl	2008	400.000	19.225	386.610	754.800	393.779	1.954.414	–	14.382
Dr. Joachim	**2009**	**300.000**	**92.732**	**471.240**	**240.000**	**166.700**	**1.270.672**	**1.419**	**10.000**
Wenning[6, 7]	2008	–	–	–	–	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**4.550.000**	**391.049**	**6.665.153**	**3.640.000**	**2.528.288**	**17.774.490**	**21.527**	**151.667**
	2008	3.980.000	261.416	2.466.884	7.606.200	3.918.105	18.232.605	–	143.101

[1] Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2009 vor. Der Ausweis des Jahresbonus erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen. Für den Jahresbonus 2008 wurden insgesamt 295.722 € mehr ausbezahlt als zurückgestellt. Die Rückstellungen für den Jahresbonus 2009 wurden um diesen Betrag erhöht.
[2] Performance Share Units wurden erstmals für das Berichtsjahr unter dem Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 gewährt.
Für 2008: Auszahlungsbetrag Mehrjahresbonus 2006–2008. Im Vergleich zu den im Vorjahr ausgewiesenen Beträgen ergibt sich eine Differenz in Höhe von insgesamt –253.800 €, die aus der Abweichung der gebildeten Rückstellungen in Höhe von 7.860.000 € und der tatsächlichen Auszahlung in Höhe von 7.606.200 € resultiert.
[3] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand aufgrund der Wertentwicklung der Performance Share Units aus dem Plan 2009–2011 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für den Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 betrug für: von Bomhard 835.967 €, Arnoldussen 340.465 €, Blunck 368.024 €, Daschner 404.195 €, Jeworrek 510.793 €, Röder 297.979 €, Schneider 596.981 €, Strassl 199.609 €, Wenning 255.301 €.
[4] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2002–2009 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard –2.331.300,53 €, Arnoldussen –346.713,03 €, Blunck –675.247,58 €, Daschner –1.099.742,78 €, Jeworrek –1.252.168,39 €, Röder –235.286,78 €, Schneider –1.697.668,50 €, Strassl –736.714,54 €, Wenning 303.538,79 €.
[5] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Jubiläumszahlung.
[6] Mitglied des Vorstands seit 01.01.2009.
[7] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Einmalaufwendungen anlässlich Vorstandsbestellung (z. B. doppelte Haushaltsführung, Umzug).

Der Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 und die langfristigen Incentive-Pläne sind mit den beizulegenden Zeitwerten zum Zeitpunkt der Gewährung berücksichtigt. Informationen zu den beizulegenden Zeitwerten finden Sie im Anhang auf den Seiten 288 ff. Ob und in welcher Höhe die variablen Bestandteile tatsächlich an die Vorstandsmitglieder ausbezahlt werden, ist noch nicht sicher und hängt von den jeweiligen Zielerreichungen, der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen der langfristigen Incentive-Pläne ab. Die zukünftigen Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen ab 2003 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.

Bezüge der einzelnen Vorstandsmitglieder bei periodengerechter Zuordnung auf die jeweiligen Geschäftsjahre, bezogen auf die wirtschaftlich tatsächlich angefallenen Vergütungsanteile

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahresbonus[1]	Wert der gewährten Performance Share Units[2, 3]	Wert der gewährten Wertsteigerungsrechte[4]	Gesamt	Anzahl Performance Share Units	Anzahl Wertsteigerungsrechte
		in €	in €	in €	in €	in €	in €	in Stück	in Stück
Dr. Nikolaus	**2009**	**910.000**	**35.490**	**1.191.190**	**728.000**	**505.651**	**3.370.331**	**4.306**	30.333
von Bomhard	2008	885.000	36.863	458.430	0	871.232	2.251.525	–	31.820
Dr. Ludger	**2009**	**400.000**	**37.358**	**452.200**	**320.000**	**222.261**	**1.431.819**	**1.893**	**13.333**
Arnoldussen	2008	350.000	40.225	199.185	0	344.550	933.960	–	12.584
Dr. Thomas	**2009**	**432.500**	**64.371**	**488.941**	**346.000**	**240.331**	**1.572.143**	**2.046**	**14.417**
Blunck[5]	2008	400.000	29.879	320.600	0	393.779	1.144.258	–	14.382
Georg	**2009**	**475.000**	**33.604**	**786.363**	**380.000**	**263.936**	**1.938.903**	**2.247**	**15.833**
Daschner	2008	450.000	33.549	419.895	0	443.008	1.346.452	–	16.180
Dr. Torsten	**2009**	**600.000**	**32.948**	**939.120**	**480.000**	**333.400**	**2.385.468**	**2.839**	**20.000**
Jeworrek	2008	570.000	35.372	468.426	0	561.126	1.634.924	–	20.494
Dr. Peter	**2009**	**350.000**	**28.488**	**579.425**	**280.000**	**194.489**	**1.432.402**	**1.656**	**11.667**
Röder	2008	300.000	23.901	171.570	0	295.348	790.819	–	10.787
Dr. Jörg	**2009**	**650.000**	**39.458**	**882.700**	**520.000**	**361.189**	**2.453.347**	**3.075**	**21.667**
Schneider	2008	625.000	42.402	468.125	0	615.283	1.750.810	–	22.472
Dr. Wolfgang	**2009**	**432.500**	**26.600**	**578.252**	**346.000**	**240.331**	**1.623.683**	**2.046**	**14.417**
Strassl	2008	400.000	19.225	336.280	0	393.779	1.149.284	–	14.382
Dr. Joachim	**2009**	**300.000**	**92.732**	**471.240**	**240.000**	**166.700**	**1.270.672**	**1.419**	10.000
Wenning[6, 7]	2008	–	–	–	–	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**4.550.000**	**391.049**	**6.369.431**	**3.640.000**	**2.528.288**	**17.478.768**	**21.527**	**151.667**
	2008	3.980.000	261.416	2.842.511	0	3.918.105	11.002.032	–	143.101

[1] Zum Bilanzstichtag lag noch kein Organbeschluss über die Auszahlungsbeträge für 2009 vor. Der Ausweis des Jahresbonus erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen. Für das Jahr 2008 ist der tatsächlich ausbezahlte Jahresbonus ausgewiesen; er liegt um 295.722 € höher als die im Vorjahr ausgewiesenen Rückstellungen (Rückstellungen für 2008 insgesamt 2.546.789 €, tatsächliche Auszahlung in Höhe von 2.842.511 €).

[2] Performance Share Units wurden erstmals für das Berichtsjahr unter dem Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 gewährt. Der für 2008 ausgewiesene Wert 0 bezieht sich auf den Mehrjahresbonus 2006–2008, für den für das Vorjahr die Zielerreichung bei 0 % lag.

[3] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand aufgrund der Wertentwicklung der Performance Share Units aus dem Plan 2009–2011 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für den Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 betrug für: von Bomhard 835.967 €, Arnoldussen 340.465 €, Blunck 368.024 €, Daschner 404.195 €, Jeworrek 510.793 €, Röder 297.979 €, Schneider 596.981 €, Strassl 199.609 €, Wenning 255.301 €.

[4] Der in der Berichtsperiode erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungsaufwand/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2002–2009 einschließlich des im Jahr 2009 ausgewiesenen Werts) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard –2.331.300,53 €, Arnoldussen –346.713,03 €, Blunck –675.247,58 €, Daschner –1.099.742,78 €, Jeworrek –1.252.168,39 €, Röder –235.286,78 €, Schneider –1.697.668,50 €, Strassl –736.714,54 €, Wenning 303.538,79 €.

[5] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Jubiläumszahlung.

[6] Mitglied des Vorstands seit 01.01.2009.

[7] Sachbezüge/Nebenleistungen einschließlich Einmalaufwendungen anlässlich Vorstandsbestellung (z. B. doppelte Haushaltsführung, Umzug).

Die periodengerechte Darstellung zeigt, wie die wirtschaftlichen Anteile auf die jeweiligen Geschäftsjahre entfallen; dies betrifft insbesondere den Mehrjahresbonus 2006–2008. Bei dieser Betrachtung erhöhen sich die Gesamtbezüge gegenüber dem Vorjahr um 6,5 Millionen €. Ausschlaggebend hierfür ist, dass die Zielerreichung für das Jahr 2008 beim Mehrjahresbonus 2006–2008 aufgrund der erzielten Ergebnisse 0 % betrug. Bei periodengerechter Abbildung ergaben sich im Geschäftsjahr Gesamtbezüge von 17,5 (11,0) Millionen €.

Pensionsanwartschaften Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen von 4,0 (1,4) Millionen €, wovon 1,0 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 3,0 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im Rahmen des beitragsorientierten Systems steigen die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant und dauerhaft an. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagebeträge:

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäftsjahr	Leistungsorientierte Pensionszusage[1]	Personalaufwand Rückstellungen für leistungsorientierte Pensionszusagen	Versorgungsbeitragssatz	Beitragsorientierte Pensionszusage per 31.12. des Jahres	Personalaufwand Rückstellungen für beitragsorientierte Pensionszusagen
		in €	in €	in %	in €	in €
Dr. Nikolaus von Bomhard	**2009**	**407.100**	**265.663**	**68**	**25.978**	**618.800**
	2008	407.100	320.962	–	–	–
Dr. Ludger Arnoldussen	**2009**	**157.500**	**192.923**	**59**	**10.742**	**236.000**
	2008	157.500	283.718	–	–	–
Dr. Thomas Blunck	**2009**	**120.000**	**79.922**	**65**	**13.375**	**281.125**
	2008	120.000	121.692	–	–	–
Georg Daschner[2]	**2009**	**190.000**	**65.676**	**–**	**–**	**–**
	2008	180.000	91.810	–	–	–
Dr. Torsten Jeworrek	**2009**	**171.000**	**98.898**	**78**	**21.215**	**468.000**
	2008	171.000	137.763	–	–	–
Dr. Peter Röder	**2009**	**90.000**	**53.513**	**81**	**12.547**	**283.500**
	2008	90.000	72.626	–	–	–
Dr. Jörg Schneider	**2009**	**275.000**	**173.179**	**66**	**18.566**	**429.000**
	2008	275.000	222.254	–	–	–
Dr. Wolfgang Strassl	**2009**	**120.000**	**90.145**	**84**	**15.249**	**363.300**
	2008	120.000	104.878	–	–	–
Dr. Joachim Wenning[3]	**2009**	**–**	**–**	**102**	**12.159**	**306.000**
	2008	–	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**1.530.600**	**1.019.919**		**129.831**	**2.985.725**
	2008	1.520.600	1.355.703		–	–

[1] Wert entspricht festgeschriebener Besitzstandsrente zum 31.12.2008.
[2] Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war.
[3] Mitglied des Vorstands seit 01.01.2009.

Ausblick

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand ab 01.01.2010

Ausgehend von den vergütungsrelevanten Neuregelungen des Gesetzes zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung (VorstAG) und des Deutschen Corporate Governance Kodex wurde das Vergütungssystem für den Vorstand zum 01.01.2010 neu gestaltet. Besonderes Augenmerk wurde dabei auch auf Verständlichkeit und Transparenz gelegt.

Das Aufsichtsratsplenum hat auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats folgendes neues Vergütungssystem für den Vorstand beschlossen:

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung					
Bestandteil	Anteil[1]	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen (Dienstwagen, Gesundheitsvorsorge, Sicherheitsmaßnahmen, Versicherungen)	**30%**	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstandszugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Variable Vergütung	**70%**	Unternehmenserfolg, persönliche Leistung			
30% Jahres-Performance (bei 100% Zielerreichung)		Konzernziel, Gesellschaftsziel, Ressortziele, Individuelle Ziele	**0–200%** (voll erreicht = 100%)	Erreichen der Jahresziele	im **2.** Jahr, **davon für 50% des Nettoauszahlungsbetrags verpflichtendes Eigeninvestment in Aktien mit 4-jähriger Sperrfrist**
70% Mehrjahres-Performance (bei 100% Zielerreichung)		Ziele für die Geschäftsfelder – Rückversicherung – Munich Health – Erstversicherung, Individuelle Ziele	**0–200%** (voll erreicht = 100%)	Erreichen der Dreijahresziele	im **4.** Jahr, **davon für 25% des Nettoauszahlungsbetrags verpflichtendes Eigeninvestment in Aktien mit 2-jähriger Sperrfrist**
Altersversorgung				> Pensionierung > Versorgungsfall	
a) leistungsorientierte Pensionszusagen (vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr bereits vollendet hatten)	–	Pensionsfähige Grundvergütung (= 25% der Ziel-Gesamtdirektvergütung), Dienstjahre im Vorstand	Festbetrag	> vorzeitige Beendigung oder Nichtverlängerung des Dienstvertrags unter bestimmten Voraussetzungen	–
b) beitragsorientierte Pensionszusagen (vor 2009 bestellte Vorstandsmitglieder, die im Jahr 2008 das 55. Lebensjahr noch nicht vollendet hatten, und ab 2009 neu bestellte Vorstandsmitglieder)	–	Ziel-Gesamtdirektvergütung	Versorgungsbeitrag		–

[1] Die Anteile ergeben sich bei 100% Zielerreichung bei der variablen Vergütung.

Die neue Struktur stellt lediglich auf zwei Vergütungsbestandteile ab, Grundvergütung und variable Vergütung. Die variable Komponente enthält sowohl Jahres- als auch Dreijahresziele und ersetzt damit den bisherigen Jahresbonus sowie den Mid-Term Incentive Plan. Der bisherige langfristige Incentive-Plan entfällt. Durch das verpflichtende Eigeninvestment in Aktien mit vier- bzw. zweijähriger Sperrfrist besteht weiterhin ein aktienkursbasiertes Element. Das neue Vergütungssystem orientiert sich insgesamt stärker als bisher an langfristigen Zielen und schafft somit einen noch ausgeprägteren Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung.

Variable Vergütung

Die variable Vergütungskomponente stellt auf den geschäftlichen Gesamterfolg des Konzerns, den Erfolg definierter Organisationseinheiten sowie auf die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder des Vorstands ab. Sie wird auf Basis der Jahres- und Mehrjahres-Performance bemessen, für die jeweils jährlich neue Ziele festgelegt werden. Auszahlungen erfolgen jeweils nach Ablauf des einjährigen und des dreijährigen Betrachtungszeitraums. Mit Blick auf die Nachhaltigkeit werden die Mitglieder des Vorstands verpflichtet, einen Teil der ausbezahlten variablen Vergütung in Aktien der Münchener Rück AG zu investieren.

Jahres-Performance

Für die Jahres-Performance im Rahmen der variablen Vergütung werden Jahresziele festgelegt, die auf die Bemessungsgrundlagen Konzernziel, Gesellschaftsziel, Ressortziele sowie individuelle Ziele abstellen. Hierfür stehen bei voller Zielerreichung (= 100 %) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung. Die Vorgaben und Skalierungen für Konzernziel, Gesellschaftsziel und Ressortziele 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 Seite 68. Beim Gesellschaftsziel und bei den Ressortzielen kommen wertorientierte Steuerungsgrößen zum Einsatz. Die Ziele werden je nach Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder individuell gewichtet.

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

Mehrjahres-Performance

Für die Mehrjahres-Performance im Rahmen der variablen Vergütung werden jährlich Dreijahresziele festgelegt, die auf den Erfolg der Geschäftsfelder Rückversicherung, Munich Health und Erstversicherung sowie auf individuelle Ziele abstellen. Hierfür stehen bei voller Zielerreichung (= 100 %) 70 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung. Die Vorgaben und Skalierungen für die Geschäftsfeldziele basieren auf wertorientierten Steuerungsgrößen, die individuellen Ziele auf persönlichen Zielvorgaben. Die Ziele werden je nach Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder individuell gewichtet.

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

Altersversorgung
Aufgrund der Erhöhung des Anteils der Grundvergütung an der Gesamtvergütung von 25 % auf 30 % wurde die Bemessungsgrundlage für die Altersversorgung geändert. Andernfalls hätte dies zu einer nicht beabsichtigten Erhöhung der Versorgung geführt. Bei der Festsetzung der leistungsorientierten Pensionszusage wird daher seit 01.01.2010 auf die sogenannte „pensionsfähige Grundvergütung" abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Zielerreichung) entspricht. Bei beitragsorientierten Leistungszusagen wird der Beitragssatz auf Basis der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

Weiterentwicklung des Vergütungssystems
Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat mit dem Rundschreiben 23/2009 vom 21. Dezember 2009 für die deutsche Versicherungswirtschaft die Principles des „Financial Stability Board" konkretisiert, auf deren Umsetzung sich die G-20-Staaten bei ihrem Gipfeltreffen im September 2009 in Pittsburgh verständigt haben. Munich Re hat im Januar 2010 einen Vergütungsausschuss eingerichtet, wie ihn das BaFin-Rundschreiben fordert. Der Vergütungsausschuss wird sich im Jahr 2010 mit der Umsetzung der Vorgaben im Konzern zum 01.01.2011 befassen.

Eine erste vorläufige Prüfung hat ergeben, dass das zum 01.01.2010 beschlossene Vergütungssystem für den Vorstand den Anforderungen des BaFin-Rundschreibens gerecht wird.

Vergütungsstrukturen der Leitenden Angestellten inklusive wertpapierorientierte Anreizsysteme der Gesellschaft Entsprechend den Vorgaben des Rundschreibens 23/2009 der BaFin werden im Folgenden auch die Vergütungsstrukturen der Leitenden Angestellten in München erläutert.

Die Leitenden Angestellten erhalten als **fixe Bestandteile** eine feste jährliche Grundvergütung, die als monatliches Gehalt ausbezahlt wird, sowie marktübliche Sachbezüge und Nebenleistungen (zum Beispiel Dienstwagen, Versicherungen usw.).

Die **variablen Bestandteile** setzen sich aus den kurzfristigen Komponenten Leistungsvariable und Company-Result-Bonus sowie den aktienkursbasierten Komponenten Mid-Term Incentive Plan und langfristiger Incentive-Plan zusammen.

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

Für den **Company-Result-Bonus** 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. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel beim Jahresbonus der Vorstandsmitglieder. Informationen zur Definition des RoRaC finden Sie auf Seite 68. Beim Company-Result-Bonus handelt es sich im Grundsatz um ein Bonustopfmodell. Hier wird in Abhängigkeit vom Unternehmenserfolg eine verfügbare Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an alle Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender Managementebene nehmen die Zielwerte des Company-Result-Bonus zu. Durch die Funktionsweise ist sichergestellt, dass der Konzernerfolg systematisch in der Vergütung aller Mitarbeiter abgebildet ist und die Bonussumme in einem angemessenen Verhältnis zum Erfolg des Gesamtunternehmens steht.

Der **Mid-Term Incentive Plan** mit einer Laufzeit von drei Jahren und der **langfristige Incentive-Plan** mit einer Laufzeit von sieben Jahren orientieren sich an den entsprechenden Plänen der Vorstandsmitglieder im Jahr 2009. Deren Ausgestaltung ist auf den Seiten 37 und 38 erläutert.

Die **Gewichtung** der variablen Vergütungsbestandteile beträgt für die erste Führungsebene unter dem Vorstand mehr als 50 %. Der Anteil der variablen Bestandteile an der Vergütung nimmt auf den nachfolgenden Managementebenen sukzessive ab und macht für die unterste Managementebene noch etwa ein Drittel der Gesamtvergütung aus. Bei unveränderter Incentivierungslogik sind die einzelnen variablen Komponenten also auf allen Managementebenen gegeben, aber eben in unterschiedlicher Gewichtung.

Die kurz-, mittel- und langfristigen Komponenten stehen in einem ausgewogenen Verhältnis zueinander. Der Anteil der mittel- und langfristigen Vergütungen an der variablen Vergütung liegt für die erste Führungsebene bei über 50 %, sodass ein nachhaltiges Anreizsystem sichergestellt ist. Garantierte variable Vergütungsbestandteile werden nicht gewährt.

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats Die Aufsichtsratsvergütung wurde durch Beschluss der Hauptversammlung 2008 an aktuelle Gegebenheiten angepasst und neu geregelt. Die Regelungen gelten erstmals für das Geschäftsjahr 2009. Die feste Vergütung wurde leicht erhöht, während die erfolgsorientierte Jahresvergütung verringert wurde. Jedes Mitglied des Aufsichtsrats erhält damit eine jährliche feste Vergütung von 50.000 € (davor 45.000 €) und – je nach Ergebnis – eine variable erfolgsorientierte 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 Standards (IFRS) ausweisen: Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält 4.000 € für jeden vollen Euro, den das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 12 € übersteigt, höchstens jedoch 40.000 €. Bei einem Ergebnis pro Aktie von 12,95 € wird für das Geschäftsjahr 2009 keine erfolgsabhängige Jahresvergütung ausbezahlt.

Außerdem wurde in Übereinstimmung mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex eine auf den langfristigen Unternehmenserfolg bezogene Vergütungskomponente in Höhe von 10.000 € eingeführt. Diese wird gezahlt, wenn das Ergebnis pro Aktie des jeweiligen Vergütungsjahres das Ergebnis pro Aktie des dem Vergütungsjahr vorgehenden dritten Geschäftsjahres um mindestens 30 % übertrifft. Für das Vergütungsjahr 2009 fällt keine langfristige Vergütungskomponente an.

Die Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden und die Zuschläge für Ausschussmitgliedschaften wurden angehoben. Auf diese Weise wird noch umfassender als bisher dem erheblichen Arbeitsaufwand Rechnung getragen. Der Zuschlag für die Tätigkeit in Ausschüssen beträgt nun 50 % der Festvergütung und 100 % für Vorsitzende eines Ausschusses. Die Vergütung des Aufsichtsratsvorsitzenden beträgt 250 % der festen und variablen Vergütung; sein Stellvertreter erhält weiterhin jeweils 150 %.

Die Begrenzung der Gesamtvergütung für jedes Aufsichtsratsmitglied auf das Dreifache 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.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsjahr 2009 gemäß § 15 der Satzung[1]

		Feste Vergütung		Erfolgs-orientierte Vergütung	Gesamt
Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Für Ausschuss-tätigkeiten[2]	Jährlich	
in €					
Dr. Hans-Jürgen Schinzler, Vorsitzender	**2009**	**125.000,00**	**143.000,00**	**0,00**	**268.000,00**
	2008	90.000,00	72.250,00	27.000,00	189.250,00
Herbert Bach,	**2009**	**57.808,22**	**50.000,00**	**0,00**	**107.808,22**
bis 22.4.2009 stellvertr. Vorsitzender	2008	67.500,00	22.500,00	20.250,00	110.250,00
Hans Peter Claußen,	**2009**	**52.191,78**	**17.397,26**	**0,00**	**69.589,04**
stellvertr. Vorsitzender (ab 22.4.2009)	2008	–	–	–	–
Hans-Georg Appel (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**13.671,23**	**0,00**	**29.013,70**
	2008	45.000,00	21.250,00	13.500,00	79.750,00
Dina Bösch (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Holger Emmert (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Frank Fassin (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Christian Fuhrmann (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**21.397,26**	**0,00**	**56.191,78**
	2008	–	–	–	–
Prof. Dr. Peter Gruss (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Ulrich Hartmann (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Rainer Janßen (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Prof. Dr. Henning Kagermann	**2009**	**50.000,00**	**58.465,75**	**0,00**	**108.465,75**
	2008	45.000,00	19.250,00	13.500,00	77.750,00
Peter Löscher (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Prof. Dr. Hubert Markl (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Wolfgang Mayrhuber	**2009**	**50.000,00**	**17.397,26**	**0,00**	**67.397,26**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Kerstin Michl (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Prof. Karel Van Miert	**2009**	**16.291,64**	**–**	**0,00**	**16.291,64**
(verstorben am 23.6.2009)	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00

[1] Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.
[2] Bei Mitgliedern des Prüfungsausschusses und/oder Nominierungsausschusses jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.

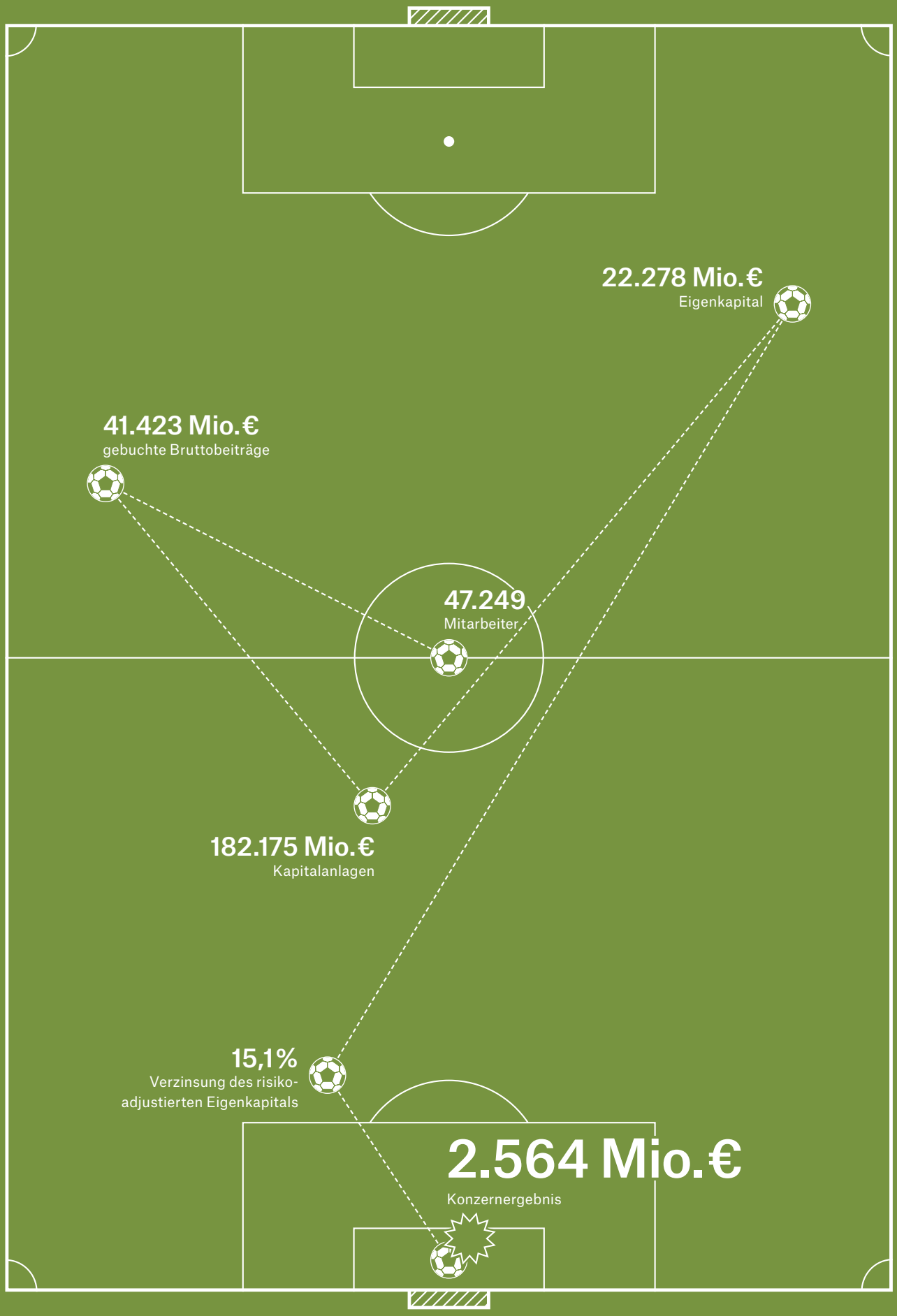
Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder im Geschäftsjahr 2009 gemäß § 15 der Satzung[1]

		Feste Vergütung		Erfolgs-orientierte Vergütung	Gesamt
Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Für Ausschuss-tätigkeiten[2]	Jährlich	
in €					
Ingrid Müller (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Silvia Müller (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Marco Nörenberg (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**21.397,26**	**0,00**	**56.191,78**
	2008	–	–	–	–
Reinhard Pasch (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Prof. Dr. Heinrich v. Pierer (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Bernd Pischetsrieder	**2009**	**50.000,00**	**58.000,00**	**0,00**	**108.000,00**
	2008	45.000,00	28.500,00	13.500,00	87.000,00
Anton van Rossum (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**20.131,26**	**0,00**	**54.925,78**
	2008	–	–	–	–
Andrés Ruiz Feger (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Dr. Jürgen Schimetschek (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**31.013,70**	**0,00**	**46.356,17**
	2008	45.000,00	49.750,00	13.500,00	108.250,00
Richard Sommer (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Dr. Ron Sommer	**2009**	**50.000,00**	**–**	**0,00**	**50.000,00**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Wolfgang Stögbauer (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**13.671,23**	**0,00**	**29.013,70**
	2008	45.000,00	21.250,00	13.500,00	79.750,00
Josef Süßl (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**7.671,23**	**0,00**	**23.013,70**
	2008	45.000,00	11.250,00	13.500,00	69.750,00
Judy Võ (bis 22.4.2009)	**2009**	**15.342,47**	**–**	**0,00**	**15.342,47**
	2008	45.000,00	–	13.500,00	58.500,00
Dr. Thomas Wellauer (ab 22.4.2009)	**2009**	**34.794,52**	**–**	**0,00**	**34.794,52**
	2008	–	–	–	–
Gesamt	**2009**	**1.068.277,99**	**473.213,44**	**0,00**	**1.541.491,43**
	2008	967.500,00	246.000,00	290.250,00	1.503.750,00

[1] Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.
[2] Bei Mitgliedern des Prüfungsausschusses und/oder Nominierungsausschusses jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.

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 AG muss entsprechende Mitteilungen unverzüglich auf ihrer Website und im jährlichen Dokument nach § 10 Abs. 1 Wertpapierprospektgesetz veröffentlichen.

Der Gesamtbesitz aller Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder an Aktien und der darauf bezogenen Finanzinstrumente der Münchener Rück AG beträgt weniger als 1% der von der Gesellschaft ausgegebenen Aktien.


22.278 Mio.€
Eigenkapital
41.423 Mio.€
gebuchte Bruttobeiträge
47.249
Mitarbeiter
182.175 Mio.€
Kapitalanlagen
15,1%
Verzinsung des risiko-
adjustierten Eigenkapitals
2.564 Mio.€
Konzernergebnis

MUNICH RE 2009

Konzernlagebericht

Munich Re 056
Rahmenbedingungen 078
Geschäftsverlauf 083
Finanzlage 120
Weitere Erfolgsfaktoren 133
Risikobericht 145
Ausblick 167

Strategie und Taktik

Fußball ist ein klassischer Mannschaftssport. Je zehn Feldspieler und ein Torwart stehen sich gegenüber und versuchen, in der Spielzeit von 90 Minuten den Sieg zu erringen. Individueller Einsatz, schnelle Reaktionen, Ballgeschick und das Zusammenspiel der Mannschaft sind die Voraussetzungen für den Spielerfolg.

Konzernlagebericht

Munich Re **56**
Struktur 56
Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung 63
Exzellenz im Underwriting – Verbindliche Standards bei Underwriting und Tarifierung 70
Unternehmensleitung 71
Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate 75

Rahmenbedingungen **78**
Allgemeine Rahmenbedingungen 78
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen 79

Geschäftsverlauf **83**
Überblick und wichtige Kennzahlen 83
Rückversicherung 90
Erstversicherung 106
Entwicklung der Kapitalanlagen 110

Finanzlage **120**
Analyse der Kapitalstruktur 120
Asset-Liability-Management 121
Kapitalmanagement 121
Konzerneigenkapital 123
Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands 124
Strategisches Fremdkapital 128
Gruppensolvabilität 129
Rating 130
Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung 132

Weitere Erfolgsfaktoren **133**
Kunden und Kundenbeziehungen 133
Forschung und Entwicklung 134
Mitarbeiter 136
Corporate Responsibility 140
Sicherheit und Verfügbarkeit 144

Risikobericht **145**
Risk Governance und Risikomanagement-System 145
Ökonomisches Risikokapital 154
Verfügbare Eigenmittel 161
Ausgewählte Risikokomplexe 163
Weitere Entwicklungen 166
Zusammenfassung 166

Ausblick **167**
Überblick 167
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen 168
Entwicklung von Munich Re 170

Munich Re

Um das global ausgerichtete Spektrum unseres Geschäftsmodells zu verdeutlichen, treten alle Rückversicherungseinheiten weltweit unter der Marke Munich Re auf. Das gilt seit September 2009 auch für den deutschsprachigen Markt. Wir nutzen die Marke der Rückversicherung ebenfalls für den Konzern und bezeichnen deshalb den Münchener-Rück-Konzern bzw. die Münchener-Rück-Gruppe als Munich Re. Wenn wir über die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München berichten, sprechen wir von der Münchener Rück AG. Das Erstversicherungsgeschäft ist in der ERGO Versicherungsgruppe AG (ERGO) gebündelt.

Struktur

Munich Re ist einer der international führenden Risikoträger. Die Geschäftstätigkeit der Gruppe umfasst die gesamte Wertschöpfungskette von Erst- und Rückversicherung. Zudem ist Munich Re im Assetmanagement aktiv.

Munich Re bietet weltweit Rückversicherungslösungen an

Die Rückversicherungsunternehmen der Gruppe sind weltweit tätig. Ihre Erstversicherer konzentrieren sich traditionell auf Deutschland und wachstumsstarke Märkte in Europa. Mittlerweile engagieren sie sich jedoch auch verstärkt auf asiatischen Märkten wie Südkorea oder Indien, die großes Potenzial bergen. Die Unternehmen agieren direkt von ihren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen, Tochter- und Beteiligungsgesellschaften. Mit vielen Tochterunternehmen bestehen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, so insbesondere zwischen der ERGO Versicherungsgruppe AG und ihren Töchtern.

Die Münchener Rück AG und die ERGO Versicherungsgruppe AG stehen seit 2005 unter einheitlicher Leitung im Sinne des Aktiengesetzes. Die Verantwortlichkeiten und Kompetenzen von Konzernführung und ERGO bei maßgeblichen Entscheidungen sind in den einschlägigen gesetzlichen Regelungen und einer Konzernrichtlinie geregelt. Der Vorstand der Münchener Rück AG, der die Gesellschaft rechtlich nach außen vertritt, hat aus seiner Mitte einen Konzernausschuss und einen Rückversicherungsausschuss eingerichtet. Diese Struktur stellt eine klare strategische Führung der gleichberechtigten Geschäftsfelder auch in Zukunft sicher und legt die Verantwortlichkeiten eindeutig fest.

Dieser Lagebericht fasst die Geschäftstätigkeit der Gruppe zusammen, und zwar anhand ihrer Segmente Rückversicherung, Erstversicherung und Assetmanagement, nicht nach ihrer gesellschaftsrechtlichen Struktur oder ihren Beteiligungsverhältnissen. Diese Segmentierung orientiert sich daran, wie Munich Re ihr Geschäft intern steuert. Im Unterschied zu den Vorjahren wird dabei das Geschäft des Watkins-Syndikats nicht mehr im Segment Erst-, sondern in der Rückversicherung ausgewiesen. Im 2008 gegründeten Geschäftsfeld Munich Health hat Munich Re die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands[1] zusammengefasst. Das Geschäftsfeld tritt seit Mai 2009 unter der Marke Munich Health auf und

[1] Ohne Reiseversicherung.

wird für das erste Quartal 2010 erstmals gesondert in der Segmentberichterstattung dargestellt werden. Für 2009 ist das dort gezeichnete Geschäft der Krankenrückversicherung und der Sterling Life Insurance Company (Sterling) letztmalig im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit erfasst. Die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands weisen wir im Geschäftsjahr 2009 letztmalig im Segment Erstversicherung Gesundheit aus.

Rückversicherung

Von den 2009 gebuchten Bruttobeiträgen von 24,8 Milliarden € entfielen 61 % auf die Schaden- und Unfallversicherung und 39 % auf das Segment Leben und Gesundheit.

Die Rückversicherung betreibt die Lebens- und Kranken- sowie die Schaden- und Unfallrückversicherung, wobei Letztere weiter in die Zweige Haftpflicht, Unfall, Kraftfahrt, Transport, Luftfahrt, Raumfahrt, Feuer, Technische Versicherung, Kreditversicherung und Sonstige unterteilt werden kann. Unter Sonstige sind die übrigen Versicherungszweige der Schadenversicherung subsumiert, nämlich Einbruchdiebstahl-, Glas-, Hagel- inklusive Agro-, Leitungswasser-, Sonderrisiken-, Sturm-, Tier-, Verbundene Hausrat- und Verbundene Gebäudeversicherung sowie Vertrauensschadenversicherung. Alle Rückversicherungseinheiten weltweit treten unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Ferner erfassen wir in der Rückversicherung auch unsere spezialisierten Erstversicherungsaktivitäten, soweit sie von der Rückversicherungsorganisation gesteuert werden, sowie sogenannte Managing General Agents (MGA). Zum überwiegenden Teil werden sie in naher Zukunft als Risk Solutions unter die Marke Munich Re transferiert.

Das Rückversicherungsgeschäft ist in sechs Ressorts und dem Geschäftsfeld Munich Health organisiert.

Sechs Ressorts und das Geschäftsfeld Munich Health befassen sich mit dem Rückversicherungsgeschäft

Unser weltweites Geschäft in der Lebens- respektive Krankenrückversicherung wird im Ressort Life bzw. im Geschäftsfeld Munich Health gezeichnet. Diese spiegeln die Organisationsform vieler unserer Kunden wider, die diese beiden Versicherungszweige häufig in selbständigen Unternehmen betreiben – also unabhängig von der Schaden- und Unfallversicherung. Die Krankenrückversicherung, die Teil von Munich Health ist, weisen wir 2009 letztmalig im Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit aus. Wie erwähnt werden wir Munich Health ab dem ersten Quartal 2010 separat darstellen.

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa (außer Deutschland) sowie aus Lateinamerika zuständig. Im Zuge der Vereinfachung der Konzernstrukturen von Munich Re wurde die Münchener Rück Italia im Januar 2009 auf die Münchener Rück AG verschmolzen.

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa betreibt das Schaden- und Unfallgeschäft mit unseren Kunden in Deutschland sowie in Afrika, Asien, Australien und der pazifischen Inselwelt.

Das Ressort Special and Financial Risks betreut die Sparten Kredit, Luft- und Raumfahrt, Agro-, Unternehmer-, Sonderrisiken und Politische Risiken sowie das Alternative-Markets-Geschäft. Die Verbriefung von Versicherungsrisiken und den Risikotransfer auf den Kapitalmarkt übernimmt der Bereich Risk Trading. Zudem sorgt das Ressort für unsere eigene Rückversicherung (Retrozession).

Das Ressort Global Clients and North America pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen, den Global Clients, und global agierenden Lloyd's-Syndikaten. Ferner bündelt es unser Knowhow auf dem nordamerikanischen Markt. Es ist zuständig für die dort angesiedelten Tochtergesellschaften,

unter anderen Munich Reinsurance America, Munich Reinsurance Company of Canada, The Midland Company (Midland) und Hartford Steam Boiler Group (HSB Group). Ebenso betreut es das dortige selektiv aus München gezeichnete Geschäft. Hinzu kommt weltweites Geschäft in Spezialsparten wie der Arbeiterunfall- und der Transportversicherung. Auch die Steuerung des Watkins-Syndikats, das wir 2009 von der Erst- in die Rückversicherung überführt haben, ist in diesem Ressort angesiedelt.

Das Ressort Corporate Underwriting nimmt – ohne direkte operative Geschäftsverantwortung – eine wichtige Zusatzfunktion für unser Geschäft in der Schaden- und Unfallrückversicherung wahr: Seine Mitarbeiter klären Grundsatzfragen der Zeichnungspolitik, sind verantwortlich für die Qualitätssicherung, integrieren mathematische Verfahren in die Geschäftsprozesse und setzen Standards für die Schadenbearbeitung.

Die Rückversicherung im Überblick[1]

Ressort	Ausgewählte Tochtergesellschaften und Branches außerhalb Deutschlands[2]
Life	American Modern Life Insurance Company, Amelia, Ohio LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia Munich Reinsurance Company Canadian Life Branch, Toronto Munich Reinsurance Company Life Reinsurance Eastern Europe/ Central Asia, Moskau Munich Reinsurance Company of Australasia Limited – New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney Munich Reinsurance Company UK Life Branch, London Munichre Life Services Limited, London Southern Pioneer Life Insurance Company, Jonesboro, Arkansas
HealthCare[3]	Sterling Life Insurance Company, Bellingham, Washington Apollo DKV Insurance Company Limited, Hyderabad[4] Cairnstone Inc., Andover, Massachusetts[5] DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi DKV Globality S.A., Luxemburg DKV Salute S.p.A., Mailand MedNet Holding GmbH, München Munich Health Holding AG, München
Europe and Latin America	Münchener Rück do Brasil Reseguradora S.A., São Paulo Bell & Clements (London) Ltd, London Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft A. G. Sucursal España y Portugal, Madrid Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG in München Rappresentanza Generale per l'Italia, Mailand Munich Re France Branch, Paris Munich Reinsurance Company UK General Branch, London
Germany, Asia Pacific and Africa	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Australian Branch, Sydney Great Lakes Australia Branch, Sydney Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis Munich Reinsurance Company Beijing Branch, Peking Munich Reinsurance Company Hong Kong Branch, Hongkong Munich Reinsurance Company Korea Branch, Seoul

	Munich Reinsurance Company Malaysia Branch, Kuala Lumpur Munich Reinsurance Company New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg Munich Reinsurance Company Singapore Branch, Singapur
Special and Financial Risks	Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London Great Lakes Switzerland Branch, Zürich Munich Re of Malta Holding Limited, Floriana Munich Re of Malta p.l.c., Floriana Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf
Global Clients and North America	American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma Beaufort Underwriting Agency Limited, London Global Standards LLC, Wilmington, Delaware HSB Engineering Insurance Ltd, London HSB Group, Inc., Wilmington, Delaware HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee HSB Solomon Associates LLC, Wilmington, Delaware MSP Underwriting Ltd., London Munich Re Capital Limited, London Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto Roanoke Trade Services Inc., Schaumburg, Illinois Temple Insurance Company, Toronto The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut The Midland Company, Cincinnati, Ohio The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware Watkins Marine Services Limited, London Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hongkong Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur

[1] Die vollständige Liste zum Anteilsbesitz finden Sie auf unserer Internetseite.
[2] Nur Tochtergesellschaften außerhalb Deutschlands mit einem Eigenkapital von in der Regel mehr als 5 Millionen € sind namentlich aufgeführt.
[3] Teil des Geschäftsfelds Munich Health.
[4] Neue Firmierung seit dem 12.1.2010: Apollo Munich Health Insurance Company Limited, Hyderabad.
[5] Neue Firmierung seit dem 1.1.2010: Munich Re America Stop Loss Inc., Andover, Massachusetts.

Erstversicherung

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist das Erstversicherungsgeschäft, das bei ERGO gebündelt ist. Mit ihrem integrierten Geschäftsmodell von Erst- und Rückversicherung ist es Munich Re möglich, auf dem Markt der Risiken die gesamte Wertschöpfungskette abzudecken. Dabei strebt die Gruppe an, Synergien bei Erträgen und Kosten zu heben und mindert durch die bessere Diversifikation gleichzeitig das notwendige Risikokapital. Im vergangenen Jahr hat Munich Re ihren Anteil an ERGO von bisher knapp unter 95 % um weitere fast 5 % erhöht. Für die Aktionäre der verbleibenden rund 237.000 Aktien, also 0,31 % des Grundkapitals, ist eine Barabfindung geplant. Dies ermöglicht eine deutliche Vereinfachung der Beteiligungsstrukturen, senkt Kosten und erleichtert die gruppenweite Zusammenarbeit.

Zum 1. Januar 2009 wurde der Reiseversicherer ERV (Europäische Reiseversicherung), der bisher direkt von der Münchener Rück AG gehalten worden war, mit der Mercur Assistance in ERGO eingegliedert und ein Kompetenzzentrum „Reise“ eingerichtet. Somit entspricht das Segment Erstversicherung von Munich Re nun dem Geschäft von ERGO. Die internationalen Krankenerstversicherer werden aus dem Geschäftsfeld Munich Health gesteuert und 2009 letztmalig im Segment Erstversicherung ausgewiesen.

Nach der Insolvenz von Arcandor mit Karstadt und Quelle bestand Handlungsbedarf für die Marke KarstadtQuelle Versicherungen. Dies hat ERGO zum Anlass genommen und die grundlegende Überarbeitung ihrer Mehrmarkenstrategie in Deutschland beschlossen: Der Direktversicherer KarstadtQuelle Versicherungen wurde inzwischen in ERGO Direkt Versicherungen umbenannt. Auch die Marken Victoria und Hamburg-Mannheimer werden vom Markt genommen. Folglich bietet das Unternehmen in Zukunft Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherungen nur noch unter der Marke ERGO an. Dieser klare Fokus auf die Marke ERGO macht das Rundumangebot der Erstversicherung besser sichtbar und ermöglicht es so, neue Kunden hinzuzugewinnen und mehr Wachstum zu erzielen.

Neue Markenstrategie soll ab 2010 Vertrieb stärken und Kräfte bündeln

Das breite Angebot unter der Marke ERGO in der Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherung wird durch das Angebot der Spezialistenmarken ergänzt, an denen ERGO festhält. Ihr jeweiliges Geschäft wird gebündelt: Die Krankenversicherung wird unter der Marke DKV, die Rechtsschutzversicherung unter der Marke D.A.S. zusammengeführt; die Marke ERV steht weiter für die Reiseversicherung.

Die Segmente Leben, Gesundheit sowie Schaden und Unfall steuert ERGO in Deutschland weiter mit einem einheitlichen Innendienst und einer zentralen Infrastruktur, die hinter den verschiedenen Marken und der großen Vielfalt der Vertriebskanäle stehen. Neben den schlagkräftigen eigenen Vertriebsorganisationen und dem Direktvertrieb sind vielfältige Maklerbeziehungen und Vertriebskooperationen wie die umfassende Kooperation mit der UniCredit Group im Bankenbereich bedeutend.

Im internationalen Geschäft ist die Gruppe bereits auf vielen Märkten mit der Marke ERGO aktiv und wird sie in Zukunft dort noch konsequenter positionieren. Zusätzlich zum Heimatmarkt Deutschland und vielen europäischen Märkten ist ERGO in Indien, Südkorea und China vertreten. Zu unseren großen Auslandsgesellschaften zählen ERGO Italia, der polnische Schaden- und Unfallversicherer ERGO Hestia sowie die türkische ERGOİSVİÇRE. Überdies wollen wir weitere ausgewählte Erstversicherungsmärkte in Asien erschließen.

Die Erstversicherung im Überblick[1]

Segmente	Ausgewählte Tochtergesellschaften[2]
Leben	Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg KarstadtQuelle Lebensversicherung AG, Fürth[3] Victoria Lebensversicherung AG, Düsseldorf Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien ERGO Life N.V., Brüssel ERGO Previdenza S.p.A., Mailand Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot VICTORIA-VOLKSBANKEN Versicherungsaktiengesellschaft, Wien
Gesundheit	DKV Deutsche Krankenversicherung AG, Köln EUROPÄISCHE Reiseversicherung AG, München KarstadtQuelle Krankenversicherung AG, Fürth[3] Victoria Krankenversicherung AG, Düsseldorf DKV BELGIUM S.A., Brüssel[4] DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa[4] Europæiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen
Schaden/Unfall	D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Versicherungs-Aktiengesellschaft, München Hamburg-Mannheimer Rechtsschutzversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg KarstadtQuelle Versicherung AG, Fürth[3] Victoria Versicherung AG, Düsseldorf D.A.S. Österreichische Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, Wien D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand ERGO Daum Direct Auto Insurance Co. Ltd., Seoul ERGOİSVİÇRE SIGORTA A.Ş., Istanbul MTU Moje Towarzystwo Ubezpieczeniowe S. A., Sopot Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot VICTORIA General Insurance Company S.A., Athen VICTORIA-Seguros S.A., Lissabon

[1] Die vollständige Liste zum Anteilsbesitz finden Sie auf unserer Internetseite.
[2] Nur Tochtergesellschaften mit einem Prämienvolumen von mehr als 50 Millionen € sind namentlich aufgeführt.
[3] Inzwischen firmierend als: ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Fürth; ERGO Direkt Krankenversicherung AG, Fürth; ERGO Direkt Versicherung AG, Fürth.
[4] Teil des Geschäftsfelds Munich Health.

Munich Health

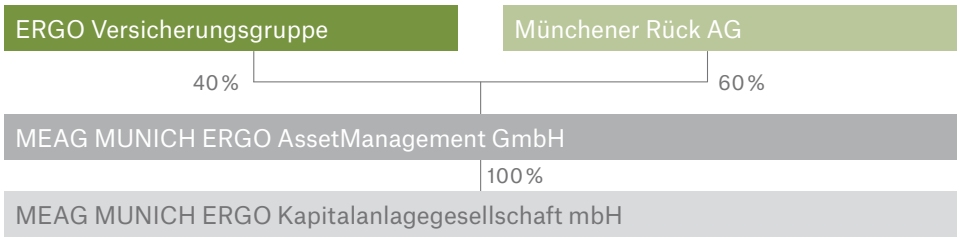
Munich Health bündelt internationales Gesundheitsgeschäft

Der weltweite Gesundheitsmarkt ist einer der wachstumsstärksten Wirtschaftszweige. Dies gilt für den Versorgungs- und den Versicherungsbereich gleichermaßen. Um die damit verbundenen Chancen zu nutzen, hat Munich Re 2008 die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands in einer eigenen Organisation zusammengeführt, die die gesamte Wertschöpfungskette im Gesundheitsbereich abdeckt. Seit Mai 2009 agiert die neue Geschäftseinheit weltweit einheitlich unter der Marke Munich Health.

Im Geschäftsfeld Munich Health betreuen mehr als 5.000 Mitarbeiter an weltweit 26 Standorten Kunden in über 40 Ländern. Um auf die lokal oft sehr unterschiedlichen Kundenanforderungen bestmöglich eingehen zu können, hat Munich Health eine dezentrale Organisation, die über vier regionale Geschäftszentren in Princeton, Abu Dhabi, Singapur und München gesteuert wird.

Assetmanagement

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) bündelt die Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO. In ihr ist nahezu die gesamte Vermögensverwaltung der Gruppe konzentriert. Ihre Tochter MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH gehört zu den großen Fondsgesellschaften Deutschlands und bietet ihr umfassendes Knowhow auch externen institutionellen Anlegern und Privatkunden an. Für diese managt sie ein Vermögen von rund 8 Milliarden €.



Die MEAG ist international ausgerichtet und in New York und Hongkong präsent. Seit Juli 2006 hält sie zudem 19 % an der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai, der Assetmanagement-Tochter der People's Insurance Company of China (PICC).

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie von Munich Re

Ziel von Munich Re ist es, Risiken in all ihren Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und so nachhaltig Wert für ihre Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Den Börsenkurs der Münchener-Rück-Aktie nachhaltig zu steigern, ist maßgebliche Richtschnur unseres unternehmerischen Denkens und Handelns. Diesem Ziel dient auch unser aktives Kapitalmanagement – sei es durch Dividenden oder den Rückkauf eigener Aktien, wenn sich nicht durch andere Maßnahmen mehr Wert für die Aktionäre schaffen lässt. Den Shareholder-Value-Gedanken leben wir vor allem dadurch, dass wir konsequent wertorientierte Steuerungssysteme in der Unternehmensgruppe einsetzen und diese laufend weiterentwickeln.

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie (siehe Seite 146 f.). Neben wertbasierten Größen beachten wir bei der Steuerung unseres Geschäfts eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen. Diese werden beispielsweise als Nebenziele verfolgt oder bestimmen im Einzelfall situationsbedingt die kurzfristige Ausrichtung einer Einheit. Dazu gehören Regelungen lokaler Rechnungslegungssysteme, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen der Ratingagenturen.

Folgende Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

// Geschäftliche Aktivitäten werden nicht einseitig nach ihrem Ertragspotenzial beurteilt, sondern auch nach dem Ausmaß der eingegangenen Risiken, das für die Höhe der Wertschaffung ebenfalls maßgeblich ist. Erst die Rendite-Risiko-Beziehung gibt Aufschluss darüber, ob eine Aktivität aus Aktionärssicht vorteilhaft ist.
// Mit wertorientierten Steuerungsgrößen sichern wir die ökonomische Betrachtungsweise sowie die notwendige Vergleichbarkeit alternativer Initiativen und priorisieren diese.
// 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 nachhaltig zu steigern.

Steuerungssystematik berücksichtigt individuelle Charakteristika der Segmente

Die Schaden- und Unfallerst- und -rückversicherung sowie die Krankenrückversicherung sind Sparten, die überwiegend durch eine kurzfristige Geschäftsabwicklung gekennzeichnet sind. Für diese Sparten 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:

Angepasstes Ergebnis – Eigenkapitalkosten = Wertbeitrag

Ermittlung des Wertbeitrags

Das angepasste Ergebnis dient als Grundlage, um den Wertbeitrag zu ermitteln. Es setzt sich zusammen aus dem aus der Gewinn-und-Verlust-Rechnung abgeleiteten versicherungstechnischen Ergebnis, dem Kapitalanlageergebnis sowie dem übrigen nichttechnischen Ergebnis. Diese drei Positionen werden jeweils wertorientiert angepasst, etwa um die Belastung aus Großschäden zu glätten, die Kapitalerträge zu normalisieren und die Schadenaufwendungen bei späterer Zahlung in Höhe des Barwerts zu berücksichtigen.

Dem so angepassten Ergebnis stellen wir die Eigenkapitalkosten als Sollgröße gegenüber. Bei deren Berechnung hat das Risikokapital, das wir mit unserem internen Kapitalmodell bestimmen, einen wesentlichen Einfluss. Für das Schaden- und Unfall-Versicherungsgeschäft und in der Krankenrückversicherung wird ein positiver Wertbeitrag erzielt, sofern das jeweils für ein Kalenderjahr gemessene angepasste Ergebnis die Eigenkapitalkosten übersteigt.

Embedded Value als Steuerungsgröße in der Lebensversicherung

Die Produkte der Lebenserst- und Lebensrückversicherung sowie der Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts sind geprägt durch ihre Langfristigkeit und den über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis. Derartige langlaufende Geschäftsportfolios, deren Erfolg sich nicht sinnvoll in einer Einjahressicht messen lässt, bewerten wir auf der Basis der European Insurance CFO Forum Market Consistent Embedded Value (MCEV) Principles ©[1], die vom CFO-Forum in ihrer aktuellen Fassung im Oktober 2009 veröffentlicht wurden.

Der MCEV setzt sich zusammen aus dem im Unternehmen vorhandenen Eigenkapital und dem sogenannten Bestandswert. Letzterer ist der Barwert der nach finanz- und versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten zukünftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand und den damit verbundenen Kapitalanlagen unter Berücksichtigung des Zeitwerts der finanziellen Optionen und Garantien sowie der explizit berechneten Kapitalkosten.

Der MCEV bezieht sich dabei auf das zum Bewertungsstichtag vorhandene Portfolio. Von unserem Lebensrückversicherungsgeschäft werden 100 % und von unserem Lebenserst- und langfristigen Krankenerstversicherungsgeschäft mehr als 94 % abgebildet. Der Wert des zukünftigen Neugeschäfts wird hingegen nicht berücksichtigt. Allerdings erfolgt die Bewertung unter der Annahme der Fortführung der Geschäftstätigkeit, das heißt insbesondere unter Berücksichtigung der damit verbundenen Kosten. Optionen und Garantien – vor allem die der Versicherungsnehmer in der Erstversicherung – bewerten wir explizit über stochastische Simulationen. Im MCEV wird der Barwert aller Zahlungsströme für alle maßgeblichen Währungsräume auf der Basis der sogenannten Swap Rates und der impliziten Volatilitäten zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2009 bestimmt. Die Bewertung von Vermögensgegenständen, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden, basiert auf den zum Bewertungsstichtag beobachteten Marktwerten.

Die Entwicklung des Versicherungsbestands modellieren wir unter Berücksichtigung der aktuellen Erwartungen für Biometrie, Storno und Kosten. In der Erstversicherung wird die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Überschüssen gemäß der aktuellen Planung und im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften modelliert und damit bei der Bewertung berücksichtigt. Für die jeweiligen Einzelgesellschaften werden Steuersätze und Bemessungsgrundlagen gemäß der nationalen Vorschriften verwendet; ebenso berücksichtigen wir steuerliche Verlustvorträge bei der Kalkulation. Quellensteuern auf Dividenden von Konzerngesellschaften werden nicht erfasst. Die Kapitalkosten umfassen neben den Steuern und Kosten der Kapitalanlageverwaltung auch die nicht explizit modellierten Risiken des Geschäfts und für die Krankenerstversicherung die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Erträgen des Eigenkapitals.

Die Änderung des MCEV innerhalb eines Jahres – ohne die Effekte aus Währungskursschwankungen, Unternehmenskäufen oder -verkäufen sowie Ausschüttungen bzw. Kapitaleinschüssen – weisen wir als Embedded Value-Gesamtergebnis aus. Bereinigt man dieses zusätzlich um Einflüsse aus Änderungen der steuerlichen und kapitalmarktbezogenen Rahmenbedingungen, spricht man vom operativen

[1] © Stichting CFO Forum Foundation 2008.

Embedded Value-Ergebnis: Es ist das Maß für den Erfolg der operativen Geschäftstätigkeit eines Jahres.

Die Kapitalanlagen von Munich Re steuern wir, indem wir uns stark an der Struktur der Passivseite der Bilanz orientieren. Mithilfe des Asset-Liability-Managements wird die ökonomisch neutrale Position ermittelt. Dieses synthetische Kapitalanlageportfolio bildet – unter Einbeziehung wesentlicher Nebenbedingungen bei der Anlage – die Charakteristika der Verbindlichkeiten gegenüber den Versicherungsnehmern bestmöglich ab.

Unter Beachtung unserer eigenen Risikotragfähigkeit sowie weiterer Investorenpräferenzen ermitteln wir auf der Grundlage nachhaltig erwarteter Kapitalmarktrenditen in einem Optimierungsprozess ein Benchmarkportfolio. Unser Assetmanager MEAG ist dafür verantwortlich, dieses strategische Benchmarkportfolio in konkrete Vermögensanlagen umzusetzen; er weicht nur in einem sorgfältig definierten Rahmen ab und berücksichtigt dabei die Marktmeinung für das jeweilige Geschäftsjahr. Der Soll-Rendite als erwartetem Ertrag aus dem Benchmarkportfolio wird die Rendite des Ist-Portfolios gegenübergestellt. Den Erfolg unseres Assetmanagers MEAG messen wir an der Höhe der Überrendite, die er gegenüber dem Benchmarkportfolio unter Berücksichtigung des dabei eingegangenen Risikos erzielt hat.

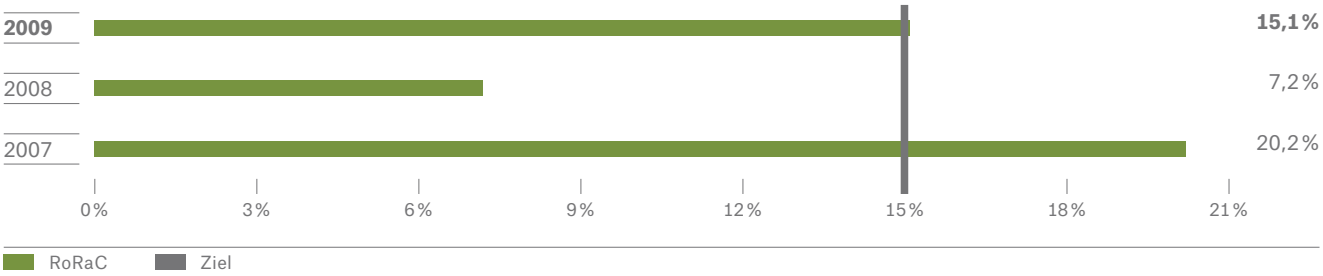
Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nicht finanzielle Faktoren eine Rolle, etwa Innovationen, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und solchen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

Wir verknüpfen Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten darstellen (den sogenannten Scorecards) und aus diesen Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten. Die Scorecards umfassen vier Dimensionen: Finanzen, Märkte und Kunden, Prozesse sowie Mitarbeiter. Das unternehmerische Denken und Handeln unserer Mitarbeiter fördern wir, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und dadurch deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur Wertsteigerung beitragen. Daher unterstützen auch unsere Anreizsysteme für Mitarbeiter, Führungskräfte und Vorstand die klare Ausrichtung auf die Wertschaffung: Je höher ein Mitarbeiter oder Geschäftsleitungsmitglied in der Managementhierarchie angesiedelt ist, desto stärker hängt seine Vergütung vom Erfolg ab.

Um die Wertorientierung von Munich Re, die in den internen Steuerungsinstrumenten umgesetzt ist, bei der externen Kommunikation ebenfalls zu betonen, verwenden wir als Konzernziel eine risikoadjustierte Größe; Näheres dazu im Folgenden.

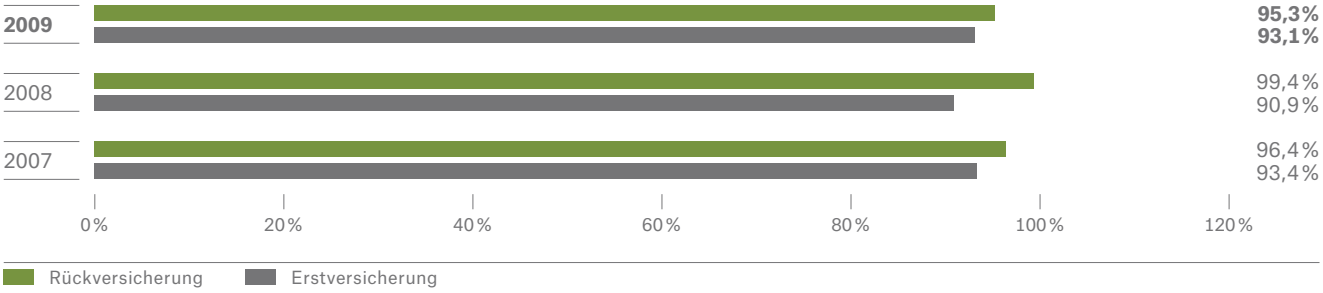
Was wir erreichen wollen – Ausgangspunkt 2009

Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals[1]



[1] Vorjahreswerte angepasst aufgrund IFRS 3.62, siehe Abschnitt „Konsolidierung"; aufgrund IFRS 8 und IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden".

Schaden-Kosten-Quote[1]



[1] Schaden-Unfall-Geschäft, Erstversicherung inklusive Rechtsschutz.

Die inzwischen abgeschwächten Auswirkungen der Finanzkrise beeinflussten das Versicherungsgeschäft auch im Jahr 2009. Dennoch haben wir unser langfristiges Ergebnisziel, eine risikoadjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) von 15 % über den gesamten Zyklus hinweg, im Jahr 2009 erreicht (zur Definition des RoRaC siehe Seite 68). Mit einem RoRaC von 15,1 % erzielten wir in Anbetracht der weiterhin spürbaren Finanzmarktverwerfungen sowie des niedrigen Zinsniveaus ein beachtliches Ergebnis. Im Wesentlichen ist dies zurückzuführen auf die positive Schadenentwicklung sowohl im Bereich der Rückversicherung als auch im Bereich der Erstversicherung sowie die Verbesserung unserer Kapitalanlagerendite auf 4,3 (3,4) %. Diese Kapitalanlagerendite wird ermittelt aus dem Verhältnis zwischen dem Kapitalanlageergebnis von 7,9 Milliarden € und dem Mittelwert des an Bilanz- und Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands von 181 Milliarden €. Durch den Anstieg des absoluten Konzerngewinns von Munich Re auf 2,6 Milliarden € erhöht sich die Verzinsung des IFRS-Eigenkapitals (Return on Equity, RoE) auf 11,8 %, bezogen auf den Mittelwert der zu den Bilanz- und Quartalsstichtagen ausgewiesenen IFRS-Eigenkapitalbestände. Im Vergleich zu den Wettbewerbern hat Munich Re die Finanzkrise gut verkraftet, was der soliden Kapitalausstattung, dem umsichtigen Risikomanagement und der ausgewogenen Kapitalanlagepolitik zu verdanken ist.

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. Vereinfacht ausgedrückt: Eine Schaden-Kosten-Quote von 100 % besagt, dass Schäden und

Kosten genau den Prämieneinnahmen entsprechen. Die Leistungen an Kunden (netto) schließen insbesondere die bezahlten Schäden, die Veränderung der Schadenrückstellung sowie einen Großteil der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen ein. Bei den Aufwendungen nicht berücksichtigt werden geringfügige Teile der sonstigen versicherungstechnischen Aufwendungen, beispielsweise die deutsche Feuerschutzsteuer. Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) umfassen im Wesentlichen die Kosten, die beim Abschluss neuer Versicherungsverträge (zum Beispiel Provisionen) und für die laufende Verwaltung von Verträgen anfallen.

Im Rückversicherungssegment Schaden/Unfall standen 2009 den Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle von 9.267 (9.362) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 4.171 (4.003) Millionen € verdiente Nettobeiträge von 14.096 (13.448) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote beträgt somit 95,3 (99,4) % – eine deutliche Verbesserung, die unter anderem auf die niedrige Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen in Höhe von 196,1 Millionen € bzw. 1,4 % der verdienten Nettobeiträge zurückzuführen ist. Die Basis dieses Erfolgs bilden nach wie vor unser Zyklusmanagement und unsere Zeichnungsdisziplin.

Im Erstversicherungssegment Schaden/Unfall (einschließlich Rechtsschutz) standen 2009 den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen 2.763 (2.625) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 1.511 (1.463) Millionen € verdiente Nettobeiträge von 4.591 (4.497) Millionen € gegenüber. Die Schaden-Kosten-Quote in der Erstversicherung liegt bei 93,1 (90,9) %.

Bei der Interpretation der Schaden-Kosten-Quote sind die besonderen Umstände des einzelnen 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. Dies bedeutet, dass die Schadenquoten in guten Jahren niedrig sind und ebenso die durchschnittlichen Schadenquoten, die dem Rückversicherer eine angemessene Vergütung für die Übernahme des Risikos gewähren. Das gilt besonders für die Exponierung gegenüber seltenen, aber 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 auf dem Kapitalmarkt angelegt werden. So stehen hohen Schaden-Kosten-Quoten in Sparten mit einer langen Schadenabwicklung (zum Beispiel Haftpflicht) regelmäßig höhere Ergebnisse aus Kapitalanlagen gegenüber, mit denen die Schadenrückstellungen bedeckt sind. Diese Erträge spiegeln sich in der Schaden-Kosten-Quote nicht wider.

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

Maßgeblich ist stattdessen die ökonomische Wertschaffung, die sich mit der Schaden-Kosten-Quote nicht sinnvoll abbilden lässt. Diese verfolgen wir intern durch die deutlich aussagekräftigere Steuerungsgröße Wertbeitrag. Ihr 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 der Gesamtgruppe orientieren wir deshalb unsere Ziele – gewissermaßen als verbindendes Element – an der risikoadjustierten Rendite. Sie ist zwar keine direkte und unmittelbare Messgröße, aber dennoch ein aussagekräftiger Indikator für die Wertschaffung von Munich Re.

Risikoorientiertes Konzern-Renditeziel für 2010

Aufgrund der weiterhin bestehenden Unsicherheiten einer Abschätzung möglicher Nach- und Folgewirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise, ist es schwierig, Leitlinien für den künftigen unternehmerischen Erfolg zu setzen. Dennoch haben wir uns auch für 2010 Ziele vorgenommen, die gerade vor dem Hintergrund der anhaltenden Unsicherheiten ambitioniert sind. Dabei bauen wir erneut mit dem Return on Risk adjusted Capital (RoRaC) auf einer risikoorientierten Zielgröße auf, mit der wir seit 2006 in der externen Kommunikation arbeiten. 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. Erläuterungen zum internen Risikomodell finden Sie auf Seite 155 ff. Damit orientieren wir uns an den ökonomischen Standards, die teilweise schon die aktuellen, jedenfalls aber die künftigen Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen stark prägen.

Der RoRaC ist wie folgt definiert:

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

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, bereinigt um Nachsteuererträge (Zinssatz x [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht, das sogenannte „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital". Wie man es bestimmt, erläutern wir auf Seite 162 näher. Es ist teilweise für Rating- und Solvenzzwecke sowie für profitables Wachstum erforderlich, soll jedoch durch unser aktives Kapitalmanagement knapp gehalten werden. Denn das zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital wird in der hier vorgestellten Systematik nur risikolos verzinst. Dies liegt darin begründet, dass sämtliche Risikokomponenten der Kapitalanlagen und der Versicherungstechnik durch das interne Risikomodell mit Risikokapital hinterlegt und deshalb mit Renditeanforderungen belegt werden. Zwar orientieren wir uns an der risikoadjustierten Rendite als Zielgröße. Dennoch streben wir darüber hinaus an, dass die Verzinsung auf das uns überlassene gesamte Kapital den berechtigten hohen Erwartungen unserer Investoren entspricht.

Wie hoch soll das RoRaC-Ziel gesteckt werden?

An unserem langfristigen Ziel von 15 % Rendite auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus halten wir fest, es wird jedoch in einem Umfeld, das von niedrigen Zinsen geprägt ist, deutlich schwerer erreichbar sein. Diese Zielsetzung betont unsere grundsätzliche Überzeugung zu einer langfristigen Steigerung unseres Unternehmenswerts. Für 2010 streben wir ein Konzernergebnis von über 2 Milliarden € an.

Welche Annahmen legen wir zugrunde?

Wir gehen in der Erst- wie in der Rückversicherung von einem statistisch erwartbaren Schadenverlauf aus. Solange sich die Zusammensetzung unserer Geschäftsportfolios nicht signifikant verschiebt, gehen wir über den Marktzyklus hinweg von einer Schaden-Kosten-Quote von ca. 97 % der verdienten Nettobeiträge aus, bei einer durchschnittlichen Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5 %. Da uns schon Ende Februar 2010 mit dem Erdbeben in Chile und dem Europa-Sturm Xynthia sehr schwere Kumulschadenereignisse getroffen haben, werden wir unsere Zielmarke

nur erreichen, wenn die zufallsbedingten Großschäden im weiteren Jahresverlauf unter unseren Erwartungen bleiben. Unwägbarkeiten resultieren neben dem zufallsbedingten Großschadenanfall auch daraus, dass aufgrund der weiterhin schwierigen Wirtschaftslage rezessionsbedingte Sonderlasten nicht auszuschließen sind. In der Schaden/Unfall-Erstversicherung sollte die Schaden-Kosten-Quote unter 95 % liegen.

Embedded Value als zusätzliche Steuerungsgröße

Im Lebenserst- und -rückversicherungsgeschäft sowie im deutschen Krankenerstversicherungsgeschäft bildet der MCEV eines der Fundamente unserer wertorientierten Steuerung.

Das Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft wird mit seinen planmäßigen Überschüssen auch bei der Betrachtung eines einzelnen Geschäftsjahres zum IFRS-Konzerngewinn und damit zur Erreichung des RoRaC-Ziels beitragen.

Unsere Ziele – ambitioniert, aber erreichbar

Bei der Auswahl geeigneter Zielgrößen sind gegenläufige Aspekte zu berücksichtigen und abzuwägen: Einerseits sollten sie nicht zu komplex sein, 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 insofern vielschichtig, als ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen unvermeidbar ist.

Wir sind überzeugt, auf dem richtigen Weg zu sein, indem wir uns an dem RoRaC als primäre Zielgröße orientieren. Ob und inwieweit diese erreichbar ist, hängt ebenso stark von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen wie vom zufallsbedingten Großschadenanfall ab. Trotz der besonderen Unsicherheiten des Umfelds werden wir aber alles uns Mögliche tun, um den Folgen der Wirtschaftskrise erfolgreich zu begegnen.

Exzellenz im Underwriting – Verbindliche Standards bei Underwriting und Tarifierung

Unser Leistungsversprechen gegenüber unseren Kunden hat zur Folge, dass wir unser Wissen stets erweitern müssen. Es erfordert auch hohe Qualitätsstandards für Underwriting, Pricing, Kumulkontrolle und Schadenmanagement. Nur so können wir für Kunden die erste Adresse für alle Risikofragen sein und in Zukunft neue profitable Geschäftsfelder besetzen. Deshalb entwickelt Corporate Underwriting für das Rückversicherungs-Nichtlebensgeschäft Konzepte zur Wissenserweiterung und erstellt Rahmenrichtlinien und Best-Practice-Vorgaben, mit deren Hilfe wir Rückversicherungsgeschäft zeichnen. Regelmäßige Überprüfungen stellen sicher, dass die Qualität unseres Rückversicherungsgeschäfts konstant hoch ist und wir schnell auf Veränderungen und neue Entwicklungen reagieren können. In enger Zusammenarbeit mit den operativen Einheiten entwickelt Corporate Underwriting bedarfsorientiert neue Produkte und Services für unsere Rückversicherungskunden. Für das Rückversicherungssegment Leben und Gesundheit übernehmen diese Aufgabe Spezialisten im Ressort Life und bei Munich Health. Auch sie sorgen in gleicher Weise mit Underwriting-Richtlinien und Reviews dafür, dass das gezeichnete Geschäft stets unseren hohen Standards entspricht.

In der Erstversicherung zeichnen wir Privat- sowie Firmenkundengeschäft. Daher verfügen wir über ein breit diversifiziertes Portfolio. Und deshalb existieren sparten- und segmentbezogene Rahmenrichtlinien für Tarifierung und Underwriting, die den Risikoausgleich im Versichertenkollektiv garantieren. Zudem stellen die verantwortlichen Aktuare (Leben/Gesundheit) bzw. die Leiter der aktuariellen Abteilungen (Schaden/Unfall) sicher, dass sachgerecht tarifiert wird und ausreichend bemessene Rückstellungen gebildet werden, um die eingegangenen Verpflichtungen zu bedecken. Mit unabhängigen Prüfprozessen kontrollieren wir regelmäßig, ob die Richtlinien angemessen sind.

Unternehmensleitung

Vorstand

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard
(Vorsitzender des Vorstands)
(Vorsitzender des Konzernausschusses)
Group Development
Group Investments
Group Communications
Group Audit
Group Executive Affairs

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

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

Georg Daschner
Europe and Latin America

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

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

Dr. jur. Jörg Schneider
Group Reporting
Group Controlling
Corporate Finance M&A
Integrated Risk Management
Group Legal, Compliance
Group Taxation
Investor and Rating Agency Relations

Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl
(Arbeitsdirektor i. S. von § 33 MitbestG)
HealthCare
Human Resources

Dr. oec. publ. Joachim Wenning
Life

Aufsichtsrat

Vorsitzender
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
Mitglied seit 2.1.2004, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Ehemaliger Vorsitzender des Vorstands der Münchener Rück AG

Stellvertretender Vorsitzender
Hans Peter Claußen
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der D.A.S. Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG

Hans-Georg Appel
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Herbert Bach
Mitglied seit 9.12.1994, letzte Wiederwahl 22.4.2009
bis 22.4.2009 Stellvertretender Vorsitzender
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

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

Holger Emmert
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

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

Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner
Mitglied seit 12.2.2010
Ehemaliges Mitglied der Europäischen Kommission

Christian Fuhrmann
Mitglied seit 22.4.2009
Geschäftsbereichsleiter, Münchener Rück AG

Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss
Mitglied seit 22.4.2009
Präsident der Max-Planck-Gesellschaft zur Förderung der Wissenschaften e.V.

Ulrich Hartmann
Mitglied bis 22.4.2009
Vorsitzender des Aufsichtsrats der E.ON AG

Dr. rer. nat. Rainer Janßen
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. E. h. Henning Kagermann
Mitglied seit 22.7.1999, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Unternehmensberater, ehemaliger Vorstandssprecher SAP AG

Peter Löscher
Mitglied seit 22.4.2009
Vorsitzender des Vorstands der Siemens AG

Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl
Mitglied bis 22.4.2009
Ehemaliger Präsident der Max-Planck-Gesellschaft

Wolfgang Mayrhuber
Mitglied seit 13.12.2002, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Vorsitzender des Vorstands der Deutschen Lufthansa AG

Kerstin Michl
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Prof. Karel Van Miert (verstorben am 23.6.2009)
Mitglied seit 17.7.2002, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Professor an der Universität Nyenrode

Ingrid Müller
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Silvia Müller
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiterin der Deutschen Krankenversicherung AG

Marco Nörenberg
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG

Reinhard Pasch
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Victoria Versicherungs-Gesellschaften

Prof. Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer
Mitglied bis 22.4.2009
Ehemaliger Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG

Dr. e.h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder
Mitglied seit 17.4.2002, letzte Wiederwahl 22.4.2009
Berater des Vorstands der Volkswagen AG

Anton van Rossum
Mitglied seit 22.4.2009
Mitglied des Verwaltungsrats und des Risk Committee der Credit Suisse Group, ehemaliger Chief Executive Officer und ehemaliges Mitglied des Verwaltungsrats von Fortis

Andrés Ruiz Feger
Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt
Mitglied bis 22.4.2009
Ehemaliger Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG

Richard Sommer
Mitglied seit 22.4.2009
Leiter der Bundesfachgruppe Versicherungen der ver.di

Dr. phil. Ron Sommer
Mitglied seit 5.11.1998, letzte Wiederwahl am 22.4.2009
Mitglied des Vorstands der JFSC Sistema, Moskau

Wolfgang Stögbauer
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Josef Süßl
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Judy Võ
Mitglied bis 22.4.2009
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Dr. Ing. Thomas Wellauer
Mitglied seit 22.4.2009
Mitglied der Geschäftsleitung der Novartis International AG (bis 31.1.2010)

Besetzung der Ausschüsse

Ständiger Ausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen (seit 22.4.2009)
Wolfgang Mayrhuber (seit 22.4.2009)
Dr. Bernd Pischetsrieder
Dr. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)
Josef Süßl (bis 22.4.2009)

Personalausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Dr. Bernd Pischetsrieder

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. Henning Kagermann (Vorsitzender seit 22.4.2009)
Dr. Albrecht Schmidt (Vorsitzender bis 22.4.2009)
Hans-Georg Appel (bis 22.4.2009)
Christian Fuhrmann (seit 22.4.2009)
Marco Nörenberg (seit 22.4.2009)
Anton van Rossum (seit 22.4.2009)
Dr. Hans-Jürgen Schinzler
Wolfgang Stögbauer (bis 22.4.2009)

Vermittlungsausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen (seit 22.4.2009)
Dr. Bernd Pischetsrieder
Judy Võ (bis 22.4.2009)

Nominierungsausschuss
Dr. Hans-Jürgen Schinzler (Vorsitzender)
Prof. Dr. Henning Kagermann (seit 22.4.2009)
Dr. Bernd Pischetsrieder
Dr. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)

Über die Vergütung der Unternehmensleitung berichten wir im Vergütungsbericht auf den Seiten 36 ff.

Von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gehaltene Mandate

Vorstand[1]	Mandate in gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Nikolaus von Bomhard Vorsitzender	COMMERZBANK AG ERGO Versicherungsgruppe AG[2] (Vorsitz) Munich Health Holding-AG[2] (Vorsitz)	–
Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen	–	–
Dr. rer. pol. Thomas Blunck	Münchener & Magdeburger Agrarversicherung AG	Global Aerospace Underwriting Managers Ltd. (GAUM), London Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf[2] (Vorsitz)
Georg Daschner	–	–
Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	–	–
Dr. rer. pol. Peter Röder	EXTREMUS Versicherungs-AG	Munich Re America Corp., Wilmington[2] Munich Re America, Inc., Princeton[2]
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH[2] (Vorsitz)	–
Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl	DKV Deutsche Krankenversicherung AG[2]	Apollo DKV Insurance Company Ltd., Hyderabad, India Storebrand Helseforsikring AS, Oslo
Dr. oec. publ. Joachim Wenning	–	–

[1] Stand: 31.12.2009.
[2] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[3]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. Hans-Jürgen Schinzler Vorsitzender	METRO AG	UniCredit S.p.A., Genua
Hans Peter Claußen Stellvertretender Vorsitzender (ab 22.4.2009)	D.A.S. Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Hans-Georg Appel (bis 22.4.2009)	–	–
Herbert Bach	–	–
Dina Bösch (ab 22.4.2009)	–	–
Holger Emmert (bis 22.4.2009)	–	–
Frank Fassin (ab 22.4.2009)	Provinzial NordWest Holding AG Victoria Versicherung AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Christian Fuhrmann (ab 22.4.2009)	–	Munich Re Holding Company (UK) Ltd.[4]
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss (ab 22.4.2009)	Siemens AG	–
Ulrich Hartmann (bis 22.4.2009)	Deutsche Lufthansa AG E.ON AG (Vorsitz)	Henkel AG & Co. KGaA
Dr. rer. nat. Rainer Janßen (bis 22.4.2009)	–	ACORD[4]
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. E. h. Henning Kagermann	Deutsche Bank AG Deutsche Post AG	Nokia Corporation, Finnland Wipro Ltd., Indien
Peter Löscher (ab 22.4.2009)	–	–
Prof. Dr. rer. nat. Drs. h. c. mult. Hubert Markl (bis 22.4.2009)	Bayerische Motoren-Werke AG (bis 14.5.2009)	–
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren-Werke AG Fraport AG Lufthansa-Technik AG[4]	Heico Corporation, Miami AUA Austrian Airlines[4] Brussels Airlines[4]
Kerstin Michl (bis 22.4.2009)	–	–
Prof. Karel Van Miert (†) (bis 23.6.2009)	RWE AG	Agfa-Gevaert NV, Mortsel Anglo American plc, London De Persgroep, Asse Royal Philips Electronics NV, Amsterdam Sibelco NV, Antwerpen Solvay S.A., Brüssel Vivendi Universal S.A., Paris

[3] Stand: 31.12.2009 (bei ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrats ist der Zeitpunkt des Ausscheidens maßgeblich).
[4] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat[3]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Ingrid Müller (bis 22.4.2009)	–	–
Silvia Müller (ab 22.4.2009)	Deutsche Krankenversicherung AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Marco Nörenberg (ab 22.4.2009)	Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG[4] ERGO Versicherungsgruppe AG[4]	–
Reinhard Pasch (ab 22.4.2009)	–	–
Prof. Dr. jur. Dr.-Ing. E. h. Heinrich v. Pierer (bis 22.4.2009)	Hochtief AG	Koç Holding A.S., Istanbul
Dr. e. h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder	METRO AG	Tetra-Laval Group, Pully
Anton van Rossum (ab 22.4.2009)	–	Credit Suisse Groupe, Zürich Solvay S.A., Brüssel Royal Vopak NV, Rotterdam (Vorsitz) Rodamco Europe NV, Amsterdam
Andrés Ruiz Feger (ab 22.4.2009)	–	–
Dr. rer. nat. Jürgen Schimetschek (bis 22.4.2009)	–	–
Dr. jur. Dr. h. c. Albrecht Schmidt (bis 22.4.2009)	–	Thyssen'sche Handelsgesellschaft m. b. H., Mülheim/Ruhr
Richard Sommer (ab 22.4.2009)	ERGO Versicherungsgruppe AG[4] Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG[4]	–
Dr. phil. Ron Sommer	–	MTS OJSC, Russland JSFC Sistema, Russland Tata Consultancy Services Ltd., Indien Sistema Shyam Teleservices Ltd., Indien
Wolfgang Stögbauer (bis 22.4.2009)	–	–
Josef Süßl (bis 22.4.2009)	–	–
Judy Võ (bis 22.4.2009)	–	–
Dr. Ing. Thomas Wellauer (ab 22.4.2009)	–	–

[3] Stand: 31.12.2009 (bei ausgeschiedenen Mitgliedern des Aufsichtsrats ist der Zeitpunkt des Ausscheidens maßgeblich).
[4] Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Rahmenbedingungen

// Sich ständig ändernde und komplexer werdende Rahmenbedingungen erfordern Flexibilität und maßgeschneiderte Lösungen
// Wirtschaftskrise auf allen Märkten spürbar, erste Erholung jedoch zu erkennen
// Ertragsorientiertes Underwriting nach wie vor wesentlich
// Solvency II auf den Weg gebracht – Aufsichtsarchitektur im Wandel

Allgemeine Rahmenbedingungen

Immer komplexeres Umfeld ist Herausforderung für Versicherungstechnik

Unsere Geschäftstätigkeit bewegt sich in einem Umfeld, das immer komplexer wird und zudem eine steigende Zahl von versicherungsrelevanten Großereignissen aufweist. Die von Menschen verursachten Schäden steigen im Verhältnis zur wirtschaftlichen Aktivität überproportional. Die Gründe: der technologische Fortschritt, die wachsende ökonomische und geopolitische Vernetzung sowie der Klimawandel. Die Werteakkumulation nimmt deutlich zu, Wirtschaftseinheiten wie auch Regionen stehen in einem immer engeren Abhängigkeitsverhältnis. So entstehen neue Risikopotenziale und Kumulgefahren. Deshalb ist es unerlässlich, Risikomodelle ständig weiterzuentwickeln und neue Erkenntnisse für die Versicherungstechnik nutzbar zu machen.

Auch der demografische Wandel sorgt für grundlegende Veränderungen in weiten Teilen der Erde. Umlagefinanzierte staatliche Sozialversicherungssysteme sind mit der steigenden Lebenserwartung in Kombination mit sinkenden Geburtenraten enorm belastet. 2030 müssen in Europa zwei Erwerbstätige für einen Nichterwerbstätigen aufkommen. Ihren Lebensstandard und eine hochwertige medizinische Versorgung können die Europäer daher mittelfristig nur sicherstellen, wenn sie zusätzlich privat vorsorgen. Daraus ergibt sich eine große Chance für die private Versicherungswirtschaft.

Viele Staaten rüsten ihre sozialen Sicherungssysteme für diese demografischen Anforderungen um, gehen dabei aber halbherzig und inkonsequent vor. Daraus ergeben sich teilweise unsichere gesetzliche und politische Rahmenbedingungen, mit denen die Versicherer noch einige Zeit umgehen müssen. Vor allem in den hoch entwickelten Ländern müssen sich Versicherer auf die wachsende neue Zielgruppe älterer Menschen mit ihren spezifischen Bedürfnissen einstellen. Flexibilität und schnelles Reagieren bei Produktentwicklung und -pflege bleiben daher wichtige Wettbewerbsfaktoren.

Das regulatorische Umfeld für Versicherungsunternehmen wird sich ebenfalls stark verändern. Infolge der Finanzkrise müssen sich die Aufsichtsbehörden in Europa und auch weltweit neu aufstellen. Zudem beeinflussen neue Regeln für die staatliche Aufsicht in Europa – Stichwort: Solvency II – und neue Rechnungslegungsstandards den Kapitalbedarf und das externe Reporting der Versicherer.

Aufgrund der beschriebenen Entwicklungen verändern sich Angebot und Nachfrage nach Versicherungsschutz. Unternehmen wie Munich Re, die im integrierten Risikomanagement führend sind, können die sich daraus ergebenden Vorteile und Chancen nutzen, in der Erst- wie der Rückversicherung.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Wie erwartet waren die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Jahr 2009 geprägt von der Krise auf den internationalen Finanzmärkten und einer weltweiten Rezession, die auch die Assekuranz in Mitleidenschaft zog. Allerdings gab es bereits ab Jahresmitte – zunächst vereinzelt, später zunehmend – erste Zeichen für eine konjunkturelle Erholung. Auf den internationalen Aktienmärkten stiegen die Kurse ab März stark an, bis Jahresende waren deutliche Gewinne zu verzeichnen. Der Ölpreis erholte sich im Jahresverlauf merklich.

Konjunktur

Wirtschaftskrise war 2009 weltweit spürbar

Die **Weltwirtschaft** verzeichnete 2009 eine schwere Rezession. China und Indien verblieben als einzige nennenswerte Wachstumstreiber. Andere wichtige Emerging Markets, Japan, Europa sowie die USA litten unter einer rückläufigen Wirtschaftsleistung. Der starke Einbruch der globalen Nachfrage sorgte für einen relativ geringen Inflationsdruck – in Industriestaaten waren teilweise Preisrückgänge zu verzeichnen. Um die Konjunktur zu stützen, wurden weltweit staatliche Ausgabenprogramme in historischem Ausmaß lanciert, zum Teil begleitet von unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken.

Die **USA** als weltweit größter Versicherungsmarkt verzeichnete 2009 insgesamt einen deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung. Allerdings erholte sich die Konjunktur im dritten und vierten Quartal. Die Arbeitslosenquote stieg über das Jahr auf einen historischen Spitzenwert und lag im vierten Quartal saisonbereinigt bei durchschnittlich 10,0 %. Gestützt wurde die Wirtschaft neben den staatlichen Konjunkturstützungsmaßnahmen von relativ robusten Exporten. Verglichen mit dem Vorjahr sank das reale Bruttoinlandsprodukt um 2,4 %. Die Konsumentenpreise fielen um 0,4 %.

Die **japanische Volkswirtschaft** schrumpfte das zweite Jahr in Folge. Nach –1,2 % in 2008 verringerte sich das reale Bruttoinlandsprodukt 2009 deutlich um 5,0 %.

Ebenfalls stark von der Krise betroffen war die **Eurozone.** Nachdem im Vorjahr noch ein leichtes reales Wirtschaftswachstum von 0,6 % zu verzeichnen war, schrumpfte die Wirtschaftsleistung 2009 um 4,0 %. Dabei gab es erhebliche regionale Unterschiede, wenngleich kein Euroland positive reale Wachstumsraten aufweisen konnte.

In **Deutschland** schrumpfte die Wirtschaft 2009 spürbar um real 5,0 % und entwickelte sich damit etwas schlechter als der Euroland-Durchschnitt. Im Verlaufe des ersten Quartals stieg die Arbeitslosenquote zwar auf 8,6 %, fiel dann aber unter anderem aufgrund umfangreicher arbeitsmarktpolitischer Maßnahmen auf 7,8 % im Dezember. Stabilisierend auf die Wirtschaft wirkte der private Konsum, der auch durch staatliche Transferleistungen gestützt wurde. Ab dem zweiten Quartal war eine leichte konjunkturelle Besserung zu beobachten, die vor allem auf die Erholung der Weltwirtschaft zurückzuführen war. Die Konsumentenpreise stiegen lediglich um 0,4 %.

Mit –4,8 % fiel das reale Bruttoinlandsprodukt 2009 auch in **Großbritannien** vergleichsweise deutlich.

Die meist exportorientierten Volkswirtschaften Asiens, Osteuropas und Lateinamerikas litten unter der rückläufigen globalen Nachfrage 2009. **China** (+8,7 %) und **Indien** (+7,2 %) wiesen dennoch ein starkes Wirtschaftswachstum auf, wenngleich die Dynamik deutlich gedämpft war. Russland verzeichnete einen drastischen Einbruch seiner Wirtschaftsleistung, insbesondere aufgrund des starken Rückgangs der Rohstoffexporte. Die brasilianische Wirtschaft schrumpfte dagegen nur leicht, sie wurde durch eine relativ robuste Binnennachfrage gestützt.

Kapitalmärkte

Aktienindizes legten zu

Die internationalen Aktienmärkte erzielten ab März 2009 deutliche Kursgewinne, nachdem bis dahin immer wieder Kurseinbrüche zu verzeichnen waren. Im Jahresverlauf konnte der EURO STOXX 50 um 21,1 % zulegen, der S&P 500 in den USA schloss 2009 mit einem Plus von 23,5 %. Der DAX gewann im Vergleich zum Jahresanfang 23,8 %. Der japanische Nikkei-Index verzeichnete über das Jahr einen Kursgewinn von 19,0 %.

Weiterhin stieg die Rendite 10-jähriger deutscher Staatsanleihen seit Jahresanfang von 2,9 % auf 3,4 %. 10-jährige US-amerikanische Staatsanleihen verzeichneten im Verlauf von 2009 ebenfalls ein Renditeplus mit einer Erhöhung um 1,5 Prozentpunkte von 2,3 % auf 3,8 %.

Die Europäische Zentralbank senkte ihren Referenzzinssatz von 2,5 % auf 1,0 %. Ähnliche Maßnahmen ergriff auch die Bank von England, ihr Leitzins sank von 2,0 % auf 0,5 %.

Bis Anfang März 2009 verlor der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert und erreichte mit 1,25 US$/€ sein Jahrestief. Im weiteren Verlauf kehrte sich die Entwicklung um und der Kurs kletterte auf 1,43 US$/€ zum Jahresende. Die Kursentwicklung zum Pfund Sterling verlief recht volatil mit einer Abwertung des Euro über das gesamte Jahr gesehen von 0,97 GBP/€ zu dessen Beginn auf 0,89 GBP/€ zum Ende von 2009. Gegenüber dem japanischen Yen wertete der Euro leicht auf: Er stieg von 126,01 Yen/€ Anfang Januar auf 133,57 Yen/€ Ende Dezember.

Kursentwicklung des US$/€-Kurses von Januar bis Dezember 2009

Versicherungswirtschaft

Risikoadäquate Preise zu erzielen stand auf den Versicherungsmärkten auch 2009 im Vordergrund. Infolge der Finanzkrise und ihrer Effekte auf die Kapitalausstattung der Erst- und Rückversicherungsindustrie konnten bei den Erneuerungen zu Jahresbeginn sowie zum 1. April und 1. Juli teilweise spürbare Preisanstiege verzeichnet werden. Selektives und ertragsorientiertes Underwriting hatten für viele Marktteilnehmer nach wie vor Priorität.

Die Kapitalbasis der Erst- und Rückversicherer hat sich von den Folgen der internationalen Finanzkrise vergleichsweise schnell erholt. Hohe Schäden im Bereich der Naturkatastrophen waren nur vereinzelt zu beobachten. Dementsprechend verbesserten sich die Marktbedingungen für Rückversicherer insgesamt weniger als ursprünglich angenommen. Bei den Erneuerungen der Rückversicherungen zum 1. Januar 2010 waren daher im Durchschnitt leichte Preisrückgänge zu beobachten.

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung wirkt sich auf Prämienentwicklung aus

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung beeinflusst die Prämienentwicklung in der Assekuranz stark, insbesondere in der Schaden- und Unfallversicherung. Hinzu kommen die Auswirkungen des Marktzyklus. Bei der Marktentwicklung der Lebens- und Krankenversicherung spielen neben den gesamtwirtschaftlichen Einflüssen vor allem Veränderungen im rechtlichen und steuerlichen Umfeld eine bedeutende Rolle.

Im Allgemeinen zog die negative Entwicklung der Weltkonjunktur auch die Versicherungsmärkte in Mitleidenschaft. Allerdings konnten nach vorläufigen Schätzungen in **China** hohe Zuwachsraten erzielt werden. Die **europäischen Märkte** wiesen unterschiedliche Wachstumsentwicklungen auf. In Spanien stieg das Prämienvolumen voraussichtlich lediglich um 1,2 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum, wohingegen es sich in Frankreich um 9% erhöhte.

Trotz hoher wirtschaftlicher Unsicherheit konnte die Versicherungsindustrie in **Deutschland** ihre Beitragseinnahmen nach vorläufigen Berechnungen 2009 um 3,1 % steigern – gegenüber einem Wachstum von nur 1,0 % im Vorjahr. Die Lebensversicherung profitierte stark vom Einmalbeitragsgeschäft und konnte das Prämienvolumen deutlich um 7,1 % erhöhen. In der Schaden- und Unfallversicherung waren kaum Zuwächse zu verzeichnen; hier lag das Prämienplus bei 0,2 %. Die Prämieneinnahmen der privaten Krankenversicherung wuchsen um 4,0 %.

Regulatorische Änderungen

Die nationalen und internationalen Bemühungen der Politik, eine Wiederholung der Finanzkrise zu vermeiden, indem Finanzmärkte und Finanzinstitutionen wirksamer überwacht werden, setzen sich fort.

Bereits seit längerer Zeit diskutiert wird das neue Versicherungsaufsichtssystem: **Solvency II.** Nach ausführlichen Beratungen der zuständigen Gremien wurde die europäische Rahmenrichtlinie, die bis spätestens Ende Oktober 2012 umzusetzen ist, am 10. November 2009 formell vom Rat der Europäischen Union verabschiedet. Damit sind die zukünftigen Anforderungen an eine risikoadäquate Finanzausstattung festgelegt, ebenso ein angemessenes qualitatives Risikomanagement und die Berichterstattungspflichten gegenüber Aufsichtsbehörden und Öffentlichkeit. Der Erlass der zugehörigen Durchführungsbestimmungen wird derzeit vorbereitet.

In Deutschland wurden im Januar 2009 die **MaRisk (VA)** veröffentlicht, ein Rundschreiben der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) über Mindestanforderungen für das Risikomanagement von Versicherungsunternehmen. Mit dem Rundschreiben werden bestimmte Solvency-II-Anforderungen bereits vorweggenommen; es ist ebenfalls prinzipienorientiert konzipiert. Dies bedeutet, dass die Versicherer im Rahmen der einzuhaltenden Mindestanforderungen über die konkrete Ausgestaltung des Risikomanagements selbst entscheiden. Die Versicherer berücksichtigen dabei unternehmensindividuelle Risiken, Art und Umfang des Geschäftsbetriebs sowie das Geschäftsmodell. Zu den Mindestanforderungen gehört auch die Einrichtung eines geeigneten internen Steuerungs- und Kontrollsystems (IKS) mit adäquater Risikoidentifikation, -analyse, -bewertung, -steuerung und -überwachung. Weitere Informationen zum Risikomanagement und zum IKS von Munich Re finden Sie im Risikobericht ab Seite 145.

Regulatorisches Umfeld unterliegt weltweit Veränderungen

Weltweit verschärften Staaten die Regelungen zur Versicherungsaufsicht. So wurden in Deutschland mit dem **Gesetz zur Stärkung der Finanzmarkt- und der Versicherungsaufsicht** vom 1. August 2009 die Eingriffsbefugnisse der BaFin sowie die Berichtspflichten von Versicherungsunternehmen nochmals erweitert. So kann die BaFin nunmehr in einer finanziellen Krise des Unternehmens beispielsweise Zahlungen an konzernangehörige Unternehmen unterbinden oder beschränken. Zudem wurde die Zahl der Geschäftsleitermandate bei Versicherungsunternehmen auf zwei beschränkt, innerhalb einer Gruppe kann die Aufsicht jedoch mehr Mandate genehmigen. Für Aufsichtsratsmitglieder stellt das Gesetz Anforderungen an Zuverlässigkeit und Sachkunde und beschränkt die Zahl der Aufsichtsratsmandate bei beaufsichtigten Unternehmen. Ferner muss nun auch quartalsweise über bedeutende Risikokonzentrationen auf Gruppenebene an die BaFin berichtet werden.

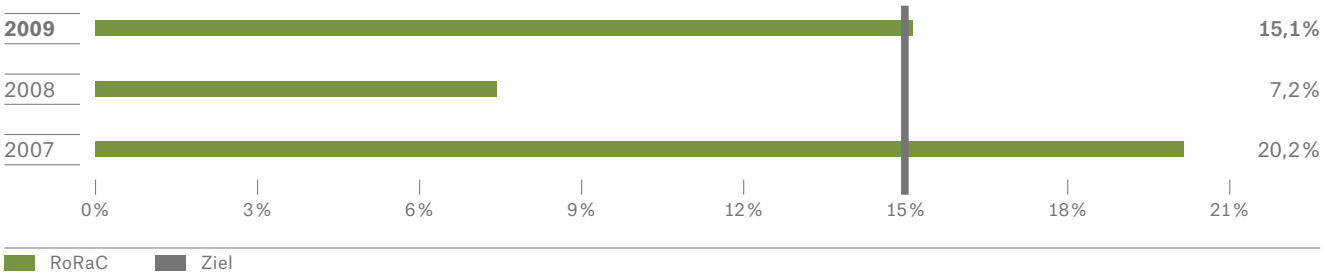
Auf europäischer Ebene hat die EU-Kommission Vorschläge zur Umgestaltung der Aufsichtsarchitektur vorgelegt. Dienen soll dies unter anderem der frühzeitigen Erkennung systemischer Risiken, einer effektiveren Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden in Notfällen und damit der Stärkung der Finanzaufsicht. Ein neuer Europäischer **Ausschuss für Systemrisiken** (European Systemic Risk Board) wird eingesetzt, um auf makroökonomischer Ebene Risiken für das Finanzsystem als Ganzes zu erkennen und rechtzeitig davor zu warnen. Außerdem soll ein Europäisches System für die Finanzaufsicht (European System of Financial Supervisors) geschaffen werden, das sich aus den nationalen Aufsichtsbehörden und drei neuen europäischen Aufsichtsbehörden für die Bereiche Bankwesen, Wertpapierhandel sowie Versicherungswesen zusammensetzt.

Geschäftsverlauf

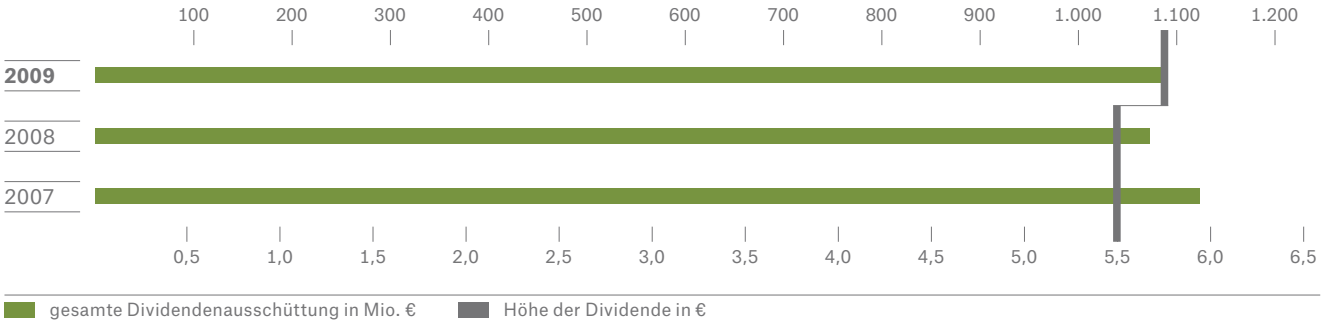
// Steigerung des Konzernergebnisses um 62,4 % auf 2.564 Millionen € trotz weltweit schwieriger Rahmenbedingungen
// Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC) von 15,1 % nach Steuern
// Erhöhung der Dividende auf 5,75 (5,50) € je Aktie geplant

Überblick und wichtige Kennzahlen

Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals



Dividende



Segmentberichterstattung verstärkt an interne Berichtsstruktur angepasst

Vom Geschäftsjahr 2009 an richten wir die Aufgliederung unserer Segmentberichterstattung gemäß IFRS 8 verstärkt an unserer internen Berichts- und Steuerungsstruktur aus. Daher weisen wir seit 2009 das Geschäft des Watkins-Syndikats nicht mehr im Segment Schaden- und Unfallerstversicherung, sondern im Segment Schaden- und Unfallrückversicherung aus. Weiterhin weisen wir nun die Segmente Lebens- und Gesundheitserstversicherung aufgrund ihres signifikanten Volumens und der separaten Steuerung getrennt aus. Darüber hinaus werden die von ERGO übernommene ERV und almeda (vormals Mercur) nicht mehr im Segment Schaden- und Unfallerstversicherung ausgewiesen, sondern im Segment Gesundheitserstversicherung. Wir haben die Angaben für das Geschäftsjahr 2008 entsprechend angepasst.

Im Zuge der erstmaligen Anwendung des IFRS 8 verdeutlichen wir die Quellen unseres in den Gewinn-und-Verlust-Rechnungen ausgewiesenen Erfolgs nun in der Form, dass wir das operative Ergebnis in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches Ergebnis und nichtversicherungstechnisches Ergebnis aufspalten. Dem versicherungstechnischen Ergebnis wird eine Zinskomponente in Form des technischen Zinsertrags zugewiesen. Dieser ergibt sich aus der Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen sowie dem Anspruch der Versicherungsnehmer auf Teile des nichtversicherungstechnischen Ergebnisses. Weitere Erläuterungen dazu finden Sie im Anhang auf Seite 197.

Operatives Ergebnis legt um 23,1% zu

Das Geschäft von Munich Re verlief im abgelaufenen Geschäftsjahr in Anbetracht noch immer schwieriger gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen gut; die Bruttobeitragseinnahmen stiegen im Vergleich zum Vorjahr um 9,5 %. Wir erreichten 2009 ein operatives Ergebnis von 4.721 Millionen €, ein Plus von 23,1 %. Das operative Ergebnis teilt sich wiederum auf in das versicherungstechnische Ergebnis mit 2.747 (2.756) Millionen € sowie das nichtversicherungstechnische Ergebnis mit 1.974 (1.078) Millionen €. Wesentlicher Grund für die Erhöhung des nichtversicherungstechnischen Ergebnisses war ein deutlich gestiegenes Kapitalanlageergebnis. Das Konzernergebnis erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um 62,4 %. Die zum 31. März erworbene HSB Group trug mit 123 bzw. 78 Millionen € zum operativen Ergebnis bzw. zum Konzernergebnis bei. Einschließlich der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen ergab sich eine Verbesserung des Ergebnisses gegenüber dem Vorjahr um 4,2 Milliarden €. Das Kapitalanlageergebnis kletterte auf 7,9 (5,9) Milliarden €; bezogen auf den durchschnittlichen Kapitalanlagebestand zu Marktwerten erreichten wir eine Kapitalanlagerendite von 4,3 (3,4) %.

Die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) betrug 15,1 % für das Geschäftsjahr 2009 nach 7,2 % im Vorjahr. Der RoRaC 2009 lag somit trotz des sehr schwierigen Umfelds sogar geringfügig über unserem langfristigen Ziel von 15 %, ein deutliches Zeichen unserer Ertragsstärke.

An unserem Unternehmenserfolg sollen unsere Aktionäre teilhaben: Daher schlagen Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung vor, eine Dividende in Höhe von 5,75 (5,50) € je gewinnberechtigter Aktie zu zahlen. Somit halten wir unsere Gewinnausschüttung auf hohem Niveau und werden wie im Vorjahr insgesamt 1,1 Milliarden € an unsere Aktionäre ausschütten.

2009 erwarben wir 3,8 Millionen eigene Aktien im Wert von 406 Millionen €; 0,6 Millionen Stück bzw. 56 Millionen € im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009, das bis zur Hauptversammlung am 22. April 2009 lief, sowie 3,2 Millionen Stück bzw. 350 Millionen € im Rahmen des Programms 2009/2010. Seit Beginn der Aktienrückkäufe im November 2006 einschließlich Dividenden bis Ende 2009 gaben wir somit rund 7,5 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück.

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 anderer Segmente herleiten (zum Beispiel aus konzerninternen Rückversicherungsabgaben von Erstversicherern an Rückversicherer), sind in den folgenden Daten enthalten.

Wichtige Kennzahlen		2009	2008	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttobeiträge	**Mrd. €**	**41,4**	**37,8**	**37,3**	**37,4**	**38,2**
Schaden-Kosten-Quote						
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7
Erstversicherung Schaden/Unfall[1]	%	93,1	90,9	93,4	90,8	93,1
Operatives Ergebnis	**Mio. €**	**4.721**	**3.834**	**5.573**	**5.877**	**4.156**
Konzernergebnis	**Mio. €**	**2.564**	**1.579**	**3.923**	**3.519**	**2.751**

[1] Inklusive Rechtsschutz.

Ergebnis

Im Berichtsjahr konnten wir das **operative Ergebnis** wie auch das **Konzernergebnis** deutlich steigern.

Ergebnis in der Rückversicherung bei 2,6 Milliarden €

Das Ergebnis für die **Rückversicherung** 2009 stieg im Vergleich zum Vorjahr – bereinigt um eine 2008 ausgeschüttete konzerninterne Dividendenzahlung von ERGO an die Münchener Rück AG – um 75,8 %. Die wesentlichen Gründe für diese Verbesserung sind eine unterdurchschnittliche Belastung aus Großschäden und ein gestiegenes Kapitalanlageergebnis. Bei den von Menschen verursachten Schäden war infolge der Finanzkrise eine Erhöhung zu verzeichnen. Das operative Ergebnis für die Rückversicherung, das auch das Kapitalanlageergebnis enthält, erhöhte sich um 8,9 % auf 4,2 (3,8) Milliarden €. Der Market Consistent Embedded Value (MCEV) des Lebensrückversicherungsgeschäfts nahm auf 6,8 (6,1) Milliarden € zu.[1]

Das **Erstversicherungsgeschäft** war in der ersten Jahreshälfte 2009 noch von den Folgen der Kapitalmarktkrise beeinflusst. Von Juli bis Dezember zeigte sich dagegen angesichts einer anhaltend guten Versicherungstechnik in der Schaden- und Unfallversicherung und nachlassender Belastungen durch die Kapitalmärkte ein erfreuliches Bild. Über das gesamte Geschäftsjahr 2009 stieg das Ergebnis der Erstversicherung auf 375 (156) Millionen €. Der MCEV erreichte im Geschäftsjahr 2009 einen Wert von 3,2 (1,7) Milliarden € in der Lebenserstversicherung sowie von 2,0 (1,8) Milliarden € in der Gesundheitserstversicherung.[2] In der Schaden- und Unfallerstversicherung inklusive Rechtsschutzerstversicherung wiesen wir eine weiterhin gute Schaden-Kosten-Quote von 93,1 (90,9) % aus.

Das **Kapitalanlageergebnis** stieg im Geschäftsjahr 2009 im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 33,2 % auf 7.883 Millionen €. Positiv wirkte insbesondere ein um 4,5 Milliarden € niedrigerer Verlust aus Zu- und Abschreibungen auf unser Aktienportfolio sowie ein um 750 Millionen € gestiegenes Abgangsergebnis aus dem Verkauf von Aktien. Der Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf derivative Finanzinstrumente betrug –413 (2.842) Millionen €. Die laufenden Kapitalanlageerträge aus Darlehen und festverzinslichen Wertpapieren stiegen moderat um 436 Millionen € auf 6.445 Millionen €, die Dividendenerträge auf unseren Aktienbestand und die laufenden Erträge aus assoziierten Unternehmen sanken auf 224 (963) Millionen €, was auf einen deutlich reduzierten Aktienbestand zurückzuführen ist. Die Kapitalanlagerendite – bezogen auf den mittleren Kapitalanlagebestand zu Marktwerten – betrug 4,3 (3,4) %.

[1] Die Vorjahreszahlen wurden auf Basis der European Embedded Value (EEV) Principles ermittelt. Der MCEV für 2008 beträgt 4,7 Milliarden €.
[2] Die Vorjahreszahlen wurden auf Basis der EEV Principles ermittelt. Die Umbewertung gemäß der MCEV Principles führt nur zu geringfügigen Änderungen.

Der **Steueraufwand** war mit 1.264 (1.372) Millionen €, das sind 33,0 % des Vorsteuergewinns, niedriger als im Vorjahr (46,5 %). Dies liegt insbesondere an der Erholung der Kapitalmärkte: Im Geschäftsjahr 2009 konnten steuerfreie Veräußerungsgewinne aus Aktien erzielt werden, die nicht abzugsfähigen Veräußerungsverluste aus Aktien lagen deutlich unter dem Vorjahreswert.

Umsatz

Vom **Konzernumsatz** entfielen rund 58 (55) % auf die Rück- und 42 (45) % auf die Erstversicherung. Während wir in der Rückversicherung weltweit tätig sind, erwirtschaften wir in der Erstversicherung mit ca. 74 (76) % den Großteil des Umsatzes im Inland. Das Auslandsgeschäft in der Erstversicherung stieg 2009 dank Unternehmenszukäufen aus 2008 jedoch auf 4.613 (4.144) Millionen €.

In der **Rückversicherung** stiegen die Beitragseinnahmen im abgelaufenen Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr deutlich um 3,0 Milliarden € oder 13,5 %, währungskursbereinigt hätte sich eine Steigerung um 13,1 % ergeben. In der Finanzkrise war unsere Kapitalstärke besonders gefragt.

Im Segment Leben und Gesundheit erhöhten sich unsere gebuchten Bruttobeiträge um 36,6 % auf 9,7 (7,1) Milliarden €, währungsbereinigt stiegen sie um 36,4 %. Das Plus resultiert vor allem aus einer Reihe großvolumiger Transaktionen, bei denen wir Kunden im Zuge der Finanzkrise Kapitalersatz boten. Unsere Zeichnungspolitik war nach wie vor durch risikoadäquate Preise und Bedingungen bestimmt.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung kletterten unsere Beiträge auf 15,1 (14,7) Milliarden €, währungsbereinigt wuchsen sie um 1,8 %. Das Fundament unserer guten Ergebnisse bilden nach wie vor Zyklusmanagement und Zeichnungsdisziplin, Kundenorientierung und führendes Knowhow. Wir halten dabei weiterhin entschieden an risikoadäquaten Preisen und Bedingungen fest und werden konsequent auf Geschäft verzichten, das unseren strengen Profitabilitätsanforderungen nicht genügt, und margenstarke Spezialsegmente ausdehnen. Die Erneuerungsverhandlungen 2009 verliefen erfreulich. Insgesamt konnten stabile oder höhere Preise verbucht sowie attraktives Neugeschäft generiert werden. Insbesondere das Preisniveau für das Offshore-Energy-Geschäft hat sich signifikant verbessert; ebenso konnten Verträge mit US-Hurrikan-Exponierung mit einem deutlich besseren Ratenniveau gezeichnet werden. Das Agrogeschäft wurde weiter ausgebaut. Die HSB Group trug mit 458 Millionen € zu den Beitragseinnahmen bei.

In der **Erstversicherung** erzielten wir im Geschäftsjahr 2009 gesamte Beitragseinnahmen[1] von 19,1 (18,1) Milliarden €. Dies entspricht einem Anstieg um 5,3 %. Der Zuwachs im internationalen Geschäft resultierte aus Veränderungen im Konsolidierungskreis: Die österreichische Bank Austria Creditanstalt Versicherung (BACAV) war im Vorjahreszeitraum noch nicht voll enthalten, ebenso die ERGO Daum Direct Auto Insurance Co. (ERGO Daum Direct), Seoul, die erst ab dem zweiten Quartal 2008 in die Zahlen einging.

Internationales Geschäft forciert Prämienwachstum

In der Lebenserstversicherung stiegen die gesamten Beitragseinnahmen um 9,9 % auf 7,9 (7,2) Milliarden €. Besonders stark entwickelte sich das internationale Geschäft mit einem Wachstum von 19,2 %, auch weil wir im Geschäftsjahr 2008 unsere Anteile an

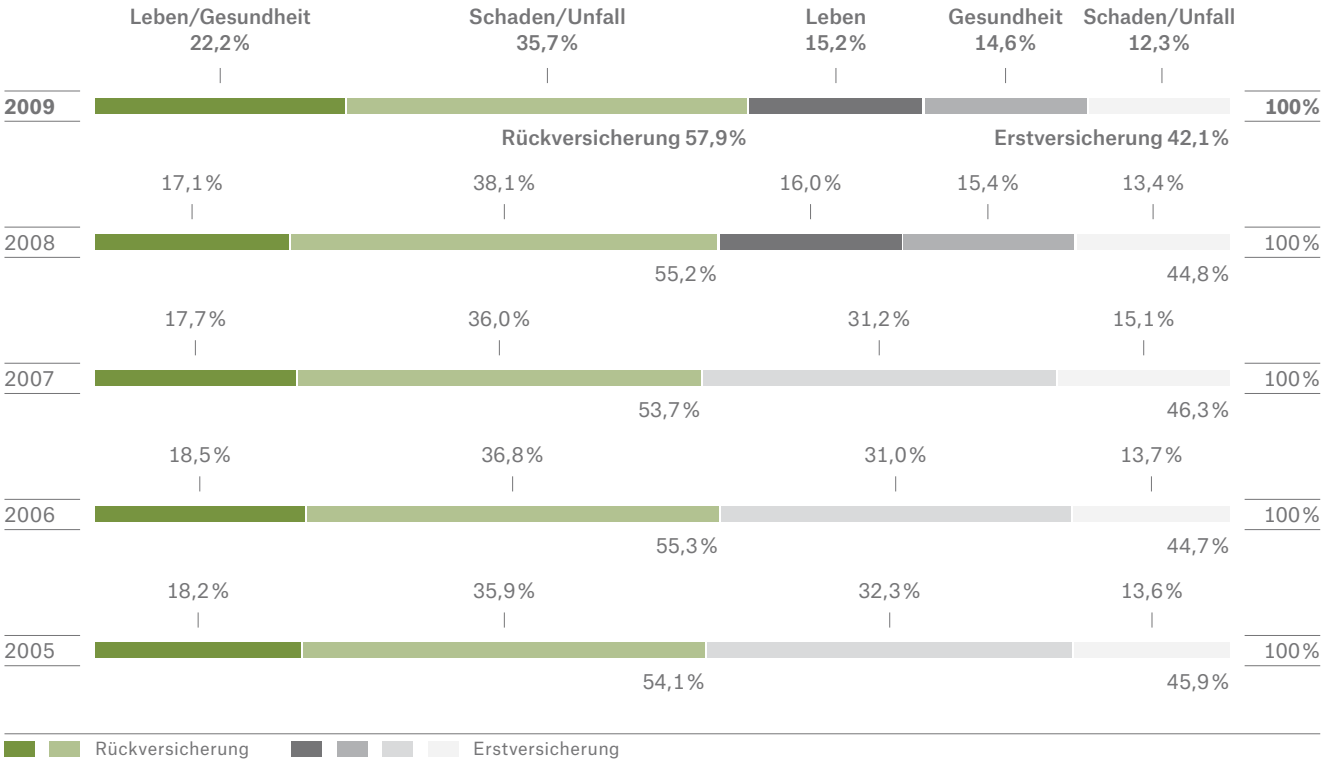
[1] Die gesamten Beitragseinnahmen der Erstversicherung setzen sich wie folgt zusammen: Im Segment Lebenserstversicherung enthalten diese über die gebuchten Bruttobeiträge hinaus auch die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien des Heimatlandes des Versicherers. Für die Erstversicherungssegmente Schaden/Unfall und Gesundheit enthalten sie die gebuchten Bruttobeiträge.

der BACAV aufstockten. Positiv wirkte sich auch das Einmalbeitragsgeschäft aus. Das erfolgreiche Neugeschäft bei den laufenden Beiträgen konnte nicht wiederholt werden; positiver Treiber im Vorjahr war hierbei die letzte Förderstufe bei den Riester-Policen.

Das Beitragsvolumen der Krankenerstversicherung stieg um 3,6 % auf 6,0 (5,8) Milliarden €. In Deutschland konnte das Beitragsvolumen um 1,7 % auf 4,9 Milliarden € gesteigert werden, das internationale Geschäft wuchs um 12,7 % oder 126 Millionen €. Neben den Auswirkungen der Gesundheitsreform in Deutschland auf die Vollversicherung machte sich die Wirtschaftskrise in der Reiseversicherung negativ bemerkbar.

Im Segment Schaden und Unfall erhöhten sich die Beiträge um 1,0 % auf 5,2 (5,1) Milliarden €. Beitragsrückgänge verzeichneten wir im wettbewerbsintensiven Kraftfahrtgeschäft.

Anteil Rückversicherung und Erstversicherung am Konzernumsatz[1]



[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Anteil des Auslandsgeschäfts am Umsatz[1]

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Konzernumsatz	2009	2008	2007	2006	2005
in Mrd. €					
Rückversicherung	24,8	21,9	21,5	22,2	22,3
Erstversicherung	17,5	17,0	17,3	16,7	17,6
Konsolidierung	–0,9	–1,1	–1,5	–1,5	–1,7
Gesamt	**41,4**	**37,8**	**37,3**	**37,4**	**38,2**

Munich Health

Munich Re hat 2008 die Krankenrückversicherung weltweit und die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands in einem eigenen Geschäftsfeld zusammengeführt, das seit Mai 2009 weltweit einheitlich unter der Marke Munich Health auftritt. Dieses Geschäftsfeld generierte im abgelaufenen Geschäftsjahr Beitragseinnahmen von 4,0 Milliarden €. Ab dem Geschäftsjahr 2010 werden wir über Munich Health als eigenständiges Segment nach IFRS 8 berichten.

Währungseinflüsse

Währungskursschwankungen wirken sich auf unseren Konzernabschluss aus. Die Umrechnung der Abschlüsse unserer selbständigen ausländischen Tochterunternehmen in die Konzernberichtswährung Euro schlägt sich in der „Rücklage aus der Währungsumrechnung" nieder und beeinflusst somit die Höhe des Konzerneigenkapitals. Die Umrechnung der Abschlüsse unserer ausländischen Tochterunternehmen ist erfolgsneutral. Grundsätzlich erhöhen steigende Fremdwährungskurse das Konzerneigenkapital, fallende Fremdwährungskurse hingegen verringern es.

Dagegen werden Umrechnungsdifferenzen in den Einzelabschlüssen unserer Tochterunternehmen überwiegend erfolgswirksam ausgewiesen. Hierbei handelt es sich um die Umrechnung von Fremdwährungspositionen in die jeweilige funktionale Währung, das heißt die Währung, in welcher der Einzelabschluss erstellt wird. Eine Überdeckung[1] in einer bestimmten Fremdwährung führt bei steigenden Fremdwährungskursen im Saldo zu einem positiven Ergebnisbeitrag, eine fallende Fremdwährung verursacht im

[1] Bilanzielle Überdeckung liegt vor, wenn mehr Aktiva als Passiva in einer bestimmten Fremdwährung gehalten werden.

Saldo einen negativen Ergebnisbeitrag. Bei einer Unterdeckung ergeben sich gegenläufige Effekte. Im Rahmen des Konzernabschlusses erfassen wir diese in „Sonstiger Ertrag“ bzw. in „Sonstiger Aufwand“.

Darüber hinaus spiegeln sich Effekte aus Währungsschwankungen bei Periodenvergleichen in allen anderen Positionen der Gewinn-und-Verlust-Rechnung wider. So steigen beispielsweise die in die Konzernberichtswährung Euro umgerechneten gebuchten Bruttobeiträge, sofern deren Originalwährung gegenüber dem Euro und der Vorperiode aufgewertet hat. Fallende Fremdwährungskurse wirken sich dagegen umgekehrt aus.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im vierten Quartal 2009 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 28. Februar 2010 weitere 2.760.659 Stück Aktien der Münchener Rück AG im Wert von 298 Millionen € zurückgekauft.

Am 27. Februar 2010 ereignete sich vor der chilenischen Küste ein schweres Erdbeben der Magnitude 8,8. Am selben Wochenende zog über West- und Mitteleuropa der Orkan Xynthia hinweg. Munich Re ist in den jeweils betroffenen Regionen exponiert.

Rückversicherung

// Anstieg der Beiträge gegenüber Vorjahr um 13,5 % auf 24,8 Milliarden €, vor allem durch Beitragswachstum in Leben/Gesundheit
// Schaden-Kosten-Quote mit 95,3 % auf respektablem Niveau; Großschadenbelastung von 1.158 Millionen €, vor allem von Menschen verursacht
// Kapitalanlageergebnis von 3,9 Milliarden €
// Konzernergebnis bei 2,6 Milliarden €
// Geschärftes Leistungsversprechen gegenüber unseren Kunden

Wichtige Kennzahlen		2009	2008[1]	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttobeiträge						
Leben/Gesundheit	Mio. €	9.742	7.130	7.293	7.665	7.811
Schaden/Unfall	Mio. €	15.081	14.739	14.224	14.551	14.547
Schadenquote						
Gesundheit[1]	%	81,0	76,0	72,0	68,5	62,3
Schaden/Unfall	%	65,7	69,6	67,9	64,7	83,5
davon Naturkatastrophen[2][1]	%-Punkte	1,4	6,2	4,7	1,0	19,2
Kostenquote						
Gesundheit[1]	%	19,0	23,1	26,4	27,8	30,7
Schaden/Unfall	%	29,6	29,8	28,5	27,9	28,2
Schaden-Kosten-Quote						
Gesundheit[1]	%	100,0	99,1	98,4	96,3	93,0
Schaden/Unfall	%	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7
Operatives Ergebnis[3]						
Leben/Gesundheit	Mio. €	1.175	930			
Schaden/Unfall	Mio. €	2.989	2.892			
Konzernergebnis						
Leben/Gesundheit	Mio. €	728	705	714	561	977
Schaden/Unfall	Mio. €	1.827	1.695	2.586	2.134	420

[1] Nur für Gesundheit, ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.
[2] 2005–2007 angepasst aufgrund von Methodenänderung.
[3] Nicht verfügbar für die Geschäftsjahre 2005 bis 2007 aufgrund Erstanwendung IFRS 8 im Geschäftsjahr 2009.

Munich Re 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. Dabei wollen wir unser umfassendes Risikowissen verstärkt dafür einsetzen, für unsere Kunden individuelle Lösungen bei komplexen Fragestellungen zu entwickeln. Die neu positionierte Marke Munich Re symbolisiert dieses geschärfte Leistungsversprechen – finanzielle Solidität gepaart mit zukunftsweisender Kompetenz sind die Eckpfeiler unserer Positionierung.

Vertrieb

Als Rückversicherer zeichnen wir unser Geschäft sowohl im direkten Kontakt mit den Erstversicherern als auch über Makler. Dazu gehört neben dem traditionellen Rückversicherungsgeschäft auch Erstversicherungsgeschäft von Industriekunden, Versicherungspools, Public-Private Partnerships sowie Geschäft in spezialisierten Nischensegmenten. Grundsätzlich ist die Risikoexpertise der entscheidende Erfolgsfaktor.

Überblick und wichtige Kennzahlen

Insgesamt erfreulicher Geschäftsverlauf in der Rückversicherung

Das Rückversicherungsgeschäft von Munich Re verlief im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt erfreulich. Anders als im Vorjahr blieben wir 2009 von Großschäden aus Naturkatastrophen weitgehend verschont. Der Anteil der Naturkatastrophen an der Schadenquote lag mit 1,4 (6,2) Prozentpunkten deutlich unter dem Vorjahresniveau. Allerdings waren infolge der Finanzkrise deutlich gestiegene von Menschen verursachte Schäden zu verzeichnen. Die Schaden-Kosten-Quote belief sich 2009 auf 95,3 (99,4) %. Auch in Leben und Gesundheit erzielten wir 2009 ein gutes Ergebnis.

In der Finanzkrise war unsere Kapitalstärke besonders gefragt, und wir konnten mit einer Reihe unserer Kunden erfolgreich Transaktionen realisieren, die gezielt ihren Bedarf an Kapitalersatz deckten. Zudem kam uns zugute, dass wir weiterhin konsequent unsere Zeichnungspolitik verfolgen, auf Geschäft zu verzichten, das nicht unseren Vorstellungen von risikoadäquaten Preisen und Bedingungen entspricht. Unsere Expertise in der Risikobeurteilung und unsere erwiesene finanzielle Stärke stellen wichtige Erfolgsfaktoren dar, die unsere Kunden immer öfter mit einem im Vergleich zu unseren Wettbewerbern höheren Preisniveau honorieren.

Das Kapitalanlageergebnis profitierte von der positiven Entwicklung der Kapitalmärkte und verbesserte sich 2009, nachdem das Vorjahr wegen der Kurseinbrüche an den Weltbörsen und den damit verbundenen Abschreibungen auf unser Aktienportfolio stark belastet war.

Ergebnis

Konzernergebnis der Rückversicherung um 6,5 % gestiegen

Die Rückversicherungssegmente Leben/Gesundheit und Schaden/Unfall waren mit 0,7 (0,7) bzw. 1,8 (1,7) Milliarden € an unserem Konzernergebnis beteiligt. Damit lag das Gesamtergebnis für die Rückversicherung 2009 um 6,5 % höher als im Vorjahr, wobei die Vorjahreszahl eine konzerninterne Dividendenzahlung von ERGO an die Münchener Rück AG in Höhe von 947 Millionen € enthielt. Die wesentlichen Gründe für diese Verbesserung sind eine unterdurchschnittliche Belastung aus Naturkatastrophen und ein verbessertes Kapitalanlageergebnis, wenn bei der Vorjahreszahl die ERGO-Dividende bereinigt wird. Das Kapitalanlageergebnis der Rückversicherung lag 2009 bei 3,9 (4,1) Milliarden €, während es im Vorjahr nach Bereinigung der ERGO-Dividende 3,2 Milliarden € betragen hatte. Das operative Ergebnis für die Rückversicherung, das auch das Kapitalanlageergebnis enthält, stieg um 8,9 % auf 4,2 (3,8) Milliarden €. Das versicherungstechnische Ergebnis betrug 1,9 (1,6) Milliarden €.

Ergebnis Rückversicherung	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Operatives Ergebnis[1]	4.164	3.822			
Konzernergebnis	2.555	2.400	3.300	2.695	1.397

[1] Nicht verfügbar für die Geschäftsjahre 2005 bis 2007 aufgrund Erstanwendung IFRS 8 im Geschäftsjahr 2009.

Umsatz

Umsatzplus von 13,5 %

Mit 24,8 (21,9) Milliarden € verzeichneten wir 2009 deutlich gestiegene Beitragseinnahmen (13,5 %). Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen um 13,1 % höher ausgefallen. Rund 19,6 Milliarden € oder 79 % der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, davon 34,5 % in US-Dollar, 12,9 % in Kanadischen Dollar und 12,5 % in Pfund Sterling. 21 % unseres Umsatzes generierten wir in Euro.

Wie bereits in der Vergangenheit verfolgten wir weiterhin konsequent unsere Zeichnungspolitik, die von risikoadäquaten Preisen und Bedingungen bestimmt ist. Nachdem die Preise für Rückversicherungsschutz in den vergangenen Jahren nachgegeben hatten, konnten wir 2009 in vielen Bereichen ein besseres Preisniveau erzielen sowie attraktives Neugeschäft generieren. Zudem legten wir bei den Beiträgen durch die großvolumigen Transaktionen in der Lebens- und Gesundheitsrückversicherung sowie die Akquisition der HSB Group merklich zu.

Etwa 39 % unserer gesamten Beitragseinnahmen entfielen auf Leben/Gesundheit, 61 % auf Schaden/Unfall.

Bruttobeiträge nach Segmenten	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Leben/Gesundheit	9.742	7.130	7.293	7.665	7.811
Schaden/Unfall	15.081	14.739	14.224	14.551	14.547
Gesamt	**24.823**	**21.869**	**21.517**	**22.216**	**22.358**

Leben und Gesundheit

// Deutliches Umsatzwachstum von 36,6 % gegenüber dem Vorjahr
// Gutes Ergebnis von 728 Millionen €

Wichtige Kennzahlen		2009	2008	2007	2006	2005
Leben						
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	6.796	5.284	5.953	6.356	6.491
Gesundheit						
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.946	1.846	1.340	1.309	1.320
Schaden-Kosten-Quote	%	100,0	99,1	98,4	96,3	93,0

Die gebuchten Bruttobeiträge lagen im Rückversicherungssegment **Leben und Gesundheit** mit 9,7 (7,1) Milliarden € merklich über dem Vorjahreswert. Dies ist vor allem auf eine Reihe großvolumiger Transaktionen zurückzuführen, bei denen wir Kunden im Zuge der Finanzkrise Kapitalersatz boten. Währungsbereinigt stieg der Umsatz um 36,4 %.

Das operative Ergebnis von 1.175 (930) Millionen € sowie das Konzernergebnis von 728 (705) Millionen € verbesserten sich ebenfalls deutlich gegenüber dem Vorjahr. Insbesondere erhöhte sich das Kapitalanlageergebnis spürbar gegenüber 2008, wo es noch stark durch die Finanzkrise geprägt war.

Die Bewertung der Lebensrückversicherungsverträge erfolgt 2009 erstmalig auf Basis der MCEV Principles. Im Unterschied zu den im Vorjahr verwendeten European Embedded Value (EEV) Principles werden die Kosten der nichthedgebaren Risiken explizit berechnet. Der MCEV setzt sich zusammen aus dem im Unternehmen vorhandenen Eigenkapital und dem sogenannten Bestandswert. Dieser ist der Barwert der nach finanz- und versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten zukünftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand und den damit verbundenen Kapitalanlagen (siehe auch Seite 64 f.).

Embedded Value 2009 bei 6.773 Millionen €

Der MCEV des gesamten Lebensrückversicherungsgeschäfts erhöhte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 6.773 (6.116) Millionen €. Die Umbewertung des angegebenen Vorjahreswerts von EEV auf MCEV hat für den Embedded Value zum 31. Dezember 2008 einen Rückgang um 1.459 Millionen € zur Folge. Dem gegenüber standen positive Wechselkurseinflüsse sowie höhere Gesamterträge in Höhe von 1.616 (498) Millionen €. Neben einem positiven Kapitalmarktumfeld ist dies auch auf einen deutlich gestiegenen Neugeschäftswert in Höhe von 562 (356) Millionen € zurückzuführen. Der starke Anstieg des Neugeschäftswerts ist in Teilen auf nicht wiederholbare Neugeschäftsimpulse aus der Finanzkrise zurückzuführen. Eine Darstellung des MCEV ist auf der Internetseite von Munich Re verfügbar.

Leben

28,6 % Plus beim Umsatz

Mit einem Bruttobeitragsvolumen von 6.796 Millionen € erhöhte sich der Umsatz in der Lebensrückversicherung gegenüber dem Vorjahr um 28,6 %. Der wesentliche Treiber für dieses Plus: eine Reihe großvolumiger Transaktionen, die wir aufgrund unserer finanziellen Solidität und unserer anerkannten Risikoexpertise mit Kunden in Nordamerika, Asien und Kontinentaleuropa realisieren konnten – Lebensrückversicherung dient ihnen als Kapitalersatz. Gegenläufig wirkten sich die Folgen der weltweiten Rezession aus, die das Geschäft unserer Kunden in einzelnen Teilbereichen belastete.

Grundlegende Wachstumsimpulse für unser zukünftiges Neugeschäft erwarten wir allerdings auch weiterhin von mehreren Faktoren: von der Neugestaltung der europäischen Solvenzregelungen (Solvency II), den anhaltenden Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge, dem Bedarf an Absicherung von Kapitalanlagerisiken sowie dem dynamischen Wachstum der Versicherungsmärkte in Asien.

In **Deutschland** zeigte sich aufgrund der Finanzkrise ein Trend von fondsgebundenen Lebensversicherungen hin zu klassischen Rentenprodukten mit Garantien. Des Weiteren wuchs der Anteil an Einmalbeitragsgeschäft in Deutschland stark an. Erfreulich aus Sicht der Rückversicherung ist eine leicht gestiegene Nachfrage nach Risikoprodukten, die sich aber wegen der geringen Durchschnittsversicherungssummen wesentlich im Selbstbehalt der Gesellschaften bemerkbar macht. Insgesamt setzt sich der Trend zur Erhöhung der Selbstbehalte und Umstellung der Rückversicherungsverträge von Normalbasis auf Risikobasis weiter fort. Getrieben durch die Finanzkrise nahm das Interesse an Lösungen auf dem Gebiet der Solvenzentlastung und der Eigenkapitalstärkung zu. So gelang es uns 2009, in Deutschland die Beiträge mit 0,7 (0,7) Milliarden € insgesamt stabil zu halten.

Internationale Aktivitäten in Leben tragen trotz Krise Früchte

In den **USA** erhöhte unsere Tochtergesellschaft Munich American Reassurance Company (MARC) ihre Bruttoprämien auf 1,5 (1,3) Milliarden € und behauptete somit auch in der Finanzkrise ihre Position unter den führenden Lebensrückversicherungsunternehmen. Trotz des schwierigen Marktumfelds sieht die MARC Chancen, ihren Marktanteil besonders bei Todesfalldeckungen weiter zu erhöhen, indem sie attraktive Einzelrisikokapazität bereitstellt und Finanzlösungen anbietet, die individuell auf die Bedürfnisse der Kunden zugeschnitten sind. Obwohl sich die Aufwendungen für Todesfallleistungen im Vergleich zum Vorjahr normalisierten, blieb das operative Ergebnis hinter den Erwartungen zurück. Dies ist vor allem auf eine bewusst konservativere Kapitalanlagepolitik zurückzuführen, die zur Stabilisierung künftiger Ergebnisse beitragen sollte.

Die Munich Reinsurance Company Canada Branch (Life), unsere Niederlassung in **Kanada**, ist weiterhin die führende Gesellschaft in allen Segmenten des kanadischen Lebensrückversicherungsmarkts. Durch innovative Maßnahmen, die das Geschäftswachstum der Kunden unterstützen, konnte sie ihre bestimmende Marktstellung weiter ausbauen. Der Umsatz stieg auf 1,6 (0,8) Milliarden €, vor allem weil großvolumige Geschäftsmöglichkeiten im Zusammenhang mit der Finanzkrise erfolgreich genutzt wurden. Ebenso erhöhte sich das operative Ergebnis gegenüber dem Vorjahr, insbesondere aufgrund des positiven Schadenverlaufs. Insgesamt ist unsere kanadische Niederlassung in einer ausgezeichneten Position, um auch 2010 wieder gute Ergebnisse zu erzielen.

Mit einem Bruttobeitragsvolumen von 0,8 (0,9) Milliarden € konnte unsere Niederlassung in **Großbritannien** ihren Umsatz in Originalwährung im Vergleich zum Vorjahr trotz der schwierigen ökonomischen Lage stabil halten. Obgleich der Preisdruck bei den Todesfalldeckungen anhielt, konnten wir 2009 unsere starke Marktposition sichern und konzentrierten uns auf die Festigung unserer Kundenbeziehungen. Weiterhin wurde die Infrastruktur geschaffen, um ab 2010 innovative Lösungen im Gruppengeschäft anbieten zu können. Im Bereich von Langlebigkeitsprodukten wurden im abgelaufenen Jahr der Markt umfassend analysiert und die Grundlagen aufgebaut, um künftig auch dieses Geschäft selektiv und profitabel zeichnen zu können.

Unsere Investitionen in die **asiatischen Lebensversicherungsmärkte** trugen 2009 trotz der Wirtschaftskrise Früchte und übertrafen die Erwartungen. Mithilfe neu entwickelter Versicherungsprodukte konnten wir in diesem Geschäftsfeld Beiträge und Ergebnisse steigern. Außerdem konnten wir eine Reihe attraktiver Verträge abschließen, die die Solvenz und Bilanzkraft unserer Kunden verbesserten. Die

Beitragseinnahmen auf den asiatischen Märkten beliefen sich auf 0,6 (0,2) Milliarden € und spielten für den Neugeschäftswert des Geschäftsbereichs Life eine signifikante Rolle.

Wir haben 2009 unser Engagement in der Region vorangetrieben und investieren weiterhin gezielt, um langfristig noch stärker von den Geschäftsmöglichkeiten zu profitieren. Unabhängige Kundenumfragen zeigten, dass Munich Re auch in Asien als erste Wahl in der Lebensrückversicherung gesehen wird.

Unsere Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia (MRA), über die wir unser Lebensrückversicherungsgeschäft in **Australien und Neuseeland** zeichnen, steigerte 2009 bei zufriedenstellenden Gewinnmargen ihre Prämieneinnahmen in Originalwährung um 30 %.

Auf dem **afrikanischen Kontinent** gelang es unserer Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Africa (MRoA), weiterhin profitabel zu wachsen. Sie steigerte ihre Beitragseinnahmen um 40 % auf 105 Millionen €. Trotz der geringen Größe bleibt der afrikanische Markt für uns attraktiv und bietet überdurchschnittliche Chancen für profitables Wachstum.

Gesundheit

In den vergangenen Jahren hat sich der weltweite Gesundheitsmarkt sowohl im Versorgungs- als auch im Versicherungsbereich zu einem der wachstumsstärksten Wirtschaftszweige entwickelt. Ein Trend, der sich infolge des medizinischen Fortschritts und steigender Lebenserwartung künftig noch verstärken wird. Um die damit verbundenen Chancen konsequent zu nutzen, hat Munich Re ihre HealthCare-Spezialisten für das internationale Gesundheitsgeschäft aus der Erst- und Rückversicherung – ohne die Erstversicherung in Deutschland – in einer eigenen Organisation unter dem Dach der neuen Marke Munich Health zusammengeführt.

Mehr als 5.000 Mitarbeiter an weltweit 26 Standorten arbeiten noch enger zusammen, um ihren Kunden und Partnern in aller Welt optimale Produkte und Lösungen anzubieten. Um auf die lokal oft sehr unterschiedlichen Kundenanforderungen bestmöglich reagieren zu können, verfügt Munich Health über eine dezentrale Organisation, die von vier regionalen Geschäftszentren in Princeton, Abu Dhabi, Singapur und München gesteuert wird. Auf diese Weise sind wir in der Lage, unsere über 7 Millionen Kunden in der Erstversicherung und die mehr als 400 Rückversicherungskunden eng zu begleiten und zu betreuen.

Neben dem Wissen über die Risiken des internationalen Gesundheitsmarkts verfügt Munich Health über ein breites Spektrum an Dienstleistern und Risikoträgern. Es reicht vom reinen Rückversicherer über den klassischen Erstversicherer bis zum Komplettanbieter integrierter Versicherungs- und Versorgungsleistungen.

Da Munich Health erst ab dem ersten Quartal 2010 als eigenes Geschäftssegment ausgewiesen wird, beziehen sich die folgenden Erläuterungen für das Geschäftsjahr 2009 noch ausschließlich auf die Aktivitäten des internationalen Gesundheitsgeschäfts, die aus der Rückversicherung gesteuert werden.

Umsatz in Gesundheit kletterte 2009 um rund 60 %

Im Berichtsjahr stieg der Umsatz in diesem Geschäftsausschnitt um rund 60 %, von 1,8 Milliarden € auf 2,9 Milliarden €. Dazu trägt ein neuer Mehrjahres-Quotenvertrag im nordamerikanischen Markt mit einem Beitragsvolumen von 980 Millionen € im Jahr 2009 bei. Die Schaden-Kosten-Quote belief sich auf 100,0 (99,1) %. Der Anstieg gegenüber dem Vorjahr ist vor allem zurückzuführen auf Anlaufkosten bei unseren neu gegründeten Gesellschaften DKV Salute (Italien) und DKV Globality (Bündelung des weltweiten Geschäfts mit Expatriates).

Die **USA** sind nach wie vor unser größter Einzelmarkt mit einem Beitragsvolumen von 912 (848) Millionen € im Geschäftsjahr 2009. Dort ist es uns trotz der Wettbewerbssituation gelungen, die Ergebnismargen des Rückversicherungsgeschäfts weiter zu verbessern; damit konnten wir Umsatzreduzierungen ausgleichen, die vor allem entstanden, weil wir uns von nicht profitablem Geschäft trennten.

Sterling Life Insurance Company konnte die Integration in Munich Re 2009 abschließen und die Umsatzziele für das Geschäftsjahr erreichen: Der Umsatz lag bei 695 Millionen €, während er für drei Quartale im Jahr 2008 nach der Erstkonsolidierung am 1. April 538 Millionen € betragen hatte. Sterling Life Insurance Company bietet Versicherungsleistungen für Senioren im Medicare-Advantage-Segment an, dessen Rahmenbedingungen von der US-Regierung vorgegeben werden. Aufgrund der geplanten Gesundheitsreform bleibt das gesetzliche und regulatorische Umfeld unsicher. Bereits im Juni 2008 wurde ein Gesetz verabschiedet, das den Vertrieb an potenzielle Neukunden erschwerte. Darüber hinaus konkretisierten sich im zweiten Quartal 2009 die Pläne der Regierung, das staatliche Budget für Medicare-Advantage-Programme zu verringern, was zu einer Kürzung der staatlichen Aufwandserstattung führen wird. Dadurch werden sich im Jahr 2010 die Beitragseinnahmen deutlich reduzieren.

Cairnstone, unser US-Serviceunternehmen im Bereich Employer-Stop-Loss, hält weiterhin an einer strikten Underwritingpolitik fest und hat damit 2009 die angestrebten Ergebnismargen übertroffen; das Geschäftsvolumen lag bei 29 (45) Millionen €. Cairnstone hat 2009 seinen Markennamen umgestellt und nennt sich ab 1. Januar 2010 Munich Re America Stop Loss Inc., was auch die Marktpositionierung der Gesellschaft verbessern soll.

In **Deutschland** lag der Umsatz im Berichtsjahr bei 215 (236) Millionen €. 2009 stand die gesetzliche Krankenversicherung (GKV) im Zeichen der Einführung des Gesundheitsfonds. Dieser regelt seit 1. Januar 2009 die Finanzierung neu. Der Gesetzgeber brachte zugleich die neue Insolvenzordnung für Krankenkassen auf den Weg. Bei gesetzlichen Krankenkassen ergibt sich daher ein höherer Bedarf an Risikoabsicherung. Gleichzeitig sind die Krankenkassen angehalten, verstärkt in Versorgungsmanagementangebote zu investieren. Dies könnte den Bedarf der GKV-Unternehmen an neuartigen Rückversicherungslösungen erhöhen. Ferner besteht nunmehr die Möglichkeit, Zusatzversicherungen über GKV-Träger zu vertreiben; dies eröffnet weitere Marktchancen für solche Produkte.

Auch in der privaten Krankenversicherung (PKV) zeichnet sich ab, dass der Bedarf an Rückversicherungsdeckung von Groß- und Katastrophenschäden mit dem medizinischen Fortschritt steigt.

Strategische Partnerschaft mit DAMAN verlängert

In der **Golfregion** konnten wir trotz der allgemeinen Rezession mit unserem Geschäftsmodell, das Rückversicherung und Risikomanagement durch unsere Managed-Care-Service-Organisation MedNet kombiniert, weiterhin einen stabilen Umsatz erzielen. Auch unsere Kooperation mit DAMAN National Health Insurance (DAMAN), Abu Dhabi, dem ersten Spezialkrankenversicherer in den Vereinigten Arabischen Emiraten, übertrifft nach wie vor unsere Erwartungen. 2009 zählte das Unternehmen bereits mehr als 1,8 Millionen Versicherungsnehmer. Der Umsatz der Gesellschaft steigerte sich auf rund 309 (256) Millionen €, wobei sich die Rückversicherungsprämie auf 125 (75) Millionen € belief. Neben der Rückversicherung erbringen wir für DAMAN im Rahmen eines Managementvertrags umfangreiche Leistungen und sind mit 20 % am Kapital des Unternehmens beteiligt. Aufgrund der erfolgreichen und profitablen Geschäftsentwicklung haben wir die strategische Allianz und Partnerschaft mit DAMAN verlängert. Die Golfregion verspricht – aufgrund des Bevölkerungs- und Wirtschaftswachstums, der Zunahme an chronischen Krankheiten in der Bevölkerung und einer steigenden Privatisierungstendenz im Gesundheitssektor – mittel- bis langfristig hohes Wachstum. 2009 kletterte unser Umsatz in den Golfstaaten auf 192 (143) Millionen €. Sein Anteil am Umsatz von Gesundheit liegt jetzt bei 6,5 %.

Seit 2007 betreibt Munich Health zudem mit der Apollo Hospitals Group (Asiens größte Krankenhaus- und Apothekenkette) die Apollo DKV Insurance Company Limited (seit 12.1.2010 Apollo Munich Health Insurance Company Limited), einen der ersten Spezial-Krankenversicherer **Indiens**. Ziel ist es, sowohl der Gesundheitsversorgung als auch dem Krankenversicherungssektor des Landes neue Impulse zu geben.

Darüber hinaus tragen **weitere Märkte** zum Rückversicherungsgesamtbild von Munich Health bei, insbesondere Großbritannien, Italien, die Niederlande sowie China und andere Märkte Asiens und des pazifischen Raums. Unsere breite regionale Aufstellung sowie die spezifischen Kompetenzen des neuen Geschäftsfelds Munich Health, je nach Marktsituation mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen aktiv sein zu können, ermöglichen es uns, die politischen und ökonomischen Risiken unseres Geschäfts zu begrenzen.

Schaden und Unfall

// Solides Ergebnis von 1.827 Millionen €
// Schaden-Kosten-Quote bei 95,3 %

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung** erwirtschafteten wir ein solides Ergebnis, das getragen wurde von einer guten Profitabilität unseres Basisgeschäfts sowie einer niedrigen Schadenlast aus Naturkatastrophen. Infolge der Finanzkrise stiegen jedoch die von Menschen verursachten Schäden im Vergleich zum Vorjahr deutlich. Nachdem die Preise für Rückversicherungsschutz in den vergangenen Jahren nachgegeben hatten, konnten wir für 2009 ein besseres Preisniveau erzielen. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise zeichneten wir uns durch unsere gute Kapitalbasis als zuverlässiger Partner aus und untermauerten die Positionierung von Munich Re als einem der weltweit führenden Rückversicherer.

Ergebnis

Schaden-Kosten-Quote 2009 bei 95,3 %

Wir erzielten 2009 ein operatives Ergebnis von 2.989 (2.892) Millionen € und ein solides Konzernergebnis von 1.827 (1.695) Millionen €. Das geht vor allem zurück auf unser gutes versicherungstechnisches Ergebnis. Der Ertragsteueraufwand betrug 857 Millionen € für das Geschäftsjahr 2009. Obwohl wir deutlich höhere von Menschen verursachte Großschäden verzeichneten, sank die Schaden-Kosten-Quote aufgrund deutlich niedrigerer Schäden aus Naturkatastrophen auf 95,3 (99,4) %.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen lag bei 196 (832) Millionen €. Das entspricht einem Anteil von 1,4 (6,2) Prozentpunkten an der Schaden-Kosten-Quote. Die Schäden durch Naturkatastrophen sind 2009 deutlich niedriger ausgefallen als im Vorjahr, da Großkatastrophen weitgehend ausgeblieben sind und die Hurrikansaison im Nordatlantik sehr glimpflich verlief. Dennoch war 2009 eine große Anzahl mittelschwerer Naturkatastrophen zu verzeichnen. Schäden größeren Ausmaßes richteten Buschfeuer im australischen Bundesstaat Victoria Anfang Februar 2009 an. Dieses Schadenereignis belastete unser Ergebnis vor Steuern mit 97 Millionen €. Schwere Schäden verursachte auch Wintersturm Klaus vor allem in Spanien und Frankreich mit einer Schadenbelastung in Höhe von 83 Millionen €. Weiterhin war das Unwetter Xystus in Zentraleuropa für eine Schadenbelastung von Munich Re von 79 Millionen € verantwortlich.

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen im Jahr 2009 mit 962 Millionen € im langjährigen Vergleich auf überdurchschnittlichem Niveau. Ausfälle in der Kredit- und Kautionsversicherung, die durch die Finanzkrise bedingt waren, führten zu einer Schadenbelastung von 510 Millionen €. Zudem verursachte ein Unfall in einem russischen Wasserkraftwerk einen Schaden größeren Ausmaßes.

Schaden-Kosten-Quote nach Schaden/Unfall-Ressorts	2009	2008	2007	2006	2005
in %					
Germany, Asia Pacific and Africa	100,1	106,5	106,0	94,2	90,6
Europe and Latin America	87,2	91,7	95,0	97,8	102,8
Global Clients and North America	88,8	101,4	95,8	91,9	129,9
Special and Financial Risks	112,6	99,0	83,8	81,1	110,5

Die Schaden-Kosten-Quoten lag bei allen Ressorts mit Ausnahme des Ressorts Special and Financial Risks unter dem Vorjahresniveau. Dabei entfallen 0,4 (1,1) Prozentpunkte der Schaden-Kosten-Quote auf den Retrozessionsschutz der gesamten Rückversicherung, der vollständig im Ressort Special and Financial Risks verbucht wird.

Im Ressort Germany, Asia Pacific and Africa reduzierte sich die Schaden-Kosten-Quote auf 100,1 (106,5) %. Dies ist vor allem zurückzuführen auf selektives Underwriting und einen erfreulichen Verlauf des Naturkatastrophengeschäfts.

Im Ressort Europe and Latin America verringerte sich die Schaden-Kosten-Quote für 2009 gegenüber dem bereits sehr guten Schadenverlauf des Vorjahres auf erfreuliche 87,2 (91,7) %. Diese Verbesserung ist überwiegend auf Reserveauflösungen aus früheren Zeichnungsjahren zurückzuführen. Gleichzeitig verzeichneten wir weniger Großschäden als im langjährigen Durchschnitt.

Im Ressort Global Clients and North America registrierten wir einen Rückgang der Schaden-Kosten-Quote um 12,6 Prozentpunkte auf 88,8 %. Das Vorjahr war stärker durch Naturkatastrophen (Hurrikane und Tornados in Nordamerika sowie Sturm Emma in Europa) belastet, wohingegen wir in diesem Jahr von Großereignissen aus Naturgefahren in Nordamerika weitgehend verschont blieben. Des Weiteren profitierte auch das Ressort Global Clients and North America von Reserveauflösungen.

Im Ressort Special and Financial Risks stieg die Schaden-Kosten-Quote um 13,6 Prozentpunkte auf 112,6%, da in der Warenkredit-, Kautions- und Organhaftpflichtversicherung rezessionsbedingt höhere Ausfälle zu verzeichnen waren. Das Ergebnis im Industriegeschäft sowie in Luft- und Raumfahrt entwickelte sich dagegen aufgrund einer unterdurchschnittlich niedrigen Frequenz von Großschäden sehr positiv.

Umsatz

Ein Drittel des Vertragsgeschäfts zu „differential terms“ oder als Private Placement

Die Erneuerungsverhandlungen 2009 verliefen erfreulich. Insgesamt konnten stabile oder höhere Preise verbucht sowie attraktives Neugeschäft generiert werden. Insbesondere das Preisniveau für das Offshore-Energy-Geschäft verbesserte sich signifikant, ferner konnten Naturkatastrophenverträge insbesondere mit US-Hurrikane-Exponierung mit einem deutlich besseren Ratenniveau gezeichnet werden. Das Agrogeschäft, das schon seit Jahren profitabel verläuft, wurde weiter ausgebaut. Wie in der Vergangenheit verzichteten wir konsequent auf Geschäft, das nicht unseren Vorstellungen von risikoadäquaten Preisen und Bedingungen entsprach. Daher wurden das Haftpflicht-, Kraftfahrt- und Unfallgeschäft aufgrund unzureichender Originalraten in Deutschland, das Arbeiterunfallgeschäft in den USA sowie das Geschäftsvolumen in China reduziert. Integraler Bestandteil unseres Zyklusmanagements ist auch, individuelle Konditionen, sogenannte differential terms, zu vereinbaren, die sich von denen anderer Rückversicherer abheben. Unsere finanzielle Solidität und unser anerkanntes Risikowissen honorieren unsere Kunden immer öfter mit einem im Vergleich zu unseren Wettbewerbern höheren Preisniveau. Teilweise zeichnen wir mit unseren Kunden auch exklusive Verträge als alleiniger Rückversicherer, sogenannte Private Placements. In Summe konnte ca. ein Drittel unseres Vertragsgeschäfts zu einem vergleichsweise höheren Preisniveau bzw. als Private Placement gezeichnet werden. Während das Wachstum aus Akquisitionen und Neugeschäft die gebuchten Bruttobeiträge erhöhte, führte unser konsequentes Zyklusmanagement dazu, dass das Beitragsvolumen insgesamt nur leicht auf 15,1 (14,7) Milliarden € anstieg.

Die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen beeinflusste unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr mit 79 Millionen € positiv.

Gebuchte Bruttobeiträge nach Schaden/Unfall-Ressorts	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Germany, Asia Pacific and Africa	2.836	3.152	2.917	2.881	3.052
Europe and Latin America	3.378	3.868	3.861	3.526	3.296
Global Clients and North America	6.058	5.086	5.751	6.097	6.031
Special and Financial Risks	2.713	2.573	1.608	1.945	2.031

Bruttobeiträge nach Versicherungszweigen	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Haftpflicht	2.206	2.118	2.227	2.394	2.561
Unfall	402	503	547	713	1.052
Kraftfahrt	2.218	2.441	2.643	2.913	2.671
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.900	1.836	1.730	1.751	1.654
Feuer	4.339	3.998	3.932	3.763	3.701
Technische Versicherungen	1.536	1.457	1.286	1.239	1.299
Kreditversicherung	632	825	710	688	695
Sonstige Versicherungszweige	1.848	1.561	1.149	1.090	914
Gesamt	**15.081**	**14.739**	**14.224**	**14.551**	**14.547**

Entwicklung und Ausbau auf ausgewählten Märkten und bei Tochtergesellschaften

In **Deutschland** fielen die Beitragseinnahmen auf 1.416 (1.555) Millionen €. Die Gründe dafür sind zum einen Rückgänge der Originalraten bei Erstversicherern sowie höhere Selbstbehalte unserer Zedenten. Zum anderen gaben wir Geschäft auf, bei dem risikogerechte Preise und Bedingungen nicht durchsetzbar waren. Wir setzten somit unser konsequentes Zyklusmanagement fort. In der Kraftfahrtversicherung, der umsatzstärksten Branche, hielt der Druck auf das Original-Ratenniveau an. Das Beitragsvolumen in der Rückversicherung ging über den Gesamtmarkt betrachtet ebenfalls zurück und die Margen sanken. Deshalb reduzierten wir auch 2009 unser Motorgeschäft weiter.

Auch in **Greater China** sank das Beitragsvolumen. Da die Originalkonditionen im Laufe des Jahres 2009 schlechter wurden, verzichteten wir bewusst auf Geschäft, das unserem Profitabilitätsanspruch nicht genügte.

In **Japan und Korea** blieb unser Prämienvolumen mit 554 (559) Millionen € bei deutlich gestiegener Profitabilität des Portfolios nahezu konstant, da wir bei der Erneuerung von unserer finanziellen Stärke profitieren konnten und uns konsequent von unprofitablem Geschäft getrennt haben. Das gute Ergebnis wurde auch dadurch begünstigt, dass 2009 erneut ein naturkatastrophenarmes Jahr war und die Erdbebentätigkeit in Japan gering ausfiel. Auf Erstversicherungsseite sind die Konditionen für das japanische Feuergeschäft und das technische Versicherungsgeschäft aus unserer Sicht noch nicht zufriedenstellend. Wir zeichneten daher verstärkt profitable Deckungen für Naturkatastrophen (Erdbeben/Taifun) in Japan und gaben gleichzeitig proportionales Feuergeschäft auf. Weiterhin erhöhte sich im Bereich der Naturkatastrophendeckung die Zahl von Vertragsverbindungen, bei denen wir Sonderkonditionen erhielten, die von denen anderer Anbieter deutlich abweichen. Außerdem begleiteten wir japanische Versicherer bei ihrer internationalen Expansion mit adäquaten Rückversicherungsprogrammen.

Vorbereitung auf Öffnung des indischen Markts

Die aktuellen politischen und aufsichtsrechtlichen Entwicklungen in **Indien** lassen weiterhin auf eine Öffnung des Markts für internationale Rückversicherer hoffen. Munich Re verfolgt nach wie vor den Ansatz, eine eigene Niederlassung für Lebens- und Nichtlebensrückversicherung in Indien zu gründen. Wir stehen dazu im engen Dialog mit den Behörden.

Ebenso konnten wir in **Australien und Neuseeland** weiteres Prämienwachstum erzielen. Trotz der turbulenten Finanzmärkte war die Kapitalisierung australischer Versicherungsgesellschaften weiterhin sehr solide, allerdings besteht Nachfrage nach kapitalintensiver Deckung für Naturkatastrophen. Hier konnten wir erheblichen Zuwachs verzeichnen. Die Geschäftsentwicklung unseres Erstversicherers Great Lakes Australia verläuft erfolgreich, und wir forcieren den weiteren Ausbau des Geschäfts auf dem australischen Versicherungsmarkt.

Angesichts des in **Großbritannien** weiterhin zunehmenden Wettbewerbs auf dem Rückversicherungsmarkt und der Auswirkungen der Wirtschaftskrise reduzierte sich unser Beitragsniveau dort leicht um 1,3 %. Die Aufgabe von Geschäft, bei dem risikogerechte Preise und Bedingungen nicht durchsetzbar waren, konnte größtenteils durch Neugeschäft in Feuer und durch Wachstum des Erstversicherungsgeschäfts über Managing General Agencies (MGA) ausgeglichen werden. Indem wir einen strategischen Partner bei der Expansion in ausgewählte europäische Länder begleiteten, generierten wir zusätzliches proportionales Motorgeschäft. Unsere Niederlassung in London, die auf dem dortigen Maklermarkt im Einzelrisikogeschäft (fakultatives Geschäft) tätig ist, trug wie in den Vorjahren positiv zum Gesamtergebnis bei.

Münchener Rück Italia auf Münchener Rück AG verschmolzen

Im Zuge der Vereinfachung der Konzernstrukturen von Munich Re wurde die Münchener Rück Italia im Januar 2009 auf die Münchener Rück AG verschmolzen. Aufgrund der strikten Profitabilitätsorientierung gaben wir Geschäft in den Branchen Unfall- und Technikversicherung auf. Dennoch konnten wir das Beitragsvolumen in **Italien** um 1,4 % auf 393 (388) Millionen € steigern. Der Anstieg der Schaden-Kosten-Quote war getrieben durch das Erdbeben von L`Aquila, das uns mit 23 Millionen € belastete. Darüber hinaus existieren Bestrebungen, weiteres profitables Geschäft in Nischenmärkten (zum Beispiel Kunst, Marine und spezielle Technikprodukte) zu generieren.

In **Spanien** hielten wir unsere führende Marktstellung und konnten trotz des schwierigen Marktumfelds aufgrund der Wirtschaftskrise die Beitragseinnahmen bei 448 (448) Millionen € konstant halten. Sturm Klaus belastete allerdings das Ergebnis und überlagerte die Verbesserungen in der Portfolioqualität.

In **Lateinamerika** blieben wir Marktführer. Die Beitragseinnahmen reduzierten sich auf 606 (658) Millionen €. Insgesamt wirkte sich die Wirtschaftskrise nicht wesentlich auf das Beitragsvolumen aus, wobei die Entwicklung je nach Markt etwas differierte. Die außerordentlich positive Schaden-Kosten-Quote in Lateinamerika ist zurückzuführen auf unsere konsequente, selektive und renditeorientierte Zeichnungspolitik, ein im Wesentlichen stabiles Ratenniveau und das Ausbleiben von Naturkatastrophen größeren Ausmaßes. Unser Ziel, an der erwarteten Entwicklung des 2008 deregulierten Rückversicherungsmarkts in **Brasilien** durch unsere Tochtergesellschaft Münchener Rück do Brasil angemessen zu partizipieren, übertrafen wir deutlich. Zudem wurden wir mit einem Beitragsvolumen von 126 (80) Millionen € Marktführer unter den ausländischen Rückversicherern.

Münchener Rück do Brasil		2009	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**Mio. BRL**	**347**	**224**
Leben/Gesundheit	Mio. BRL	25	2
Schaden/Unfall	Mio. BRL	322	222
Verdiente Nettobeiträge	**Mio. BRL**	**147**	**52**
Leben/Gesundheit	Mio. BRL	16	1
Schaden/Unfall	Mio. BRL	131	51
Schadenquote Schaden/Unfall	**%**	**83,0**	**63,6**
Kostenquote Schaden/Unfall	**%**	**37,1**	**33,1**
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	**%**	**120,1**	**96,7**
Jahresergebnis	**Mio. BRL**	**–23**	**5**
Kapitalanlagen	**Mio. BRL**	**202**	**146**

Im Ressort **Global Clients and North America** konnten wir das Beitragsvolumen auf 6.058 (5.086) Millionen € erhöhen. Insbesondere konnten wir durch die Akquisition der HSB Group, der Vollkonsolidierung von Midland sowie durch die Aufstockung der Kapitalbeteiligung am Lloyd`s-Syndikat MSP die Möglichkeit wahrnehmen, das Sachversicherungsgeschäft auszubauen. Des Weiteren nutzten wir bei ausgewählten Produkten und bestehenden Kundenverbindungen attraktive Wachstumschancen und trennten uns wegen des Drucks auf die Rückversicherungsraten konsequent von nichtprofitablem Geschäft.

Die vor zwei Jahren begonnene neue strategische Ausrichtung für das **US-Geschäft** wird gezielt weiterverfolgt und zeigt die erwarteten Erfolge. Im Mittelpunkt stehen dabei ein kundenorientierter Ansatz und die Entwicklung noch engerer Partnerschaften mit den führenden Maklerhäusern. Munich Re America hielt unverändert an ihrer konsequent auf Ertrag ausgerichteten Preis- und Zeichnungsdisziplin fest. Die Schaden-Kosten-Quote konnte mit 93,7 (135,7) % erheblich verbessert werden: einerseits durch die konsequente Zeichnung von ertraghaltigem Geschäft und die geringe Belastung aus Naturkatastrophen, andererseits aufgrund der geringeren internen Verwaltungskosten, die mit einem Kostensenkungsprogramm in größerem Umfang reduziert wurden.

Akquisitionen in den USA stärken Sachversicherungsgeschäft

Durch die Akquisition von **Midland** und der **HSB Group** trieb Munich Re den Einstieg in die Spezialerstversicherung in Nischensegmenten auf dem US-Markt voran und baute verstärkt das Sachversicherungsgeschäft aus. Damit konnte die Umsetzung der Strategie für die Ausrichtung der Munich Re America konsequent vollzogen werden. Die Integration von Midland ist nun erfolgreich abgeschlossen; die Beitragseinnahmen betrugen 871 Millionen €. Munich Re übernahm zum 31. März 2009 die HSB Group, einen weltweit führenden Anbieter von Spezialversicherungen und Inspektionen für technische Risiken. Der Kaufpreis für 100 % der Anteile betrug 747 Millionen US$ (570,5 Millionen €). Die erfolgreiche Integration in Munich Re konnte in einem sehr kurzen Zeitraum bis zum Jahresende weitgehend abgeschlossen werden. Die Beitragseinnahmen beliefen sich seit der Erstkonsolidierung zum 1. April 2009 auf 458 Millionen €. Das Ergebnis im Geschäftsjahr war trotz Rezession mit 77,6 Millionen € sehr erfreulich.

Munich Re America		2009	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**Mio. US$**	**3.360**	**3.316**
Leben/Gesundheit	Mio. US$	318	515
Schaden/Unfall	Mio. US$	3.042	2.801
Verdiente Nettobeiträge	**Mio. US$**	**2.677**	**2.240**
Leben/Gesundheit	Mio. US$	311	506
Schaden/Unfall	Mio. US$	2.366	1.734
Schadenquote Schaden/Unfall	**%**	**63,4**	**97,6**
Kostenquote Schaden/Unfall	**%**	**30,3**	**38,1**
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	**%**	**93,7**	**135,7**
Jahresergebnis	**Mio. US$**	**314,5**	**–503,2**
Kapitalanlagen	**Mio. US$**	**13.474**	**14.394**

Die **Munich Reinsurance Canada Non-Life Group**, die aus der Munich Reinsurance Company of Canada (MROC) und der Temple Insurance Company besteht, erzielte erneut ein sehr gutes Ergebnis. Während das Bestandsgeschäft in einem wettbewerbsintensiven Umfeld profitabel geführt wurde, sind wir insbesondere beim Ausbau unserer Spezialversicherungsaktivitäten über die Temple Insurance Company weiter gut vorangekommen.

Munich Reinsurance Canada Non-Life Group		2009	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**Mio. Kan.$**	**414**	**429**
Schaden/Unfall	Mio. Kan.$	414	429
Verdiente Nettobeiträge	**Mio. Kan.$**	**295**	**293**
Schaden/Unfall	Mio. Kan.$	295	293
Schadenquote Schaden/Unfall	**%**	**57,2**	**50,0**
Kostenquote Schaden/Unfall	**%**	**32,9**	**31,7**
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	**%**	**90,1**	**81,7**
Jahresergebnis	**Mio. Kan.$**	**76,0**	**86,2**
Kapitalanlagen	**Mio. Kan.$**	**1.510**	**1.545**

Ein sehr erfreuliches Ergebnis erwirtschaftete unsere Schweizer Tochtergesellschaft **Neue Rück**, die zum 1. Januar 2010 ihren Standort von Genf nach Zürich verlagert hat. Unverändert hat sie im traditionellen Geschäft ihren Schwerpunkt bei nichtproportionalen Deckungen und zeichnet in größerem Umfang Naturkatastrophengeschäft. Die Neue Rück verfolgte weiterhin konsequent ihre antizyklische Strategie und zog sich aktiv aus untertarifiertem Geschäft zurück. Der dadurch bedingte Rückgang des Prämienvolumens konnte durch den Ausbau neuer Geschäftsfelder kompensiert werden. Alles in allem erhöhte sich das Prämienvolumen auf 1.518 (1.124) Millionen sfr. Die Neue Rück profitierte von der niedrigen Frequenz im Großschadenbereich. So verbesserte sich die Schaden-Kosten-Quote auf 89,4 (102,0) %.

Neue Rückversicherungs-Gesellschaft[1]		2009	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**Mio. sfr**	**1.518**	**1.124**
Leben/Gesundheit	Mio. sfr	577	515
Schaden/Unfall	Mio. sfr	941	609
Verdiente Nettobeiträge	**Mio. sfr**	**1.465**	**1.066**
Leben/Gesundheit	Mio. sfr	578	503
Schaden/Unfall	Mio. sfr	887	563
Schadenquote Schaden/Unfall	**%**	**67,8**	**82,4**
Kostenquote Schaden/Unfall	**%**	**21,6**	**19,6**
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	**%**	**89,4**	**102,0**
Jahresergebnis	**Mio. sfr**	**205,8**	**46,0**
Kapitalanlagen	**Mio. sfr**	**4.387**	**4.004**

[1] Abschluss nach nationalem Bilanzrecht.

In der **Transportversicherung** mit Beitragseinnahmen von insgesamt 1,3 Milliarden € generierte unser Londoner Lloyd`s-Syndikat Watkins Beiträge von 361 (372) Millionen €. Seit dem Geschäftsjahr 2009 weisen wir das Watkins-Geschäft im Segment Rückversicherung aus. Positiv entwickelt sich der Ausbau des internationalen Netzwerks von Transport-Zeichnungsagenturen, beispielsweise durch die Aktivitäten der Köln.Assekuranz und von Roanoke in den USA. Aufgrund der hohen Naturkatastrophenschäden im Jahr 2008 konnten wir speziell im Energy-Bereich Geschäftschancen nutzen; die gestiegenen Preise und der positive Geschäftsverlauf zeigen hier ein erfreuliches Ergebnis. Erst- und Rückversicherungsmarkt entwickeln sich in Teilen weiter unterschiedlich: Während Letzterer technisch stabil bleibt, besteht im Erstversicherungsmarkt, insbesondere im Warengeschäft, nach wie vor hoher Druck auf die Originalraten. In naturgefahren- und großschadenexponiertem Rückversicherungsgeschäft wurden 2009 signifikante Verbesserungen bei Beiträgen und Bedingungen erzielt. Die Rezession führte zu ersten Prämienrückgängen, die Schadenquoten entwickeln sich wie erwartet positiv. Für 2010 wird weiter mit deutlichen Beitragsrückgängen gerechnet, vor allem in der Warenversicherung. Rückläufiges Einkommen haben wir im Offshore-Energy-Geschäft verzeichnet, da einige Versicherungsnehmer aufgrund der stark gestiegenen Originalprämien keinen Versicherungsschutz für Hurrikanschäden im Golf von Mexiko gekauft haben. Dieser Trend wird auch 2010 anhalten.

Spezialsparten

In der **Agroversicherung** bauten wir unsere führende Position weiter aus. Wir zeichneten überwiegend staatlich gestützte Ernteversicherungsprogramme, einen Großteil davon in den USA. In enger Abstimmung mit ausgewählten Zedenten übertragen wir unsere große Erfahrung und Kompetenz in diesem Geschäft auf andere Regionen mit hohem profitablem Wachstumspotenzial. Das Beitragsvolumen und das Ergebnis waren in der Agroversicherung wie bereits im Vorjahr auch 2009 erfreulich.

Der Markt für **Luft- und Raumfahrtrisiken** war 2009 durch Großschäden belastet. Im Raumfahrtgeschäft blieb die Überkapazität am Markt trotz mehrerer Satellitenschäden bestehen. Aufgrund unserer Position als Marktführer und des Abschlusses langfristiger Verträge kann sich Munich Re aber dem erheblichen Druck auf die Raten weitgehend entziehen. Dagegen setzte sich in Luftfahrt der Ratenanstieg bei den Fluglinien und bei nichtproportionalen Deckungen, der sich bereits zum Ende 2008 abzeichnete, weiter fort. Die beiden Unglücke mit Flugzeugen von Colgan Air und Air France verstärkten den Trend 2009 deutlich. Im Teilsegment General Aviation blieben die Raten hingegen weiterhin unter Druck. Nachdem wir unseren Marktanteil in den Vorjahren mit striktem Zyklusmanagement reduziert hatten, konnten wir 2009 das Luftfahrtgeschäft profitabel erweitern. Dementsprechend stieg das Prämienvolumen im Luft- und Raumfahrtgeschäft auf 607 (535) Millionen €. Wir erzielten erneut ein erfreuliches versicherungstechnisches Ergebnis von 78 (41) Millionen €.

Unsere mittel- und langfristige Einschätzung des Luftfahrtmarkts ist unverändert positiv. Daher erhöhten wir im Zeichnungsjahr 2009 unsere Beteiligung am Global Aerospace Pool erneut auf 44,96 (37,46) %. Das Management dieses Zeichnungspools obliegt GAUM Ltd., der weltweit führenden Zeichnungsagentur für Luft- und Raumfahrtgeschäft, an der wir eine Kapitalbeteiligung von 40 % halten.

Die Maßnahmen zur Risikobegrenzung in Kredit- und Kautionsversicherung greifen

In unserem Geschäftsfeld **Financial Risks** zählt die Kredit- und Kautionsversicherung zu unserem Kerngeschäft. Hier sichern wir Ausfallrisiken ab, die mit dem weltweiten Waren- und Dienstleistungsumsatz verbunden sind oder durch Kautionen übernommen werden. Dieses Geschäftsfeld ist eng an die Entwicklung des makroökonomischen Umfelds gekoppelt. Aufgrund der Rezession stieg 2009 die Zahl der Insolvenzen weltweit deutlich an. Gemeinsam mit unseren Kunden haben wir daher frühzeitig Maßnahmen zur Risikobegrenzung in den Portfolios umgesetzt sowie deutliche Verbesserungen auf der Beitrags- und Bedingungsseite durchgesetzt. Dennoch mussten wir uns von unprofitablem Geschäft trennen. In diesem Marktumfeld reduzierte sich unser Beitragsvolumen auf 632 (825) Millionen €. In Kredit und Kaution verbuchten wir ein versicherungstechnisches Ergebnis von –492 (12) Millionen €. Dabei fielen insbesondere Schadenzahlungen aufgrund der krisenbedingten Insolvenzen mehrerer koreanischer Schiffswerften ins Gewicht. Aus diesem Sonderkomplex sind keine weiteren Belastungen zu erwarten. Für 2010 rechnen wir trotz weiter steigender Insolvenzzahlen für das Kreditgeschäft mit einer leichten Erholung aufgrund umfassender Sanierungsmaßnahmen im zugrunde liegenden Geschäft.

Die **Risk Trading Unit** platziert Versicherungsrisiken auf dem Kapital-, aber auch Retrozessionsmarkt. Die Services dieser Einheit bieten wir primär unseren Kunden an, nutzen sie jedoch ebenso für eigene Zwecke, sofern die Abgabe von Versicherungsrisiken aus der Sicht des Risikomanagements opportun erscheint. 2009 führten wir zum Beispiel im ersten Halbjahr eine Kundentransaktion durch („IANUS“, 70 Millionen US$; 50 Millionen €), um die Szenarien Erdbeben Türkei und Windsturm Europa abzusichern. In einer weiteren Kundentransaktion über 225 Millionen US$ wurde Erdbeben-Kalifornien-Kapazität bei Investoren platziert. Daneben hatte Munich Re eine Beratungsrolle bei einer Multi-Cat-Mexiko-Transaktion über 290 Millionen US$. Mit der Munich Re Capital Markets GmbH, einer Tochter der Münchener Rück AG und organisatorischer Bestandteil der Risk Trading Unit, können wir Katastrophenbonds

bei Investoren in der EU und in der Schweiz selbst platzieren. Mittlerweile sind wir einer der größten europäischen Investoren in sogenannte Insurance-linked Securities (ILS), also die Verbriefung von Versicherungsrisiken am Kapitalmarkt, und schaffen es so, weitere Marktopportunitäten konsequent zu nutzen. Damit decken wir die gesamte Wertschöpfungskette in diesem zukunftsträchtigen Bereich ab. Die Risk Trading Unit erwirtschaftete 2009 ein befriedigendes versicherungstechnisches Ergebnis.

Wir bieten maßgeschneiderte Lösungen für Industrie und Großkunden

Unseren Kunden im direkten **Industrie- und Großprojektgeschäft** bieten wir ein breites Spektrum an Produkten, maßgeschneiderten Lösungen und Services an, die auf unserem ausgewiesenen industrie- und risikospezifischen Wissen basieren. Das Geschäft bearbeiten wir künftig unter der Marke Munich Re Risk Solutions mit Experten in München, London, Paris, den USA und Singapur. Unser spezialisiertes Wissen bei Identifikation, Einschätzung und Strukturierung von Versicherungslösungen erlaubt uns, in einem hoch dynamischen, globalisierten und innovativen Umfeld Wert zu schaffen und uns im Wettbewerb zu differenzieren. Dabei bauen wir wesentlich auf unsere Fähigkeit, substanzielle Kapazität mit ausgewiesener Finanzstärke und Innovationskraft zu verbinden und diese unseren Kunden und Geschäftspartnern, zum Beispiel Maklern, bereitstellen zu können. Das Ergebnis entwickelte sich im Geschäftsjahr 2009 trotz erheblicher Investitionen in den weltweiten Ausbau dieser Aktivitäten sehr erfreulich, auch da die Belastung aus Groß- und Kumulschäden unterdurchschnittlich ausfiel.

Erstversicherung

// Gesamtbeiträge um 5,3 % gegenüber Vorjahr auf 19,1 Milliarden € gestiegen; international ein Plus von 19,2 %
// Schaden-Kosten-Quote mit 93,1 % erneut besser als nachhaltige Zielmarke
// Kapitalanlageergebnis von 4,6 Milliarden €
// Konzernergebnis von 375 Millionen € deutlich über Vorjahr
// ERGO forciert Wachstum mit neuer Markenstrategie

Wichtige Kennzahlen		2009	2008	2007	2006	2005
Gesamte Beitragseinnahmen[1]	**Mrd. €**	**19,1**	**18,1**	**18,3**	**17,7**	**18,4**
Gebuchte Bruttobeiträge						
Leben/Gesundheit	Mio. €			11.647	11.606	12.330
Leben	Mio. €	6.314	6.053			
Gesundheit	Mio. €	6.048	5.840			
Schaden/Unfall[2]	Mio. €	5.154	5.105	5.639	5.147	5.242
Schadenquote Schaden/Unfall[2]	**%**	**60,2**	**58,4**	**58,6**	**55,8**	**58,4**
Kostenquote Schaden/Unfall[2]	**%**	**32,9**	**32,5**	**34,8**	**35,0**	**34,7**
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall[2]	**%**	**93,1**	**90,9**	**93,4**	**90,8**	**93,1**
Operatives Ergebnis[3]						
Leben	Mio. €	221	350			
Gesundheit	Mio. €	222	153			
Schaden/Unfall[2]	Mio. €	483	488			
Konzernergebnis						
Leben/Gesundheit	Mio. €			358	319	594
Leben	Mio. €	30	–12			
Gesundheit	Mio. €	82	16			
Schaden/Unfall[2]	Mio. €	263	152	626	726	585

[1] Die gesamten Beitragseinnahmen der Erstversicherung setzen sich wie folgt zusammen: Im Segment Lebenserstversicherung enthalten diese über die gebuchten Bruttobeiträge hinaus auch die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien des Heimatlandes des Versicherers. Für die Erstversicherungssegmente Schaden/Unfall und Gesundheit enthalten sie die gebuchten Bruttobeiträge.
[2] Inklusive Rechtsschutz.
[3] Nicht verfügbar für die Geschäftsjahre 2005 bis 2007 aufgrund Erstanwendung IFRS 8 im Geschäftsjahr 2009.

Da ERGO zum 1. Januar 2009 den Reiseversicherer ERV und die almeda (vormals Mercur) übernommen hat, entspricht unser Segment Erstversicherung nun dem Geschäft von ERGO. Zudem wird das Watkins-Syndikat jetzt im Segment Rückversicherung ausgewiesen. ERGO bearbeitet nahezu alle Zweige der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Ungefähr 74 % der gebuchten Bruttobeiträge erwirtschaftet sie in Deutschland. Die restlichen 26 % stammen aus dem internationalen, insbesondere europäischen Geschäft. Insgesamt werden rund 91 % in Euro abgewickelt.

Vertrieb

Neue Markenstrategie zur Stärkung des Vertriebs

Den Weg zu unseren Kunden gehen wir in der Erstversicherung über vielfältige Vertriebswege. Neben fast 22.000 hauptberuflichen selbständigen Vermittlern der Markenversicherer arbeitet ERGO mit Maklern und starken Kooperationspartnern zusammen. Zudem kooperiert sie in Deutschland und einigen Ländern Mittel- und Osteuropas mit den Tochtergesellschaften der italienischen Bank UniCredit Group. Im internationalen Geschäft ist die Gruppe stark mit der Marke ERGO aktiv. Auch in Deutschland wird sie in Zukunft Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherungen unter der Marke ERGO anbieten, während die Krankenversicherung unter der Marke DKV und die Rechtsschutzversicherung unter der Marke D.A.S. zusammengeführt werden. Über den Reiseversicherer ERV verfügt ERGO über mehr als 17.000 Partner

aus der Touristikbranche in Deutschland, wobei Reisebüros und Reiseveranstalter zu den wichtigsten Vertriebspartnern zählen. Details zur neuen Markenstrategie von ERGO finden Sie auf Seite 60.

Ergebnis

Konzernergebnis bei 375 Millionen Euro

Die Entwicklung war 2009 noch von den Folgen der Finanzkrise beeinflusst. Während die Ergebnisse in der ersten Jahreshälfte nach wie vor unter der Kapitalmarktkrise litten, zeigte sich im weiteren Jahresverlauf ein erfreulicheres Bild, das auf die anhaltend gute Versicherungstechnik in der Schaden- und Unfallversicherung und nachlassende Belastungen durch die Kapitalmärkte zurückzuführen war. Das operative Ergebnis belief sich auf 926 Millionen €; im Vergleich zum Vorjahr mit 991 Millionen € entspricht dies einem Rückgang um 6,6 %. Im gleichen Zeitraum betrug das versicherungstechnische Ergebnis 854 (1.332) Millionen €. Das Konzernergebnis des Erstversicherungssegments lag mit 375 (156) Millionen € um 140,4 % über dem Vorjahr; für den ERGO-Teilkonzern lag das Ergebnis bei 173 (73) Millionen €.

Im Berichtsjahr waren erhebliche Verbesserungen bei den Kapitalanlagen zu verzeichnen, die sich in einem verbesserten Kapitalanlageergebnis niederschlugen. Allerdings mussten wir zum Jahresanfang bei den Derivaten, die wir in der Lebensversicherung verwenden, um uns gegen eine lang anhaltende Niedrigzinsphase abzusichern, hohe Abschreibungen vornehmen, weil Volatilitäten gesunken und Zinsen gestiegen sind – an sich eine erfreuliche Entwicklung, die unsere langfristigen ökonomischen Ergebnisse verbessert. Zudem wurde im ersten Quartal 2009 immer deutlicher, dass die Finanzkrise auf die Realwirtschaft übergriff. Daher überprüften wir die Geschäftspläne unserer internationalen Gesellschaften kritisch und korrigierten sie zum Teil nach unten. Im ersten Quartal nahmen wir daher nochmals Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 57 Millionen € vor, insbesondere auf die BACAV. Im Vergleich zum Vorjahr (175 Millionen €) fielen jedoch deutlich geringere Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte an.

Umsatz

Gesamte Beitragseinnahmen stiegen um 5,3 %

Im Geschäftsjahr 2009 erzielte die Erstversicherung gesamte Beitragseinnahmen von 19,1 (18,1) Milliarden €. Dies entspricht einem Anstieg um 5,3 %. Zulegen konnten wir vor allem im internationalen Geschäft, Treiber waren die Veränderungen im Konsolidierungskreis: Die österreichische BACAV war im Vorjahreszeitraum noch nicht voll enthalten, genau wie die ERGO Daum Direct, die erst ab dem zweiten Quartal 2008 in die Zahlen einging. Wären diese Gesellschaften im gesamten Vorjahreszeitraum schon Bestandteil von ERGO gewesen, hätte unser Wachstum 2,5 % betragen. Zwar kommen unsere Beitragseinnahmen in der Erstversicherung größtenteils aus dem Euroraum, gleichwohl haben die starken Wechselkursveränderungen besonders des polnischen Zloty und der türkischen Lira unseren Umsatz negativ beeinflusst. So wuchs die polnische ERGO Hestia in Landeswährung um starke 20,1 %; in Euro gerechnet war allerdings ein Beitragsrückgang um 2,6 % zu verzeichnen. In Deutschland lagen die gesamten Beitragseinnahmen mit 13,9 (13,8) Milliarden € um 1,0 % über dem Vorjahresniveau. Die gebuchten Bruttobeiträge beliefen sich 2009 auf insgesamt 17,5 (17,0) Milliarden €. Im Unterschied zu den gesamten Beitragseinnahmen sind in den gebuchten Bruttobeiträgen die Sparbeiträge in Höhe von 1.580 (1.132) Millionen € aus fondsgebundenen Lebensversicherungen oder Kapitalisierungsprodukten nicht enthalten.

Leben

Das Konzernergebnis in der Lebenserstversicherung machte im abgelaufenen Geschäftsjahr 30 (–12) Millionen € aus.

Die Unternehmen der Personenerstversicherung bewerten wir aufgrund der lang laufenden Verbindlichkeiten gemäß der MCEV Principles. Der MCEV setzt sich zusammen aus dem im Unternehmen vorhandenen Eigenkapital und dem sogenannten Bestandswert. Dieser ist der Barwert der nach finanz- und versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten zukünftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand und den damit verbundenen Kapitalanlagen (siehe auch Seite 64 f.). Im Vergleich zu dem im Vorjahr von uns veröffentlichten marktkonsistenten EEV werden nun im MCEV die Kosten der nichthedgebaren Risiken explizit berechnet.

Embedded Value 2009 bei 3.155 Millionen €

Der MCEV des Lebenserstversicherungsgeschäfts erhöhte sich im Geschäftsjahr 2009 auf 3.155 (1.726) Millionen €. Die Umbewertung des angegebenen Vorjahreswerts im Zuge der Umstellung von EEV auf MCEV Principles hat einen Rückgang um 60 Millionen € zur Folge. Die Gesamterträge des MCEV stiegen auf 1.329 (–2.461) Millionen €. Neben der positiven Kapitalmarktentwicklung des vergangenen Jahres schlägt sich hier auch ein höheres operatives Ergebnis nieder; der Neugeschäftswert verbesserte sich auf 96 (–85) Millionen €. Eine Darstellung des MCEV ist auf der Internetseite von Munich Re verfügbar.

Beitragsplus von 9,9 %, vor allem durch internationales Geschäft

Die gesamten Beitragseinnahmen in der Lebenserstversicherung erhöhten sich 2009 um 9,9 % auf 7,9 (7,2) Milliarden €. Im internationalen Geschäft legten die Beiträge merklich um 53,7 % zu und erreichten 2,0 Milliarden €. Der starke Anstieg ist nicht zuletzt darauf zurückzuführen, dass wir zum 30. September 2008 unsere Anteile an der österreichischen BACAV erhöhten und die Gesellschaft 2008 nur mit einem Quartal in den Zahlen enthalten war. Im Inland verzeichneten wir seit Jahresbeginn ein Beitragsaufkommen von 5.854 (5.858) Millionen €, ein Minus von 0,1 %. Die gebuchten Bruttobeiträge im In- und Ausland stiegen um 4,3 % auf 6,3 (6,1) Milliarden €. Das Wachstum fällt hier allerdings nicht ganz so stark aus wie bei den gesamten Beitragseinnahmen, da die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten nicht enthalten sind; gerade bei Letzteren konnten wir starkes Einmalbeitragsgeschäft erzielen.

Das deutsche Neugeschäft verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr, der Neuzugang lag bei 1,6 Milliarden € und damit um 10,7 % höher. Dies ist vor allem auf die positive Entwicklung beim Einmalbeitragsgeschäft zurückzuführen. Bei den laufenden Beiträgen verursachte ein Basiseffekt einen Rückgang: Anfang 2008 hatte die vierte und letzte Förderstufe bei Riester-Policen das Neugeschäft stark erhöht. Aus diesem Grund liegt auch das Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE) mit 466 Millionen € um 17,1 % unter dem des Vorjahres, da hier das starke Einmalbeitragsgeschäft nur zu 10 % einfließt.

Im Geschäftsjahr 2009 straffte ERGO ihre Präsenz in Österreich: So wurde die 2008 erworbene BACAV gemeinsam mit der Victoria Volksbanken Versicherung unter dem Dach ERGO Austria International Holding zusammengefasst. Unter dem Holding-Dach sind auch die Aktivitäten der Gruppe in Zentral- und Osteuropa gebündelt. Zusätzlich zur Entwicklung einer IT-Plattform sollen auch neue Produkte konzipiert werden.

Im ersten Quartal 2009 haben ERGO und die indische HERO Group ihre Pläne für ein Gemeinschaftsunternehmen für Lebensversicherungen in Indien in beiderseitigem Einvernehmen aufgegeben. Die HERO Group hat ihre geplanten Aktivitäten in diesem Bereich auf unbestimmte Zeit verschoben. Wir sind allerdings trotz der Weltwirtschaftskrise vom langfristigen Potenzial des indischen Lebensversicherungsmarkts überzeugt und werden den Markteintritt weiter vorantreiben.

Gesundheit

Embedded Value 2009 bei 1.971 Millionen €

Im Erstversicherungssegment Gesundheit stieg das Konzernergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 82 (16) Millionen €. Der MCEV erhöhte sich im Geschäftsjahr 2009 auf 1.971 (1.783) Millionen €. Die Umbewertung des angegebenen Vorjahreswerts im Zuge der Umstellung von EEV auf MCEV Principles hat einen Anstieg um 17 Millionen € zur Folge. Die Gesamterträge des MCEV reduzierten sich auf 168 (224) Millionen €. Der Neugeschäftswert verminderte sich auf 36 (40) Millionen €. Eine Darstellung des MCEV ist auf der Internetseite von Munich Re verfügbar.

Beitragswachstum vor allem im internationalen Geschäft

Die Beiträge in Gesundheit nahmen seit Jahresbeginn um 3,6 % auf 6,0 (5,8) Milliarden € zu. Wir weisen seit 1. Januar 2009 die ERV und almeda (vormals Mercur) nun hier und nicht mehr im Segment Schaden- und Unfallerstversicherung aus; die Vorjahreszahlen wurden entsprechend angepasst. Im internationalen Geschäft verzeichneten wir im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Zuwachs von 12,7 %, wobei die Beiträge insbesondere in Spanien stark angestiegen sind. Dazu trug insbesondere das Engagement der DKV Seguros in der spanischen Region Denia bei; mit dem Krankenhausbetreiber Marina Salud übernahm sie im Februar 2009 die Gesundheitsversorgung für diese Region. In Deutschland lag das Beitragsaufkommen Ende des Jahres bei 4,93 (4,85) Milliarden €, das entspricht einem Anstieg um 1,7% verglichen mit 2008. In der Ergänzungsversicherung steigerten wir die Beiträge um 5,6 %, in der Krankheitskostenvollversicherung um 1,0 %. Neben den Auswirkungen der Gesundheitsreform in der Vollversicherung machte sich vor allem in der Reiseversicherung die Wirtschaftskrise bemerkbar: Hier gingen die Beiträge auf 390 (395) Millionen € zurück.

Schaden und Unfall

Schaden-Kosten-Quote bei guten 93,1 %

Das Konzernergebnis in der Schaden- und Unfallerstversicherung belief sich auf 263 (152) Millionen €; die Schaden-Kosten-Quote lag 2009 mit 93,1 (90,9) % zwar über dem Vorjahr, doch nach wie vor auf einem guten Niveau. Dies ist vor allem zurückzuführen auf das deutsche Geschäft, dessen Schaden-Kosten-Quote weiterhin unter 90 % liegt. Im internationalen Geschäft machte sich dagegen die deutliche Verschlechterung der Schadenentwicklung in Kernmärkten der ERGO infolge der schwierigen wirtschaftlichen Lage bemerkbar, sodass die Schaden-Kosten-Quote dort auf über 100 % anstieg.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr stieg das Beitragsvolumen auf 5,2 (5,1) Milliarden €, ein Zuwachs von 1,0 % gegenüber dem Vorjahr. Der Reiseversicherer ERV und die almeda (vormals Mercur) sind seit 1. Januar 2009 im Erstversicherungssegment Gesundheit berücksichtigt, das Watkins-Syndikat wird in der Rückversicherung ausgewiesen; die Vorjahreszahlen haben wir entsprechend angepasst. In unserem internationalen Geschäft erreichten wir 2009 ein Beitragsaufkommen von 1,99 (2,00) Milliarden €, es liegt damit um 0,4 % unter dem Vorjahreszeitraum. Dem Zuwachs der Beitragseinnahmen durch die südkoreanische ERGO Daum Direct, die seit April 2008 zum Konsolidierungskreis gehört, standen starke wechselkursbedingte Rückgänge besonders in Polen und der Türkei gegenüber. Im deutschen Geschäft erzielten wir Beiträge von 3,2 (3,1) Milliarden €, ein leichtes Plus von 1,9 %. Getragen wurde diese Entwicklung insbesondere vom Gewerbe- und Industriegeschäft, in dem wir die Beiträge um 4,5 % auf nun 752 (719) Millionen € steigern konnten. In unseren Zielsparten Sach- und Haftpflicht-Gewerbegeschäft erreichten wir Zuwächse von 2,8 bzw. 3,1 %. Die Entwicklung beim Privatkundengeschäft war hingegen vom wettbewerbsintensiven Kraftfahrtgeschäft gekennzeichnet; im andauernden Preiswettbewerb halten wir uns zurück, unsere Beiträge nahmen trotzdem um 1,3 % ab. In der Unfallsparte erreichten wir ein Plus von 3,1 % gegenüber 2008. Die Rechtsschutzversicherung wuchs vor allem dank des internationalen Geschäfts um 2,6 % auf 940 (917) Millionen €.

Entwicklung der Kapitalanlagen

// Deutliche Erholungen an den Finanzmärkten im Jahresverlauf
// Anteil festverzinslicher Wertpapiere und Darlehen mit 86,4 % der Kapitalanlagen weiterhin bestimmend
// Kapitalanlageergebnis von 7,9 Milliarden € deutlich über Vorjahresniveau

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.

Kapitalanlagen von Munich Re

Anlagegrundsätze

Bei unserer **Anlagestrategie** beachten wir selbstverständlich aufsichtsrechtliche Vorschriften, um möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung zu gewährleisten. Weiterhin genügen wir allen geltenden bilanziellen und steuerlichen Anforderungen. Wir investieren nur in Vermögenswerte, von denen wir eine angemessene Rendite erwarten, wobei unser Anlagemanagement die Risikotragfähigkeit der jeweiligen Gesellschaft strikt beachtet. Währungsrisiken begrenzen wir, indem wir die erwarteten Verpflichtungen nach Möglichkeit mit Kapitalanlagen in den entsprechenden Währungen abdecken. Außerdem achten wir bei unseren festverzinslichen Wertpapieren darauf, die Laufzeiten an der Fälligkeitenstruktur der Verbindlichkeiten auszurichten. Wie wir die Risiken aus Kapitalanlagen steuern, beschreiben wir ausführlich im Risikobericht ab Seite 145; unseren Ansatz zum Asset-Liability-Management erläutern wir auf Seite 121.

Unsere Kapitalanlagestrategie ist dem Prinzip der Nachhaltigkeit verpflichtet. Wir verfolgen das Ziel, mindestens 80 % des Marktwerts unserer Aktien und Zinsträger in Werten anzulegen, die in einem Nachhaltigkeitsindex vertreten sind oder nach allgemein anerkannten Kriterien dem Nachhaltigkeitsgrundsatz genügen. Dabei berät uns die unabhängige Ratingagentur für Nachhaltigkeit oekom research.

Liquidität

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

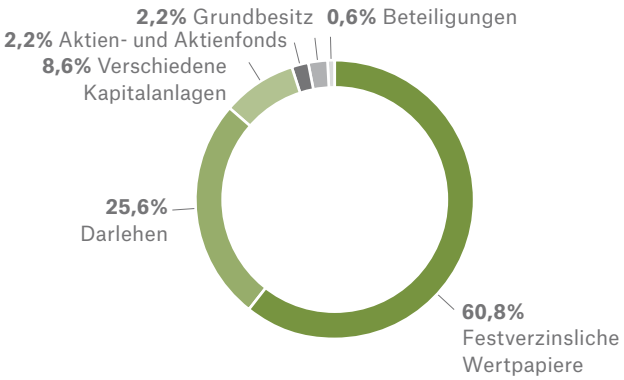
Wesentliche Entwicklungen im Geschäftsjahr 2009

Wir erwirtschafteten bei sich erholenden Kapitalmärkten ein Ergebnis aus Kapitalanlagen von 7,9 (5,9) Milliarden €, was einem deutlichen Anstieg von 33,2 % gegenüber dem Vorjahr entspricht. Das Vorjahresergebnis war geprägt von Kapitalmarktverwerfungen, insbesondere den Einbrüchen auf den weltweiten Aktienmärkten. Führte dies im Vorjahreszeitraum noch zu hohen Abschreibungen von 4,7 Milliarden € auf unsere Aktienbestände, so ergaben sich 2009 bei insgesamt steigenden Aktienmärkten sowie einem deutlich reduzierten Portfolio deutlich geringere Abschreibungen von 218 Millionen € aus unserem Aktienportfolio. Darüber hinaus verzeichneten wir 2009 aus dem Verkauf von Aktien ein Abgangsergebnis von 887 (137) Millionen €.

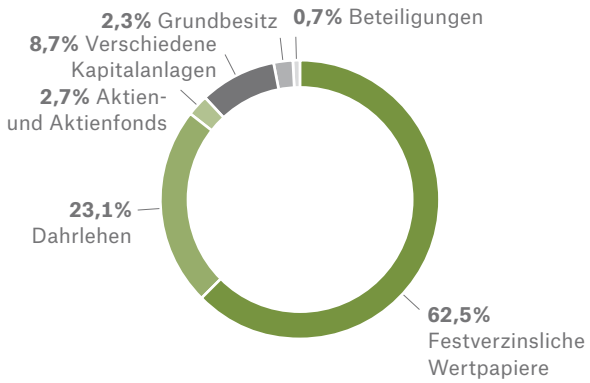
Auch der Rentenmarkt erholte sich. So fielen im Jahresverlauf über alle Anlageklassen die Risikozuschläge deutlich. Der Marktwert unserer festverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar" erhöhte sich dadurch, was unter anderem zum Wertanstieg unserer Kapitalanlagen um 7,2 Milliarden € bzw. 4,1 % auf 182,2 Milliarden € beitrug. Darüber hinaus weisen wir insbesondere in der Erstversicherung langfristig angelegte Zinsträger, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden, zum Erwerbszeitpunkt als Darlehen aus; sie werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Unsere Darlehensbestände kletterten zu Bilanzwerten spürbar um 6,2 Milliarden € bzw. 15,3 %. Für die zusätzliche Anlage in Darlehen setzten wir neben freigewordenen liquiden Mitteln aus Verkäufen auch Mittelzuflüsse aus dem Versicherungsgeschäft ein. Diese Umschichtungen verschoben die Verteilung unserer Kapitalanlagen nach Anlagearten.

Verteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten

2009



2008



Ergebnis aus Kapitalanlagen Bei den **laufenden Kapitalanlageerträgen** generierten wir höhere Zinserträge, da wir im Geschäftsjahr gezielte Umschichtungen von Aktien in Zinsträger vornahmen. Unter dem derzeit niedrigen Zinsniveau erhöhten sich die laufenden Erträge aus Darlehen und festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar" gegenüber dem Vorjahr um 442 Millionen € bzw. 7,4 %. Im Gegenzug sanken die Dividendenerträge aus unserem deutlich reduzierten Aktienbestand und die laufenden Erträge aus assoziierten Unternehmen um 739 Millionen € bzw. 76,7 %.

Ergebnis aus Kapitalanlagen	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Laufende Erträge	7.629	7.859	8.110	7.834	7.649
Zu-/Abschreibungen	–1.122	–2.847	–1.032	–865	–748
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	1.612	2.208	2.803	2.559	4.511
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–236	–1.304	–628	–556	–594
Gesamt	**7.883**	**5.916**	**9.253**	**8.972**	**10.818**

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten	2009	Vorjahr	Veränderung
	in Mio. €	in Mio. €	in %
Grundvermögen	253	219	15,5
Anteile an verbundenen Unternehmen	–18	–21	14,3
Anteile an assoziierten Unternehmen	–123	27	–
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	1.984	1.576	25,9
Sonstige Wertpapiere	5.663	5.023	12,7
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	150	199	–24,6
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	441	–562	–
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	467	545	–14,3
Gesamt	**7.883**	**5.916**	**33,2**

Im Berichtszeitraum belief sich unser Ergebnis aus **Zu- und Abschreibungen** auf –1.122 (–2.847) Millionen €; davon entfielen –283 (–509) Millionen € auf das vierte Quartal. Im Vorjahr hatten wir noch erhebliche Abschreibungen auf unser Aktienportfolio zu verkraften. Darüber hinaus sanken die Abschreibungen auf unsere festverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar" und Darlehen um 418 auf 213 Millionen €. Im Vorjahr mussten wir im Zuge der Lehman-Brothers-Insolvenz relativ hohe Wertberichtigungen auf Lehman-Wertpapiere vornehmen und haben im vierten Quartal 2008 bereits verschiedene Teile unseres US-Portfolios, Commercial Mortgage-backed Securities, Alt-A und Subprime Home Equity Loans in einer Höhe von rund 280 Millionen € wertberichtigt. Gegenläufig verzeichneten wir jedoch im Geschäftsjahr 2009 gestiegene Abschreibungen auf Swaptions von insgesamt 366 (–489) Millionen €, mit denen sich unsere Lebenserstversicherungsunternehmen vor Wiederanlagerisiken in Niedrigzinsphasen geschützt haben.

Die Neubewertung des gesamten Bestands an festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar" führte 2009 zu Abschreibungen von 139 (478) Millionen €. Auf unsere Kreditstrukturen entfielen dabei insgesamt Wertberichtigungen von rund 52 Millionen €; betroffen waren insbesondere die Mortgage-backed Securities und Collateralized Debt Obligations. Da bei Genussscheinen, stillen Beteiligungen und dem Eigenkapital ähnlichen Instrumenten des Bankensektors die Gefahr möglicher Ausfälle von Zinszahlungen und Kapitalkürzungen besteht, buchten wir von Januar bis Dezember Abschreibungen von rund 110 Millionen € auf solche Titel, wobei 75 Millionen € davon auf festverzinsliche Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar" entfielen.

Dennoch können wir weitere Wertberichtigungen nicht ausschließen, falls sich die schwierigen wirtschaftlichen Bedingungen fortsetzen. Dies gilt besonders im Bereich der sogenannten Tier-1- und Upper-Tier-2-Instrumente unseres Bankenexposures, die aus Emittentensicht dem Eigenkapital nahestehen, sowie bei den bereits zum Teil wertberichtigten Genussscheinen. Insgesamt umfasst unsere Exponierung in diesen Titeln zum Stichtag 602 Millionen € zu Marktwerten, das sind nur 0,3 % unserer gesamten Kapitalanlagen.

Im Berichtsjahr 2009 nahmen wir per saldo Abschreibungen von 311 (4.876) Millionen € auf unsere nichtfestverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar" vor. Der Saldo aus Zu- und Abschreibungen auf derivative Finanzinstrumente wirkt sich mit –413 (2.842) Millionen € auf das Kapitalanlageergebnis aus. Dabei verzeichneten wir neben den Abschreibungen auf Swaptions insbesondere bei derivativen Finanzinstrumenten, die unsere Aktien gegen Kursverluste absichern sollten, unter gestiegenen Aktienkursniveaus entsprechende Wertverluste. Darüber hinaus haben wir in der zweiten Jahreshälfte einen Teil unserer Unternehmensanleihen gegen das Risiko fallender Marktwerte aus steigenden Risikozuschlägen gesichert. Aufgrund der auch im dritten und vierten Quartal leicht rückläufigen Entwicklung bei den Risiko-

zuschlägen verzeichneten wir auf derivative Finanzinstrumente zur Absicherung von Ausfallrisiken, sogenannte Credit Default Swaps, per saldo Abschreibungen von rund 36 Millionen €.

Dem Ausmaß der Verbesserungen gegenüber dem Vorjahr wird aufgrund der Besonderheiten der IFRS-Rechnungslegung insgesamt nur unzureichend Rechnung getragen. Während Wertänderungen derivativer Finanzinstrumente in der Regel erfolgswirksam erfasst werden, ist eine solche erfolgswirksame Behandlung bei den zugehörigen Grundgeschäften nicht per se gegeben. So sind neben den Wertaufholungen von Eigenkapitalinstrumenten auch die Wertänderungen bei unseren Unternehmensanleihen, die wir gegen das Risiko steigender Risikozuschläge gesichert haben, erfolgsneutral zu behandeln, sofern sie nicht einem bilanziellen Hedge angehören.

Im Berichtsjahr erzielten wir im Vergleich zum Vorjahr mit 1.612 (2.208) Millionen € ein deutlich rückläufiges Ergebnis aus **Abgangsgewinnen und -verlusten**, was jedoch auf besonders hohe Abgangsgewinne aus derivativen Finanzinstrumenten im Jahr 2008 zurückzuführen ist. Vor allem das Abgangsergebnis aus nichtfestverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ und Derivaten mit nichtfestverzinslichem Grundgeschäft war mit 844 Millionen € um 1.015 Millionen € geringer als im Vorjahr, wobei 429 Millionen € des Rückgangs auf das vierte Quartal entfallen. Wir veräußerten jedoch auch 2009 Aktienpakete, die wir teilweise bereits vor der Finanzkrise bilanziell wertgesichert hatten; ihr Verkauf führte zur Auflösung hoher zuvor unrealisierter Gewinne. Abgangsgewinne von 107 Millionen € wurden beim Abbau der Kapitalbeteiligung an der Admiral Group von 15,1 % auf 10,2 % realisiert. Im Zuge einer hohen Absicherung in Verbindung mit einem kontinuierlichen Bestandsabbau unseres Aktienportfolios generierten wir im Vorjahr jedoch deutlich höhere Abgangsgewinne. Bei unseren festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ realisierten wir per saldo Abgangsgewinne von 779 (44) Millionen €. Unter rückläufigen Risikozuschlägen und niedrigen risikolosen Zinsen generierten wir aufgrund von Umschichtungen insbesondere auf unsere Pfandbriefe und Staatsanleihen hohe Abgangsgewinne. Die Erlöse nutzten wir unter anderem, um unser Portfolio an Unternehmensanleihen gezielt aufzubauen.

Aus den Kapitalanlagen, die wir für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen halten, erwirtschafteten wir im Geschäftsjahr ein Ergebnis von 441 (–562) Millionen €. Dieses weisen wir im Kapitalanlageergebnis unter Sonstige Erträge/Aufwendungen aus.

Struktur der Kapitalanlageklassen

Kapitalanlagen nach Anlagearten[1]	Rückversicherung			
in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	464	399	848	696
Anteile an verbundenen Unternehmen	26	35	49	59
Anteile an assoziierten Unternehmen	119	110	212	202
Darlehen	124	257	214	417
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	11.252	11.057	44.573	42.837
Nichtfestverzinslich	411	390	1.827	1.842
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	4	6	546	627
Nichtfestverzinslich	1	1	20	23
Derivate	108	204	166	269
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	–	–	–	–
Nichtfestverzinslich	–	–	–	–
Depotforderungen	5.330	5.288	1.346	1.269
Sonstige Kapitalanlagen	277	124	754	268
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	–	–	–	–
Gesamt	**18.116**	**17.871**	**50.555**	**48.509**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der **Bestand an Kapitalanlagen** zu Bilanzwerten stieg seit Jahresbeginn um 7,2 Milliarden € bzw. 4,1 %, vor allem weil wir nun die Kapitalanlagen der zum 31. März 2009 erstkonsolidierten HSB Group einbeziehen und die Marktwerte bei den festverzinslichen Wertpapieren aufgrund rückläufiger Risikozuschläge stiegen. So erhöhte sich auch der Saldo der unrealisierten Gewinne und Verluste auf unsere festverzinslichen Wertpapiere. Gegenläufig wirkte die Dividendenzahlung von 1,1 Milliarden €. Zudem investierten wir, teilweise zulasten unseres Aktienbestands, weiterhin kräftig in festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen. Dies geschah vor allem durch Umschichtungen in Unternehmensanleihen. Unsere Darlehen werden zu fast 100 % von unseren Lebenserst- und Krankenerstversicherern gehalten.

Wir investieren überwiegend in Kapitalanlagen im europäischen Raum. Im Hinblick auf eine währungskongruente Bedeckung orientieren wir uns bei den Mittelinvestitionen grundsätzlich an der Währungsstruktur der Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft. Der geschäftliche Schwerpunkt und somit auch der Hauptteil der Rückstellungen, die mit Kapitalanlagen zu bedecken sind, liegt für ERGO in Deutschland sowie im europäischen Ausland. Die Kapitalanlagen der Rückversicherung sind wie ihre Rückstellungen noch stärker international gestreut; bei ihr schlägt sich das Engagement auf dem amerikanischen Rückversicherungsmarkt auch in der regionalen Allokation der Kapitalanlagen nieder.

Bei unseren **Immobilienanlagen** zielen wir darauf ab, aus laufenden Erträgen und Wertzuwächsen eine angemessene Rendite zu erwirtschaften. Dabei überprüfen wir bestehende Objekte und Fonds laufend auf ihre langfristige Ertragsstärke und ihre Standort- und Objektrisiken. Im Berichtszeitraum bauten wir unser Portfolio nicht aus.

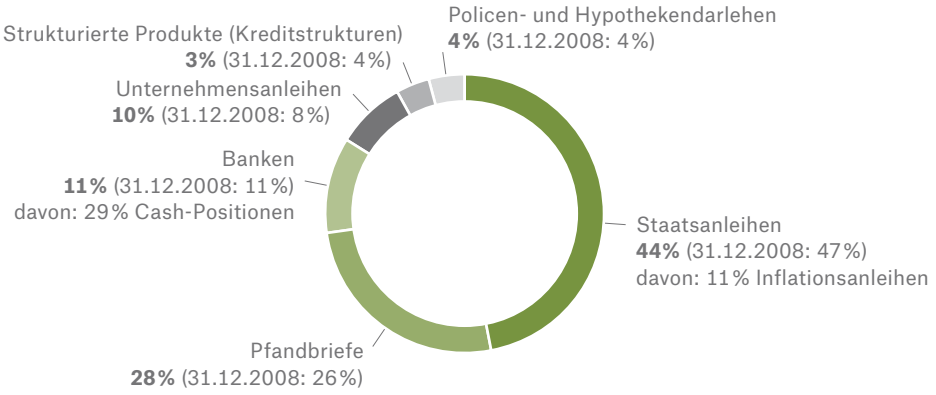
	Erstversicherung						Assetmanagement		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall					
	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
	1.775	1.874	641	612	312	315	46	61	4.086	3.957
	7	9	19	30	67	89	10	12	178	234
	190	257	106	106	141	312	55	48	823	1.035
	29.853	25.911	14.247	11.695	2.184	2.145	–	1	46.622	40.426
	83	138	–	–	1	5	–	–	84	143
	36.658	36.609	11.882	12.602	5.117	4.680	84	23	109.566	107.808
	1.913	3.126	1.055	558	812	762	21	21	6.039	6.699
	50	62	–	–	–	–	–	–	600	695
	3	3	1	3	–	–	–	–	25	30
	285	1.177	32	225	5	40	–	–	596	1.915
	372	482	–	–	–	–	–	–	372	482
	20	–	–	–	–	–	–	–	20	–
	118	85	1	1	3	3	–	–	6.798	6.646
	633	966	70	128	341	220	265	286	2.340	1.992
	4.025	2.873	1	1	–	–	–	–	4.026	2.874
	75.985	**73.572**	**28.055**	**25.961**	**8.983**	**8.571**	**481**	**452**	**182.175**	**174.936**

Der Marktwert unseres **Aktienportfolios** betrug zum Stichtag nur noch 5,2 (6,2) Milliarden € **inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen.** Zum 31. Dezember 2009 betrug unser wirtschaftliches Aktienexposure 2,8 (1,6) %. Setzt man das Investitionsvolumen in Aktien (reduziert um Derivate, Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer sowie latente Steuern) ins Verhältnis zum adjustierten Eigenkapital, ergibt sich ein Anteil von 5 % (sogenanntes Equity Gearing). Somit profitierten wir zwar leider nur in geringem Maß von den zum Teil beträchtlichen Kursgewinnen 2009; wir zogen es jedoch im volatilen Kapitalmarktumfeld vor, unsere finanzielle Kapazität in Erst- und Rückversicherungsrisiken einzubringen, anstatt auf konjunkturbedingt fragile Aktienrallys zu setzen.

Unseren Kapitalanlagebestand bestimmen maßgeblich **festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen.** Diese machten zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2009 mit 157 Milliarden € insgesamt 86,4 % unserer Kapitalanlagen zu Bilanzwerten aus. Dies ist ein Anstieg von 0,9 Prozentpunkten gegenüber dem Jahresbeginn und sogar ein Plus von 12,1 Prozentpunkten gegenüber dem 31. Dezember 2007.

2009 stiegen unsere Investitionen in Darlehen spürbar um 6,2 Milliarden € bzw. 15,3 % auf 46,6 (40,4) Milliarden €. Dabei handelt es sich vor allem um Pfandbriefe, Papiere mit Haftung öffentlicher Institutionen und mit einer Mindestverzinsung ausgestattete variabel verzinsliche Anleihen. Bei Lebensversicherungsverträgen tragen somit Letztere dazu bei, eine vertraglich vereinbarte Garantieverzinsung zu sichern. Einen Großteil dieser Vermögensanlagen tätigten unsere Lebenserst- und Krankenerstversicherungsgesellschaften. Gleichzeitig erhöhte sich der Anteil der festverzinslichen, jederzeit veräußerbaren Wertpapiere an unserem gesamten Kapitalanlagebestand um 1,8 Milliarden € auf 109,6 (107,8) Milliarden €.

Festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen einschließlich der kurzfristigen Anlagemittel auf Marktwertbasis[1]



[1] Darstellung beruht auf ökonomischer Sichtweise und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar. Die ökonomische Sicht enthält unter anderem auch Cash-Positionen.

Unsere ausgewogene Anlagepolitik spiegelt sich im Bestand der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen einschließlich der kurzfristigen Anlagemittel zu Marktwerten wider: Gut 44% davon sind Staatsanleihen oder ähnlich sichere Instrumente mit Haftungen öffentlicher Institutionen, die wir im Geschäftsjahr weiter ausbauten; davon entfallen rund 49% auf deutsche und US-amerikanische Emittenten. Während bei Staatsanleihen oder ähnlich sicheren Instrumenten unser Exposure gegenüber portugiesischen, italienischen, irischen, griechischen und spanischen Emittenten rund 16% beträgt, sind wir in Dubai nicht investiert. Darüber hinaus sind etwa 28% erstklassig besicherte Wertpapiere und Forderungen, im Wesentlichen handelt es sich um deutsche Pfandbriefe. Seit Jahresbeginn vergrößerten wir behutsam unser Portfolio kreditexponierter festverzinslicher Wertpapiere. Wir nutzten die vor allem in der ersten Jahreshälfte extrem ausgeprägte Ausweitung der Risikozuschläge gegenüber Staatsanleihen, um unsere Position auszubauen und uns höhere Zinseinnahmen zu sichern. Im Jahresverlauf erhöhten wir selektiv unseren Bestand an Unternehmensanleihen. Diese machten zum Stichtag rund 10% unseres Zinsträgerportfolios aus, wobei wir einen Teil dieses Bestands gegen das Risiko steigender Risikozuschläge und damit einhergehender Marktwertverluste abgesichert haben. Ebenso erhöhten wir in der zweiten Jahreshälfte unseren Bestand an Kreditstrukturen, sogenannten Asset-backed Securities und Mortgage-backed Securities, um rund 0,5 Milliarden €. Unter Berücksichtigung der im ersten Halbjahr getätigten Verkäufe verzeichneten wir bei den Kreditstrukturen insgesamt jedoch einen deutlichen Rückgang um 0,8 Milliarden € auf 5,3 Milliarden €. Zum Jahresende 2009 hatten rund 88% unserer Kreditstrukturen ein Rating von AAA.

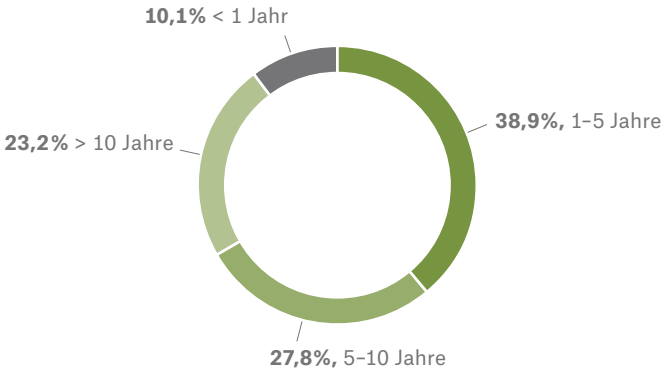
Zum Bilanzstichtag hatten wir ungefähr 11% der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen einschließlich der kurzfristigen Anlagemittel bei Banken investiert. Zu einem geringen Anteil, rund 3% des Bankenexposures, halten wir stille Beteiligungen, Genussscheine und weitere eigenkapitalähnliche Instrumente. Weitere 7% sind Nachranganleihen mit begrenzter Laufzeit.

Um uns gegen die Risiken einer künftigen Inflation und den Zinsanstieg, der damit typischerweise verbunden ist, zu schützen, halten wir rund 7,8 (6,5) Milliarden € Anleihen, deren Verzinsung und Rückzahlungsbeträge an die Inflationsrate gekoppelt sind (inflationsgeschützte Anleihen). Damit haben wir zu einem Teil auch die Risiken kompensiert, die sich aus der inflationsbedingten Ausweitung unserer Verpflichtungen zu Schadenzahlungen ergeben. Zum 31. Dezember 2009 machten diese Papiere 4,2% unseres Bestands an festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen zu Marktwerten aus.

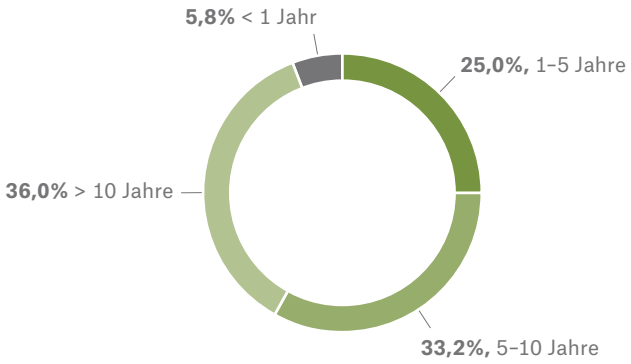
Unser gesamtes Zinsträgerportfolio zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus. Diese beschreiben wir im Einzelnen im Konzernanhang auf den Seiten 226 bis 235.

Um die Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft mit geeigneten Kapitalanlagen zu bedecken, stimmen wir die Laufzeitenstruktur unserer Zinsträger auf die Verbindlichkeiten ab. Angesichts des langen Zeithorizonts des Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts, das in der Erstversicherung überwiegt, stehen dort langlaufende Anlagen im Vordergrund, wohingegen die Fristen der Zinsträger in der Rückversicherung stärker variieren. Für die Lebenserstversicherung gilt es dabei, neben der langen Regellaufzeit der Rückstellungen auch die Gefahr vorzeitiger Stornierung von Verträgen zu berücksichtigen. Die unterschiedliche Laufzeitenstruktur zeigt sich auch in der Duration, welche die durchschnittliche Kapitalbindungsdauer unserer Rentenbestände widerspiegelt. Bei Munich Re lag diese zum Bilanzstichtag bei 5,9 Jahren.

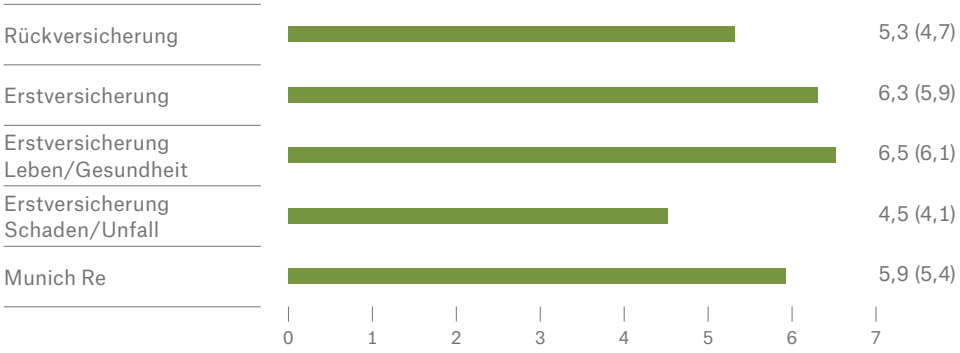
Laufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen in der Rückversicherung



Laufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen in der Erstversicherung



Duration festverzinslicher Wertpapiere und Darlehen einschließlich kurzfristiger Anlagemittel zum 31.12.2009 (in Jahren)[1]



[1] Darstellung beruht auf ökonomischer Sichtweise und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar. Die ökonomische Sicht enthält unter anderem auch Cash-Positionen.

Marktwertentwicklung wesentlicher Anlagearten sowie deren unrealisierte Gewinne und Verluste und nichtbilanzierte Bewertungsreserven Kapitalmarktentwicklungen wirken sich unmittelbar auf unsere unrealisierten Gewinne und Verluste sowie die nichtbilanzierten Bewertungsreserven aus.

Wir verzeichneten 2009 bei den risikolosen Zinsen ein insgesamt steigendes Niveau. Gegenläufig entwickelten sich die anfangs noch relativ hohen Risikozuschläge der festverzinslichen Wertpapiere – über alle wesentlichen Anlageklassen waren sie bis Ende 2009 teils deutlich gefallen. Besonders unsere Unternehmensanleihen und Pfandbriefe profitierten von den rückläufigen Risikozuschlägen. Deshalb stieg auch seit Jahresbeginn der positive Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten unserer festverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar" deutlich um 1,9 Milliarden € auf 3,3 Milliarden € (siehe Tabelle auf Seite 229).

Nichtbilanzierte Bewertungsreserven	Bewertungs-reserven	Beizu-legender Zeitwert	Buchwert	Bewertungs-reserven	Beizu-legender Zeitwert	Buchwert
in Mio. €	31.12.2009	31.12.2009	31.12.2009	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
Grundstücke und Bauten[1]	1.722	8.280	6.558	1.730	8.000	6.270
Assoziierte Unternehmen	186	982	796	169	1.189	1.020
Darlehen	1.287	47.909	46.622	626	41.052	40.426
Sonstige Wertpapiere	2	86	84	1	144	143
Gesamt	**3.197**	**57.257**	**54.060**	**2.526**	**50.385**	**47.859**

[1] Inklusive eigengenutztem Grundbesitz.

Vergleichbare Entwicklungen gab es bei unseren Darlehen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden; ihre stillen Reserven erhöhten sich um 0,7 Milliarden € auf 1,3 Milliarden €.

Moderate Zinssteigerungen im Bereich der langfristigen Anlagen heben die Rendite auf unsere – ganz überwiegend festverzinslichen – Neuanlagen; so kommt uns insbesondere die aktuelle Entwicklung bei den besonders risikoarmen Papieren langfristig zugute. Dies gilt vor allem für unsere Lebenserstversicherungsgesellschaften, für die es besonders wichtig ist, mit vertretbaren Risiken laufende Erträge zu erwirtschaften, welche die Verpflichtungen aus der Garantieverzinsung komfortabel übersteigen.

Alles in allem verzeichneten unsere nichtbilanzierten Bewertungsreserven (ohne eigengenutzten Grundbesitz) ein Plus von 0,7 Milliarden € auf 2,9 Milliarden €. Wenn man die künftige Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer, latente Steuern sowie Minderheitsbeteiligungen berücksichtigt, entfallen rechnerisch rund 34 % dieser stillen Reserven auf die Aktionäre.

Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft

Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen		31.12.2009	31.12.2008
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft[1]	in Mrd. €	7,9	7,3
		2009	2008
Konzernergebnis Assetmanagement	in Mio. €	19	36

[1] Vorjahr angepasst aufgrund einer geänderten Bewertungsmethodik.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH ist der Vermögensverwalter von Munich Re und ERGO. Neben ihrer Funktion als Konzern-Assetmanager bietet die MEAG privaten und institutionellen Kunden ihre Kompetenz an. Die Gelder, die im Privatkundengeschäft über Investmentfonds betreut werden, stiegen auf 2,0 (1,8) Milliarden €.

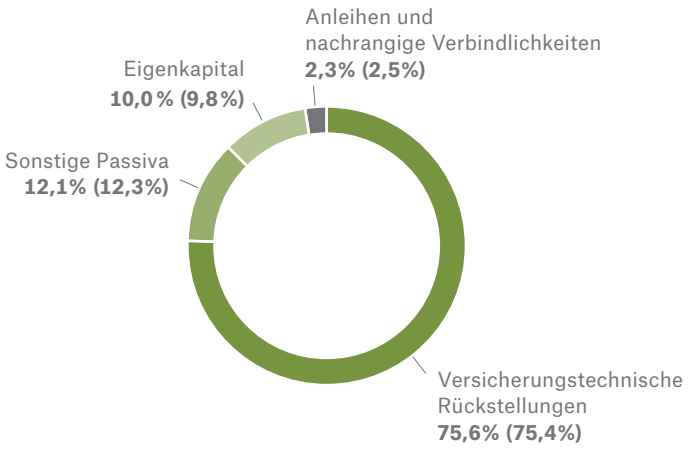
Auch das Vermögen, das für gruppenexterne institutionelle Anleger verwaltet wird, erhöhte sich auf 5,9 (5,5) Milliarden €. Das Ergebnis sank auf 19 (36) Millionen €. Das verwaltete Vermögen der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Schanghai, die zu 81 % der PICC People's Insurance Company of China und zu 19 % der MEAG gehört, kletterte auf 18,8 (11,0) Milliarden €.

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Unsere Tätigkeit als Erst- und Rückversicherer prägt die Kapitalstruktur von Munich Re wesentlich: Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (75,6 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (10,0 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (2,3 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Kapitalstruktur Stand 31.12.2009 (Vorjahr)



Zu den **versicherungstechnischen Rückstellungen** tragen das Rückversicherungsgeschäft etwa 32 % und das Erstversicherungsgeschäft rund 68 % bei. Im Gegensatz zu Verbindlichkeiten aus Krediten und emittierten Wertpapieren können wir bei Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft Zahlungszeitpunkt und -höhe nicht sicher vorhersehen. Das gilt vor allem für die Rückversicherung. Während in der Sachversicherung ein Großteil der Rückstellungen bereits innerhalb von zwei Jahren ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung 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 Pfund Sterling 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 diese gehen wir im Abschnitt „Kapitalmanagement“ ein.

Das **Fremdkapital** reduzierte sich gegenüber dem Vorjahr geringfügig: Wir haben im Rahmen unseres aktiven Kapitalmanagements ausstehende Anleihen im Nominalwert von umgerechnet rund 268 Millionen €, davon 94 % Nachranganleihen, aus dem Markt genommen und eingezogen. Zudem tilgten wir im Juli 2009 planmäßig ein Bankdarlehen über umgerechnet rund 123 Millionen €. Detailliert analysiert wird die Fremdkapitalstruktur im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital“ auf Seite 128 f.

Da sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Herbst 2009 aus unserer Sicht ausreichend stabilisiert hatten, beschlossen wir Anfang Oktober, den Rückkauf eigener Aktien nach 7-monatiger Unterbrechung wieder aufzunehmen. Bis zur nächsten ordentlichen Hauptversammlung am 28. April 2010 beabsichtigen wir Aktien im Wert von bis zu 1 Milliarde € aus dem Markt zu nehmen. Bis 28. Februar 2010 wurden 6,0 Millionen Aktien im Wert von 648 Millionen € zurückgekauft; damit zahlten wir seit November 2006 einschließlich Dividenden für die Geschäftsjahre 2006 bis 2008 insgesamt 7,8 Milliarden € an unsere Aktionäre aus.

Trotz dieser Kapitalrückgabe erhöhte sich das Eigenkapital 2009 um 1.171 Millionen €. Auch der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht erhöht.

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer dazu, Prämien- und Reservedepots beim Erstversicherer zu stellen. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 12,7 (11,9) Milliarden €.

Zudem bestanden **Eventualverbindlichkeiten**, die wir im Konzernanhang (siehe Seite 295) erläutern. Außerbilanzielle Finanzierungsmaßnahmen spielen bei Munich Re keine wesentliche Rolle.

Asset-Liability-Management

Die Struktur unserer versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten ist die Grundlage für die Kapitalanlagestrategie von Munich Re. Im Mittelpunkt steht dabei das Asset-Liability-Management: Mit ihm streben wir an, dass volkswirtschaftliche Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies stabilisiert unsere Position gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten. Hierzu spiegeln wir wichtige Eigenschaften der Verpflichtungen wie Laufzeit- und Währungsstrukturen, aber auch Inflationssensitivitäten auf die Kapitalanlageseite, indem wir nach Möglichkeit Investments erwerben, die ähnlich reagieren. Steigt beispielsweise die Inflation stark an, erhöht das unsere nominalen Mittelabflüsse aus Schadenzahlungen erheblich. Branchen mit langen Auszahlungsmustern (zum Beispiel in der Haftpflichtversicherung) sind davon besonders betroffen, da sich hier die Inflationen vieler Perioden anhäufen. Zunehmend versuchen wir beim Asset-Liability-Management, unser Kapitalanlageportfolio teilweise so auszurichten, dass auch die Mittelzuflüsse aus Kapitalanlagen mit steigenden Inflationsraten wachsen.

Um das Assetmanagement so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten, setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein, die wir im Konzernanhang ab Seite 232 ff. erläutern.

Kapitalmanagement

Mit unserem aktiven Kapitalmanagement stellen wir sicher, dass die Kapitalausstattung von Munich Re stets angemessen ist. So müssen die vorhandenen Eigenmittel den Kapitalbedarf decken, den wir anhand unseres internen Risikomodells sowie anhand der Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen bestimmen. Unsere Finanzkraft soll dabei maßvolle Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substanziellen Börsenkursrückgängen grundsätzlich gewahrt sein. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns aber ebenso, dass das ökonomische Eigenkapital unserer Gruppe das so

bestimmte betriebsnotwendige Maß nicht übersteigt. Eine derart definierte bedarfs- und risikogerechte Kapitalisierung trägt entscheidend dazu bei, unsere Disziplin in allen Geschäftsprozessen zu gewährleisten.

Unser ökonomisches Eigenkapital leiten wir über verschiedene Anpassungen aus dem IFRS-Eigenkapital ab. Sie werden im Abschnitt über die verfügbaren Eigenmittel des Risikoberichts auf Seite 161 f. dargestellt.

Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären über attraktive Dividenden und Aktienrückkäufe zurück, sofern die Höhe der nach deutschem Handelsrecht ermittelten Gewinnrücklagen der obersten Konzernmuttergesellschaft Münchener Rück AG das zulässt und dies unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke insgesamt nicht beeinträchtigt. Zum Bilanzstichtag am 31. Dezember 2009 betrugen die nach lokaler HGB-Rechnungslegung ermittelten Gewinnrücklagen 2.049 Millionen €. Durch beabsichtigte Aktienrückkäufe in Höhe von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2010 führen wir das 2007 angekündigte Aktienrückkaufprogramm konsequent fort. Bis Ende Dezember 2009 wurden bereits 3,2 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 350 Millionen € zurückgekauft. Im Interesse unserer Aktionäre werden wir den Nutzen weiterer Aktienrückkäufe sorgfältig den Vorteilen der komfortablen Kapitalausstattung gegenüberstellen und abwägen, auch mit Blick auf organische und etwaige externe Wachstumsmöglichkeiten. Unter Berücksichtigung der Aktienrückkäufe 2009/2010 werden die nach dem deutschen Handelsrecht ermittelten und zum 31. Dezember 2009 ausgewiesenen Gewinnrücklagen auf 1.399 Millionen € sinken. Darüber hinaus beabsichtigen wir für das Geschäftsjahr 2009 – vorbehaltlich der Zustimmung von Aufsichtsrat und Hauptversammlung –, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine Dividende in Höhe von 5,75 € je Aktie auszuschütten.

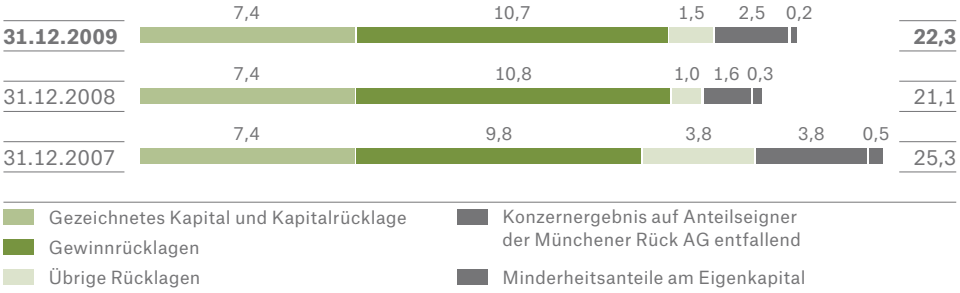
Grundsätzlich sehen wir in einem effizienten und transparenten, stets am Machbaren orientierten Kapitalmanagement ein geeignetes Instrumentarium, um auf dem Kapitalmarkt als verlässlicher Partner wahrgenommen zu werden. Insbesondere bei potenziellen größeren Wachstumsinitiativen und der Optimierung der Kapitalstruktur wollen wir so gewährleisten, dass Kapital schnell und unproblematisch über den Kapitalmarkt beschafft werden kann.

Das vorhandene Kapital muss nicht nur in seiner Höhe angemessen sein, sondern es muss auch effizient eingesetzt werden. Mit unserer wertorientierten Unternehmensführung geben wir die nötigen Steuerungsimpulse, damit jede Investition dauerhaft eine risikoadäquate Rendite erzielt. Darüber hinaus haben wir im integrierten Risikomanagement und im Corporate Underwriting für die Rückversicherungsunternehmen Richtlinien und Limitsysteme entwickelt, die fortwährend überprüft und gegebenenfalls angepasst werden, um die Ergebnisschwankung durch Großschäden zu begrenzen. Ergebnisse und Kapitalausstattung unserer Erst- und Rückversicherer schützen wir durch geeignete Rückdeckungen vor inakzeptablen Schwankungen. Dem gleichen Zweck dienen das Asset-Liability-Management und eine Vielzahl von Limiten zur Risikobegrenzung bei unserer Kapitalanlage.

Eine zentrale Rolle für das Kapitalmanagement spielt unser internes Risikomodell. Mit ihm analysieren wir, wie die Ergebnisse der operativen Segmente sowie der Kapitalanlagen auf bestimmte Risikoszenarien reagieren. Die Bestimmung unseres ökonomischen Risikokapitals erläutern wir im Risikobericht auf Seite 154 ff. Informationen zum ökonomischen Eigenkapital können Sie ebenfalls dem Risikobericht auf Seite 161 f. entnehmen.

Konzerneigenkapital

Entwicklung des Eigenkapitals in Mrd. €



Im Berichtsjahr stieg unser Eigenkapital gegenüber Ende 2008 um 1,2 Milliarden € oder 5,5 % auf 22,3 Milliarden €. Die wesentlichen Eigenkapitalveränderungen haben folgende Ursachen:

// Der Konzerngewinn, der auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfällt, stieg um 62,1 % auf 2,5 Milliarden €. Den Vorjahresgewinn von 1,6 Milliarden € stellten wir nach Abzug der Dividendenzahlung für 2008 (1.073 Millionen €) in die Gewinnrücklagen ein.

// Aufgrund der Aktienrückkaufprogramme, die wir im Mai 2008 und im Oktober 2009 bekannt gegeben hatten, kauften wir 2009 Anteile im Wert von rund 0,4 Milliarden € zurück, die wir mit den Gewinnrücklagen verrechneten.

// Der positive Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten erhöhte sich gegenüber seinem Stand zum Jahresanfang um 490 Millionen €. Insbesondere durch den Rückgang der Risikozuschläge für Unternehmensanleihen und Pfandbriefe baute sich der positive Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten unserer festverzinslichen Wertpapiere der Kategorie „jederzeit veräußerbar" weiter aus.

// Wechselkursschwankungen von Fremdwährungen gegenüber dem Euro beeinflussen unser Eigenkapital (siehe Erläuterungen auf Seite 88 f.). Zum Stichtag 31. Dezember 2009 verzeichneten wir im Vergleich zum Vorjahr einen leichten Rückgang unserer Währungsumrechnungsrücklage von 51 Millionen € auf 1.245 Millionen €, der weitgehend auf zwei gegenläufigen Effekten beruht: Der Anstieg der Währungsumrechnungsrücklage durch die Aufwertung von Pfund Sterling und Kanada-Dollar wurde durch die geringfügige Abwertung des US-Dollars im Jahresverlauf leicht überkompensiert.

Entwicklung des Konzerneigenkapitals sowie der nicht bilanzierten Bewertungsreserven	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
in Mrd. €					
Konzerneigenkapital	22,3	21,1	25,3	26,3	24,3
Nicht bilanzierte Bewertungsreserven einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen (vor Steuern)	3,2	2,5	0,8	1,9	2,6

Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG von 587,7 Millionen € war am 31. Dezember 2009 in insgesamt 197.401.624 auf den Namen lautende, voll eingezahlte nennwertlose Stückaktien eingeteilt. Sie sind – mit Ausnahme von 5.491.447 eigenen Aktien, die sich zum 31. Dezember 2009 im Bestand von Munich Re befanden (§ 71b AktG) – voll stimm- und gewinnberechtigt. Jede stimmberechtigte Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme. Ein Anspruch der Aktionäre auf Verbriefung ihrer Aktien ist gemäß § 5 Abs. 1 der Satzung ausgeschlossen. Die Anteile der Aktionäre am Gewinn der Gesellschaft bestimmen sich nach ihrem Anteil am Grundkapital (§ 60 AktG).

Eine Namensaktie lautet – im Gegensatz zur Inhaberaktie – auf den Namen ihres Eigentümers, der im Aktienregister der Gesellschaft mit Namen, Adresse, Geburtsdatum sowie der Stückzahl der von ihm gehaltenen Aktien verzeichnet wird. Auf diese Weise ist es möglich, direkt mit den Eigentümern zu kommunizieren. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer auch im Aktienregister eingetragen ist. Dies ist unter anderem für Teilnahme und Stimmrechtsausübung bei Hauptversammlungen wichtig. Für unsere Aktionäre bietet die Namensaktie vor allem den Vorteil, dass sie direkt, schnell und umfassend über das Unternehmen und die aktuellen Aktivitäten informiert sowie persönlich zur jährlichen Hauptversammlung eingeladen werden können.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

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

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

Nach dem Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) muss jeder Anleger, der durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Anteile an Stimmrechten erreicht, überschreitet oder unterschreitet, dies uns und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) anzeigen. Der niedrigste Schwellenwert für diese Anzeigepflicht liegt bei 3 % der Stimmrechte. Uns sind keine direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte erreichen oder überschreiten, gemeldet worden und auch nicht bekannt.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

Die Mitarbeiter üben ihre Kontrollrechte an Aktien, die an sie ausgegeben werden, wie andere Aktionäre unmittelbar nach Maßgabe der gesetzlichen Vorschriften und der Satzung aus.

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

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung, §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 121a Abs. 1, 7a VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. 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 um bis zu fünf Jahre sind möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder auch gerichtlich bestellt werden.

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

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

Befugnis des Vorstands, insbesondere im Hinblick auf die Möglichkeit, Aktien auszugeben oder zurückzukaufen

Die Befugnisse der Mitglieder des Vorstands ergeben sich aus §§ 71, 76 bis 94 AktG. Zur Ausgabe von Aktien bzw. zum Aktienrückkauf stehen dem Vorstand folgende Befugnisse zu (der vollständige Wortlaut der Ermächtigungsbeschlüsse bzw. der genannten Satzungsregelungen ist auf unserer Internetseite abrufbar):

// Die Hauptversammlung am 22. April 2009 hat unter Tagesordnungspunkt 5 und 6 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 21. Oktober 2010 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals zur Zeit des Hauptversammlungsbeschlusses (587.725.396,48 €) entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen: über die Börse, durch ein an alle Aktionäre gerichtetes öffentliches Kaufangebot, mithilfe einer an alle Aktionäre adressierten Aufforderung, Verkaufsangebote (Verkaufsaufforderung) abzugeben, oder durch ein an alle Aktionäre der Gesellschaft gerichtetes öffentliches Tauschangebot gegen Aktien eines im Sinne

von § 3 Abs. 2 AktG börsennotierten Unternehmens. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden, das heißt mithilfe von Verkaufsoptionen, von Kaufoptionen oder einer Kombination aus beidem. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden; unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 6 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung mit Beschluss vom 1. Oktober 2009 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2009 wurden 3,2 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von 350 Millionen € erworben. Im Rahmen des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009 wurden zwischen Januar und März 2009 0,6 Millionen Stück eigene Aktien zu einem Kaufpreis von 56,5 Millionen € erworben. Diese Aktien wurden wie angekündigt im April 2009 zusammen mit weiteren 7,1 Millionen Stück bereits im Jahr 2008 zurückgekauften Aktien sowie 1,3 Millionen Stück, die aufgrund der Ausübung von Put-Optionen erworben wurden, im vereinfachten Verfahren eingezogen.

// Die Hauptversammlung hat am 28. April 2005 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. April 2010 einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Nennbetrag von bis zu 3 Milliarden € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu; der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, die in der Ermächtigung näher bezeichnet werden. Den Gläubigern dieser Schuldverschreibungen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 100 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden; zur Absicherung wurde in § 4 Abs. 4 der Satzung ein bedingtes Kapital von 100 Millionen € geschaffen.

// Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 21. April 2014 um bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2009) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen. Die insgesamt aufgrund dieser Ermächtigung unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre ausgegebenen Aktien dürfen 20 % des zum Zeitpunkt der erstmaligen Ausübung dieser Ermächtigung bestehenden Grundkapitals nicht überschreiten.

// Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 18. April 2011 um insgesamt bis zu 5 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen (Genehmigtes Kapital 2006) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und ihrer verbundenen Unternehmen auszugeben.

Die genannten Ermächtigungen zur Ausgabe oder zum Rückkauf von Aktien bewegen sich im marktüblichen Rahmen und ermöglichen der Gesellschaft ein aktives Kapitalmanagement: Sie kann so einerseits einen eventuellen Kapitalbedarf auch kurzfristig decken, um Marktchancen in verschiedenen Geschäftsfeldern schnell und flexibel zu nutzen. Wie die Aktienrückkäufe der Gesellschaft zeigen, bieten die Ermächtigungen andererseits die Chance, auf diese Weise Kapital, das nicht benötigt wird, wieder an die Eigentümer zurückzugeben.

Wesentliche Vereinbarungen, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebots stehen, und die sich hieraus ergebenden Wirkungen

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

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

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

Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Sie ergänzen unsere Finanzierungsmittel und sollen im Wesentlichen die Kapitalkosten verringern sowie sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist. Um unsere Kapitalstruktur transparent zu machen, quantifizieren wir im Folgenden unseren Verschuldungsgrad. Er ist definiert als das prozentuale Verhältnis des strategischen Fremdkapitals zur Summe von Konzerneigenkapital und strategischem Fremdkapital. Dabei bleiben die versicherungstechnischen Rückstellungen unberücksichtigt, obwohl sie uns zu einem großen Teil sehr langfristig als Finanzierungsquelle für die Vermögensanlage zur Verfügung stehen.

Strategisches Fremdkapital	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	4.693	4.902
Anleihe der Munich Re America Corporation, Princeton	276	302
Bankverbindlichkeit der Münchener Rück AG, München	174	–
Nachrangige Verbindlichkeiten der Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien	67	60
Nachrangige Verbindlichkeit der HSB Group Inc., Delaware	30	–
Bankverbindlichkeit der Munich Re America Corporation, Princeton	–	180
Nachrangige Verbindlichkeit der Midland Company, Cincinnati	–	17
Übrige	62	79
Gesamt	**5.302**	**5.540**

Bei der Münchener Rück AG stehen drei Nachranganleihen aus. Die Nachranganleihe mit einem ursprünglichen Volumen von 1,5 Milliarden € (davon noch ausstehend 1.349 Millionen €), welche die Münchener Rück AG im Juni 2007 emittierte, hat eine unbegrenzte Laufzeit; wir können sie allerdings nach Ablauf von 10 Jahren erstmals ordentlich kündigen. Die bereits 2003 herausgegebenen Nachranganleihen der Münchener Rück AG sind befristet. Die Nachranganleihen mit den ursprünglichen Nennwerten 3,0 Milliarden € (davon noch ausstehend 2,9 Milliarden €) bzw. 300 Millionen £ laufen bis 2023 (Euro-Nachranganleihe) bzw. 2028 (Pfund-Nachranganleihe) und können am 21. Juni 2013 (Euro-Nachranganleihe) bzw. 21. Juni 2018 (Pfund-Nachranganleihe) erstmals ordentlich gekündigt werden.

2009 haben wir unser strategisches Fremdkapital reduziert, indem wir ausstehende Anleihen im Nominalwert von umgerechnet 268 Millionen €, davon 94 % Nachranganleihen, aus dem Markt genommen und eingezogen haben. Die Bankverbindlichkeit der Munich Re America Corporation wurde im Januar 2009 auf die Münchener Rück AG übertragen.

Verschuldungsgrad um 1,6 Prozentpunkte gesunken

Zum 31. Dezember 2009 betrug unser Verschuldungsgrad 19,2 %. Er sank gegenüber dem Vorjahr um 1,6 Prozentpunkte. Die Zinsaufwendungen für das strategische Fremdkapital weisen wir in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung gesondert unter der Position „Finanzierungskosten“ aus und stellen sie detailliert im Anhang dar. Die Zinsdeckung, eine Kennzahl, die unsere Fähigkeit zur Bedienung der strategischen Zinsaufwendungen aus unserem Ergebnis vor Finanzierungskosten, Steuern und Abschreibungen beschreibt, lag 2009 mit 14,9 (10,5) auf einem komfortablen Niveau.

Verschuldungsgrad		31.12.2009	Vorjahr
Strategisches Fremdkapital	Mio. €	5.302	5.540
Konzerneigenkapital	Mio. €	22.278	21.107
Gesamt	**Mio. €**	**27.580**	**26.647**
Verschuldungsgrad	%	19,2	20,8

Teile der Nachranganleihen erkennt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Eigenmittel an. Berücksichtigt man dies, wenn man das strategische Fremdkapital berechnet, so reduziert sich Letzteres auf 1.838 Millionen € und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 7,6 %.

Gruppensolvabilität

Munich Re 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 (zum Beispiel Beteiligungsverhältnisse, konsolidierte Finanzdaten oder gruppeninterne Geschäfte) an die BaFin, die für die Gruppe zuständig ist. Solvabilität ist die Fähigkeit eines Versicherers, Verpflichtungen, die er in seinen Verträgen eingegangen ist, 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. Die berücksichtigungsfähigen Eigenmittel ermittelt man, indem man das Eigenkapital nach IFRS anpasst und insbesondere um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht bzw. um die immateriellen Vermögensgegenstände verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel von Munich Re sind mehr als 2,5-mal so hoch wie gesetzlich gefordert.

Bereinigte Solvabilität		31.12.2009	Vorjahr
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	Mrd. €	21,2	19,9
Bedeckungssatz	%	268,5	263,9

Die Erhöhung des Bedeckungssatzes von 263,9 % im Vorjahr auf 268,5 % im Jahr 2009 ist wesentlich auf den Anstieg der Konzerneigenmittel zurückzuführen. Der Grund hierfür ist vor allem der Anstieg des Konzernergebnisses.

Rating

Die Finanzstärke von Munich Re bewerten die führenden Ratingagenturen trotz der Finanzkrise weiterhin einmütig mit ihrer jeweils zweithöchsten Ratingkategorie. Die Ratingagentur Standard & Poor's verweist explizit auf die sehr starke Kapitalisierung von Munich Re.

Finanzstärkeratings von Munich Re

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

Die Bewertung unserer Tochterunternehmen am 28. Februar 2010 im Überblick:

Rückversicherungsgruppe	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
American Alternative Insurance Corporation	A+			AA–
American Modern Insurance Group	A+			
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc.	A+			AA–
Münchener Rück do Brasil Reseguradora S. A.			A3	
Munich American Reassurance Company	A+			AA–
Munich Mauritius Reinsurance Company Ltd.				A
Munich Reinsurance America	A+	AA–	Aa3	AA–
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd.				A
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd.				AA–
Munich Reinsurance Company of Canada	A+			AA–
Munich Re Life E. E. C. A.			A2	
Munich Re of Malta p. l. c.				AA–
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft	A+			AA–
The Hartford Steam Boiler Group	A+	AA–		
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company	A+			AA–
Sterling Life Insurance Company	A–			
Temple Insurance Company	A+			

Erstversicherungsgruppe	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited				A
D.A.S. Österreichische Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG				A
D.A.S. Rechtsschutz-Versicherungs-AG				A+
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft		AA–		AA–
Europäische Reiseversicherung AG		A+		
Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-Aktiengesellschaft				AA–
Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktiengesellschaft		AA–	Aa3	AA–
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG[1]				A+
STU ERGO Hestia S.A.				BBBpi
Victoria Lebensversicherung Aktiengesellschaft		A–	Aa3	A+
Victoria Versicherung Aktiengesellschaft				AA–
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft		A+		

[1] Vormals KarstadtQuelle Lebensversicherung AG

Anleihen Anleihen, die Unternehmen unserer Gruppe begeben haben, erhielten folgende Noten:	Kennnummer	A. M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Münchener Rück AG bis 2013 6,75 %, anschließend variabel, 2.900 Millionen €[1] Nachranganleihe 2003/2023	WKN: 843278 ISIN: XS0166965797 Reuters: DE016696579= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2	A
Münchener Rück AG bis 2018 7,625 %, anschließend variabel, 300 Millionen £ Nachranganleihe 2003/2028	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2	A
Münchener Rück AG bis 2017 5,767 %, anschließend variabel, 1.349 Millionen €[2] Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a	A	A3	A
Munich Re America Corporation 7,45 %, 397 Millionen US$[3] Anleihe 1996/2026	CUSIP-Nr.: 029163AD4 ISIN, Reuters: – Bloomberg: AMER RE CORP MUNRE	bbb+	A+	A2	A–
HSB Group Inc. LIBOR +91 BP, 76 Millionen US$[4] Nachranganleihe 1997/2027			ohne Rating		
The Midland Company LIBOR +350 BP, 24 Millionen US$[5] Nachranganleihe 2004/2034			ohne Rating		
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG 4,95 %, 50 Millionen € Nachrangige Namensschuldverschreibungen 2004/2014			ohne Rating		
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen €[6] Nachrangige Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit			ohne Rating		
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG bis 2010 6 %, anschließend variabel, 12 Millionen €[7] Nachrangige Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit			ohne Rating		

[1] Im 1. Halbjahr 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 100 Millionen € zurückgekauft.
[2] Im 1. Halbjahr 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 151 Millionen € zurückgekauft.
[3] Im 2. Quartal 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 17 Millionen US$ und im 3. Quartal 2009 Anleihen im Nominalwert von 7 Millionen US$ zurückgekauft.
[4] Im 3. Quartal 2009 wurde HSB Capital I, Delaware aufgelöst. Die von ihr emittierte Anleihe wurde durch eine Anleihe der HSB Group Inc., Delaware in Höhe der noch ausstehenden Verbindlichkeiten mit unveränderten Konditionen ersetzt.
[5] Im 2. Quartal 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 24 Millionen US$ getilgt.
[6] Die ERGO AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.
[7] Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung

Der **Zahlungsmittelfluss** von Munich Re ist stark geprägt von unserem Geschäft als Erst- und Rückversicherer: Wir erhalten in der Regel zuerst die Beiträge für die Risikoübernahme und leisten erst später Zahlungen im Schadenfall. Die Kapitalflussrechnung von Versicherungsunternehmen ist daher begrenzt aussagekräftig. In der Kapitalflussrechnung werden Wechselkurseffekte sowie Einflüsse aus Veränderungen des Konsolidierungskreises eliminiert.

Konzern-Kapitalflussrechnung	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	8.654	8.424
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	–5.460	–5.578
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	–2.483	–2.982
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	**711**	**–136**

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis von 2.564 Millionen € auf den **Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit** übergeleitet. Das Konzernergebnis wird um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen um 5.335 Millionen € korrigiert. In der Rückversicherung nahmen die Deckungsrückstellungen unter anderem durch Neugeschäft zu. Die Deckungsrückstellungen in der Erstversicherung erhöhten sich ebenfalls, da Bestand aufgebaut und Neugeschäft gezeichnet wurde. Die versicherungstechnischen Rückstellungen im Bereich der Lebenserstversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (fondsgebundene Lebensversicherung), stiegen aufgrund der erfreulichen Bestandsentwicklung. Der – zur Bereinigung des Konzerngewinns vom Mittelfluss abzuziehende – positive Saldo aus den Gewinnen und Verlusten durch den Abgang von Kapitalanlagen stammt im Wesentlichen aus dem Verkauf jederzeit veräußerbarer Wertpapiere. Der negative Saldo aus Zu- und Abschreibungen – insbesondere zurückzuführen auf Derivate, mit denen sich unsere Lebenserstversicherer vor Wiederanlagerisiken in Niedrigzinsphasen geschützt haben – ist dem Konzernergebnis wieder hinzuzurechnen.

Die Auszahlungen für den Erwerb von Kapitalanlagen bestimmten den **Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit**. Sie überstiegen die Einzahlungen aus dem Verkauf bzw. der Endfälligkeit von Kapitalanlagen um 3.806 Millionen €. Am 31. März 2009 erwarb Munich Re über ihr Tochterunternehmen Munich American Holding Corporation 100 % des Stammkapitals der HSB Group, Inc. für insgesamt 570,5 Millionen €. Den Kaufpreis verrechneten wir mit dem Zahlungsmittelbestand von 31,1 Millionen €. Durch den Erwerb gingen Kapitalanlagen von 888,8 Millionen € sowie versicherungstechnische Rückstellungen von 147,6 Millionen € in den Konzernbestand von Munich Re über. Am 1. Dezember 2009 kauften wir 50 % des Stammkapitals der WFB Stockholm Management AB (WFB) – vormals Fastighets AB Bangardsposten – mit Sitz in Stockholm für insgesamt 67,3 Millionen €. Den Kaufpreis verrechneten wir in der Kapitalflussrechnung mit dem Zahlungsmittelbestand von 31,4 Millionen €. Ferner sind 14,3 Millionen € des Kaufpreises nicht in 2009 zahlungswirksam. Durch den Erwerb gingen Kapitalanlagen von 187,3 Millionen € in den Konzernbestand von Munich Re über.

Der **Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit** stammt insbesondere aus dem Erwerb eigener Anteile in Höhe von 399 Millionen € sowie der Dividendenzahlung 2009 von 1.076 Millionen €.

Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 717 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 3.082 Millionen €.

Weitere Erfolgsfaktoren

Wir wollen den dauerhaften wirtschaftlichen Erfolg von Munich Re mit weiteren Faktoren sichern, die über die finanziellen Kennzahlen hinausgehen.

Dazu gehören:
// Für Kunden die erste Adresse für alle Risikofragen zu sein
// Unser kontinuierlicher Einsatz für die Entwicklung innovativer Deckungskonzepte für neue und komplexe Risiken
// Unsere unternehmerische Verantwortung gegenüber unseren Mitarbeitern, der Gesellschaft und der Umwelt
// Effiziente Geschäftsprozesse, mit denen wir unser Unternehmen steuern sowie Risiken erkennen und vermeiden

Kunden und Kundenbeziehungen

Munich Re hat in der Rück- und Erstversicherung unterschiedliche Kundenstämme: So arbeitet die Rückversicherung weltweit mit über 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen, zu denen neben traditionellen Versicherern auch Versicherungs-Tochtergesellschaften von Industrie- und Handelsgesellschaften, sogenannte Captives, zählen.

Unsere Erstversicherer betreuen hingegen rund 40 Millionen Kunden in über 30 Ländern Europas und Asiens. Daher unterscheiden sich auch die Angebote.

Rückversicherung

Finanzkraft und Risikowissen kommen Kunden zugute

Als Rückversicherer wollen wir unser umfassendes Risikowissen verstärkt dafür einsetzen, für unsere Kunden individuelle Lösungen bei komplexen Fragestellungen zu entwickeln. Daher bieten wir unseren Zedenten, also den Abgebern von Versicherungsrisiken, die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte an. Dabei scheuen wir auch vor komplexen und neuen Risiken nicht zurück und nehmen immer wieder eine Vorreiterrolle bei der Entwicklung von Deckungskonzepten ein. Unsere Kunden profitieren damit von einer einzigartigen Kombination aus Finanzkraft und Risikowissen. Dem jeweiligen Bedarf entsprechend bieten wir unseren Kunden neben den Risikotransferprodukten auch Beratungs- und Service-Dienstleistungen an. Die ganzheitliche Sicht auf unsere Kundenbeziehungen stellen wir dabei in den Vordergrund. Unser Clientmanagement stellt sicher, dass wir unseren Kunden für jeglichen Bedarf des Risikotransfers die optimalen Lösungen anbieten und die Zusammenarbeit weiter intensivieren. Zudem arbeiten wir beständig daran, unser Angebot weiter zu verbessern und lassen dabei nicht zuletzt die in Kundenbefragungen gewonnenen Erkenntnisse und Anregungen einfließen.

Die Nähe zu unseren Kunden ist für uns wichtig: Mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in aller Welt gewährleisten wir, dass sie uns stets dort finden, wo sie uns brauchen. Und indem wir internationales Knowhow mit dem profunden Wissen über lokale Bedingungen kombinieren, können wir unseren Kunden stets individuelle Lösungen vorschlagen.

Als besonderen Service für unsere Kunden führten wir 2009 in München und zahlreichen Außenstellen sowie bei Tochtergesellschaften mehr als 100 Seminare und Workshops zu Themen der Erst- und Rückversicherung sowie des Risikomanagements durch. Ferner fördern wir über zwei Stipendiatenprogramme – das „Alois-Alzheimer-Stipendium – Development programme for high potentials“ und das „Horst-K.-Jannott-Stipendium – Management programme for future executives“ – gezielt die Zusammenarbeit mit unseren Zedenten. Im Munich Re Alumni Network, das seit Ende 2007 besteht, sind mehr als 540 ehemalige Stipendiaten aus aller Welt registriert.

Erstversicherung

In der Erstversicherung konzentrieren wir uns vor allem auf private Kunden – neben Firmen aus dem gewerblichen Mittelstand stellen sie das Gros unseres Kundenkreises. Sie erhalten bei ERGO eine umfassende Produktpalette aus einer Hand: Lebens- und Krankenerstversicherung, Schaden- und Unfallerstversicherung, Rechtsschutz, Fondsprodukte der MEAG sowie Bankprodukte unseres Kooperationspartners UniCredit Group. Beratungs- und Serviceleistungen ergänzen das Portfolio. ERGO arbeitet ständig daran, dieses Angebot auszuweiten und zu integrierten Lösungen zu vernetzen. So können wir flexible Antworten auf alle Kundenanliegen geben, auch wenn sie sich über die Zeit verändern.

Seit 2009 bündelt ERGO Maklervertrieb die Produkte der verschiedenen Marken

ERGO spricht Kunden über die komplette Bandbreite der Absatzwege an: über Vermittler und Makler, im Direktvertrieb oder über Vertriebspartner. Eine leistungsfähige, markenübergreifende Vertriebsplattform stärkt unsere Position im Wettbewerb. Sie vereinfacht und beschleunigt Verkaufs- und Verwaltungsprozesse und unterstützt die Vermittler bei der Kundenberatung. Schrittweise werden die Funktionalitäten erweitert und die Nutzergruppen ausgeweitet. Für Makler bündelt der ERGO Maklervertrieb seit Januar 2009 die Produkte verschiedener Marken zu einem umfassenden und schnell verfügbaren Angebot aus einer Hand.

Beratung, Betreuung und Service werden bei unseren Außendiensten großgeschrieben – nicht nur im Verkaufsgespräch. Auch nach dem Vertragsabschluss überzeugt ERGO ihre Kunden durch guten Service, etwa eine faire und zügige Schadenregulierung. Kundenzufriedenheit und Service unseres professionellen Kundenmanagements sind teilweise TÜV-geprüft und mit „gut“ bewertet. Die Qualität des Schadenmanagements ist zertifiziert nach DIN EN ISO 9001; hierzu werden neben Fachkontrollen und Schadencontrolling auch regelmäßige Überprüfungen vor Ort durchgeführt.

Forschung und Entwicklung

Risiken von Grund auf zu verstehen – das ist die Basis des Geschäftsmodells von Munich Re. Dazu gehört insbesondere, bekannte Risiken kontinuierlich auf signifikante Veränderungen ihrer Struktur oder Eintrittswahrscheinlichkeit zu analysieren sowie neue Risiken frühzeitig zu erkennen.

Rückversicherung

Strukturelle oder ökonomische Veränderungsprozesse, wie sie sich etwa durch den Klimawandel, neue Gesetze, komplexere Lieferketten oder Outsourcing ergeben, bieten neue Geschäftschancen. Unsere Einheit Special Enterprise Risks (SER) untersucht, wie sich der Transferbedarf unserer Kunden verändert und entwickelt auf dieser Basis neue Produkte. Ein gutes Beispiel dafür ist eine innovative Versicherungslösung, mit der sich das Risiko einer möglichen Leistungsverschlechterung von Photovoltaik-Modulen absichern lässt. Das neue Produkt bietet den Modulherstellern zusätzliche Geschäftssicherheit und den Käufern von Photovoltaik-Modulen, etwa den Betreibern von Solarparks, mehr Flexibilität und Erleichterungen bei der Finanzierung von Photovoltaik-Installationen.

Auch in anderen Fachbereichen entstehen regelmäßig innovative Lösungen zum Nutzen unserer Kunden. Hier zwei Beispiele aus dem vergangenen Jahr:

Die Initiative „Insurance4renewables" von Global Clients North America zeigt anschaulich, wie man die Herausforderungen des Klimawandels aufgreifen und in Geschäft überführen kann: Zusammen mit den Partnern RSA Insurance Group (RSA) und CarbonRe sowie dank der Unterstützung der Global Environment Facility (GEF) und des United Nations Environment Programme (UNEP) bietet Munich Re speziell angepasste Produkte für Projekte im Zusammenhang mit erneuerbaren Energien in Entwicklungsmärkten an oder unterstützt deren Entwicklung nachhaltig.

Bei der Konzeption der „Employment Practice Liability Insurance"-Police stellten Munich Re und die erst kürzlich übernommene HSB Group ihre erfolgreiche Zusammenarbeit in Forschung und Entwicklung unter Beweis. Das gemeinsam entwickelte innovative Produkt versichert kleine und mittelständische Unternehmen in den USA gegen Klagen von Angestellten oder Kunden aufgrund von Diskriminierung oder Belästigung.

Auch organisatorisch passt Munich Re ihre Strukturen in Forschung und Entwicklung den sich ständig ändernden Rahmenbedingungen an. So wurden mit einer geschärften Knowledge-Management-Strategie die Aktivitäten von mehr als 700 Experten noch enger an das Geschäft angebunden. Das Knowledge-Management erarbeitet in bereichsübergreifenden Projekten konkrete Lösungen für unsere Kunden und führt Exzellenzinitiativen für Underwriting und Schadenmanagement durch. Um auch in Zukunft sicherzustellen, dass das vorhandene erstklassige Knowhow intern und extern effektiv genutzt wird, und um die interdisziplinäre Zusammenarbeit und den Austausch mit den Kunden zu optimieren, investiert Munich Re darüber hinaus in eine hochmoderne Onlineplattform.

Erstversicherung

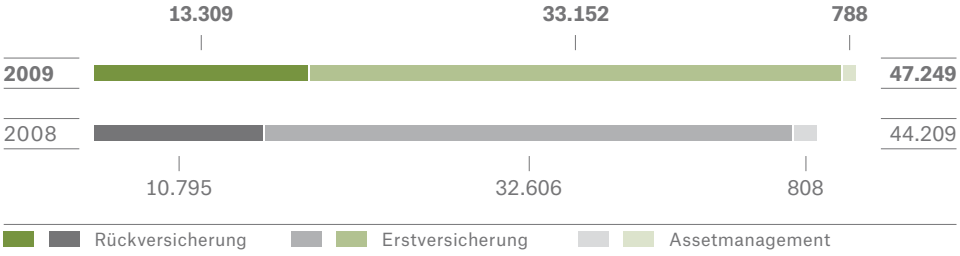
In der Erstversicherung liegt unser Schwerpunkt darauf, die demografische Entwicklung zu analysieren und zu prognostizieren. Denn danach richten sich wichtige Parameter, mit denen wir die Vertragslaufzeiten berechnen und unsere Produkte gestalten. Ferner wirkt sich der demografische Wandel auf die sozialen Sicherungssysteme aus und beeinflusst so den Bedarf unserer Kunden an eigenverantwortlicher Vorsorge.

Die Lebenserstversicherer von ERGO verwenden unternehmenseigene Sterbetafeln, um passende Daten für ihren Bestand mit seiner spezifischen Struktur zu haben. Die Krankenerstversicherer übernehmen die Sterbetafeln des Verbands der privaten Krankenversicherer e. V. In engem Austausch mit der Deutschen Aktuarvereinigung bauen unsere Aktuare ihr Wissen über die Lebenserwartung der Kunden aus und aktualisieren es.

Mitarbeiter

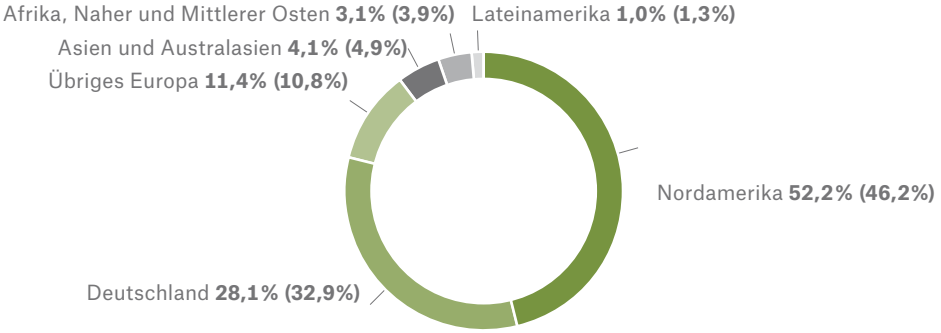
In unserer Personalarbeit setzen wir konsequent auf eine Unternehmens- und Führungskultur, in der Leistung honoriert, Selbstverantwortung gefördert und persönliche Entwicklung ermöglicht wird. Vorrangiges Ziel ist es, die besten Talente zu gewinnen und unsere Mitarbeiter bestmöglich über alle Geschäftsfelder, Regionen und Tochtergesellschaften hinweg einzusetzen. Eine gemeinsame Nachfolgeplanung auf der Ebene des Topmanagements ist etabliert. Der Konzernstellenmarkt von Munich Re steht auf einer zukunftsfähigen Plattform. Alle Stellenausschreibungen werden weltweit auf allen Intranet- und Internet-Onlinestellenmärkten der gesamten Gruppe und auf über 70 Jobportalen geschaltet. Damit können wir unseren Bedarf an leistungsorientierten, interdisziplinär arbeitenden und hoch kompetenten Spezialisten auf dem Arbeitsmarkt laufend aktuell transparent machen.

Mitarbeiter nach Geschäftsfeldern

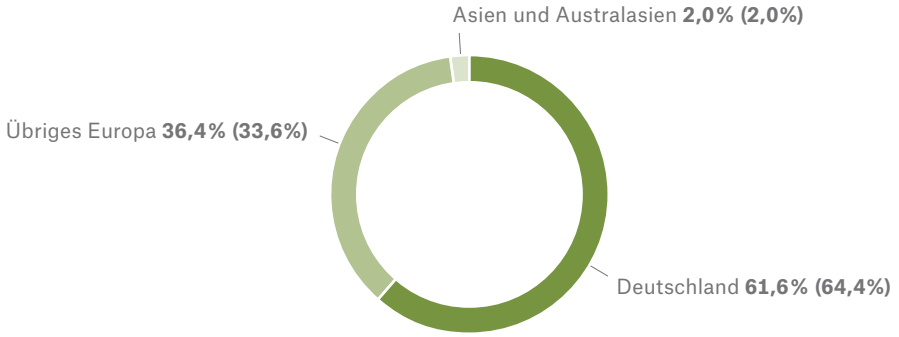


Der Anstieg der Mitarbeiterzahl im Konzern ist überwiegend auf internationale Zukäufe in der Rückversicherungsgruppe zurückzuführen. Besonders erwähnenswert ist hier der Erwerb des US-amerikanischen Spezialversicherers HSB Group (rund 2.600 Mitarbeiter).

Rückversicherung: Mitarbeiter nach Kontinenten zum 31.12.2009 (Vorjahr)

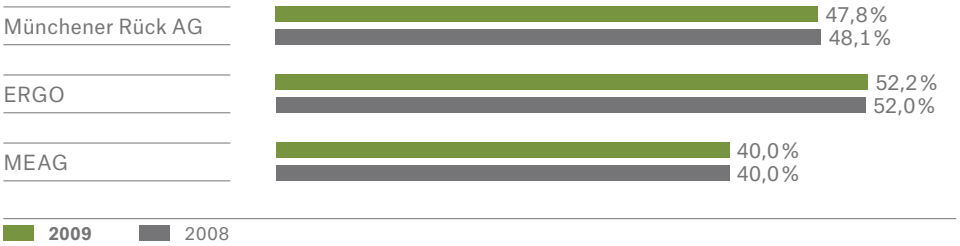


Erstversicherung: Mitarbeiter nach Kontinenten zum 31.12.2009 (Vorjahr)

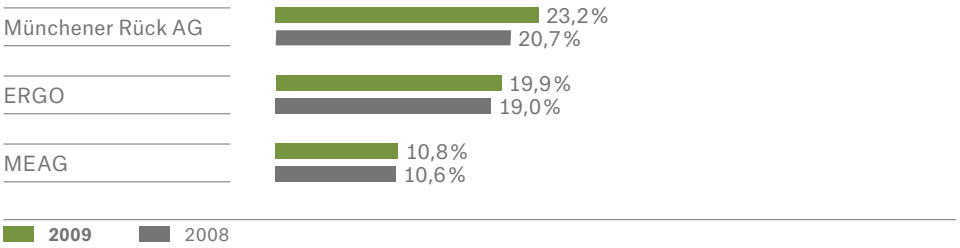


Unternehmenszugehörigkeit bei wesentlichen Gruppenunternehmen in Deutschland	Münchener Rück AG		ERGO		MEAG	
in %	**2009**	2008	**2009**	2008	**2009**	2008
unter 1 Jahr	**7,8**	3,9	**1,6**	2,6	**4,8**	8,4
bis 5 Jahre	**17,2**	18,7	**9,6**	9,2	**38,1**	33,2
bis 10 Jahre	**29,5**	31,0	**20,3**	23,4	**38,3**	44,1
bis 20 Jahre	**27,1**	24,7	**41,0**	38,2	**15,0**	10,9
über 20 Jahre	**18,4**	21,8	**27,5**	26,6	**3,9**	3,5

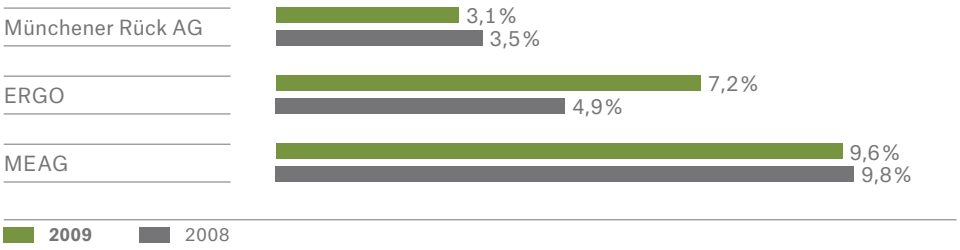
Frauenquote bei wesentlichen Gruppenunternehmen in Deutschland



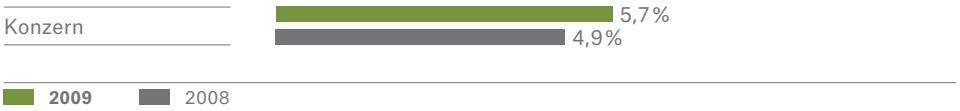
Frauenanteil in Führungspositionen bei wesentlichen Gruppenunternehmen in Deutschland



Fluktuationsquote bei wesentlichen Gruppenunternehmen in Deutschland



Ausbildungsquote (Deutschland)



Rückversicherung

International einheitliche Personalinstrumente

2009 haben wir wesentliche Personalinstrumente in unsere ausländischen Organisationseinheiten überführt: unser Performance-Management-System, unser Verfahren zur Entwicklung von Top-Führungskräftenachwuchs und unser Kompetenzmodell, das unsere kulturellen Leitlinien in konkrete Handlungsanforderungen übersetzt.

Auch die Mitarbeiterbefragung zur Führungsleistung unseres Managements wurde in diesem Jahr erstmals international durchgeführt. Indem wir unternehmensweit Informationen zum Führungsverhalten einholen und einen konsistenten Dialog zwischen Führungskräften und Mitarbeitern weltweit etablieren, unterstreichen wir unseren ambitionierten Anspruch an die Führungsleistung bei Munich Re.

Die Qualifizierung und Entwicklung unserer Mitarbeiter hat ebenfalls hohe Priorität. Die Aufwendungen für fachliche und persönliche Schulungsmaßnahmen sind im Jahr 2009 um rund 22 % gestiegen und betrugen ca. 8,9 (7,3) Millionen €. Pro Mitarbeiter wurden 2.462 (2.069) € in Bildungsmaßnahmen investiert. Wir unterstützen den Aufbau von Kompetenz und Exzellenz in den geschäftsspezifischen Funktionen mit Kompetenzprofilen, Curricula und nachhaltiger Qualitätssicherung. Auch die Karriereentwicklung unserer Fachexperten hat für uns zentrale Bedeutung.

Die systematische Nachwuchssicherung bleibt ein erfolgskritischer Faktor. Wir investieren konsequent in Ausbildung, Studenten- und Traineeprogramme sowie in unser geschäftsspezifisches Ausbildungsprogramm für Ingenieure. Zudem haben wir im Rahmen der Neupositionierung und des neuen Leistungsversprechens von Munich Re unsere Employer Value Proposition geschärft. Als Arbeitgeber setzen wir auf interdisziplinäre Kompetenz, vielfältige Aufgaben, persönliche Entwicklungsmöglichkeiten und eine wertorientierte Unternehmenskultur. Mit diesem klaren Profil, der verstärkten Ansprache der für uns relevanten Zielgruppen und attraktiven Nachwuchsprogrammen positionieren wir uns im weltweiten Wettbewerb um die besten Talente.

Unsere mittel- und langfristige Personalplanung wird gemeinsam mit den operativen Einheiten erarbeitet und ist eine wichtige Grundlage für unsere eng am Geschäftsbedarf ausgerichtete Personalarbeit. Unsere Vergütungsmodelle und Anreizsysteme sind konsequent an vereinbarte Ziele gekoppelt und orientieren sich an wirtschaftlichen Ergebnissen. Die betriebliche Altersversorgung ist zentraler Bestandteil unserer Personalpolitik. Dies gilt auch für unsere Angebote, mit denen Munich Re die Vereinbarkeit von Familie und Beruf unterstützt.

Engagement-Index von 82 % belegt Mitarbeiterzufriedenheit

Messbares Ergebnis der Qualität der Personalarbeit im Unternehmen ist der sogenannte Engagement-Index. Er resultiert aus einer Befragung, die wir Ende 2008 an unserem Standort München zu Zufriedenheit, Engagement und Leistungsbereitschaft der Mitarbeiter durchgeführt haben. Munich Re erzielte einen positiven Gesamtwert von 82 Prozent. Dieser Wert übertrifft sowohl die TP-ISR Deutsche Nationale Norm (74 %) als auch die TP-ISR Global Financial Services Companies Norm (78 %).

Erstversicherung

Im Jahr 2008 haben wir das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ aufgesetzt, mit dem ERGO bis 2010 einen Betrag von 180 Millionen € bei den Sach- und Personalkosten einsparen will. Die dazu erforderlichen Vereinbarungen mit den Mitbestimmungsgremien wurden 2009 abgeschlossen. Über ein Sofortprogramm haben wir ferner 2009 die Personalmaßnahmen eingeleitet, die notwendig sind, um das Abbauziel zu erreichen, und sie zum Teil bereits realisiert. Sie können ohne betriebsbedingte Beendigungskündigungen sozialverträglich umgesetzt werden.

Die Initiative „ERGO – ein Unternehmen“ haben wir erfolgreich umgesetzt. So wechselten zum 1. Oktober die Mitarbeiter des Innendienstes, soweit sie nicht den Vertriebsstellen der Markengesellschaften zugeordnet sind, zur ERGO Versicherungsgruppe AG. Mit den Mitbestimmungsgremien und ver.di vereinbarten wir darüber hinaus eine Betriebsratsstruktur, die den Bedürfnissen eines integrierten Unternehmens entspricht und mit den im Jahr 2010 turnusgemäß anstehenden Betriebsratswahlen umgesetzt wird.

Assetmanagement

In der MEAG werden Leistungsfähigkeit und Kompetenz der Mitarbeiter durch kontinuierliche Qualifizierung und Personalentwicklung gefördert. Auf den Erwerb wichtiger Schlüsselqualifikationen legen wir dabei ebenso Wert wie auf die fachliche Weiterentwicklung, die wir durch Seminare und einen intensiven bereichsübergreifenden fachlichen Austausch sicherstellen. Als Ergebnis einer erfolgreichen strategischen Personalplanung und -entwicklung können Führungspositionen in der MEAG fast vollständig intern besetzt werden. Die Fluktuationsrate in der MEAG bewegte sich entsprechend dem branchenüblich hohen Internationalisierungsgrad, dem geringen Altersdurchschnitt sowie der vergleichsweise kleinen Unternehmensgröße im Konzernvergleich auf gewohnt höherem Niveau.

Für die Bewirtschaftung unseres inländischen Immobilienbestands, die bislang auf drei regionale Gesellschaften verteilt war, haben wir die MEAG Property Management GmbH gegründet. In der neuen Gesellschaft mit Sitz in München haben wir alle mieterfernen Dienstleistungen zentralisiert, um Effizienzvorteile zu nutzen. Mieternahe Dienstleistungen werden auch von den Büros in Düsseldorf und Hamburg erbracht. Die Voraussetzungen für die Umsetzung der neuen Organisation wurden im Wesentlichen über einvernehmliche Vereinbarungen mit den Mitarbeitern geschaffen.

Corporate Responsibility

Munich Re ist überzeugt, dass langfristiger Erfolg nur möglich ist, wenn wir unser Handeln mit ökonomischen, ökologischen und gesellschaftlichen Anforderungen in Einklang bringen. Dieses grundlegende Verständnis ist in unserem Mission-Statement verankert und im Corporate-Responsibility-Leitbild konkretisiert. Dabei konzentrieren wir uns insbesondere auf:

// Die Entwicklung neuer, bedarfsorientierter Produkte und Lösungen
// Eine Kapitalanlagepolitik gemäß nachhaltigen Kriterien
// Den offenen Dialog mit unseren Stakeholdern
// Die gelebte Verantwortung gegenüber unseren Mitarbeitern, der Gesellschaft und der Umwelt

Prinzipien des Global Compact der UN als Leitlinien

Um unser Werteverständnis von unternehmerischer Verantwortung nach innen wie nach außen sichtbarer zu machen, ist Munich Re im August 2007 dem Global Compact der Vereinten Nationen beigetreten. Dessen zehn Prinzipien stellen für uns wichtige Leitlinien unseres Handelns dar, um Corporate Responsibility noch stärker in den Prozessen unseres Kerngeschäfts zu verankern.

Eine bedeutende Rolle spielt dabei Corporate Governance, die verantwortungsvolle Unternehmensführung. Wir erfüllen sämtliche Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und stellen uns den Corporate-Governance-Regeln in allen Märkten, in denen wir tätig sind.

Eine weitere Richtschnur unseres Handelns bilden unsere Verhaltenskodizes, welche die Rückversicherung 2006, die MEAG 2007 und ERGO 2008 implementiert haben. Jeder Kodex präzisiert unsere Vorstellungen von rechtlich einwandfreiem und an ethischen Grundsätzen orientiertem Verhalten und beschreibt unser Werteverständnis. Die Verhaltenkodizes enthalten verbindliche Regeln für alle Mitarbeiter, insbesondere für den Umgang mit Interessenkonflikten.

Ein hohes Maß an Verantwortung tragen wir im Bereich des Assetmanagements, da wir weltweit bedeutende Kapitalanlagesummen verwalten. Als erstes deutsches Unternehmen unterzeichnete Munich Re im April 2006 die Principles for Responsible Investment (PRI) der Vereinten Nationen, an deren Erarbeitung Munich Re maßgeblich beteiligt war. In unseren seit 2005 konzernweit geltenden verbindlichen General Investment Guidelines (GIG) ist festgelegt, dass unsere Investments in Aktien, Unternehmens-, Bank- und Staatsanleihen bestimmte Nachhaltigkeitskriterien erfüllen müssen. Mindestens 80 % des Marktwerts dieser Kapitalanlagen investieren wir in Werte, die in einem Nachhaltigkeitsindex wie dem Dow Jones Sustainability Index vertreten sind oder nach allgemein anerkannten Kriterien dem Nachhaltigkeitsgrundsatz genügen. Seit 2007 haben wir unsere Nachhaltigkeitskriterien bei Unternehmens- und Bankanleihen zusätzlich verschärft. Wir sind davon überzeugt, dass es sich langfristig günstig auf das Risiko und den Ertrag auswirkt, bei der Kapitalanlage Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen.

Münchener-Rück-Aktie bereits seit 2001 in Nachhaltigkeitsindizes vertreten

Dass Munich Re ihrerseits ein attraktives Investment für Anleger ist, die den Ansatz eines Socially Responsible Investments (SRI) verfolgen, zeigen die verschiedenen Indizes, in denen wir gelistet sind. So ist unsere Aktie beispielsweise seit 2001 in dem weltweit führenden Nachhaltigkeitsindex Dow Jones Sustainability Index sowie im FTSE4Good vertreten.

Obwohl Munich Re als Dienstleistungsunternehmen die Umwelt vergleichsweise wenig belastet, ist unser Geschäft untrennbar mit ökologischen Aspekten wie etwa dem Klimawandel verbunden. So nimmt, bedingt durch die wachsende Zahl und stärkere Intensität wetterbedingter Naturkatastrophen, auch die Höhe der Schäden tendenziell weiter zu. Ein besonderer Schwerpunkt unseres Engagements liegt daher auf dem Klimaschutz: Wir bringen unser Fachwissen seit Jahren in zahlreiche Organisationen und Verbände ein, die sich mit dem globalen Klimawandel beschäftigen. Seit über 35 Jahren analysieren wir dessen Zusammenhänge und tragen dazu bei, seinen Auswirkungen entgegenzusteuern. Dieses Wissen fließt gezielt in unsere Kapitalanlagepolitik, unser Risikomanagement und in die Produktentwicklung bei der Erst- und Rückversicherung.

Als international agierender Konzern übernimmt Munich Re zudem Verantwortung für die Gemeinschaft, in der wir leben und arbeiten. Schwerpunkte unseres gesellschaftlichen Engagements bilden die gezielte Förderung der Wissenschaft, die Unterstützung von sozial benachteiligten Jugendlichen sowie die Hilfe für in Not geratene Menschen. Daneben haben wir uns als Förderer von Kunst und Kultur etabliert. Eine zentrale Rolle nehmen unsere verschiedenen Stiftungen ein, die weltweit einen maßgeblichen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung leisten.

Rückversicherung

Standort München seit 2009 klimaneutral

Der Schutz unserer natürlichen Lebensgrundlage ist ein Beitrag zur wertorientierten Unternehmensführung, denn unser wirtschaftlicher Erfolg ist untrennbar mit der Vorsorge für Mensch und Umwelt verbunden. Konzernweit fokussieren wir uns bei unseren Aktivitäten auf die Reduzierung der Treibhausgasemissionen. 2007 haben wir für die Rückversicherung eine Klimaneutralitätsstrategie verabschiedet, deren ersten Meilenstein wir bereits erreicht haben: Seit 2009 ist die Geschäftstätigkeit am Standort München klimaneutral gestellt. Bis 2012 folgt die gesamte internationale Rückversicherung. Dabei verfolgen wir eine vierstufige Strategie:

1) Steigerung der Energieeffizienz: Reduzierung der CO_2-Emissionen pro Mitarbeiter um 10 %
2) Bezug von Ökostrom
3) Investitionen in Projekte zur Förderung erneuerbarer Energien: Ausgleich von CO_2-Emissionen sowie Erzielung von Emissionsgutschriften
4) Kompensation von unvermeidbaren Emissionen durch den Kauf bzw. die Stilllegung von Emissionszertifikaten

Bereits im Jahr 2000 hat Munich Re am Hauptsitz in München ein Umweltmanagementsystem nach ISO 14001 etabliert. Dort sowie am Standort Mailand beziehen wir seit 2008 ausschließlich Ökostrom.

Die Wissenschaft gezielt zu fördern und ausgewählte kulturelle und soziale Projekte zu unterstützen ist wesentlicher Bestandteil unserer gesellschaftlichen Verantwortung. Munich Re unterstützt weltweit eine Vielzahl von Wissenschaftseinrichtungen. So kooperieren wir seit 2008 mit der London School of Economics and Political Science (LSE), um die Erforschung der wirtschaftlichen Folgen des Klimawandels voranzubringen. Seit ihrem Gründungsjahr 1922 arbeitet die Geschäftsstelle der Münchener Universitätsgesellschaft in den Räumen von Munich Re. Im Kulturbereich fördern wir unter anderem seit 2002 das gesamteuropäische Gustav Mahler Jugendorchester.

Münchener Rück Stiftung Unter dem Motto „Vom Wissen zum Handeln“ setzt sich die Münchener Rück Stiftung weltweit dafür ein, vor allem in Entwicklungsländern Menschen in Risikosituationen zu helfen und ihre Lebenssituation zu verbessern. Die Stiftung hilft nicht nur direkt, sondern unterstützt auch Wissensaufbau, Aufklärung und Vernetzung und leistet so Hilfe zur Selbsthilfe.

Schinzler Stiftung Die Schinzler Stiftung ist unsere Plattform für Corporate Volunteering. Sie unterstützt die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter weltweit bei ihrem ehrenamtlichen Engagement in unterschiedlichen gesellschaftlichen Bereichen. Davon profitieren mittlerweile zahlreiche Projekte in Deutschland, Lateinamerika, Afrika und Asien.

Erstversicherung

Auch ERGO übernimmt in vielen Bereichen gesellschaftliche Verantwortung und knüpft damit an die langjährige Tradition vieler ihrer Unternehmen an. Dabei fühlen wir uns dem Leitbild der Nachhaltigkeit verpflichtet; das entspricht unserem langfristigen Geschäft: Als Versicherer geben wir ein Versprechen für die Zukunft und unterstützen Menschen dabei, ihr Leben zu gestalten.

Deshalb hilft ERGO vor allem dort, wo Menschen selbst die Verantwortung für sich und andere übernehmen, und bietet Hilfe in Notlagen an. Wir konzentrieren uns vor allem auf die Themenkomplexe Bildung und Wissenschaft, Gesundheit, Musik, und Soziales.

Dabei engagieren wir uns in vielfältiger Weise – hier eine Auswahl unserer Projekte:

Bildung und Wissenschaft Als Mitglied im Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft unterstützt ERGO den Ausbau des Wissenschaftsstandorts Deutschland. Darüber hinaus fördern wir etwa im Rahmen des Stipendienprogramms NRW begabte Studenten.

Die seit 1999 bestehende Hamburg-Mannheimer Stiftung „Jugend & Zukunft“ ist jungen Menschen gewidmet und soll ihnen Mut machen, die eigene Zukunft zu gestalten. Ihr Projekt „Job-Lokomotive“ unterstützt sozial benachteiligte Jugendliche bei der Entwicklung beruflicher Perspektiven sowie beim Übergang in Ausbildung und Arbeit.

Gesundheit Durch Sport die Gesundheit zu fördern und die Leistungsfähigkeit zu erhöhen ist ein weiteres Ziel des gesellschaftlichen Engagements von ERGO.

Über die Marke DKV unterstützen wir das Deutsche Hygiene-Museum in Dresden. Dieses Universalmuseum für die Wissenschaften rund um den Menschen appelliert an einen verantwortungsvollen Umgang mit Mensch und Leben. Auch der DKV Brückenlauf in Köln motiviert Jahr für Jahr Tausende Menschen dazu, sich sportlich zu engagieren. In den vergangenen Jahren nutzten Mitarbeiter von ERGO den Brückenlauf zu ihrem persönlichen Spendenlauf. Für jeden gelaufenen Kilometer spendete ERGO drei Euro an ein soziales Projekt.

Musik Über ihr Engagement im Förderverein der Düsseldorfer Tonhalle e. V. unterstützt ERGO das musikalische Jugendangebot „Junge Tonhalle“. Das Projekt „3-2-1 Ignition“ ist eine klassische Konzertreihe für junge Leute, die das Image der klassischen Musik bei Jugendlichen durch eine entspannte Atmosphäre aufwertet und einen neuen Zugang zu dieser Musikrichtung eröffnet.

Soziales Aus unserer Arbeit wissen wir, dass es 100-prozentigen Schutz nicht gibt. ERGO und ihre Mitarbeiter helfen daher gern und unterstützen unter anderem soziale Projekte wie die Madeleine Schickedanz-KinderKrebs-Stiftung. Der Verein „victorianer helfen“ engagiert sich in nationalen und internationalen sozialen Einrichtungen und Projekten. Bis heute sind über 5.000 Mitarbeiter Mitglieder des Vereins und spenden monatlich die Centbeträge ihrer Gehalts- bzw. Provisionsabrechnung.

Im Kundenservice der DKV Seguros in Spanien betreuen ausschließlich Kollegen mit Körperbehinderung die Kunden am Telefon – gefördert von der unternehmenseigenen Stiftung „Fundación Integral“. Eine überzeugende Idee, die auch ERGO Hestia in Polen umgesetzt hat.

Assetmanagement

2009 haben die Münchener Rück AG und die MEAG das Projekt RENT (Renewable Energies and New Technologies) aufgesetzt. Untersucht werden sollen Potenziale, die sich aus strategischen Investitionen in erneuerbare Energien sowie neuen Technologien ergeben, beispielsweise im Bereich der Effizienzsteigerung und der Energiespeicherung.

Mit dem im Juni 2009 neu aufgelegten Investmentfonds MEAG FairReturn hat die MEAG ihre Produktpalette um einen überwiegend in Europa anlegenden Mischfonds erweitert, der unter Nachhaltigkeitskriterien gemanagt wird.

Bei Neubauprojekten und Akquisitionen legt die MEAG großen Wert auf hohe ökologische Standards und erhielt dafür große Anerkennung. 2009 wurden beispielsweise drei Bauprojekte in Köln und München mit dem Umweltsiegel GreenBuilding der Europäischen Kommission ausgezeichnet und in deren Programm für energieeffiziente und nachhaltige Gebäudekonzepte aufgenommen.

Sicherheit und Verfügbarkeit

Den Schutz von Personen, Informationen und Infrastruktur zu gewährleisten ist für Munich Re von grundlegender Bedeutung. Gleiches gilt für die Fähigkeit, den Geschäftsbetrieb auch dann aufrechtzuerhalten, wenn Menschen Fehler machen, die ergriffenen Schutzmechanismen versagen oder neue operationale Risiken auftreten.

Diese Zielsetzung erfordert ein professionelles Risikomanagement in allen Geschäfts- und Zentralbereichen. Für die Koordination und Überwachung der einschlägigen Aktivitäten ist die im Integrierten Risikomanagement (IRM) angesiedelte Einheit „Group Security and Continuity Management", kurz GSCM, als zentrale Instanz verantwortlich. Auf ein angemessenes Kosten-Risiko-Verhältnis, die Konsistenz und die Ausgewogenheit der zur Schadenvermeidung bzw. -minimierung ergriffenen Vorkehrungen achten wir dabei besonders. GSCM unter seinem Leiter, dem Chief Security Officer (CSO), sorgt dafür, dass die Verfahren und Vorgaben im gesamten Konzern weiterentwickelt, umgesetzt und eingehalten werden. Er berichtet dazu fachlich an den GSCM-Vorstandsausschuss. Dem CSO obliegt zudem die Koordination des Personen-, Objekt- und Informationsschutzes sowie des Verfügbarkeitsmanagements. Er steuert ein globales Netzwerk von Fachexperten aus Rückversicherung, Erstversicherung und Assetmanagement mit Schnittstellen zu den Compliance-Officern, zur Revision, den Datenschutzbeauftragten und den operativen Einheiten des Personen- und Objektschutzes sowie der IT-Sicherheit. Ferner verantwortet er das Programm zur Sicherheitsausbildung und Sensibilisierung aller Mitarbeiter von Munich Re, um die Sicherheitskultur als fundamentalen Baustein eines erfolgreichen Schutzkonzepts weiterzuentwickeln.

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

Auftrag und Ziel Risikomanagement ist ein wichtiger Bestandteil der Unternehmenssteuerung. Neben der Funktion, die Finanzstärke zu erhalten, um die Ansprüche unserer Kunden zu sichern und für unsere Aktionäre nachhaltig Wert zu schaffen, ist es ebenfalls Aufgabe des Risikomanagements, den Ruf von Munich Re zu schützen. Dies erreichen wir durch ein globales, alle Bereiche umfassendes Risikomanagement.

Organisatorischer Aufbau Um ein effizientes Risikomanagement zu gewährleisten, hat Munich Re spezifische Risikomanagement-Funktionen und -Gremien eingerichtet. Die Funktion Integrated Risk Management (IRM) verantwortet das gruppenweite Risikomanagement und baut dabei auf dezentrale Strukturen in allen Bereichen der Gruppe. Ihm steht der Group Chief Risk Officer (Group CRO) vor. Unterstützt wird er – ebenso wie die dezentralen CROs einzelner Gesellschaften – von interdisziplinären Teams hoch qualifizierter Mitarbeiter. Unsere umfassende Dokumentation, Richtlinien und Anweisungen bewirken, dass die Mitarbeiter der Risikomanagement-Organisation sowie der gesamten Gruppe über unsere Risikostrategie, Aufbau- und Ablauforganisation ausreichend informiert sind.

So ist gewährleistet, dass unser Risikomanagement alle Gesellschaften und das gesamte Exposure der Gruppe umfasst. Dies schafft Transparenz und ermöglicht eine aktive Steuerung der eingegangenen Risiken.

Risk Governance Der Chief Risk Officer ist ständiges Mitglied im Konzernausschuss, dem Gremium für strategische Belange des Vorstands. Der Ausschuss ist das Entscheidungsgremium bei Themen, welche die gesamte Gruppe betreffen (siehe auch Seite 31).

Risikothemen der Gesamtgruppe werden im Group Risk Committee behandelt; es besteht aus den Mitgliedern des Konzernausschusses sowie weiteren fachkundigen Mitgliedern aus Erst- und Rückversicherung. Auf Geschäftsfeldebene gehen wir analog vor. Für die Rückversicherung wurde aus der Mitte des Rückversicherungsausschusses als spezielles Risikogremium das Global Underwriting and Risk Committee (GURC) gebildet. Bei ERGO verantwortet ERGO IRM das Risikomanagement und wird dabei von dezentralen Risikomanagement-Strukturen in allen Bereichen von ERGO unterstützt. Als Entscheidungsgremium hat der ERGO-Vorstand ein ERGO Risk Committee etabliert.

Neues Segment Munich Health (MH) ab erstem Quartal 2010

Munich Re führt ab dem ersten Quartal 2010 in der Risikoberichterstattung das neue Segment Munich Health (MH) ein. Alle strategischen sowie risikorelevanten Themen von MH werden seit dem Frühjahr 2009 im Munich Health Board bearbeitet. 2010 wird zudem für Risikothemen ein Munich Health Risk Committee eingerichtet.

Festlegung der Risikostrategie Munich Re ist weltweit tätig, um aus Risiken Wert zu schaffen. Daher ist die Übernahme von Risiken ein ganz wesentlicher Teil unserer Geschäftsstrategie. Die Risikostrategie legt das Ausmaß der eingegangenen Risiken für unsere Kunden und Aktionäre fest. Die Entwicklung der Risikostrategie ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsstrategie eingebettet. Die Risikostrategie wird vom Vorstand verabschiedet und regelmäßig mit dem Aufsichtsrat erörtert.

Die Risikostrategie von Munich Re berücksichtigt gleichermaßen die Interessen unserer Kunden und Aktionäre und hat dabei folgende Ziele:
// Die Erhaltung der Finanzstärke, um die Ansprüche unserer Kunden zu sichern.
// Den Schutz und die Mehrung des Aktionärsvermögens nachhaltig sicherzustellen.
// Die Reputation von Munich Re zu schützen.

Die Risikostrategie wird bestimmt durch die Festlegung von Risikotoleranzen entlang einer Reihe von Risikokriterien. Diese Risikotoleranzen orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie der Ertragsvolatilität und sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe.

Die Risikokriterien sind dabei:
// Gesamtportfolio-Kriterien: Diese Kriterien beziehen sich auf das gesamte Risikoportfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen.
// Ergänzende Kriterien: Diese Kriterien begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten oder Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terror- oder Pandemie-Risiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken, die im Eintrittsfall die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten.
// Weitere Kriterien: Diese Kriterien haben das Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und damit ihr künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Sie umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die im Eintrittsfall nicht notwendigerweise die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten.

Die jeweils gewählte Risikotoleranz sorgt für ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Geschäftschancen und eingegangenen Risiken. Die Vorgaben im Rahmen der Risikostrategie haben sich insbesondere in der Finanzkrise bewährt.

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

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

Die **Risikoidentifikation** erfolgt über geeignete Systeme und Kennzahlen (quantitativer Teil) und über verschiedene Risikoerhebungen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen und die Einschätzung ausgewählter Führungskräfte (qualitativer Teil). Mithilfe unseres Ad-hoc-Meldeprozesses können unsere Mitarbeiter jederzeit Risiken an das zentrale Risikomanagement (IRM) melden.

Ständige Weiterentwicklung unserer Instrumente zur Risikomessung

Die Instrumente der **Risikomessung** sind auf das jeweilige Segment zugeschnitten und wir entwickeln sie ständig weiter. Unser primäres Risikomaß basiert auf ökonomischen Grundsätzen und spiegelt somit das Risiko in unserem Bestand am besten wider. Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit denen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Dies geschieht auf verschiedenen Ebenen, etwa nach Gruppe, Segment, Unternehmen und Risikoart. Wir führen regelmäßig Outside-in-Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und weiter zu verfeinern. Darüber hinaus vergleichen wir unser Modell mit dem jeweils aktuellen Stand von Solvency II und nehmen an den sogenannten quantitativen Auswirkungsstudien (Quantitative Impact Studies) teil. Die Resultate des internen Risikomodells erläutern wir ab Seite 155.

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht unter Berücksichtigung von Beschränkungen der Kapitalfungibilität vorgenommen. Sie basieren auf den Analysen, die in den zentralen Risikomanagement-Einheiten der Rückversicherung, von ERGO und des Assetmanagements erstellt wurden. Daneben ist IRM dafür verantwortlich, die Analysen vorgelagerter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet IRM eng mit einer Vielzahl von Bereichen und Experten im Haus, zum Teil auch von außerhalb zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Interdependenzen zwischen den Risiken berücksichtigt.

Die **Risikolimitierung** ergibt sich aus der Risikostrategie. Ausgehend von den definierten Risikotoleranzen werden Limite und Budgets und – sofern notwendig – risikoreduzierende Maßnahmen beschlossen und umgesetzt. Diverse Einheiten der Gruppe arbeiten Hand in Hand, um die festgelegten Risikokriterien einzuhalten und gleichzeitig den Geschäftsinteressen gerecht zu werden. Für den Fall, dass ein Geschäftsbereich ein attraktives Geschäft identifiziert, das seine Risikovorgaben überschreiten würde, analysieren die zuständigen Risikomanagement-Abteilungen und IRM die möglichen Auswirkungen des Geschäfts auf das Gruppenportfolio und die Risikotoleranz der Gesamtgruppe. Unter Berücksichtigung dieser Ergebnisse und der Ertragserwartungen aus dem Geschäft entwickeln wir ein Konzept, mit dem das Geschäft gegebenenfalls in unsere Bücher genommen werden kann.

Die quantitative **Risikoüberwachung** wird kennzahlenbasiert an zentralen Stellen durchgeführt, etwa bei der MEAG für die Kapitalanlagen (siehe hierzu auch Magazin Seite 24 f.). Was die qualitativ erfassten Risiken betrifft, überwachen wir diese dezentral oder zentral je nach ihrer Wesentlichkeit und Zuordnung.

Kontroll- und Überwachungssysteme

Weltweit einheitliches integriertes System zum Management von Risiken

Das im Geschäftsjahr 2008 gestartete konzernweite Projekt zur Weiterentwicklung unseres internen Risikokontrollsystems (IKS), mit dem die verschiedenen Kontroll- und Überwachungssysteme in der Gruppe noch stärker harmonisiert und aufeinander abgestimmt werden sollen, haben wir 2009 fortgesetzt. Munich Re führt mit dem IKS-Projekt ein weltweit einheitliches, über alle Risikodimensionen integriertes System zum Management von Risiken ein, das neben den Anforderungen der Unternehmensführung auch den lokalen gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen entspricht (siehe hierzu unsere Ausführungen zu MaRisk auf Seite 82). Die gruppenweite Verantwortung für das IKS obliegt dem Vorstand und ist organisatorisch dem CRO zugewiesen. Die Aufbauorganisation von Munich Re gewährleistet grundsätzlich die gemäß MaRisk erforderliche Funktionstrennung zwischen unvereinbaren Funktionen bis einschließlich zur Ebene der Geschäftsleitung.

Mit einem ganzheitlichen Risikomanagement-Ansatz wurden über alle Risikodimensionen und Unternehmensbereiche hinweg Risiken und die darauf ausgerichteten Kontrollen identifiziert, analysiert und bewertet sowie Verbesserungs- und Steuerungsmaßnahmen festgelegt. Dabei haben wir uns auf die wesentlichen Risiken, Prozesse und Kontrollen sowie auf die wesentlichen internationalen Organisationen konzentriert.

Die systematische Verknüpfung der Risiken und Prozesse sowie die Zuordnung der relevanten Risikokontrollpunkte lassen auch bereichsübergreifende Risiken und Kontrollen deutlich erkennen. Einbezogen wurden dabei auch die Mitarbeiter der Fachbereiche, die auf diesem Weg unmittelbar ihre Kenntnisse und Erfahrungen in das IKS eingebracht haben. Durch diese Einbindung konnten wir die Notwendigkeit von Risikokontrollen und Risikomanagement weiter verdeutlichen. Innerhalb der Gruppe wurde so die Grundlage für ein einheitliches Risikoverständnis gestärkt und unser Risiko- und Kontrollbewusstsein verbessert. Die Wirksamkeit des IKS und notwendige Anpassungen an geänderte Rahmenbedingungen werden künftig mindestens jährlich von der Revision im Rahmen des Revisionsprüfungsplans überprüft.

Die schrittweise Implementierung des IKS-Projekts wird im Jahr 2012 vollständig abgeschlossen sein.

IKS und Risikomanagement betreffen neben den Risiken in den operativen Bereichen auch solche aus Compliance und der Rechnungslegung. Die Risiken im operativen Geschäft umfassen die Kapitalanlagerisiken, die versicherungstechnischen Risiken sowie die operationellen Risiken.

Angemessene interne Kontrollen für Risiken aus der Rechnungslegung

Im Rahmen des IKS stellen wir sicher, dass für Risiken aus der Rechnungslegung angemessene interne Kontrollen eingerichtet sind und aufrechterhalten werden. Dadurch sollen die Verlässlichkeit der Finanzberichterstattung und insbesondere die korrekte Erstellung der extern publizierten Jahresabschlüsse gewährleistet werden.

Der Konzernabschluss wird nach Zulieferung der IFRS-Einzelabschlüsse oder der integrierten Teilkonzernabschlüsse zentral in München erstellt. Die versicherungstechnischen Geschäftsvorfälle und die des allgemeinen Geschäfts werden grundsätzlich bei den im Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften erfasst, die Kapitalanlagenbuchhaltung erfolgt überwiegend zentral durch die MEAG, für einige Einheiten jedoch durch externe Dienstleister.

Für Munich Re bestehen differenzierte Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen sicherzustellen. Diese Grenzen werden anhand der Kriterien Größe, Risikoerfahrung und Compliance ermittelt. Alle aus Gruppensicht wesentlichen Risiken für die Finanzberichterstattung werden nach einheitlichen Kriterien in das IKS aufgenommen.

Munich Re gibt durch ein Bilanzierungshandbuch und regelmäßige Informationen über Änderungsanforderungen gruppenweit einheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis aller Positionen der Bilanz und Gewinn-und-Verlust-Rechnung vor. Änderungen unterliegen dabei einem stringenten Prozess bezüglich zeitlicher Regelungen, Verantwortlichkeiten und Informationswege. Mithilfe eines standardisierten Vorgehens beim sogenannten „Enforcement“ werden die Umsetzung und Einhaltung der Rechnungslegungsvorschriften bei den einbezogenen Gesellschaften sichergestellt.

Die Konzernabschlusserstellung unter Fast-Close-Bedingungen basiert auf einer zentralen Systemlösung. Teilkonzernabschlüsse werden als integrierter Bestandteil des Gesamtkonzernabschlusses im zentralen System erstellt. Für den Abschlusserstellungsprozess (Konsolidierung und Berichterstattung) bestehen eindeutige, klar dokumentierte Vorgaben und Kontrollen.

Die Erfassung der Geschäftsvorfälle erfolgt bei den einbezogenen Gesellschaften unter Verwendung eines weitgehend konzernweit implementierten einheitlichen Hauptbuchs (jeweils für Erst- und Rückversicherung) mit harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie einer standardisierten Schnittstelle für die Datenlieferung der Gesellschaften an den Konzern bzw. Teilkonzern. Die Zugriffsregelungen in den Rechnungslegungssystemen sind mithilfe von Berechtigungskonzepten klar geregelt.

Einzel- und Konzernabschlusserstellung nehmen wir unter Beachtung des Vier-Augen-Prinzips vor. In allen Schritten der Abschlusserstellung sind systemtechnische und inhaltliche Überprüfungen implementiert. Aufgetretene Fehler werden analysiert, nachverfolgt und zügig beseitigt.

Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert das Management regelmäßig über die Risikolage, und zwar in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien (fortlaufend) und die der gesamten Gruppe (vierteljährlich). So ist gewährleistet, dass schwache Signale und negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können. Die Risikoberichterstattung obliegt IRM. Für Anforderungen an diese, die sich aus den angewandten Rechnungslegungsvorschriften ergeben, ist im Rahmen des Geschäftsberichts Group Reporting verantwortlich.

Ziel unserer externen Risikoberichterstattung ist es, einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Gruppe zu geben. Hierzu gehören die Information über unsere Risikomanagement-Methoden und -Prozesse, die Risk Governance und die einzelnen Risiken, denen Munich Re ausgesetzt ist.

Mit der Risikoberichterstattung erfüllen wir aktuelle rechtliche Anforderungen und schaffen darüber hinaus Transparenz für das Management sowie unsere Kunden und Aktionäre.

Wesentliche Risiken

Als wesentliche Risiken bezeichnen wir auf Gruppenebene von Munich Re diejenigen, deren Auswirkungen schwerwiegend genug sind, um den Fortbestand oder die Reputation der Gruppe und einzelner Gesellschaften zu gefährden. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – konsistent auf die einzelnen Geschäftsbereiche und Gesellschaften übertragen. Die Einschätzung, ob ein Risiko in diesem Sinne wesentlich für eine Einheit ist, fällt in den zuständigen Risikomanagement-Einheiten, zum Beispiel Gruppen-IRM oder IRM von ERGO. Konkret unterscheiden wir zwischen folgenden Risikokategorien, aus denen wesentliche Risiken entstehen können.

Versicherungstechnisches Risiko: Schaden- und Unfallversicherung Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier das Risiko, dass die versicherten Schäden im Schaden/Unfall-Geschäft (Erst- und Rückversicherung) über unseren Erwartungen liegen.

Wesentliche Risiken in der Schaden- und Unfallversicherung sind dabei das Beitrags- und Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst das Risiko, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher als erwartet ausfallen. Das Reserverisiko betrifft das Risiko, dass die Schadenreserven, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen wurden, nicht ausreichend bemessen sind.

Beitragsrisiko Die primäre Verantwortung für die Kontrolle des Beitragsrisikos liegt in der Führungsverantwortung des operativen Managements. Die operativen Führungskräfte vergeben Zeichnungsvollmachten und definieren interne Prozesse so, wie es zur Qualitätssicherung geboten ist; dabei berücksichtigen sie einerseits die spezifischen Exponierungen ihres Geschäfts, andererseits die individuellen Kompetenzen ihrer Mitarbeiter.

Diese operative Verantwortung wird ergänzt bzw. eingeschränkt durch Vorgaben und Maßnahmen, die den Rahmen für die operativen Einheiten definieren und die Charakteristiken des jeweiligen Erst- oder Rückversicherungsgeschäfts berücksichtigen.

Für besonders kritische Sachverhalte werden die Zeichnungsvollmachten der operativen Einheiten beschränkt und Mindeststandards zur Schaffung von Transparenz oder Prozesse zur Qualitätssicherung und zum Risikomanagement vorgeschrieben.

Für die Naturgefahren- und Terrorismusszenarien werden den einzelnen operativen Einheiten Budgetkapazitäten zugeteilt, die mit der Risikostrategie kompatibel sind. Vor Akzept eines Geschäfts müssen verbindliche Regeln für die Erfassung von Haftungsdaten und für die Quantifizierung eines potenziellen Schadens angewandt werden; das Geschäft darf nur dann gezeichnet werden, wenn genügend Budgetkapazität verfügbar ist.

Um sicherzustellen, dass der Risikoappetit von Munich Re bei der Beteiligung an einem Einzelrisiko nicht überschritten wird, gibt es verbindliche Prozesse, in denen vor der Zeichnung eines großen Einzelrisikos geprüft wird, über welche Kanäle wir an ihm beteiligt sind und wie groß unsere Gesamtbeteiligung ist.

Generell unerwünschte Exponierungen dürfen nur nach Vorlage bei den zuständigen Gremien gezeichnet werden.

Wegen der Vielfalt und Komplexität des Geschäfts von Munich Re kann es kein Regelwerk geben, das alle für Akzeptentscheidungen relevanten Risiken vollständig abdeckt. Deshalb fällt der Ausbildung der operativen Underwriter ein hohes Gewicht zu. Dies geschieht in Form organisierter Ausbildungsmaßnahmen, über die Bereitstellung von IT-Systemen für Risikoeinschätzung und Tarifierung, durch Publikation von Informationspapieren und Underwriting-Empfehlungen sowie über Arbeitsgruppen, die eingesetzt werden, um Underwriting-Wissen zu erarbeiten und zu vermitteln.

Reserverisiko Die Schätzung der Verbindlichkeiten ist mit Unsicherheiten behaftet. Das ist darauf zurückzuführen, dass die Regulierung von Schäden, die vor dem Bilanzstichtag eingetreten sind, von in der Zukunft liegenden Ereignissen und Entwicklungen abhängt. Nicht vorhersehbare Schadentrends, die sich aufgrund von Gerichtsentscheidungen, veränderten gesetzlichen Rahmenbedingungen, Unterschieden in der Schadenregulierungspraxis, der medizinischen und pflegerischen Versorgung sowie infolge von gesamtwirtschaftlichen Faktoren wie der Inflation ergeben, können sich auf das Abwicklungsergebnis erheblich auswirken.

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter Annahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig aktualisiert und von verschiedensten Seiten regelmäßig überprüft, beispielsweise von den Aktuaren der Abteilung Reservierung, Underwritern, Schadenmitarbeitern, dem Chief Financial Officer und dem Vorstand.

Konsistenz durch gruppenweit geltende Reservierungsregelungen

Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen wird die Konsistenz dieses Vorgehens sichergestellt. Ergänzend werden gruppenweit interne Audits durchgeführt, um sowohl die Einhaltung der Reservierungsregelungen als auch die Angemessenheit der Rückstellungen kontinuierlich zu überprüfen.

Weitere risikorelevante Informationen zur Versicherungstechnik finden Sie im Konzernanhang unter (38) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall.

Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier das Risiko, dass versicherte Leistungen im Lebens- oder Gesundheitsgeschäft (Erst- und Rückversicherung) über unseren Erwartungen liegen.

Steuerung der Pandemieszenarien und Langlebigkeitsrisiken über Budgets

In der Lebenserst- und -rückversicherung sind besonders biometrische und Stornorisiken relevant. Bei den biometrischen Risiken sind vor allem das Todesfall- und das Invalidisierungsrisiko von Belang. Für Pandemie-Szenarien und Langlebigkeitsrisiken werden den operativen Einheiten Budgets zugeteilt, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Die Bewertung unseres Geschäfts im Rahmen des Embedded-Value-Konzepts beruht auf biometrischen Rechnungsgrundlagen. Diese werden regelmäßig überprüft und auf Basis neuer Erkenntnisse angepasst, insbesondere aufgrund der unternehmenseigenen Erfahrungen und der Erwartung zukünftiger Entwicklungen.

In der Krankenerstversicherung sind das biometrische Risiko, das Stornorisiko und das Versicherungsleistungsrisiko für die langfristigen Verträge von Bedeutung. Bei nachhaltigen Veränderungen der biometrischen Rechnungsgrundlagen, d.h. Annahmen zur Entwicklung der Sterblichkeit und der Morbidität, besteht allerdings in der Regel die Möglichkeit einer Beitragsanpassung. Für das kurzfristige Krankenerstversicherungsgeschäft besteht dagegen primär das Risiko kurzfristig erhöhter Aufwendungen durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse, zum Beispiel Pandemien.

Die Risiken der Krankenerstversicherung schlagen sich abhängig von der Vertragsstruktur in den überwiegend kurzfristigen Verträgen der Krankenrückversicherung nieder.

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten (siehe Abschnitt „Schaden- und Unfallversicherung“) treffen auch auf die Lebens- und Krankenrückversicherung zu. In der Erstversicherung sind die regelmäßige Überprüfung der Rechnungsgrundlagen durch Aktuare und gegebenenfalls Anpassungen der Tarifierungsregeln geeignete Maßnahmen zur adäquaten Risiko- und Prozesssteuerung.

Weitere risikorelevante Informationen zur Versicherungstechnik finden Sie im Konzernanhang unter (37) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit.

Marktrisiko Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Wertveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderem das Aktienkursrisiko, das Zinsänderungsrisiko, das Immobilienrisiko und das Währungsrisiko. Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich die Kreditrisikoaufschläge und die Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist insbesondere in der Lebenserstversicherung der Fall. Die teilweise langfristigen Zinsgarantien und die vielfältigen Optionen der Versicherten in der traditionellen Lebensversicherung führen zu einer hohen Abhängigkeit des Werts der Verpflichtungen von den Kapitalmärkten.

Steuerung der Marktrisiken durch Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management

Die Marktrisiken handhaben wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management, das wir auf Seite 121 darstellen. Dabei begrenzen wir die Abweichungen der aktuellen Kapitalanlagen von denjenigen Kapitalanlagen, die ökonomisch zur Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen mit minimalem Marktrisiko notwendig sind (dem sogenannten Replikationsportfolio). Eine Aufteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie auf Seite 114 f.

Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um bei Bedarf gegensteuern zu können.

Unsere operativen Kapitalanlagen müssen den Anforderungen unserer General Investment Guidelines genügen, welche die gruppenweiten Mindeststandards für operative Kapitalanlagen vorgeben. Weiterhin werden risikorelevante Restriktionen für die Kapitalanlagen berücksichtigt, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Eine detaillierte Darstellung des ökonomischen Risikokapitals der Marktrisiken finden Sie auf Seite 159 f.

Kreditrisiko Wir definieren Kreditrisiko als einen ökonomischen Verlust, der Munich Re aufgrund der Veränderungen des Finanzprofils eines Kontrahenten, Emittenten von Wertpapieren oder eines anderen Schuldners mit Verpflichtungen gegenüber unserer Gruppe entstehen kann.

Neben Kreditrisiken, die wir durch die Anlage von Vermögenswerten oder im Zahlungsverkehr mit Lieferanten und Kunden eingehen, wird Kreditrisiko auch aktiv durch die Zeichnung von Erst- und Rückversicherungsgeschäft eingegangen. Dies beinhaltet die Warenkredit-Rückversicherung und das Bürgschaftsgeschäft, die Finanzrückversicherung (Leben und Nichtleben) sowie die Vergabe und Versicherung von Darlehen. Zusätzlich können Kreditrisiken aus der Rückversicherung und im Zusammenhang mit Risikotransfers in den Kapitalmarkt und anderen Finanztransaktionen entstehen.

Überwachung und Steuerung der Kreditrisiken v.a. durch unser konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimit-Systems

Um unsere gruppenweiten Kreditrisiken zu überwachen und zu steuern, ist ein konzernweit gültiges, bilanzübergreifendes Kontrahentenlimitsystem implementiert. Die Limite pro einzelnem Kontrahenten (Firmengruppe oder Land) orientieren sich an dessen finanzieller Lage sowie an der vom Vorstand definierten Risikotoleranz. Das konzernweit gültige Limit pro Kontrahent wird auf die Erst- und Rückversicherungssegmente sowie auf die Versicherungs- und Anlageseite heruntergebrochen. Die Erfassung der Exponierung stützt sich auf die Verlusthöhe beim Ausfall unseres Kontrahenten nach Verwertung der Sicherheiten (Loss Given Default – LGD). Diese Faktoren werden auf der Basis von historischen Auswertungen und Expertenmeinungen geschätzt.

Um neben dem Kreditausfall weitere Länderrisiken zu erfassen, erstellt unsere Funktion Group Development zusätzlich zum reinen Default-Rating ein spezielles Länderrating. Dieses geht nicht in die Limitberechnung ein. Es soll allerdings in Underwriting- und Anlageentscheidungen einfließen. Es umfasst politische, ökonomische sowie sicherheitsrelevante Länderrisiken und erlaubt damit eine zusätzliche umfassende Einschätzung von Länderrisiken, die für die einzelnen Geschäftsfelder unterschiedlich relevant sind. Darüber hinaus überwachen und gegebenenfalls limitieren wir unsere Kumule in bestimmten Bereichen und Regionen.

Im Bereich Retrozessionen steuern wir das Ausfallrisiko mithilfe des Retro Security Committees, das unabhängig und anhand verschiedener Kriterien (zum Beispiel Mindestratings oder Eigenkapitalanforderungen) die Qualität unserer potenziellen Retrozessionäre überprüft und entsprechende Limite vergibt. Mit diesem System erreichen wir eine breite und qualitativ hochwertige Streuung unserer Retrozessionen auf dem Rückversicherungsmarkt.

Die Kreditexponierung der Kapitalmarktplatzierungen, etwa unserer Katastrophenbonds, reduzieren wir, indem wir in der Regel erstklassige Sicherheiten hinterlegen lassen oder angemessene Absicherungsmechanismen einbauen.

Bei unseren Festzinsanlagen steuern wir das damit verbundene Kreditrisiko, indem wir Emittenten mit angemessener Qualität auswählen und Kontrahentenlimite beachten. An die Emittenten haben wir sehr hohe Anforderungen, die sich auch in den konzernweiten Anlagegrundsätzen widerspiegeln. Anlagen in strukturierten Produkten werden je nach ihrem Risikoprofil zusätzlich limitiert.

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten (siehe Abschnitt „Schaden- und Unfallversicherung") treffen grundsätzlich auch auf die im Rahmen des Versicherungsgeschäfts eingegangen Kreditrisiken zu. Die Verantwortung für die Vergabe von Zeichnungsrichtlinien und Kreditlimiten liegt bei IRM.

Operationelles Risiko Munich Re versteht unter operationellen Risiken Verluste, die aus unangemessenen Prozessen, Technologieversagen, menschlichen Fehlern oder externen Ereignissen resultieren. Darunter fallen zum Beispiel kriminelle Handlungen von Mitarbeitern oder Dritten, Insidergeschäfte, Verstöße gegen das Kartellrecht, Geschäftsunterbrechungen, Fehler in der Geschäftsabwicklung, Nichteinhaltung von Meldepflichten sowie Unstimmigkeiten mit Geschäftspartnern.

Diese Risiken identifizieren und verringern wir im Rahmen des umfassenden Internen Kontrollsystems (siehe Seite 147 ff.). Unser erklärtes und konsequent verfolgtes Unternehmensziel ist, die Mitarbeiter für mögliche Gefahren zu sensibilisieren und eine angemessene Risikokultur zu etablieren. Dazu zählt die Bereitschaft, aus Fehlern zu lernen und diese als Chance zur Verbesserung zu erkennen.

Liquiditätsrisiko Ziel des Managements von Liquiditätsrisiken ist es sicherzustellen, dass wir unseren Zahlungsverpflichtungen jederzeit und effektiv nachkommen können.

Generell generiert unser Erst- und Rückversicherungsgeschäft laufend signifikante Liquiditätspositionen dadurch, dass uns die Beitragseinnahmen in der Regel zeitlich deutlich vor Schadenzahlungen und sonstigen Leistungen an unsere Kunden zufließen.

Außerdem legen wir bei Munich Re ein besonderes Augenmerk auf
// ein zeitnahes, adäquates Cashflow-Management,
// eine ausgewogene, unseren finanziellen Verpflichtungen angemessene Kapitalanlagestruktur mit ganz überwiegender Investition in Assetklassen, die den Kriterien Sicherheit, Liquidität und Veräußerbarkeit zu marktgängigen Preisen Rechnung tragen, sowie
// die regelmäßige Simulation der Auswirkungen von besonderen Belastungen auf unsere Liquiditätssituation.

Die Verfügbarkeit von liquiden Mitteln im Konzern optimieren wir auch mithilfe von internen Finanzierungen und einem von den Gruppenunternehmen gespeisten Cash-Pool, wobei wir unter Beachtung aufsichtsrechtlicher Anforderungen durch strenge Verfügbarkeitsanforderungen die Erfüllbarkeit der Zahlungsverpflichtungen für jede Einheit sicherstellen.

Steuerung des Liquiditätsrisikos im Rahmen unserer gesamtheitlichen Risikostrategie

Auch das Liquiditätsrisiko steuern wir im Rahmen unserer gesamtheitlichen Risikostrategie. Dabei legt der Vorstand für das Liquiditätsrisiko Toleranzen fest, aus denen für den Geschäftsbetrieb Mindest-Liquiditätsanforderungen abgeleitet werden. Diese Risikotoleranzen werden jährlich überprüft, die Einhaltung der Mindestanforderungen wird fortlaufend überwacht. Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

// bekannte und erwartete Auszahlungsverpflichtungen durch eine regelmäßige, detaillierte Liquiditätsplanung auf Ebene der Einzelunternehmen und ein zentrales Cashflow-Reporting,
// kurzfristige Margin- und Besicherungspflichten aus Derivatepositionen, soweit Einzelunternehmen solche Instrumente im Einsatz haben,
// unerwartet hohe Belastungen, etwa infolge von Kumulschäden, die weit über das normale Maß der Schadenerwartung hinausgehen.

Strategisches Risiko Munich Re definiert strategisches Risiko als das Risiko, das von falschen Geschäftsentscheidungen, schlechter Implementierung von Entscheidungen oder mangelnder Anpassungsfähigkeit an Veränderungen in der Unternehmensumwelt ausgeht. Strategische Risiken existieren in Bezug auf die vorhandenen und neuen Erfolgspotenziale des Konzerns und seiner Geschäftsfelder. Sie treten meist mit zeitlichem Vorlauf auf und bergen die Gefahr einer nachhaltigen und signifikanten Reduktion des Unternehmenswerts.

Diesem Risiko begegnen wir, indem wir die strategische Planung sowie wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses und damit auch der CRO sowie die CEOs der Geschäftsfelder und der Leiter der Funktion Group Development an. Dadurch verzahnen wir strategische Entscheidungsprozesse und Risikomanagement eng. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

Reputationsrisiko Das Reputationsrisiko ist das Risiko eines Schadens, der eintritt, wenn sich das Ansehen des Unternehmens in der Öffentlichkeit (zum Beispiel bei Kunden, Aktionären oder anderen Beteiligten) verschlechtert.

Das Reputationsrisiko überwachen wir, indem wir an verschiedenen Stellen im Haus Identifikationsprozesse (zum Beispiel in Group Communications) etabliert haben. Sobald ein derartiges Risiko identifiziert ist, entscheidet ein eigens dafür eingerichtetes Reputational Risk Committee, wie darauf zu reagieren ist. So soll beispielsweise verhindert werden, dass operative Risiken noch zusätzlich mit Reputationsrisiken verbunden sind. Das Committee setzt sich aus Experten verschiedener Bereiche zusammen und wird vom Compliance Officer geleitet. Eine Geschäftsordnung regelt die Funktion und Verfahrensweise des Ausschusses. Unser Verhaltenskodex formuliert die wesentlichen Regeln und Grundsätze für ein rechtlich korrektes und verantwortungsbewusstes Verhalten der Mitarbeiter.

Ökonomisches Risikokapital

Übersicht Risikolage

Risikolage von Munich Re in 2009 tragfähig und kontrolliert

Im zentralen Risikomanagement schätzen wir unsere Risikolage anhand qualitativer und quantitativer Faktoren ein. Die Risikolage von Munich Re war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert. Unsere gut eingeführten modernen Risikomanagement-Prozesse, verbunden mit unserer soliden Kapitalausstattung, haben die Leistungs- und Überlebensfähigkeit des Unternehmens im Sinne unserer Kunden und Aktionäre jederzeit gewährleistet. Neben den versicherungstechnischen und Kapitalmarktrisiken, die unserem Geschäftsmodell immanent sind, die wir gut einschätzen können und daher bewusst eingehen (siehe unten), gibt es eine Vielzahl anderer Risiken, denen Munich Re – wie andere Unternehmen auch – ausgesetzt ist. Das Auftreten dieser Risiken ist nicht geplant und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkungen sind zumeist schlecht einschätzbar. Wir legen daher großen

Wert darauf, unsere Umwelt und unser Unternehmen genau zu beobachten, um auch diese Risiken rechtzeitig identifizieren und geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr treffen zu können.

Auf den Seiten 149 ff. finden Sie einige Beispiele für die oben genannten Risiken und unseren Umgang mit ihnen.

Internes Risikomodell

Steuerung des Geschäfts mit Hilfe eines eigenen integrierten Risikomodells

Munich Re steuert ihr Geschäft auf Basis der konsolidierten Gruppensicht. Dazu verfügt sie über ein eigenes integriertes Risikomodell, mit dem der Kapitalbedarf ermittelt wird, der erforderlich ist, um die Erfüllbarkeit der Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenereignissen zu gewährleisten.

Das Risikomodell von Munich Re gibt die Verteilung der verfügbaren Eigenmittel über einen Einjahreshorizont an. Es basiert auf separat modellierten Verteilungen für die Risikosegmente Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt sowie Kredit und berücksichtigt ebenfalls operationelle Risiken.

Jedes Risikosegment umfasst dabei die gesamten Risiken, welche die Gruppe innerhalb des jeweiligen Bereichs trägt, in Rückversicherungs- wie Erstversicherungssegmenten. Ebenso berücksichtigen wir die (Tail-)Abhängigkeiten der Risiken der Segmente untereinander. Durch diese (Tail)-Abhängigkeiten wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die verschiedenen Risiken nicht als vollständig voneinander unabhängig angesehen werden können, sondern dass gewisse Abhängigkeiten zwischen den Risiken vorliegen. Insgesamt ergibt sich so im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt, der sich in einem erhöhten Kapitalbedarf niederschlägt.

Eine zentrale Größe, die im Rahmen des internen Modells berechnet wird, ist das **ökonomische Risikokapital (Economic Risk Capital, ERC).** Unter dem ökonomischen Risikokapital von Munich Re verstehen wir den Betrag an verfügbaren Eigenmitteln, den Munich Re benötigt, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können.

Um das ökonomische Risikokapital von Munich Re zu bestimmen, verwenden wir die ökonomische Gewinn-Verlust-Verteilung über alle Risikosegmente hinweg. Das ökonomische Risikokapital entspricht dem 1,75-Fachen des Value-at-Risk dieser Verteilung über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 %. Der Value-at-Risk zum Sicherheitsniveau von 99,5 % gibt den ökonomischen Verlust von Munich Re an, der bei gleichbleibenden Exponierungen statistisch in höchstens einem von 200 Jahren überschritten wird. Er stellt die zukünftige Risikotoleranz unter Solvency II dar. Indem unsere Gruppe für sich den 1,75-fachen Kapitalbedarf gegenüber dieser Risikotoleranz errechnet, folgt sie einem konservativen Ansatz, mit dem wir unseren Kunden ein hohes Sicherheitsniveau bieten.

Ökonomische Verluste können sich unterschiedlich auf die einzelnen rechtlichen Einheiten von Munich Re verteilen. Die Möglichkeiten einer Einheit, eine andere im Schadenfall finanziell zu unterstützen, sind jedoch durch rechtliche Rahmenbedingungen teilweise eingeschränkt. Bei der Bestimmung des Kapitalbedarfs von Munich Re werden daher explizit rechtliche oder regulatorische Beschränkungen der Kapitalfungibilität berücksichtigt.

Ökonomisches Risikokapital (ERC) in Mrd. €	31.12.2009 Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment Diversifikation	Vorjahr Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment Diversifikation	Änderung Gruppe
Schaden/Unfall	7,6	7,5	0,5	–0,4	8,0	7,8	0,6	–0,4	–0,4
Leben/Gesundheit	3,7	3,2	0,9	–0,4	4,0	3,5	1,1	–0,6	–0,3
Markt	6,8	4,0	5,3	–2,5	5,4	4,3	3,7	–2,6	1,4
Kredit	3,1	2,4	0,7	–	2,7	2,1	0,7	–0,1	0,4
Operationelle Risiken	1,5	1,3	0,5	–0,3	1,4	1,0	0,4	–	0,1
Summe	**22,7**	**18,4**	**7,9**	**–3,6**	**21,5**	**18,7**	**6,5**	**–3,7**	**1,2**
Diversifikationseffekt	–5,3	–4,9	–1,2	–	–5,0	–5,5	–1,3	–	–0,3
Gesamt	**17,4**	**13,5**	**6,7**	**–2,8**	**16,5**	**13,2**	**5,2**	**–1,9**	**0,9**

Leichte Erhöhung des ökonomischen Risikokapitals um 0,9 Milliarden €

Die Tabelle zeigt das ökonomische Risikokapital von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2009. Im Laufe des vergangenen Jahres erhöhte sich das ökonomische Risikokapital leicht um 0,9 Milliarden €. Folgende zum Teil gegenläufige Effekte trugen dazu bei:

// Das ökonomische Risikokapital für die Risikokategorie **Schaden/Unfall** fiel um ca. 0,4 Milliarden €. Wesentliche Einflüsse sind das gegenüber dem Vorjahr deutlich verringerte Exposure im Szenario „Sturm Europa“ sowie eine nochmals verbesserte Abbildung der externen Schutzdeckungen.

// Das Risikokapital für das **Lebens- und Gesundheitsgeschäft** verringerte sich um etwa 0,3 Milliarden €. Ursächlich für den Rückgang sind insbesondere das gestiegene Zinsniveau in den USA und Kanada und eine verbesserte Modellierung stornosensitiven Lebensrückversicherungsgeschäfts; demgegenüber stehen Portfoliowachstum und Währungskurseffekte.

// Das ökonomische Risikokapital für **Marktrisiken** stieg um ca. 1,4 Milliarden €. Gründe hierfür sind die erhöhte Aktienquote nach Berücksichtigung von Derivaten und die verbesserte Modellierung sowohl der Volatilitätsrisiken als auch der Kreditrisikozuschläge am Kapitalmarkt in der Erstversicherung.

// Das ökonomische Risikokapital für die **Kreditrisiken** stieg um ca. 0,4 Milliarden €. Dies ist zum einen auf einen Anstieg des Anlagevolumens in festverzinslichen Wertpapieren und zum anderen auf ein stärkeres prozentuales Engagement im Bereich der Unternehmensanleihen zurückzuführen.

// Bei der Ermittlung des ökonomischen Kapitalbedarfs für das **operationelle Risiko** verwendeten wir – wie im vergangenen Jahr – Szenarien. Diese Szenarien erarbeiteten verschiedene Expertenteams der Gruppe; sie werden jährlich im Rahmen des IKS Review (siehe Abschnitt Seite 147 ff.) überarbeitet und verfeinert.

Die Tabelle verdeutlicht ebenfalls die **Diversifikationseffekte**, die wir durch unsere breite Aufstellung über die verschiedenen Risikokategorien (Versicherungstechnik, Markt, Kredit) und durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft erzielen. Der Diversifikationseffekt zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und Operationelles Risiko stieg um ca. 0,3 Milliarden €, da sich der Abschlag für Restriktionen in der Kapitalfungibilität aufgrund der verbesserten Eigenmittelausstattung verringert hat. Der Diversifikationseffekt zwischen dem Erst- und Rückversicherungssegment ist deutlich gestiegen, da sich neben dem bereits genannten Effekt aufgrund der Verbesserung der Kapitalfungibilität die Summe des Kapitalbedarfs von Erst- und Rückversicherungssegment erhöht hat.

Schaden/Unfall Wie dargestellt steuert Munich Re ihre Risikoexponierung aktiv. Hierzu gehört, dass wir unsere Exponierung begrenzen, zum Beispiel indem wir Naturkatastrophenrisiken limitieren und budgetieren. Dafür entwickeln unsere Experten Szenarien für mögliche Naturereignisse, die naturwissenschaftliche Faktoren, Eintrittswahrscheinlichkeit und potenzielle Schadenhöhe berücksichtigen. Ausgehend von diesen Modellen werden die Auswirkungen verschiedener Ereignisse auf das Portfolio von Munich Re ermittelt und letztlich in Form eines stochastischen Modells mathematisch erfasst. Diese Modelle sind Grundlage der ERC-Berechnung für die Kategorie Groß- und Kumulschäden, die neben Naturgefahrenszenarien auch mögliche von Menschen verursachte Schäden enthält, sowie der Limitierung und Budgetierung von Kumulschäden.

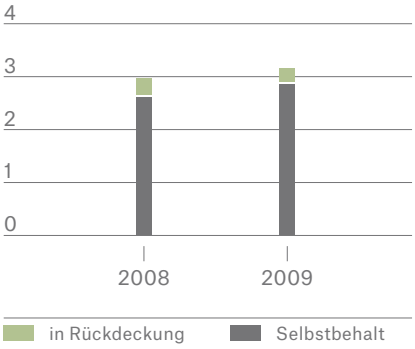
Im Rahmen der quartärlichen ERC-Berechnungen werden die Exponierungen des Rückversicherungssegments aktualisiert; diese Daten nutzt man dann für die Anpassung der stochastischen Modelle der Naturgefahren. Hierbei wird die aktuelle Limitauslastung – auch Budgetverbrauch genannt – durch einen Bottom-up-Prozess bestimmt. Aufgrund der größeren Stabilität des Portfolios wird die Exponierung von ERGO nur einmal jährlich aktualisiert.

Größte Naturgefahrenexponierung für Munich Re im Szenario Atlantic Hurricane

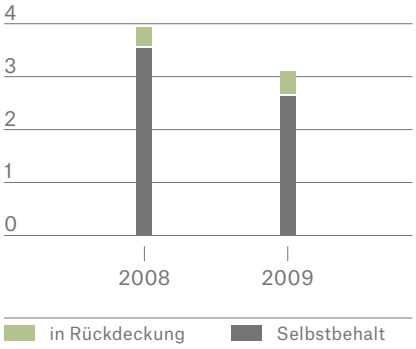
Die größte Naturgefahrenexponierung besteht für Munich Re mit 2,9 Milliarden € (Value-at-Risk zur Wiederkehrperiode von 200 Jahren) im Selbstbehalt derzeit im Szenario „Atlantic Hurricane“. Unsere Exponierung gegenüber europäischen Stürmen haben wir anhand der von uns aufgesetzten Szenarien mit 2,7 Milliarden € im Selbstbehalt quantifiziert.

Folgende Grafiken zeigen, wie wir unsere Exponierung gegenüber den beiden Spitzenszenarien bei einer Wiederkehrperiode von 200 Jahren einschätzen.

Atlantic Hurricane
aggregierter VaR
(Wiederkehrperiode 200 Jahre)
Mrd. € (vor Steuern)



Sturm Europa
aggregierter VaR
(Wiederkehrperiode 200 Jahre)
Mrd. € (vor Steuern)



Während das Exposure im Szenario „Atlantic Hurricane" fast unverändert ist, zeigt sich ein deutlicher Rückgang im Szenario „Sturm Europa". Die Gründe für diesen Rückgang beruhen auf der Nichterneuerung eines substanziellen Anteils unseres Portfolios.

Das versicherungstechnische Risikokapital für Schaden/Unfall setzt sich folgendermaßen aus den zwei Komponenten Basisschäden sowie Groß- und Kumulschäden zusammen:

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Schaden/Unfall in Mrd. €	31.12.2009 Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment Diversifikation	Vorjahr Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment Diversifikation	Änderung Gruppe
Basisschäden	4,2	4,1	0,5	–0,4	3,8	3,7	0,5	–0,4	0,4
Groß- und Kumulschäden	6,9	6,8	0,2	–0,1	7,5	7,4	0,3	–0,2	–0,6
Summe	**11,1**	**10,9**	**0,7**	**–0,5**	**11,3**	**11,1**	**0,8**	**–0,6**	**–0,2**
Diversifikationseffekt	–3,5	–3,4	–0,2	–	–3,3	–3,3	–0,2	–	–0,2
Gesamt	**7,6**	**7,5**	**0,5**	**–0,4**	**8,0**	**7,8**	**0,6**	**–0,4**	**–0,4**

Schäden, deren Aufwand auf Gruppenebene 10 Millionen € übersteigt, werden als Großschäden bezeichnet. Kumulschäden sind Schäden, die mehr als ein Risiko (auch mehrere Sparten) betreffen. Alle anderen Schäden bezeichnen wir als Basisschäden.

Der signifikante Rückgang des ökonomischen Risikokapitals für **Groß- und Kumulschäden** ist vor allem auf den oben beschriebenen Rückgang beim Spitzenszenario „Sturm Europa" zurückzuführen. Zudem haben wir die Abbildung unserer externen Schutzdeckungen weiter verfeinert. Im Fall der Basisschäden hat die jährliche Neuanpassung der Modelle zu einem erhöhten Bedarf an ökonomischem Risikokapital geführt, insbesondere bei der Kreditrückversicherung. Daneben haben Währungskurseffekte ebenfalls zu einem leichten Anstieg geführt.

Für **Basisschäden** ermitteln wir das Risiko einer Nachreservierung für Bestandsrisiken innerhalb eines Jahres (Reserverisiko) sowie das Risiko einer Untertarifierung (Beitragsrisiko). Dazu nutzen wir analytische Methoden, die auf Standard-Reservierungsverfahren aufsetzen, aber den Einjahreshorizont berücksichtigen. Das Risiko aus Groß- und Kumulschäden wird mit den oben beschriebenen Modellen abgebildet, wobei die Modelle für von Menschen verursachte Großschäden anhand historischer Schadenerfahrungen kalibriert werden.

Als weltweit agierender Risikoträger können wir die Einzelrisiken breit mischen und streuen; so reduzieren wir die Volatilität der Summe aller versicherungstechnischen Zahlungen erheblich und steigern die Wertschöpfung aller Geschäftsbereiche deutlich.

Leben/Gesundheit Im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft berücksichtigt die Risikomodellierung sowohl kurz- als auch langfristig wirksame adverse Entwicklungen bei den Risikotreibern, die den Wert des Geschäfts beeinflussen.

Als kurzfristig wirksame adverse Entwicklungen modellieren wir neben dem einfachen Zufallsrisiko höherer Schadenbelastungen im Einzeljahr vor allem die Überschäden, die sich durch Eintritt seltener, aber kostenintensiver Ereignisse wie Pandemien ergeben könnten.

Speziell die Produkte der Lebenserst- und -rückversicherung sowie ein Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich jedoch durch ihre Langfristigkeit und den über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Für derart langlaufende Geschäftsportfolios weisen wir einen Bestandswert und Wertsensitivitäten im Konzernanhang unter (37) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit aus. Für sie sind es insbesondere langfristig wirksame adverse Entwicklungen von Risikotreibern, wie mögliche Änderungen der prognostizierten Sterblichkeits- und Invalidisierungstrends im versicherten Portfolio, die zu einer Wertsenkung führen könnten (Trendrisiken). Die im Konzernanhang (37) angegebenen Wertsensitivitäten spiegeln die Auswirkung einer vorgegebenen Annahmeänderung eines speziellen Risikotreibers wider. Die Risikomodellierung hingegen bildet stochastisch deren gleichzeitige Annahmeänderungen ab.

Marktrisiken Marktrisiken werden durch eine szenariobasierte Simulationsrechnung bestimmt. Die Szenarien werden mittels langjähriger Historien kalibriert. Die Risikokategorie Marktrisiko lässt sich dabei in die Unterkategorien Aktienrisiken, Allgemeine Zinsrisiken, Spezifische Zinsrisiken, Immobilienrisiken und Währungsrisiken unterteilen. Das allgemeine Zinsrisiko beinhaltet dabei implizite Volatilitätsrisiken sowie Inflationsrisiken.

Ökonomisches Risikokapital (ERC)	31.12.2009				Vorjahr				Änderung
Markt in Mrd. €	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment Diversifikation	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment Diversifikation	Gruppe
Aktien	3,8	2,1	1,7	–	2,4	1,1	1,4	–0,1	1,4
Allgemeines Zinsrisiko	4,0	3,1	4,5	–3,6	3,6	3,4	3,2	–3,0	–
Spezifisches Zinsrisiko	2,2	1,5	1,3	–0,6					
Immobilien	1,8	1,0	0,8	–	1,5	1,0	0,6	–0,1	0,3
Währung	2,3	2,2	0,1	–	2,3	2,2	0,1	–	–
Summe	**14,1**	**9,9**	**8,4**	**–4,2**	**9,8**	**7,7**	**5,3**	**–3,2**	**4,3**
Diversifikationseffekt	–7,3	–5,9	–3,1	–	–4,4	–3,4	–1,6	–	–2,9
Gesamt	**6,8**	**4,0**	**5,3**	**–2,5**	**5,4**	**4,3**	**3,7**	**–2,6**	**1,4**

Aktien Der Marktwert der Aktien einschließlich der Beteiligungen belief sich am 31. Dezember 2009 auf 5,2 (6,2) Milliarden €. Zu diesem Zeitpunkt lag die Aktienquote auf Marktwertbasis vor Berücksichtigung von Derivaten bei 2,8 (3,5) %.

Die Aktienquote nach Berücksichtigung von Derivaten, die für die Risikorechnung relevant ist, wurde von 1,6 % auf 2,8 % erhöht. Vor allem deshalb ist das Aktienrisiko gestiegen.

Zinsen Aufgrund des erstmalig getrennten Ausweises der Zinsrisiken in allgemeine Zinsbewegungen (Allgemeines Zinsrisiko) und spezifische Bonitätsaufschläge für Anleihen (Spezifisches Zinsrisiko) ist ein direkter Vergleich der Risikozahlen mit dem Vorjahr nicht unmittelbar möglich. Die im allgemeinen Zinsrisiko enthaltene Inflationssensitivität unserer Rückstellungen wurde im Geschäftsjahr erneut analysiert und angepasst.

Im Segment Erstversicherung ist der Anstieg der Zinsrisiken allerdings überwiegend auf eine verfeinerte Modellierung der Risiken aus impliziten Zinsvolatilitäten und der Kreditrisikozuschläge zurückzuführen.

In der Rückversicherung beträgt das Zinsänderungsrisiko der festverzinslichen Kapitalanlagen in Einheiten von modifizierter Duration (Zinssatzsensitivität) rund 5,3, während die **modifizierte Duration** der Verbindlichkeiten rund 4,9 ausmacht. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel (siehe nächster Abschnitt) zu einem parallelen Anstieg aller Zinskurven um einen Basispunkt (sogenannter DV01) beträgt ca. –13 Millionen €. Dies bedeutet, dass sich die verfügbaren Eigenmittel bei der angegebenen Parallelverschiebung der Zinskurve um den angegebenen Betrag verändern.

In der Erstversicherung weisen die festverzinslichen Kapitalanlagen eine modifizierte Duration von 6,3 und die Verpflichtungen eine von 6,8 auf. Diese Exponierung zu fallenden Zinsen stammt weitgehend aus den langfristigen Optionen und Garantien des Lebensversicherungsgeschäfts. Das umfassende Zinsrisiko-Absicherungsprogramm, das erstmals 2005 umgesetzt wurde, verringerte diese Zinsrisiken maßgeblich. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel (siehe nächster Abschnitt) zu einem parallelen Anstieg aller Zinskurven um einen Basispunkt (DV01) beträgt ca. 6 Millionen €. Die unterschiedliche Exponierung in Rück- und Erstversicherung reduziert somit unser Zinsrisiko auf Gruppenebene.

Kreditrisiken Kreditrisiken ermittelt Munich Re mit einem Portfoliomodell. Dabei werden Wertänderungen aufgrund von Ratingmigrationen und Ausfällen von Schuldnern berücksichtigt. Die Kalibrierung des Modells erfolgt hierbei über einen Kreditzyklus.

Der Marktwert der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen betrug zum 31. Dezember 2009 158,8 Milliarden € und entsprach 85,8 % des Marktwerts der Kapitalanlagen von Munich Re. Diese Papiere machten damit den größten Teil der Bestände aus. Eine detaillierte Darstellung der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen einschließlich der kurzfristigen Anlagemittel auf Marktwertbasis finden Sie im Abschnitt Entwicklung der Kapitalanlagen auf Seite 116. Die Ratingangaben zu diesen Kapitalanlagen können Sie im Konzernanhang unter (5) Darlehen, (6) Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit, (8) Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar sowie (9) Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet nachlesen.

Das ausgefeilte Limitsystem und unsere gut eingeführten Administrationssysteme haben sich auch während der Turbulenzen auf den Finanzmärkten insgesamt bewährt und gewährleisten ein effizientes und erfolgreiches Management der Kapitalanlagen.

Zum 31. Dezember 2009 waren unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern bzw. Retrozessionären folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating	31.12.2009	Vorjahr
in %		
AAA	11,0	16,1
AA	29,8	53,8
A	53,1	23,4
BBB und niedriger	1,2	0,9
Kein Rating verfügbar	4,9	5,8

Die Verschiebungen beruhen hauptsächlich auf der Veränderung des Ratings weniger Rückversicherer bzw. Retrozessionäre.

Verfügbare Eigenmittel

Verfügbare Eigenmittel

Gegenüberstellung von ökonomischem Risikokapital und verfügbaren Eigenmitteln

Dem ökonomischen Risikokapital als Anforderung an den Kapitalbedarf von Munich Re stellen wir die verfügbaren Eigenmittel gegenüber, mit denen Schadenereignisse bedeckt werden können, die höher ausfallen als erwartet. Diese verfügbaren Eigenmittel errechnen wir als Summe des sogenannten ökonomischen Eigenkapitals und des verfügbaren Hybridkapitals. Das ökonomische Eigenkapital wiederum basiert im Wesentlichen auf dem IFRS-Eigenkapital von Munich Re, wird jedoch ergänzt um verschiedene, ökonomisch angemessene Berichtigungen.

Die Bewertungsreserven enthalten Anpassungen nach Steuer zu Positionen, die gemäß IFRS nicht zum „Fair Value" bewertet werden, insbesondere zu Grundstücken und Bauten sowie zu Darlehen. Bei den Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit nehmen wir unterschiedliche Anpassungen vor: Im Schaden/Unfall-Bereich zinsen wir die unter IFRS nicht oder nicht nach streng ökonomischen Gesichtspunkten diskontierten Rückstellungen ökonomisch ab, berichtigt um sich daraus ergebende Steuereffekte. Andererseits fügen wir diesen Rückstellungen eine nach ökonomischen Prinzipien hergeleitete Risikomarge hinzu. Für Geschäft, für das wir einen marktkonsistenten Embedded Value (MCEV) ausweisen, betrachten wir diesen als werthaltiges, zur Abfederung von Risiken bereitstehendes Kapital. Er ist nur teilweise im IFRS-Eigenkapital enthalten, deshalb wird eine Korrektur vorgenommen. Andererseits sind aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte Teil des IFRS-Eigenkapitals der Gruppe. Da angenommen werden muss, dass diese nach einem schweren Schadenereignis unter Umständen nicht mehr werthaltig sind, ziehen wir sie bei der Bestimmung der verfügbaren Eigenmittel ab. Gleichermaßen verfahren wir mit Verlustvorträgen in Steuerabgrenzungspositionen der IFRS-Bilanz.

Verfügbare Eigenmittel	31.12.2009	Vorjahr	Änderung
in Mrd. €			
IFRS-Eigenkapital	22,3	21,1	1,2
Bewertungsreserven	0,9	0,9	–
Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit	5,2	2,9	2,3
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	–4,6	–4,7	0,1
Steuern und Sonstiges	–0,2	–0,6	0,4
Ökonomisches Eigenkapital	**23,6**	**19,6**	**4,0**
Hybridkapital	4,8	5,0	–0,2
Verfügbare Eigenmittel	**28,4**	**24,6**	**3,8**

Anstieg der verfügbaren Eigenmittel um 3,8 Milliarden €

Die Tabelle zeigt die verfügbaren Eigenmittel von Munich Re zum 31. Dezember 2009. Im Vergleich zum Vorjahr stieg das ökonomische Eigenkapital um ca. 4,0 Milliarden €. Davon entfallen etwa 2,6 Milliarden € auf das Konzernergebnis. Die Dividenden und Aktienrückkäufe von –1,5 Milliarden € und andere Veränderungen im IFRS-Eigenkapital (0,1 Milliarden €) fließen ebenfalls in die Veränderungen des ökonomischen Eigenkapitals ein. Schließlich erhöhten sich die Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit um ca. 2,3 Milliarden €, insbesondere da der marktkonsistente Embedded Value (MCEV) der Gruppe anstieg. Die Anpassung für Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte veränderte sich im Vergleich zum Vorjahr um 0,1 Milliarden €, für Steuern und Sonstiges um 0,4 Milliarden €. Das Hybridkapital veränderte sich um –0,2 Milliarden €. Damit lassen alle Effekte zusammen die verfügbaren Eigenmittel um 3,8 Milliarden € ansteigen.

Der **ökonomische Kapitalpuffer** zeigt, um welchen Betrag die verfügbaren Eigenmittel das ökonomische Risikokapital übersteigen. Der ökonomische Solvabilitätskoeffizient ergibt sich als Quotient der verfügbaren Eigenmittel (abzüglich angekündigter, aber noch nicht vollzogener Kapitalmaßnahmen wie des Aktienrückkaufs 2009/2010 und der Dividendenausschüttung für das Geschäftsjahr 2010) und des ökonomischen Risikokapitals. Im Zeitverlauf stellt sich die Situation folgendermaßen dar:

Ökonomische Solvabilitätskoeffizient-Komponenten	31.12.2009	Vorjahr
in Mrd. €		
(A) Ökonomisches Eigenkapital	23,6	19,6
(B) Verfügbare Eigenmittel	28,4	24,6
(C) Verfügbare Eigenmittel (nach Dividende und Aktienrückkauf)	26,7	23,5
(D) Ökonomisches Risikokapital (ERC)	17,4	16,5
(B) minus (D): Ökonomischer Kapitalpuffer	**11,0**	**8,1**
(C) dividiert durch (D): Ökonomischer Solvabilitätskoeffizient	**153 %**	**142 %**

Der **ökonomische Solvabilitätskoeffizient** von 153 % bringt die Kapitalstärke von Munich Re zum Ausdruck. Das ökonomische Risikokapital von Munich Re, das zum obigen Solvabilitätskoeffizienten führt, entspricht dem 1,75-Fachen des unter Solvency II voraussichtlich notwendigen Kapitals.

Für die Berechnung des RoRaC (siehe Definition Seite 68) ist ferner das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital“ relevant. Es bestimmt sich als Differenz des ökonomischen Eigenkapitals und des ökonomischen Risikokapitals und beträgt zum 31. Dezember 2009 6,2 (3,1) Milliarden €.

Regulatorische Solvenzanforderungen

Über die regulatorischen Solvenzanforderungen berichten wir auf Seite 129 des Lageberichts im Abschnitt Gruppensolvabilität.

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Auswirkungen der Finanzkrise Ein Beispiel für übergreifende Kumule sind die Folgen der weltweiten Finanzkrise.

Das Versicherungsgeschäft von Munich Re ist nach derzeitigem Kenntnisstand potenziell vor allem über die Haftpflichtbranchen der sogenannten Managerhaftung (D&O) und der Berufshaftpflicht (Professional Indemnity/PI) exponiert. Im Einzelnen kommen Haftungen aus behauptetem Fehlverhalten in Form von unzureichender Beratung, Missmanagement oder Organisationsverschulden bei Vertriebsorganisationen, Banken oder sonstigen Finanzintermediären in Betracht. Selbst wenn die Gerichte Ansprüche letztlich nicht zuerkennen würden, können bereits die unter Umständen mitversicherten Abwehrkosten beträchtlich sein. Da die Verfahren typischerweise sehr langwierig sind, wird es erst in mehreren Jahren letzte Klarheit über das Ausmaß der Schäden geben. Zur Jahreswende 2009/2010 lagen uns (Stand 31. Dezember 2009) vereinzelte, rein vorsorgliche Meldungen unserer Haftpflicht- Rückversicherungskunden vor. Diesen trugen wir ebenfalls präventiv Rechnung, indem wir angemessene Spätschadenrückstellungen bildeten.

Die Verwerfungen auf den internationalen Finanzmärkten aufgrund der Finanzkrise belasten die konjunkturelle Entwicklung. Der Anstieg der Insolvenzraten, der damit einherging, führte in diesem Geschäftsjahr zu höheren Schadenaufwendungen in der Kreditrückversicherung. Wir erwarten auch 2010 eine weitere Zunahme der Insolvenzen. Dieser Entwicklung trugen wir sowie auch unsere Zedenten bei der Erneuerung zum 1. Januar 2010 Rechnung, indem wir unsere Zeichnungspolitik und Konditionen anpassten. In einigen Geschäftsbereichen der Kreditrückversicherung ziehen wir uns komplett zurück. Bei Großtransaktionen im Lebens- und Nichtlebensbereich, die mit substanziellen Kredit- oder Liquiditätsrisiken verbunden sind, haben wir unsere Kriterien und Prozesse zur Prüfung verschärft.

Auf der Kapitalanlagenseite war unsere Kreditrisiko-Exponierung im Jahr 2009 insgesamt verhältnismäßig gering. Jedoch sind auch wir aufgrund unseres hohen Anlagevolumens nicht immun gegen die Krise. Unsere Exponierung im Finanzsektor – zu Marktwerten – betrug zum Geschäftsjahresende rund 73 Milliarden €. Der Schwerpunkt unserer Exponierung liegt im Finanzsektor in Deutschland mit rund 45 %. Um dem Risiko aufgrund unserer Exponierung im Finanzsektor zu begegnen, ergriffen wir im Geschäftsjahr verschiedene Maßnahmen, unter anderem führten wir Instrumente zur Überwachung und Limitierung von Sektorkumulen ein. Im Rahmen des gruppenweiten Kontrahentenlimitsystems wurden darüber hinaus die Limite für einzelne Banken kritisch geprüft und laufend, auch mittels aktueller Marktindikatoren, überwacht.

Pandemie Ein weiteres Beispiel für übergreifende Kumule ist der Fall einer großen Pandemie. Hier ist Munich Re (wie andere Unternehmen der Versicherungswirtschaft) Risiken aus deutlich erhöhter Mortalität und Morbidität sowie Verwerfungen auf den Kapitalmärkten ausgesetzt. Wir begegnen diesem Risiko, indem wir unsere gesamte Exponierung eingehend analysieren (Szenarioanalyse), geeignete Limite definieren und unsere Risikostruktur durch Überwälzung des Risikos optimieren – etwa dadurch, dass wir das Pandemieanleiheprogramm „Nathan“ aufgelegt haben.

Bisher keine nennenswerten Auswirkungen der Schweinegrippe

Auf den im Herbst/Winter 2009/2010 aktuellen Fall der Schweinegrippe waren wir gut vorbereitet. Wir hatten schon in den vergangenen Jahren Szenarien zur Quantifizierung des Pandemierisikos entwickelt. Sie basieren auf den Erfahrungen mit der Spanischen Grippe (1918), der Asien-Grippe (1957) und der Hongkong-Grippe (1968). Dabei berücksichtigen wir Parameter wie Ansteckungsraten, Krankheitsdauer, Übersterblichkeit etc. sowie Selektionseffekte, die zu einer geringeren Durchschnittssterblichkeit im Versichertenportfolio als in der Gesamtbevölkerung führen. Wir beobachten bisher keine nennenswerten Auswirkungen. Die Annahmen über den weiteren Verlauf der Schweinegrippe sind naturgemäß mit Unsicherheiten behaftet. Veränderungen im Schweregrad der Erkrankung, die Versorgung mit und die Wirksamkeit von Medikamenten und Impfungen sowie insbesondere eine Mutation des Erregers können die weitere Entwicklung erheblich beeinflussen.

Klimawandel

Wir können die bekannten Risiken unseres Bestands nach derzeitigem Kenntnisstand angemessen beurteilen. Allerdings sind die wissenschaftlichen Forschungsgebiete zu Klimawandelfragen komplex und das politisch/regulatorische Umfeld entwickelt sich dynamisch; daher sind wir zur Vorsicht gezwungen, wenn wir neue oder neu aufkommende Risiken identifizieren und darstellen. Für sie wenden wir einen fachübergreifenden Ansatz an, der das Wissen und die Erfahrung unserer Naturwissenschaftler, Underwritingexperten, Juristen, Ökonomen, Soziologen und Aktuare nutzt und bündelt.

Der Klimawandel stellt eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft dar. Im Corporate Climate Centre von Munich Re analysieren und bewerten wir diese Risiken für alle Geschäftsbereiche und das Assetmanagement. Veränderte physische Umweltbedingungen und neue regulatorische Rahmenbedingungen, die sich aus dem Klimawandel ergeben, eröffnen uns jedoch auch viele Geschäftschancen. Auf der Grundlage unseres Wissens zum Thema, das wir uns über Jahrzehnte erarbeitet haben, nutzen wir diese Chancen – zum Beispiel mit neuen Versicherungsprodukten für Technologien im Bereich erneuerbarer Energien.

Emerging Risks

Unser **Risikofrüherkennungssystem** erfasst unter anderem sogenannte Emerging Risks – also Risiken, die entstehen, weil sich die Rahmenbedingungen (etwa rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische) ändern, und die deshalb noch nicht erfasste bzw. erkannte Auswirkungen auf unser Portfolio haben können. Bei ihnen ist die Unsicherheit in Bezug auf Schadenausmaß und Eintrittswahrscheinlichkeit naturgemäß sehr hoch.

Trends und schwache Signale identifizieren wir auf vielfältige Weise, etwa mithilfe einer systematischen Trendforschung, unseres Knowledge-Managements oder regelmäßiger strukturierter Diskussionen im „Emerging Risks Think Tank“: Um Emerging Risks zu verstehen, betrachtet eine Gruppe von Experten die Themen aus verschiedenen Blickwinkeln. Sie leiten denkbare Szenarien ab und analysieren deren mögliche Auswirkungen auf Munich Re. Dabei geht es insbesondere um Interdependenzen zwischen unterschiedlichen Risiken sowie um weitergehende Aspekte, die – auch indirekt – mit den Emerging Risks zusammenhängen. Kooperationen mit externen Partnern ergänzen das interne Frühwarnsystem. Ein Beispiel dafür ist unsere Zusammenarbeit mit dem US RAND Institute for Civil Justice bei Sammelklagen.

Rechtliche und aufsichtsrechtliche Risiken

Aufgrund unserer globalen Tätigkeit unterliegen wir aufsichtsrechtlichen Regelungen verschiedenster Länder. Hieraus können aufsichtsrechtliche Risiken entstehen. Im April 2004 leitete Eliot Spitzer, Generalstaatsanwalt von New York, eine Untersuchung sogenannter Placement- bzw. Market-Service-Agreements (PSA) ein, welche die Versicherungswirtschaft einsetzt. Daraufhin befassten sich auch andere bundesstaatliche US-Aufsichtsbehörden und Aufsichtsbehörden anderer Länder damit. Wir wurden im Zusammenhang mit diesen Untersuchungen um Auskunft gebeten und arbeiten uneingeschränkt mit den Behörden zusammen. In diversen PSA-Sammelklagen US-amerikanischer Versicherungsnehmer werden Unternehmen von Munich Re zusammen mit anderen Versicherern und Maklern als Beklagte benannt. Munich Re bestreitet jedes Fehlverhalten und wird sich gegen die Vorwürfe in der gebotenen Weise verteidigen.

Ende 2004 stellten die US-Finanzaufsichtsbehörde Securities and Exchange Commission (SEC) und die Generalstaatsanwaltschaft New York in Bezug auf Munich Re Nachforschungen zu bestimmten Loss-Mitigation-Versicherungsprodukten an. Anschließend richteten diverse Behörden in den USA sowie in anderen Ländern formelle und informelle Anfragen an Munich Re und einige ihrer Tochtergesellschaften. Wir unterstützen die Untersuchungen durch uneingeschränkte Zusammenarbeit.

Die spanische Kartellbehörde (CNC-Comisión Nacional de la Competencia) hat im November 2009 gegen verschiedene Erst- und Rückversicherer, darunter die Münchener Rück Surcursal España y Portugal, Bußgeldbescheide erlassen wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen im spanischen Decenale-Geschäft (Pflichtversicherung für Gewährleistungsansprüche bei Bauleistungen). Die Münchener Rück Surcursal España y Portugal hat gegen die Entscheidung der CNC im Dezember 2009 Berufung eingelegt, in der Erwartung, dass die nächsthöhere Instanz zu einer anderen Bewertung der Sachlage kommt.

Nach dem Scheitern des bundesstaatlichen Gesetzgebungsverfahrens zum Fairness in Asbestos Injury Resolution Act im Februar 2006 wurden in mehreren US-Bundesstaaten Gesetzesinitiativen (Tort Reform) verabschiedet, die sich positiv auf die Regulierung von Asbestschäden auswirken können. Aufgrund von Enthüllungen über häufig fragwürdige Asbesterkrankungsdiagnosen und daraus folgender Klagen befassen sich verschiedene Untersuchungsausschüsse mit der Aufklärung der Umstände. Ähnlich fragwürdige Praktiken wurden bei Silikoseklagen aufgedeckt, die auch für die US-Asbestproblematik relevant sind. Diese Entwicklungen deuten darauf hin, dass sich die Rechtslage dazu in den USA positiv entwickelt. Ob und inwieweit dies die Schadenentwicklungen in der Assekuranz künftig vorteilhaft beeinflusst, lässt sich momentan nicht sagen. Wir wissen, dass die Klägeranwaltschaft große Anstrengungen unternimmt, die Initiativen der Tort Reform zurückzudrängen. Zurzeit belasten uns noch immer zum Teil hohe Nachmeldungen für Schäden aus Asbesterkrankungen und ähnlichen Haftungskomplexen. Wir können zwar einerseits beobachten, dass die Zahl der Asbestklagen insgesamt rückläufig ist, die Anzahl schwerer Mesothelioma- und anderer Krebsfälle blieb in den vergangenen Jahren jedoch relativ konstant.

Weitere Entwicklungen

Die künftigen regulatorischen Anforderungen an das Risikomanagement sind transparenter geworden, da das Solvency-II-Projekt der Europäischen Union vorankam. Namentlich die Verabschiedung der Solvency-II-Richtlinie im Frühjahr 2009 sowie der Ende des Jahres vom Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) veröffentlichte Entwurf für die Durchführungsmaßnahmen schafften mehr Klarheit. Nichtsdestotrotz bestehen weiterhin große Unsicherheiten über die zukünftige Kalibrierung von Solvency II.

Zusammenfassung

Die Leitungsgremien von Munich Re haben im Berichtsjahr in den definierten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir entlang der Gruppenhierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2009 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Exponierung bewegte sich stets innerhalb des Rahmens. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

Ausblick

// Trotz weiterer Anzeichen einer Erholung nach wie vor schwierige wirtschaftliche Rahmenbedingungen; Herausforderungen für die Gruppe, aber auch Chancen dank Finanzstärke und Knowhow
// Positionierung in der Rückversicherung geschärft; ERGO forciert Wachstum mit neuer Markenstrategie
// Nach gezielter Umschichtung von Aktien in Zinsträger erwartete Kapitalanlagerendite unter 4 %
// Festhalten am langfristig ausgerichteten Ergebnisziel einer risikoadjustierten Rendite (RoRaC) von 15 % nach Steuern über den Zyklus
// Angestrebtes Konzernergebnis für 2010 von über 2 Milliarden €
// Dividendenvorschlag für 2009: 5,75 € je Aktie

Einschätzungen der kommenden Entwicklung unseres Unternehmens beruhen in erster Linie auf Planungen, Prognosen und Erwartungen. Somit spiegeln sich in der folgenden Einschätzung der Entwicklung von Munich Re allein unsere unvollkommenen Annahmen und subjektiven Ansichten wider. Falls sie nicht oder nicht vollständig eintreten, können wir selbstverständlich keine Haftung übernehmen.

Überblick

Der Einbruch der Weltkonjunktur scheint gestoppt. Allerdings ist sehr unsicher, ob die Erholung von Dauer sein wird. Auf dem Arbeitsmarkt und bei der Entwicklung der Realeinkommen ist noch keine Trendwende zum Besseren in Sicht. Deshalb bleibt auch die Nachfrage nach Erst- und Rückversicherungsdeckungen gedämpft. Selbst wenn die wirtschaftliche Talfahrt endet, wird es dauern, bis die Wirtschaftsleistung das Niveau von vor der Krise erreicht und die Unternehmen wieder höhere Investitionen tätigen und versichern. Infolge steigender Arbeitslosigkeit und wirtschaftlicher Unsicherheit reduzieren die Verbraucher die Ausgaben für ihre private Vorsorge. Alle nachfolgenden Prognosen sind angesichts der schwer abschätzbaren weiteren Entwicklung der Wirtschaftslage mit großen Unsicherheiten behaftet, insbesondere wenn sie über das laufende Geschäftsjahr 2010 hinausgehen.

Trotz angespannter Wirtschaftslage bieten sich Chancen

In dieser angespannten Wirtschaftslage bieten sich für uns dennoch in verschiedenen Bereichen Chancen: Wir wollen auf der Basis unserer globalen Markt- und Spartenpräsenz sowie unserer starken Kapitalausstattung in neue Geschäftsfelder expandieren und bestehende Geschäftsfelder inhaltlich erweitern. Auf die sich zunehmend ändernden Bedarfstrends in der Erst- und Rückversicherung haben wir mit unserer Neupositionierung in der Rückversicherung reagiert. Die neu positionierte Marke Munich Re macht unser geschärftes Leistungsversprechen an unsere Kunden sichtbar, ihnen maßgeschneiderte Versicherungslösungen zu bieten. Auch in der Erstversicherung sehen wir mittelfristig positive Aspekte, allen voran in Leben und Gesundheit, die wir mit einer gestrafften neuen Markenarchitektur nutzen werden. Der Vorsorgebedarf der Bevölkerung nimmt zu und muss verstärkt privat finanziert werden. In der Schaden- und Unfallerstversicherung erwarten wir vor allem Wachstum im internationalen Geschäft.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen dürften sich 2010 weiter erholen, was sich auch auf die Versicherungsnachfrage und die erwarteten Erträge aus Kapitalanlagen auswirken sollte.

Konjunktur

Maßvolle gesamtwirtschaftliche Erholung für 2010 erwartet

Nach dem massiven Einbruch der Weltwirtschaft waren seit Jahresmitte 2009 erste Anzeichen für eine Erholung zu verzeichnen, die sich 2010 fortsetzen dürfte. Die Industrieländer werden voraussichtlich leicht positives Wachstum aufweisen. Größere Dynamik geht von den Schwellenländern, insbesondere China und Indien, aus. Zu befürchten ist, dass sich der massive Anstieg der Arbeitslosigkeit vor allem in den entwickelten Volkswirtschaften trotz konjunktureller Erholung zunächst weiter fortsetzt, was den privaten Konsum schwächt. Der hohe Grad privater Verschuldung in einigen Ländern, darunter den USA, dürfte außerdem zur Konsumzurückhaltung beitragen. Die Erholung der deutschen Wirtschaft wird vor allem von der Erholung der Auslandsnachfrage abhängen. Mit der erwarteten Erholung der globalen Nachfrage werden die Preise für Konsumgüter und Rohstoffe erneut steigen. Die weltweit zunehmende Staatsverschuldung, die infolge von Konjunkturprogrammen und aufgrund der Stützung der Finanzmärkte teilweise historische Ausmaße annimmt, dürfte sich mittel- bis langfristig auch auf die Volkswirtschaften auswirken.

Kapitalmärkte

Für die Kapitalmärkte wird 2010 ein Jahr des Übergangs werden: Die Nachwirkungen der Krise und eine Reduzierung des geld- und fiskalpolitischen Impulses müssen verarbeitet werden. Bei den Renditeniveaus langlaufender Staatsanleihen gehen wir in diesem Umfeld von einem moderaten Anstieg aus. Risikoreichere Anlagen sollten auch 2010 eine hohe Schwankungsbandbreite aufweisen, die die verbleibende Unsicherheit über die Konjunktur, die Stabilität des Finanzsystems und eine marktschonende Rückführung der expansiven Geldpolitik widerspiegelt.

Gegenwärtig sehen wir keine Anzeichen für eine weitere Schwächung des US-Dollars. Nach der bisher sehr expansiven Geldpolitik der Vereinigten Staaten erwarten wir für 2010 erste Straffungsmaßnahmen, die den Dollar entsprechend stärken würden. Darüber hinaus könnte die Verringerung des Handelsbilanzdefizits der USA zu einer positiven Entwicklung des US-Dollars beitragen.

Versicherungswirtschaft

Die erwartete Erholung der Weltkonjunktur sollte sich 2010 auch auf die Versicherungswirtschaft positiv auswirken. In den meisten entwickelten Märkten ist daher mit einem leichten Wachstum der Prämieneinnahmen zu rechnen. In den Schwellenländern dürfte die Wachstumsentwicklung etwas positiver verlaufen. In einzelnen Personenversicherungen sind nachlaufende Effekte der Krise zu befürchten, beispielsweise als Folge höherer Arbeitslosigkeit. Genauso können im Bereich der Schaden- und Unfallversicherung kurzfristig einzelne Segmente weiter unter den Folgen der Finanzkrise leiden. So ist es etwa nicht auszuschließen, dass ein nennenswerter Teil der Schäden in der Berufshaftpflichtversicherung erst später eintritt. Allerdings dürften andere Segmente wie das Kredit- und Kautionsgeschäft von einer konjunkturellen Aufhellung direkt profitieren und geringere Schäden aufweisen. Für die Lebensversicherung ist die Entwicklung der Zins- und Renditeniveaus ein maßgeblicher Erfolgsfaktor. Zwar dürfte die Nachfrage nach Lebensversicherungsschutz mit besseren Konjunkturaussichten wieder zunehmen. Die Profitabilität des Geschäfts könnte langfristig jedoch leiden, falls es infolge der Finanzkrise zu einer langen Niedrigzinsphase kommt.

Risikoadäquate Preise und Bedingungen nach wie vor wesentlich

Die Preise und Bedingungen auf den internationalen Erst- und Rückversicherungsmärkten werden im Wesentlichen durch die verbesserte Kapitalsituation beeinflusst. Entsprechend zeichnete sich bei den Erneuerungen zum Jahresanfang eine leichte Abschwächung der Preisentwicklung ab. In einigen von der Krise stärker betroffenen Segmenten wird es vermutlich zu einer weiteren Verbesserung der Konditionen kommen. Grundsätzlich wird es auch zukünftig für Erst- und Rückversicherer – im Interesse der Kunden – wichtig sein, auf eine nachhaltig risikoadäquate Preis- und Bedingungsgestaltung zu achten.

Risiken

Obgleich sich die konjunkturellen Aussichten merklich aufgehellt haben, bleibt der wirtschaftliche Ausblick vergleichsweise unsicher. So ist die Dauerhaftigkeit der wirtschaftlichen Erholung nach wie vor unklar. Ein wiederholter Einbruch der Konjunktur bis hin zu einer länger anhaltenden Stagnation mit deflationären Folgen sind weiterhin nicht völlig auszuschließen. Des Weiteren sind die Folgen der massiven Interventionen von Staaten und Zentralbanken sowie die zukünftigen Reaktionen darauf nur schwer abschätzbar. Beispielsweise birgt eine verfehlte Geldpolitik, die bei fortgesetzter konjunktureller Erholung mittelfristig eine höhere Inflation nach sich zieht, ein erhebliches Risiko für die Assekuranz. Weitere Risiken können sich aus den langfristigen Auswirkungen der Krise ergeben, beispielsweise in Form gedämpfter zukünftiger Wachstumspotenziale. Effekte auf den internationalen Handel, insbesondere in Bezug auf protektionistische Beschränkungen, bleiben unklar. Geopolitische Bedrohungen etwa im Nahen und Mittleren Osten oder in Ost- und Südasien stellen unverändert ein nennenswertes Risiko auch für die Versicherungsindustrie dar.

Fraglich bleibt ebenfalls, ob und in welchem Maße zukünftige politische Entscheidungen die Geschäftstätigkeit der Assekuranz beeinträchtigen können. Gerade sozialversicherungsnahe Geschäftsfelder wie die private Krankenversicherung unterliegen einem politischen Risiko. Außerdem beinhaltet die geplante Verschärfung aufsichtsrechtlicher Regelungen in der Finanzdienstleistungsbranche auch Risiken für die Versicherungsindustrie. So ist zu befürchten, dass die vorrangig auf das Bankwesen ausgerichteten Veränderungen undifferenziert auf die Assekuranz übertragen werden. Denkbar sind unter anderem überzogene Kapitalanforderungen, unverhältnismäßige Vorschriften für das Berichtswesen oder sogar Restriktionen für einzelne Geschäftsarten.

Ein unerwartet intensiver Preiswettbewerb auf den Versicherungsmärkten bleibt ein Risikoszenario. Unterstützt werden könnte dieses durch einen rezessionsbedingten Nachfragerückgang oder durch politisch induzierte Beschränkungen der Geschäftstätigkeit. Das Augenmerk auf Profitabilität vor Größe und auf die Wirksamkeit adäquater Steuerungssysteme zu richten ist nach wie vor erfolgsentscheidend für die Versicherungswirtschaft.

Entwicklung von Munich Re

Rückversicherung

Die Rückversicherung bleibt ein zukunftsträchtiges Geschäftsfeld, das uns langfristig vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Zwar strahlen einerseits die konjunkturellen Belastungen für die Erstversicherer und ihre Kunden auf die Wachstums- und Gewinnperspektiven der Rückversicherer aus. Andererseits gewinnt die Rückversicherung aufgrund der Nachwirkungen der Finanzkrise an Bedeutung, denn ihre kapitalentlastende Wirkung ist gefragt. Gleichzeitig sieht Munich Re zunehmend veränderte Bedarfstrends in der Erst- und Rückversicherung. Deswegen haben wir unsere Positionierung geschärft: Unser Ziel ist die Gestaltung von Versicherungslösungen individuell für den Kunden. Munich Re wird ihren Kunden noch mehr als bisher spezialisierte Beratung auch für Aufgaben wie Bilanzsteuerung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management anbieten, zum Beispiel zur Vorbereitung auf die neu gestalteten europäischen Aufsichtsregeln (Solvency II). Sie können damit ihr Risikomanagement optimieren, Risikokapital einsparen oder die Kapitalanlagerendite bei gleichem Risikokapital erhöhen. Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf der Entwicklung innovativer Deckungskonzepte für neue und komplexe Risiken. Wir wollen zudem unsere Kundenbasis dort verbreitern, wo Risikoexpertise der entscheidende Erfolgsfaktor ist: im Geschäft mit Versicherungspools oder im Rahmen von Public-Private Partnerships sowie in spezialisierten Nischensegmenten der Erstversicherung.

Gute Wachstumschancen in der Lebensrückversicherung

In der **Lebensrückversicherung** ergeben sich kurz- und langfristig gute Wachstumschancen. Wir werden sie wegen ihrer relativ geringen Volatilität und als wichtigen Baustein der Diversifikation in unserem Geschäftsportfolio weiter ausbauen. Kurz- bis mittelfristig sehen wir eine anhaltende Nachfrage bei unseren Kunden nach Lösungen, die ihre Kapitalbasis stärken. Rückversicherung bietet eine effiziente und flexible Möglichkeit, die Solvenz zu erhöhen, und ist deshalb zurzeit besonders gefragt, unter anderem in Form großvolumiger Quotenverträge. Mittelfristige Wachstumsimpulse erwarten wir von der Umsetzung von Solvency II, einem wieder auflebenden Trend zur Privatisierung der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge auf entwickelten Märkten, dem Absicherungsbedarf von Kapitalanlagerisiken sowie dem dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien. Allerdings gerät die Neugeschäftsentwicklung bei unseren Erstversicherungskunden vorübergehend wegen Nachfragerückgängen, die durch die Folgen der Wirtschaftskrise bedingt sind, unter Druck. Wir bieten unseren Kunden eine umfangreiche und individuelle Beratungsleistung über die gesamte Wertschöpfungskette hinweg an. Für 2010 erwarten wir, dass die gebuchten Bruttobeiträge eine Größenordnung von 7 Milliarden € erreichen. Ein Rückfall in eine schwere Rezession könnte das Wachstum bremsen, sich zudem negativ auf die Kapitalanlageresultate sowie die Invalidisierungs- und Selbstmordraten auswirken und das Ergebnis entsprechend drücken. Gravierende Belastungen aus der anhaltenden Grippepandemie sind aus heutiger Sicht eher unwahrscheinlich, weil die Krankheit sich bislang stark ausgebreitet hat, in den meisten Fällen jedoch sehr mild verlaufen ist.

An unserem Ziel einer Verdoppelung des Neugeschäftswerts im Zeitraum von 2006 bis 2011 halten wir unverändert fest. Auf Basis der MCEV Principles korrespondiert dieses Ziel mit einem Neugeschäftswert von 330 Millionen € für das Jahr 2011. In Anbetracht der guten Ergebnisse der vergangenen Jahre sind wir derzeit zuversichtlich, auch zukünftig Ergebnisse zu erreichen, die über diesem Ziel liegen.

Vielfältige Wachstumsmöglichkeiten bieten die internationalen Gesundheitsmärkte, insbesondere angesichts des medizinischen Fortschritts und steigender Lebenserwartung. In Deutschland wird die DKV die daraus erwachsenden Chancen fest integriert im Verbund von ERGO nutzen. Da im Ausland keine vergleichbar engen Verbindungen zwischen den Gesundheitsversicherern unserer Gruppe und den ERGO-Töchtern für andere Sparten bestehen, hat Munich Re für das Gesundheitsgeschäft außerhalb

Deutschlands, für die Rückversicherung auch in Deutschland, ihre HealthCare-Spezialisten aus der Erst- und Rückversicherung in einer eigenen Organisation unter dem Dach der neuen Marke **Munich Health** zusammengeführt. Munich Health deckt weite Teile der Wertschöpfungskette ab: Unsere Angebote reichen von der Risikoeinschätzung über das Risikomanagement bis zu Dienstleistungen im Gesundheitsbereich und damit weit über die reine Risikotragung hinaus. Chancen und Risiken ergeben sich für unser Rückversicherungsgeschäft und unsere Krankenerstversicherungstochter Sterling aus der zu erwartenden fundamentalen Neuordnung des Gesundheitssystems in den USA.

Das Bruttobeitragsvolumen des Geschäftsfelds **Gesundheit** dürfte 2010 im Segment Rückversicherung bei gut 3 Milliarden € liegen. Die gebuchten Bruttobeiträge für Munich Health hingegen schließen darüber hinaus Beiträge der Krankenerstversicherung ein und dürften 2010 somit bei rund 4 Milliarden € liegen. In unserer externen Rechnungslegung wurde Munich Health 2009 noch jeweils als Teil der Segmente Rückversicherung Leben/Gesundheit und Erstversicherung Gesundheit erfasst.

In der **Schaden- und Unfallrückversicherung**, die von zyklusorientierten Marktbewegungen beeinflusst wird, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik, Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen zu übernehmen.

Erneuerung zum 1. Januar 2010: Stabilität, globale Präsenz und Diversifikation von Munich Re zahlen sich aus

Bei der Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2010 standen etwa 7,9 Milliarden € Prämienvolumen im Vertragsgeschäft zur Erneuerung an. Im Vergleich zu früheren Einschätzungen haben sich die Kapitalmärkte schneller als erwartet erholt. Damit sind die Bilanzen sowohl der Erst- als auch der Rückversicherer deutlich stärker geworden. Insbesondere die vonseiten der Rückversicherer zur Verfügung gestellte Kapazität am Markt ist gestiegen. Hinzu kommt auf Erstversicherungsseite ein gestiegener Kostendruck, der auch auf die Rückversicherungskosten zutrifft. Diese Kombination aus reduzierter und sehr preissensitiver Nachfrage sowie einem steigenden Angebot führt zu einem weltweiten Druck auf die Preise. Nur einzelne Segmente wie Kredit, Luftfahrt und einige Naturgefahrendeckungen konnten sich diesem Trend aufgrund von hoher Schadenerfahrung im Jahr 2009 oder allgemeiner Marktentwicklungen entziehen.

Aufgrund des weicher werdenden Markts und der damit punktuell nicht mehr ausreichenden Preise haben wir infolge unseres strikten Zyklusmanagements und unserer klar ergebnisorientierten Zeichnungspolitik auf verschiedene Geschäftsblöcke verzichtet. Von dem Geschäft, das zur Erneuerung anstand, wurden 14,6 % (rund 1,2 Milliarden €) nicht erneuert. Zumeist handelte es sich hierbei um einzelne Verträge, die aufgrund der verschlechterten Preise nicht mehr attraktiv waren und damit nicht mehr unsere Profitabilitätskriterien erfüllten. Einen Teil des Prämienrückgangs konnten wir aufgrund strategischen Wachstums oder im profitablen Nischengeschäft kompensieren, einen weiteren Teil durch opportunistisch gezeichnetes Neugeschäft. Insgesamt wurde Neugeschäft in Höhe von etwa 700 Millionen € gezeichnet. Per saldo ergab sich in der Erneuerung ein Prämienrückgang von etwa 530 Millionen € (–6,7 %).

Ein heterogenes Bild lässt sich insbesondere bei der Erneuerung des Naturkatastrophengeschäfts feststellen. Während Risiken und Märkte, die im vergangenen Jahr keinerlei Schäden zu verzeichnen hatten, deutliche Preisreduktionen von bis zu 10 % erfahren haben, konnten bei Geschäft, das 2009 von konkreten Schadenerfahrungen betroffen war, zum Teil deutliche Preissteigerungen erzielt werden. Hierbei ist zu erwähnen, dass sich im Vorjahr das US-Naturkatastrophengeschäft auf einem durch die Vorjahresschäden und die reduzierte Kapazität bedingten sehr hohen Profitabilitätsniveau befand. Dementsprechend ist dieses Geschäft trotz des Preisrückgangs immer noch attraktiv.

In einer umfassenden Betrachtung wird deutlich, dass wir uns durch den konsequenten Fokus auf Profitabilität in unserem Portfolio insofern dem weltweiten Trend entziehen konnten, dass wir das Preisniveau mit –0,3 % im Vergleich zum Vorjahr und damit die Qualität unseres Portfolios nahezu konstant halten konnten. In diesem Marktumfeld zahlt sich die Stabilität von Munich Re aus. Aufgrund unserer globalen Präsenz und ausgeprägten Diversifikation ist es uns möglich, Preisrückgänge in einzelnen Märkten und Segmenten durch Anstiege in anderen auszugleichen.

Für die anstehenden Erneuerungsrunden zum 1. April 2010 (Japan und Korea) sowie zum 1. Juli 2010 (Teile des US-Markts, Australiens und Lateinamerikas) stehen zusammen etwa 2,5 Milliarden € Prämienvolumen zur Erneuerung an. Für diese Erneuerungsrunden erwarten wir, dass sich die Märkte, ähnlich wie in der Januar-Erneuerung, eher seitwärts bewegen mit einer leichten Abwärtstendenz. Eine Ausnahme werden wieder von konkreten Schäden betroffene Segmente bilden. Anzeichen für eine deutliche Trendwende sind momentan noch nicht in Sicht.

Für 2010 rechnen wir mit gebuchten Bruttobeiträgen in der Schaden- und Unfallrückversicherung im Bereich von 15 Milliarden €. Über den Marktzyklus hinweg gehen wir von einer Schaden-Kosten-Quote von ca. 97 % der verdienten Nettobeiträge aus, bei einer durchschnittlichen Großschadenbelastung aus Naturkatastrophen von 6,5 %. Da uns schon Ende Februar 2010 mit dem Erdbeben in Chile und dem Europa-Sturm Xynthia sehr schwere Kumulschadenereignisse getroffen haben, werden wir unsere Zielmarke nur erreichen, wenn die zufallsbedingten Großschäden im weiteren Jahresverlauf unter unseren Erwartungen bleiben. Unwägbarkeiten resultieren neben dem zufallsbedingten Großschadenanfall auch daraus, dass aufgrund der weiterhin schwierigen Wirtschaftslage rezessionsbedingte Sonderlasten nicht auszuschließen sind.

Maßnahmen gegen den Klimawandel eröffnen Wachstumschancen

Maßnahmen gegen den Klimawandel bieten uns in der Schaden- und Unfallrückversicherung gute Geschäftschancen. Munich Re entwickelte zusammen mit dem Industrieversicherungsmakler Marsh und dem Photovoltaik-Produzenten Signet Solar eine innovative Versicherungslösung für das Risiko einer Leistungsverschlechterung von Photovoltaik-Modulen. Diese sichert eine Leistungsgarantie der Signet-Solar-Module über 25 Jahre hinweg ab, die mindestens 90 % der Leistung in den ersten zehn Jahren und mindestens 80 % in den restlichen 15 Jahren zusagt. Die speziell für die Bedürfnisse der Photovoltaik-Branche entwickelte Versicherungslösung ist bei der Finanzierung derartiger Projekte von Bedeutung. Auch das Energieprojekt Desertec, an dem wir im Rahmen eines Konsortiums von mehreren Unternehmen beteiligt sind, eröffnet große Geschäftspotenziale. Es strebt an, einen Anteil von rund 15 % des europäischen Strombedarfs und einen erheblichen Anteil des Strombedarfs für die Erzeugerländer zu produzieren. Desertec soll eine Vielzahl von Energie-Infrastrukturprojekten in Südeuropa, im Mittleren Osten und in Nordafrika initiieren. Am 30. Oktober 2009 wurde eine GmbH als Planungsgesellschaft gegründet. Die Versicherung solcher Großbauprojekte in der ganzen Welt stellt bereits heute das Kerngeschäft der Engineering-Experten von Munich Re dar; diese stehen zunehmend in Zusammenhang mit Vorhaben zur Erzeugung erneuerbarer Energien. Munich Re verfolgt mit der aktiven Förderung von Desertec nicht nur geschäftliche Interessen, sondern beabsichtigt auch, einen wesentlichen Beitrag zur Reduktion der CO_2-Emissionen in Europa und damit zur Eindämmung der globalen Erwärmung zu leisten.

Die gesamte Rückversicherung einschließlich der Gesundheitsrückversicherung des Geschäftsfelds Munich Health sollte 2010 **Bruttobeiträge** zwischen 25 und 26 Milliarden € erwirtschaften – vorausgesetzt die Wechselkurse entwickeln sich konstant und die konjunkturbedingten Prämieneinbußen der Erstversicherer und ihre Auswirkungen auf die Rückversicherungsdeckungen halten sich in Grenzen und sind durch Zusatzgeschäft zu kompensieren.

Die Unsicherheiten für das Konzernergebnis der Rückversicherung (inklusive der Gesundheitsrückversicherung von Munich Health) sind zu Jahresbeginn mit Blick auf Großschäden und Kapitalmarktentwicklungen naturgemäß groß.

Erstversicherung

Munich Re hat über eine Vermögensverwaltungsgesellschaft von der Bayerischen Hypo- und Vereinsbank AG (HVB) weitere Aktien der ERGO Versicherungsgruppe AG erworben. Damit steigt ihr unmittelbar und mittelbar gehaltener Anteil am Grundkapital von ERGO auf 99,69 %. In der nächsten ERGO-Hauptversammlung am 12. Mai 2010 soll deshalb ein Beschluss zum Ausschluss der Minderheitsaktionäre (Squeeze-out) herbeigeführt werden. Die Minderheitsaktionäre von ERGO werden für ihre Aktien eine angemessene Barabfindung erhalten.

Neue Markenstrategie von ERGO soll Vertrieb stärken

ERGO hat ihre Markenstrategie geändert mit dem Ziel, sich noch stärker an den Bedürfnissen ihrer Kunden auszurichten, neue Kunden zu gewinnen und so mehr Wachstum zu erzielen. Anlass für die Überarbeitung war der Handlungsbedarf für die Marke KarstadtQuelle Versicherungen aufgrund der Insolvenz von Arcandor mit Karstadt und Quelle. ERGO wird in Zukunft Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherungen unter der Marke ERGO auch in Deutschland anbieten. Die KarstadtQuelle Versicherungen wurden bereits in ERGO Direkt Versicherungen umbenannt. Die Krankenversicherung wird unter der Marke DKV, die Rechtsschutzversicherung unter der Marke D.A.S. zusammengeführt. Die Marke ERV steht weiter für die Reiseversicherung. Mit der Fokussierung des Markenauftritts wird das Rundum-Angebot von ERGO für den Kunden besser sichtbar. Die Marken Victoria und Hamburg-Mannheimer werden vom Markt genommen. Die Umsetzung soll im weiteren Verlauf des Jahres 2010 erfolgen.

Wir rechnen damit, dass sich im kommenden Jahr die unterschiedliche Beitragsentwicklung in den einzelnen Segmenten fortsetzt. Der Trend sollte im Großen und Ganzen positiv sein.

In der **Lebenserstversicherung** dürften unsere gesamten Beitragseinnahmen etwas unter dem Niveau des Vorjahres bei knapp 8 Milliarden € liegen und die gebuchten Bruttobeiträge bei rund 6 Milliarden €. Wir erwarten, dass wir im internationalen Geschäft einen moderaten Rückgang der Beiträge verzeichnen werden. Im Inland planen wir, dass sich die Beiträge in etwa konstant entwickeln. Unser deutsches Neugeschäft soll 2010 – bei laufenden sowie Einmalbeiträgen – leicht zulegen.

Im Erstversicherungssegment **Gesundheit** einschließlich des internationalen Erstversicherungsgeschäfts von Munich Health streben wir einen Anstieg der Beitragseinnahmen auf gut 6 Milliarden € an. Vor allem in der Krankheitskostenvollversicherung dürften wir Beitragswachstum erzielen; denn aufgrund der allgemeinen Kostensteigerungen im Gesundheitswesen hatten wir die Tarifbeiträge zum Jahresbeginn 2010 spürbar anheben müssen. Das internationale Geschäft wird ab 2010 im Segment Munich Health ausgewiesen.

In der **Schaden- und Unfallerstversicherung** erwarten wir einen leichten Beitragsanstieg auf gut 5 Milliarden €, der dem deutschen sowie dem internationalen Geschäft zuzuschreiben sein wird. In Deutschland rechnen wir mit einem Plus , während beim Markt von einem leichten Rückgang auszugehen ist. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung wollen wir weiterhin auf dem guten Niveau von unter 95 % halten.

Die **gesamten Beitragseinnahmen** der Erstversicherung[1] inklusive der Gesundheitserstversicherung außerhalb Deutschlands, die Teil des Geschäftsfelds Munich Health ist, sollten 2010 zwischen 19 und 20 Milliarden € und damit über dem Vorjahreswert von 19 Milliarden € liegen. Bei den gebuchten Bruttobeiträgen rechnen wir mit einer Spanne von 17 bis 18 Milliarden € (Vorjahr 17,5 Milliarden €).

Das **Konzernergebnis** für das Erstversicherungssegment (einschließlich der Munich Health zugehörigen Gesundheitserstversicherer) sollte sich 2010 positiv entwickeln. Für den ERGO-Teilkonzern erwarten wir eine Spanne von 350 bis 450 Millionen € (Vorjahr 173 Millionen €). Für 2011 erwarten wir eine leichte Steigerung der Ergebnisse.

Kapitalanlagen

Auch 2009 litt die Weltwirtschaft unter den Folgen der Finanzkrise. Dabei verschärfte sich im ersten Quartal des Jahres die Situation an den internationalen Kapitalmärkten weiter. Aktienmärkte brachen global ein, während Renditen von Staatsanleihen und Risikozuschläge von Unternehmensanleihen weiter auf ihren langjährigen Tiefst- bzw. Höchstständen verharrten. Durch zahlreiche Konjunkturprogramme und Sofortmaßnahmen der Politik erholten sich die Kapitalmärkte im weiteren Jahresverlauf. Dennoch besteht über die Nachhaltigkeit der Erholung und die zukünftigen Aussichten immer noch große Unsicherheit.

Auch wenn zuletzt weniger negative Nachrichten zu vernehmen waren und sich konjunkturelle Kennzahlen und Frühindikatoren langsam stabilisierten, kann man nicht sicher von einem Ende der Krise ausgehen. Dies macht Konjunkturprognosen ungewöhnlich unsicher. Munich Re legt deshalb zur Entwicklung ihrer Investmentstrategie verschiedene Szenarien zugrunde, um auf die zukünftigen Entwicklungen entsprechend flexibel reagieren zu können und vor extremen Situationen geschützt zu bleiben. Insgesamt beabsichtigen wir, unser vergleichsweise vorsichtiges Risikoprofil im Wesentlichen beizubehalten.

Um in den noch immer schwierigen Zeiten am Kapitalmarkt stabile Ergebnisse zu erzielen, planen wir, den Anteil an Realvermögen zu erhöhen. Indem wir unsere Vermögenswerte breit diversifizieren, schützen wir uns darüber hinaus besser vor den Auswirkungen einer potenziellen Inflation. Daher überlegen wir, unseren Anteil an Aktien und Rohstoffen vorsichtig auszubauen. Des Weiteren werden Investitionen in erneuerbare Energien angestrebt. Dabei stellen wir sicher, dass wir in verschiedenen Szenarien unsere Handlungsfähigkeit bewahren und gleichzeitig an einer potenziellen Erholung der Kapitalmärkte partizipieren. Diese umsichtige Kapitalanlagepolitik hat uns vor allem in den vergangenen beiden Jahren geholfen, die Krise gut zu überstehen.

Den Bestand an festverzinslichen Anleihen haben wir im Geschäftsjahr 2009 weiter vergrößert. Insbesondere unseren Bestand an Unternehmensanleihen haben wir erhöht. Unsere Unternehmensanleihen zeichnen sich nahezu vollständig durch ein Mindestrating von BBB – aus. Für das Geschäftsjahr 2010 wollen wir die Unternehmensanleihen nicht weiter ausbauen.

Darüber hinaus erhöhten wir unseren Bestand an inflationsgeschützten Anleihen, um die Inflationssensitivität unserer Verbindlichkeiten weiter abzusichern. Wir sehen momentan keine Indikatoren dafür, dass die Inflation 2010 unmittelbar steigt. Dennoch behalten wir uns im kommenden Jahr vor, unseren Bestand an inflationsgeschützten

[1] Die gesamten Beitragseinnahmen der Erstversicherung setzen sich wie folgt zusammen: Im Segment Lebenserstversicherung enthalten diese über die gebuchten Bruttobeiträge hinaus auch die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien des Heimatlands des Versicherers. Für die Erstversicherungssegmente Schaden/Unfall und Gesundheit enthalten sie die gebuchten Bruttobeiträge.

Anleihen moderat auszubauen. Unseren großen Bestand an Staatsanleihen haben wir gegenüber dem Vorjahr leicht reduziert.

Beim Management von Zinsänderungsrisiken strukturieren wir auch 2010 unser Rentenportfolio grundsätzlich gemäß der Laufzeit unserer Verbindlichkeiten. Um jedoch von der zurzeit steilen Zinsstrukturkurve zu profitieren, verlängern wir die Duration vor allem bei unseren Staatsanleihen. Für die Lebenserstversicherer gilt zudem, dass das Absicherungsprogramm gegen Zinsänderungen – im Wesentlichen gegen fallende Zinsen – auch in diesem Jahr adjustiert und weiterentwickelt wird.

Im Bereich der alternativen Investments wollen wir verstärkt in erneuerbare Energien sowie neue Technologien investieren. Bei angemessenen Rentabilitätsaussichten wäre hierfür in den kommenden Jahren ein Rahmen von etwa 2,5 Milliarden € möglich. Einen aktiven Ausbau unserer relativ kleinen Engagements in Hedgefonds und Private Equity (Marktwert zum 31. Dezember 2009 rund 485 Millionen €, Investitionsverpflichtungen zum 31. Dezember 2009 rund 1.025 Millionen €) beabsichtigen wir nicht.

Unser Investment in Immobilien hatten wir in den Vorjahren stark reduziert und 2009 mit Marktwerten von 5,5 Milliarden € in etwa konstant gehalten. Der Anteil an den Kapitalanlagen zu Marktwerten von Munich Re beläuft sich somit auf 3,0 %. Wir sehen die momentane Marktlage als Chance, unser Immobilienportfolio zum Schutz vor Inflation und zur besseren Portfoliodiversifikation behutsam weiter auszubauen und dabei international zu diversifizieren. Für 2010 rechnen wir mit gleichbleibenden Preisen im Immobiliensegment.

Für das Jahr 2010 erwarten wir keine deutliche Steigerung der Kapitalmarktzinsen und somit vergleichsweise niedrige laufende Erträge aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen. Auch unsere Aktienquote haben wir im Vergleich zu den Vorjahren deutlich zurückgenommen. Damit sind die Abschreibungsrisiken gering, aber auch die Chancen auf Veräußerungsgewinne. Deshalb gehen wir aus heutiger Sicht für die folgenden Jahre insgesamt von niedrigeren Kapitalanlageergebnissen aus, bei denen die Verzinsung auf den Bestand unter 4 % liegen dürfte, wobei vor allem für das Rückversicherungsgeschäft der Rückgang besonders ausgeprägt sein dürfte.

Munich Re (Gruppe)

Wir sind grundsätzlich an weiteren Unternehmensübernahmen im Rahmen unserer Strategie interessiert, wenn der Kaufpreis der schwierigen Wirtschaftslage sowie den Risiken Rechnung trägt und uns damit eine attraktive Wertschaffung ermöglicht. Das war bei den zuletzt untersuchten Projekten nicht der Fall, sodass wir entweder keine Gebote abgaben oder mit unseren Angeboten hinter den Erwartungen der Verkäufer zurückblieben. Staatliche Stützungsmaßnahmen brachten einerseits eine gewisse Stabilisierung, beeinträchtigen aber andererseits die Wettbewerbsordnung, unterdrücken die privatwirtschaftlichen Bereinigungsmechanismen und verdrängen über die wachsende Staatsverschuldung zudem die private Kapitalnachfrage. Wir vertrauen darauf, dass es mit einem allmählichen Rückzug der Staatshilfen verstärkt zu den notwendigen Konsolidierungsentwicklungen auf der Anbieterseite kommt.

Für 2010 erwarten wir für den Konzern gebuchte **Bruttobeiträge** zwischen 41 und 43 Milliarden € (konsolidierter Gesamtumsatz), vorausgesetzt die Wechselkurse bleiben im Vergleich zum Jahresende 2009 stabil.

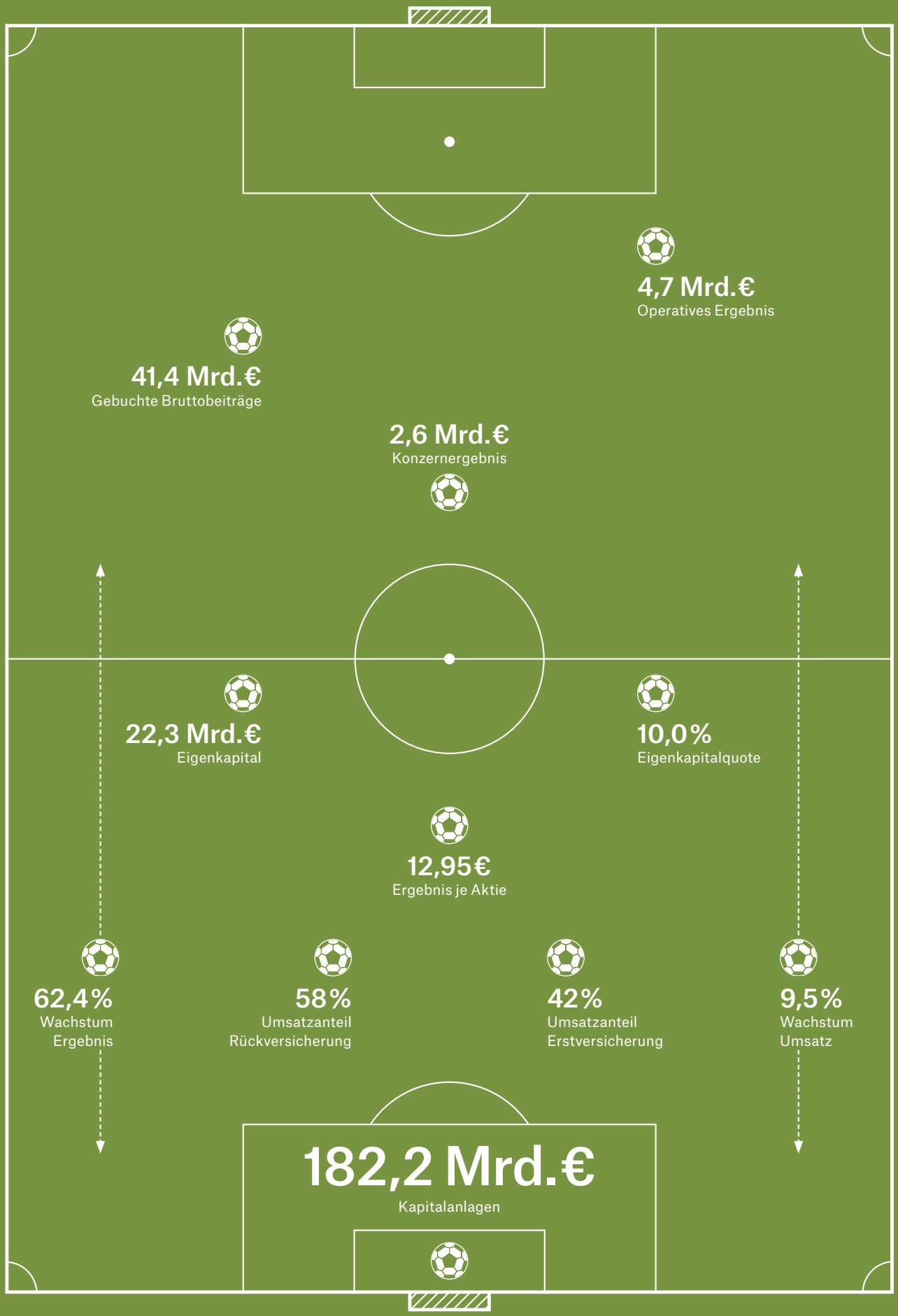
Für 2010 Konzernergebnis von über 2 Milliarden € angestrebt

An unserem langfristigen Ziel von 15 % Rendite auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus halten wir fest, es wird jedoch in einem Umfeld, das von niedrigen Zinsen geprägt ist, deutlich schwerer erreichbar sein. Für 2010 streben wir ein **Konzernergebnis** von über 2 Milliarden € an. Dieses Ziel bleibt trotz der Belastungen aus dem Erdbeben in Chile und dem Sturm Xynthia erreichbar, wobei die weitere Entwicklung der Großschäden gemessen am erwarteten Jahresmittel natürlich bedeutsam ist. Für 2011 erwarten wir eine Steigerung der Ergebnisse.

Seit November 2006 bis zur Hauptversammlung 2009 hat die Münchener Rück AG Aktienrückkäufe im Volumen von 4 Milliarden € getätigt. Nach dem planmäßigen Abschluss des Aktienrückkaufprogramms 2008/2009 hatten wir uns zunächst für die beiden folgenden Zwölfmonatszeiträume bis zur Hauptversammlung 2011 weitere Aktienrückkäufe über je 1 Milliarde € vorgenommen, diese aber wegen der Unwägbarkeiten aus der Wirtschaftskrise seit April ausgesetzt. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben sich nach unserer Einschätzung zwischenzeitlich stabilisiert und unser Rückkaufprogramm wurde nach einer 7-monatigen Unterbrechung seit 1. Oktober 2009 fortgesetzt. Wir beabsichtigen bis spätestens zur ordentlichen Hauptversammlung am 28. April 2010 eigene Aktien für einen Kaufpreis von maximal 1 Milliarde € zu erwerben. Bis Ende Februar 2010 wurden davon insgesamt bereits 6,0 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 648 Millionen € zurückgekauft. In Abhängigkeit von den Marktbedingungen, dem Kapitalmarktumfeld und der weiteren Entwicklung der Gewinnrücklagen bei der Konzernmuttergesellschaft würden wir auch für den folgenden Zwölfmonatszeitraum von Mai 2010 bis April 2011 weitere Aktienrückkäufe über maximal 1 Milliarde € ins Auge fassen. Darüber wird zu gegebener Zeit auch unter Abwägung von Optionen organischen und externen Wachstums zu entscheiden sein.

Für 2009 Dividendenvorschlag von 5,75 € pro Aktie

Zunächst können sich unsere Aktionäre über die Dividende für 2009 freuen, die – vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung – mit 5,75 € je Aktie sogar über dem hohen Niveau des Vorjahres liegen soll. Für das Geschäftsjahr 2010 und darüber hinaus beabsichtigen wir, weiterhin eine jährliche Dividende in Abhängigkeit vom jeweils erzielten Jahresergebnis auszuschütten.


4,7 Mrd.€
Operatives Ergebnis
41,4 Mrd.€
Gebuchte Bruttobeiträge
2,6 Mrd.€
Konzernergebnis
22,3 Mrd.€
Eigenkapital
10,0 %
Eigenkapitalquote
12,95 €
Ergebnis je Aktie
62,4 %
Wachstum Ergebnis
58 %
Umsatzanteil Rückversicherung
42 %
Umsatzanteil Erstversicherung
9,5 %
Wachstum Umsatz
182,2 Mrd.€
Kapitalanlagen

MUNICH RE 2009

Konzernabschluss

Konzernbilanz 182
Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung 184
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen 185
Konzern-Eigenkapitalentwicklung 186
Konzern-Kapitalflussrechnung 188
Konzernanhang 189

Viererkette

Die Viererkette mit je zwei Außen- und Innenverteidigern ist heute die am weitesten verbreitete Abwehrformation im Fußball. Verglichen mit früheren taktischen Aufstellungen gewinnt das Spiel deutlich an Dynamik und Geschwindigkeit.

Konzernanhang

	Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)	189
	Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz	189
	Vorjahreszahlen	189
	Konsolidierung	190
	Bilanzierung und Bewertung	196
	Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	196
	Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards	200
	Aktivseite	
(A)	Immaterielle Vermögenswerte	201
(B)	Kapitalanlagen	201
(C)	Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	206
(D)	Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	206
(E)	Forderungen	206
(F)	Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	206
(G)	Aktivierte Abschlusskosten	206
(H)	Aktive Steuerabgrenzung	207
(I)	Übrige Aktiva	207
	Passivseite	
(A)	Eigenkapital	208
(B)	Nachrangige Verbindlichkeiten	208
(C)	Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	208
(D)	Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	211
(E)	Andere Rückstellungen	211
(F)	Verbindlichkeiten	212
(G)	Passive Steuerabgrenzung	212
	Währungsumrechnung	213
	Segmentberichterstattung	
	Segmentaktiva	214
	Segmentpassiva	216
	Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung	218
	Langfristige Vermögenswerte nach Ländern	220
	Gebuchte Bruttobeiträge	220
	Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva	
(01)	Geschäfts- oder Firmenwert	221
(02)	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	224
(03)	Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	225
(04)	Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	226

(05) Darlehen 226
(06) Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit 227
(07) Bewertungshierarchie der Zeitbewertung von Kapitalanlagen 228
(08) Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar 229
(09) Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet 231
(10) Depotforderungen 235
(11) Sonstige Kapitalanlagen 235
(12) Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 235
(13) Sonstige Forderungen 236
(14) Aktivierte Abschlusskosten 237
(15) Steuerabgrenzung 237
(16) Übrige Aktiva 238
(17) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen 239

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva
(18) Eigenkapital 240
(19) Nachrangige Verbindlichkeiten 244
(20) Beitragsüberträge 245
(21) Deckungsrückstellung 245
(22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle 247
(23) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen 251
(24) Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto) 253
(25) Andere Rückstellungen 253
(26) Anleihen 257
(27) Depotverbindlichkeiten 257
(28) Sonstige Verbindlichkeiten 258

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung
(29) Beiträge 260
(30) Technischer Zinsertrag 260
(31) Leistungen an Kunden 262
(32) Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb 263
(33) Ergebnis aus Kapitalanlagen 264
(34) Sonstiges operatives Ergebnis 266
(35) Sonstiges nichtoperatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungskosten 268
(36) Ertragsteuern 269

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten
(37) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit 272
(38) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall 279
(39) Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft 285
(40) Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse 285

Sonstige Angaben

(41)	Mutterunternehmen	288
(42)	Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	288
(43)	Personalaufwendungen	288
(44)	Langfristiger Incentive-Plan	288
(45)	Mid-Term Incentive Plan	292
(46)	Vergütungsbericht	293
(47)	Beteiligungsprogramme	293
(48)	Mitarbeiterzahl	294
(49)	Abschlussprüferhonorare	294
(50)	Eventualschulden, sonstige finanzielle Verpflichtungen	295
(51)	Leasing	296
(52)	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	297
(53)	Ergebnis je Aktie	297
(54)	Gewinnverwendungsvorschlag	297

Wichtige verbundene Unternehmen, Beteiligungen, sonstige Anteile 298

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2009[1]

Aktiva	Anhang	31.12.2009 in Mio. €	31.12.2009 in Mio. €	31.12.2009 in Mio. €	Vorjahr in Mio. €	Veränderung in Mio. €	Veränderung in %	Eröffnungsbilanz Vorjahr in Mio. €
A. Immaterielle Vermögenswerte								
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		3.477		3.547	-70	-2,0	3.135
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1.718		1.801	-83	-4,6	1.126
				5.195	**5.348**	**-153**	**-2,9**	**4.261**
B. Kapitalanlagen								
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		4.086		3.957	129	3,3	3.972
davon: Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	(17)		90		16	74	462,5	78
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	(4)		1.001		1.269	-268	-21,1	1.241
III. Darlehen	(5)		46.622		40.426	6.196	15,3	35.502
IV. Sonstige Wertpapiere								
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	(6)	84			143	-59	-41,3	200
2. Jederzeit veräußerbar	(8)	115.605			114.507	1.098	1,0	118.724
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	(9)	1.613			3.122	-1.509	-48,3	1.299
			117.302		117.772	-470	-0,4	120.233
V. Depotforderungen	(10)		6.798		6.646	152	2,3	8.206
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(11)		2.340		1.992	348	17,5	4.833
				178.149	**172.062**	**6.087**	**3,5**	**173.977**
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen				**4.026**	**2.874**	**1.152**	**40,1**	**2.178**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	(12)			**4.983**	**5.251**	**-268**	**-5,1**	**5.623**
E. Forderungen								
I. Laufende Steuerforderungen			700		919	-219	-23,8	751
II. Sonstige Forderungen	(13)		10.070		8.395	1.675	20,0	8.623
				10.770	**9.314**	**1.456**	**15,6**	**9.374**
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				**3.082**	**2.365**	**717**	**30,3**	**2.511**
G. Aktivierte Abschlusskosten	(14)							
Brutto			8.604		8.506	98	1,2	8.388
Anteil der Rückversicherer			76		107	-31	-29,0	86
Netto				**8.528**	**8.399**	**129**	**1,5**	**8.302**
H. Aktive Steuerabgrenzung	(15)			**5.025**	**5.708**	**-683**	**-12,0**	**4.659**
davon: Aktive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen	(17)			5	–	5	–	3
I. Übrige Aktiva	(16)			**3.654**	**4.041**	**-387**	**-9,6**	**3.383**
davon: Zur Veräußerung gehaltene, eigengenutzte Grundstücke und Bauten				13	–	13	–	–
Summe der Aktiva				**223.412**	**215.362**	**8.050**	**3,7**	**214.268**

Passiva	Anhang	31.12.2009		Vorjahr	Veränderung		Eröffnungsbilanz Vorjahr
		in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %	in Mio. €
A. Eigenkapital	**(18)**						
I. Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage		7.388		7.388	–	–	7.388
II. Gewinnrücklagen		10.667		10.843	–176	–1,6	13.553
III. Übrige Rücklagen		1.473		1.036	437	42,2	3.858
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		2.521		1.555	966	62,1	–
V. Minderheitsanteile am Eigenkapital		229		285	–56	–19,6	495
			22.278	**21.107**	**1.171**	**5,5**	**25.294**
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	**(19)**		**4.790**	**4.979**	**–189**	**–3,8**	**4.877**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)							
I. Beitragsüberträge	(20)	6.946		6.421	525	8,2	5.719
II. Deckungsrückstellung	(21)	100.862		98.205	2.657	2,7	94.933
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(22)	46.846		45.503	1.343	3,0	44.560
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(23)	10.146		9.253	893	9,7	10.484
davon: Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	(17)	–1		–	–1	–	–172
			164.800	**159.382**	**5.418**	**3,4**	**155.696**
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	**(24)**		**4.117**	**2.970**	**1.147**	**38,6**	**2.308**
E. Andere Rückstellungen	**(25)**		**3.206**	**2.982**	**224**	**7,5**	**2.793**
F. Verbindlichkeiten							
I. Anleihen	(26)	276		302	–26	–8,6	341
II. Depotverbindlichkeiten	(27)	2.176		2.086	90	4,3	2.231
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		3.134		2.791	343	12,3	2.634
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(28)	10.114		9.931	183	1,8	10.981
davon: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Veräußerungsgruppen	(17)	–		19	–19	–100,0	19
			15.700	**15.110**	**590**	**3,9**	**16.187**
G. Passive Steuerabgrenzung	**(15)**		**8.521**	**8.832**	**–311**	**–3,5**	**7.113**
davon: Passive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen	**(17)**		**6**	**–**	**6**	**–**	**1**
Summe der Passiva			**223.412**	**215.362**	**8.050**	**3,7**	**214.268**

[1] Vorjahreswerte angepasst aufgrund IFRS 3.62, siehe Abschnitt „Konsolidierung"; aufgrund IFRS 8 und IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden".

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung für das Geschäftsjahr 2009[1]

Posten	Anhang	2009			Vorjahr	Veränderung	
		in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in Mio. €	in %
Gebuchte Bruttobeiträge		**41.423**			**37.829**	**3.594**	**9,5**
1. Verdiente Beiträge	(29)						
Brutto		41.227			37.277	3.950	10,6
Abgegeben an Rückversicherer		1.701			1.553	148	9,5
Netto			39.526		35.724	3.802	10,6
2. Technischer Zinsertrag	(30)		5.794		4.804	990	20,6
3. Leistungen an Kunden	(31)						
Brutto		33.163			29.893	3.270	10,9
Anteil der Rückversicherer		771			1.177	–406	–34,5
Netto			32.392		28.716	3.676	12,8
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	(32)						
Brutto		10.586			9.344	1.242	13,3
Anteil der Rückversicherer		405			288	117	40,6
Netto			10.181		9.056	1.125	12,4
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)				2.747	2.756	–9	–0,3
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	(33)						
Erträge aus Kapitalanlagen		13.575			20.148	–6.573	–32,6
Aufwendungen für Kapitalanlagen		5.692			14.232	–8.540	–60,0
Gesamt			7.883		5.916	1.967	33,2
davon:							
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen			–123		27	–150	–
7. Sonstige operative Erträge	(34)		688		707	–19	–2,7
8. Sonstige operative Aufwendungen	(34)		803		741	62	8,4
9. Umgliederung technischer Zinsertrag			–5.794		–4.804	–990	–20,6
10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)				1.974	1.078	896	83,1
11. Operatives Ergebnis				4.721	3.834	887	23,1
12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis	(35)			–472	–347	–125	–36,0
13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	(35)			117	175	–58	–33,1
14. Finanzierungskosten	(35)			304	361	–57	–15,8
15. Ertragsteuern	(36)			1.264	1.372	–108	–7,9
16. Konzernergebnis				2.564	1.579	985	62,4
davon:							
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend				2.521	1.555	966	62,1
Auf Minderheitsanteile entfallend	(18)			43	24	19	79,2
	Anhang			in €	in €	in €	in %
Ergebnis je Aktie	(53)			12,95	7,74	5,21	67,3

[1] Vorjahreswerte angepasst aufgrund IFRS 3.62, siehe Abschnitt „Konsolidierung"; aufgrund IFRS 8 und IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden".

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen

in Mio. €	2009	Vorjahr
Konzernergebnis	**2.564**	**1.579**
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–51	–39
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–	–
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	2.205	–1.465
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–1.690	–1.326
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	15	–19
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–	–
Veränderung aus Cashflow Hedges		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	–2	3
In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung übernommen	–	–
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	**–78**	**–53**
Sonstige Veränderungen	**–28**	**33**
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**371**	**–2.866**
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**2.935**	**–1.287**
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	**2.885**	**–1.318**
Auf Minderheitsanteile entfallend	**50**	**31**

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

in Mio. €	Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile		
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	
31.12.2007 wie ursprünglich ausgewiesen	**588**	**6.800**	
Anpassungen gemäß IAS 8	**–**	**–**	
Stand 31.12.2007	**588**	**6.800**	
Einstellung in die Gewinnrücklagen	**–**	**–**	
Konzernergebnis	**–**	**–**	
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**–**	**–**	
Währungsumrechnung	–	–	
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlangen	–	–	
Veränderung aus der Equity-Bewertung	–	–	
Veränderung aus Cashflow Hedges	–	–	
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–	–	
Sonstige Veränderungen	–	–	
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**–**	**–**	
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	**–**	**–**	
Veränderung Konsolidierungskreis	**–**	**–**	
Ausschüttung	**–**	**–**	
Erwerb eigener Aktien	**–**	**–**	
Einzug eigener Aktien	**–**	**–**	
Stand 31.12.2008	**588**	**6.800**	
Einstellung in die Gewinnrücklagen	**–**	**–**	
Konzernergebnis	**–**	**–**	
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**–**	**–**	
Währungsumrechnung	–	–	
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlangen	–	–	
Veränderung aus der Equity-Bewertung	–	–	
Veränderung aus Cashflow Hedges	–	–	
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–	–	
Sonstige Veränderungen	–	–	
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	**–**	**–**	
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	**–**	**–**	
Veränderung Konsolidierungskreis	**–**	**–**	
Ausschüttung	**–**	**–**	
Erwerb eigener Aktien	**–**	**–**	
Einzug eigener Aktien	**–**	**–**	
Stand 31.12.2009	**588**	**6.800**	

	Gewinnrücklagen		Übrige Rücklagen			Konzern-ergebnis	Minderheits-anteile	Eigenkapital Gesamt
	Gewinnrück-lagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungs-umrechnung	Bewertungs-ergebnis aus Cashflow-Hedges			
	11.018	**-1.265**	**5.095**	**-1.161**	**-**	**3.840**	**501**	**25.416**
	30	-	-72	-4	-	-70	-6	-122
	11.048	**-1.265**	**5.023**	**-1.165**	**-**	**3.770**	**495**	**25.294**
	2.646	-	-	-	-	-2.646	-	-
	-	-	-	-	-	1.555	24	1.579
	-51	-	-2.796	-29	3	-	7	-2.866
	-	-	-	-29	-	-	-10	-39
	-	-	-2.781	-	-	-	-10	-2.791
	-4	-	-15	-	-	-	-	-19
	-	-	-	-	3	-	-	3
	-60	-	-	-	-	-	7	-53
	13	-	-	-	-	-	20	33
	-51	-	-2.796	-29	3	1.555	31	-1.287
	-128	-	-	-	-	-	-211	-339
	7	-	-	-	-	-	27	34
	-	-	-	-	-	-1.124	-57	-1.181
	-	-1.414	-	-	-	-	-	-1.414
	-1.498	1.498	-	-	-	-	-	-
	12.024	**-1.181**	**2.227**	**-1.194**	**3**	**1.555**	**285**	**21.107**
	482	-	-	-	-	-482	-	-
	-	-	-	-	-	2.521	43	2.564
	-73	-	490	-51	-2	-	7	371
	-	-	-	-51	-	-	-	-51
	-	-	477	-	-	-	38	515
	2	-	13	-	-	-	-	15
	-	-	-	-	-2	-	-	-2
	-72	-	-	-	-	-	-6	-78
	-3	-	-	-	-	-	-25	-28
	-73	-	490	-51	-2	2.521	50	2.935
	-198	-	-	-	-	-	-164	-362
	12	-	-	-	-	-	61	73
	-	-	-	-	-	-1.073	-3	-1.076
	-	-399	-	-	-	-	-	-399
	-1.000	1.000	-	-	-	-	-	-
	11.247	**-580**	**2.717**	**-1.245**	**1**	**2.521**	**229**	**22.278**

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2009

in Mio. €	2009	Vorjahr
Konzernergebnis	**2.564**	**1.579**
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	5.335	1.049
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	–70	–20
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	–69	763
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	–94	158
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	–1.612	–2.208
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	866	3.411
Veränderung sonstiger Bilanzposten	620	–403
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	1.114	4.095
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	**8.654**	**8.424**
Einzahlungen aus dem Verkauf von konsolidierten Unternehmen	1	–
Auszahlungen für den Erwerb von konsolidierten Unternehmen	915	1.609
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	–3.806	–3.452
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	–711	–380
Sonstige	–29	–137
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	**–5.460**	**–5.578**
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen	–	–
Auszahlungen für den Rückerwerb eigener Aktien	399	1.498
Dividendenzahlungen	1.076	1.181
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	–1.008	–303
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	**–2.483**	**–2.982**
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	**711**	**–136**
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	6	–10
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.365	2.511
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	3.082	2.365
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	–239	–28
Erhaltene Dividenden	303	968
Erhaltene Zinsen	6.954	6.625
Gezahlte Zinsen	735	799

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 Zahlungsmitteläquivalente begrenzt, die unter dem Bilanzposten „F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand“ ausgewiesen werden. Weitere Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung finden Sie im Lagebericht auf Seite 132.

Konzernanhang

Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)

Der Konzernabschluss von Munich Re wurde auf der Grundlage von § 315a Abs. 1 HGB in Verbindung mit Artikel 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards erstellt. Beachtet wurden die nach den Artikeln 2, 3 und 6 der genannten Verordnung übernommenen internationalen Rechnungslegungsstandards sowie die in § 315a Abs. 1 HGB bezeichneten Regelungen des Handelsgesetzbuchs. Der Konzernabschluss erfüllt zugleich sämtliche Anforderungen der IFRS. Berichtswährung ist der Euro (€). Betragsangaben werden auf Millionen € gerundet dargestellt. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

Seit 2002 werden die vom International Accounting Standards Board (IASB) erlassenen Rechnungslegungsstandards als „International Financial Reporting Standards (IFRS)“ bezeichnet; die Vorschriften aus früheren Jahren tragen weiterhin den Namen „International Accounting Standards (IAS)“. Soweit wir uns in unseren Erläuterungen nicht explizit auf einen ganz bestimmten Standard beziehen, gebrauchen wir beide Begriffe synonym. Die versicherungstechnischen Posten werden im Einklang mit den Vorschriften des IFRS 4 auf der Basis der US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) bilanziert und bewertet. Soweit sie den derzeit geltenden IFRS nicht entgegenstehen, wurden zudem die vom Deutschen Standardisierungsrat (DSR) verabschiedeten Deutschen Rechnungslegungs Standards (DRS) beachtet.

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG sowie der ERGO Versicherungsgruppe AG haben im November bzw. Dezember 2009 jeweils eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet dauerhaft zugänglich gemacht.

Vorjahreszahlen

Die Fertigstellung einer erstmaligen Bilanzierung gemäß IFRS 3.62 und die Änderungen gemäß den Vorschriften des IAS 8 machten es erforderlich, die Konzernbilanz zum 31. Dezember 2008 und die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung des Geschäftsjahrs 2008 und die entsprechenden Posten der Erläuterungen im Konzernanhang rückwirkend anzupassen. Einzelheiten sind in den Abschnitten „Konsolidierung“ und „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden“ dargestellt. Ansonsten wurden die Vorjahreswerte auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2009.

Konsolidierung

Konsolidierungskreis In den Konzernabschluss beziehen wir gemäß IAS 27 die Münchener Rück AG (Mutterunternehmen) und alle Unternehmen ein, an denen die Münchener Rück AG direkt oder indirekt die Mehrheit der Stimmrechte hält oder bei denen sie über die faktische Kontrollmöglichkeit verfügt (Tochterunternehmen). Analog gilt dies für Spezialfonds, welche die Münchener Rück AG und Tochterunternehmen halten.

Die folgenden Angaben zur erstmaligen Bilanzierung werden auf vorläufiger Basis gemacht, da sich unter anderem noch Änderungen des Kaufpreises und der Steuerpositionen der Bilanz ergeben können.

HSB Group Inc. Am 31. März 2009 erwarb Munich Re über ihr Tochterunternehmen Munich-American Holding Corporation, Wilmington, Delaware, 100 % des Stammkapitals der HSB Group Inc. (HSB Group) mit Sitz in Wilmington, Delaware, für insgesamt 570,5 Millionen €. Der Kaufpreis enthält alle direkt zuordenbaren Anschaffungsnebenkosten, zum Beispiel externe Beratungsleistungen, sowie die angefallenen Steuern.

Die HSB Group gehört zu den weltweit führenden Anbietern von Versicherungen für den Ausfall von Maschinen oder für technische Risiken, anderen Spezialversicherungen sowie für Inspektions-, Zertifizierungs- und Ingenieursdienstleistungen. Kernstück der HSB Group ist die Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company in Hartford, Connecticut, eine der größten Versicherungs- und Inspektionsgesellschaften für technische Risiken in den USA.

Die zusammengefasste Eröffnungsbilanz der HSB Group enthält nach Eliminierung ihrer konzerninternen Geschäfte zum Erwerbszeitpunkt folgende vorläufige IFRS-Werte (bei den Angaben in Klammern handelt es sich um IFRS-Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): immaterielle Vermögenswerte 116,9 (1,7) Millionen €, Kapitalanlagen 888,8 (888,8) Millionen €, Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen 147,6 (147,6) Millionen €, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 31,1 (31,1) Millionen €, aktivierte Abschlusskosten 58,8 (58,8) Millionen €, Forderungen, aktive Steuerabgrenzung und übrige Aktiva 296,5 (281,9) Millionen €, nachrangige Verbindlichkeiten 31,5 (60,2) Millionen €, versicherungstechnische Brutto-Rückstellungen 676,1 (676,1) Millionen € sowie andere Rückstellungen, Verbindlichkeiten und passive latente Steuern 322,7 (226,8) Millionen €.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der HSB Group werden sonstige immaterielle Vermögenswerte von 115,2 Millionen € sowie ein Geschäfts- oder Firmenwert von 61,1 Millionen € aktiviert. Der Geschäfts- oder Firmenwert leitet sich insbesondere ab aus der Erschließung zusätzlicher künftiger Geschäftspotenziale und der Nutzung des Vertriebs-, Marketing- und Versicherungs-Knowhows durch Munich Re. Im Geschäfts- oder Firmenwert ist der Wert des Mitarbeiterstamms der HSB Group enthalten.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind die Erträge und Aufwendungen der Monate April bis Dezember 2009 eingeflossen. In diesem Zeitraum trug die HSB Group mit einem Ergebnis von 77,6 Millionen € zum Konzernergebnis bei.

Hätte Munich Re die HSB Group bereits zu Beginn des Geschäftsjahres erworben, betrügen die gebuchten Bruttobeiträge von Munich Re 41.599,1 Millionen € und das Konzernergebnis beliefe sich auf 2.573,3 Millionen €. Der Anteil der HSB Group an den Bruttobeiträgen und am Konzernergebnis bestimmt sich bis zum Erwerbszeitpunkt nach US GAAP.

Bedingt durch den Abschluss des Erwerbsprozesses und die damit im Zusammenhang stehende steuerliche Umsetzung, die derzeit noch andauert, wurden seit April 2009 die vorläufigen Werte der HSB Group angepasst. Die Anpassungen betreffen im Wesentlichen die Erhöhung des Kaufpreises um 6,9 Millionen €, die Erhöhung der aktiven latenten Steuern um 53,8 Millionen € sowie die Erhöhung der passiven latenten Steuern um 80,9 Millionen €. Insgesamt erhöhte sich der Geschäfts- oder Firmenwert um 32,8 Millionen €.

WFB Stockholm Management AB Am 1. Dezember 2009 erwarb die Münchener Rück AG 50 % des Stammkapitals der WFB Stockholm Management AB (WFB) – vormals Fastighets AB Bangardsposten – mit Sitz in Stockholm für insgesamt 67,3 Millionen €.

Die WFB ist eine Objektgesellschaft, die eine in Stockholm gelegene Immobilie im Bestand hält. Kerntätigkeit der WFB ist die Vermietung und die Verwaltung von Immobilien.

Der Kaufpreis enthält verschiedene bedingte Kaufpreiskomponenten, die insbesondere abhängen von der zukünftigen Vermietungssituation für die noch leer stehenden Flächen der von WFB gehaltenen Immobilie. Des Weiteren umfassen die Anschaffungskosten alle direkt zuordenbaren Anschaffungsnebenkosten wie externe Beratungsleistungen und angefallene Steuern.

Die Eröffnungsbilanz der WFB enthält zum Erwerbszeitpunkt folgende vorläufige IFRS-Werte (Werte unmittelbar vor dem Zusammenschluss): Kapitalanlagen 187,3 (85,8) Millionen €, laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand 31,4 (0,9) Millionen €, Forderungen, aktive Steuerabgrenzung und übrige Aktiva 11,9 (3,9) Millionen €, andere Rückstellungen und Verbindlichkeiten 93,1 (90,5) Millionen € sowie passive latente Steuern 26,7 (–) Millionen €.

Die Differenzen zwischen den Werten unmittelbar vor dem Zusammenschluss und den Werten zum Erwerbszeitpunkt resultieren insbesondere aus dem gemäß IFRS 3 geforderten Zeitwertansatz der Immobilie (101,5 Millionen €) und aus nicht kaufpreisrelevanten Gesellschaftereinlagen (11,2 Millionen €), die zum Erwerbszeitpunkt vorgenommen wurden.

Im Zusammenhang mit dem Erwerb der WFB ergab sich ein Geschäfts- oder Firmenwert von 17,5 Millionen €. Dieser resultierte insbesondere aus künftig erwarteten Mietsteigerungen für Immobilien. Da sich die Finanzmarktlage seit Abschluss des Kaufvertrags im Juni 2007 verschlechterte, wurde der Geschäfts- oder Firmenwert auf Wertminderung überprüft und war im vierten Quartal 2009 in voller Höhe abzuschreiben.

Da die Immobilie der WFB erst 2010 bezugsfertig wird, erzielte die Gesellschaft 2009 keine Umsatzerlöse. Der Jahresfehlbetrag, der während der Bauzeit 2009 bei der WFB entstand, beträgt ca. 1,3 Millionen €.

In die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung von Munich Re sind die Erträge und Aufwendungen des Monats Dezember 2009 eingeflossen. In diesem Zeitraum trug die WFB mit einem negativen Ergebnis von 0,6 Millionen € zum Konzernergebnis bei.

Aufschluss über den Konsolidierungskreis und andere wichtige Beteiligungen gibt die Übersicht ab Seite 298. Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes wird beim Unternehmensregister im HRB 42039, München, veröffentlicht.

Anzahl konsolidierter Tochterunternehmen[1]	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	79	207	286
Zugänge	4	34	38
Abgänge	6	8	14
31.12. Geschäftsjahr	77	233	310

[1] Zudem wurden 64 inländische und 3 ausländische Spezialfonds in den Konsolidierungskreis einbezogen.

Anpassungen der vorläufigen Werte zur Fertigstellung einer erstmaligen Bilanzierung Am 30. September 2008 hatte Munich Re über ihr Tochterunternehmen ERGO Austria International AG ihren Anteil an der Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG (BACAV) erhöht und diese in den Konsolidierungskreis aufgenommen. Die Werte, die zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung dargestellt wurden, waren vorläufig. Im dritten Quartal wurden entsprechend den Vorschriften des IFRS 3.62 die vorläufigen Werte zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung für folgende Sachverhalte rückwirkend angepasst:

a) Zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung erfolgte die Bewertung des übernommenen Versicherungsbestands (Present Value of Future Profits, PVFP) näherungsweise durch Orientierung am Embedded Value. Die Umstellung von diesem Wert, der nach lokalen Vorschriften ermittelt wurde, auf eine Projektion nach US GAAP erhöhte den Bilanzansatz um 30 Millionen €.

b) Die aktivierten Abschlusskosten wurden zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung ebenfalls anhand von Näherungswerten berechnet. Eine Anpassung erfolgte analog zur Bewertung des übernommenen Versicherungsbestands (PVFP).

c) Die vollständige Umstellung der Bewertung der Deckungsrückstellungen auf US GAAP verringerte den Bilanzansatz zum Erstkonsolidierungsstichtag um 30 Millionen €. Die damit verbundene Neuzuordnung nach fonds- und indexgebundenem und gewinnberechtigtem Lebensversicherungsbestand führte zu einer Verschiebung innerhalb der betroffenen Bilanzpositionen der versicherungstechnischen Rückstellungen (brutto).

d) Die genannten Bewertungsänderungen erhöhten im Zeitpunkt der Erstkonsolidierung die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung um 24 Millionen € sowie die passive Steuerabgrenzung um 9 Millionen €.

e) Diese Anpassungen wirken sich auf den Geschäfts- oder Firmenwert in der Eröffnungsbilanz und auf dessen spätere Wertminderung aus.

Die Anpassungen gemäß IFRS 3.62 wirken sich auf die Konzernbilanz zum 31. Dezember 2008 wie folgt aus:

Konzernbilanz			Veränderungen aus Anpassungen gemäß IFRS 3.62
in Mio. €			zum 31.12.2008
Aktiva			
A.	**I.**	**Geschäfts- oder Firmenwert**	**–23**
A.	**II.**	**Sonstige Immaterielle Vermögenswerte**	**15**
G.		**Aktivierte Abschlusskosten**	
		Brutto	6
		Anteil der Rückversicherer	–1
		Netto	7
I.		**Übrige Aktiva**	**–10**
Passiva			
A.	**II.**	**Gewinnrücklagen**	**–2**
A.	**III.**	**Übrige Rücklagen**	**7**
A.	**IV.**	**Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend**	**–15**
A.	**V.**	**Minderheitsanteile am Eigenkapital**	**3**
C.	**II.**	**Deckungsrückstellung**	**–61**
C.	**IV.**	**Übrige versicherungstechnische Rückstellungen**	**22**
D.		**Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)**	**30**
G.		**Passive Steuerabgrenzung**	**5**

Auf die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung des Geschäftsjahres 2008 ergaben sich folgende Auswirkungen:

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung		Veränderungen aus Anpassungen gemäß IFRS 3.62
in Mio. €		2008
3.	**Leistungen an Kunden**	
	Brutto	–2
	Netto	–2
4.	**Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb**	
	Brutto	14
	Anteil der Rückversicherer	1
	Netto	13
13.	**Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte**	**8**
15.	**Ertragsteuern**	**–3**
16.	**Konzernergebnis**	**–16**
	davon:	
	Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	–15
	Auf Minderheitsanteile entfallend	–1

Die entsprechenden Posten der Segmentinformationen und die Erläuterungen im Konzernanhang wurden für das Vorjahr angepasst. Damit ist die erstmalige Bilanzierung der Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG fertiggestellt.

Konsolidierungsgrundsätze Der Bilanzstichtag der einbezogenen Unternehmen ist grundsätzlich der 31. Dezember. Spezialfonds haben zum Teil andere Bilanzstichtage; diese Fonds werden auf der Basis von Zwischenabschlüssen zum 31. Dezember konsolidiert.

Grundsätzlich konsolidieren wir Tochterunternehmen und Spezialfonds, sobald der Konzern über die Mehrheit der Stimmrechte oder die faktische Kontrollmöglichkeit verfügt. Bei verbundenen Unternehmen, an denen Munich Re einen Stimmrechtsanteil von 50 % oder weniger hält, begründet sich die Konsolidierungspflicht hauptsächlich darin, dass Munich Re gemäß SIC 12 die wesentlichen Chancen und Risiken an diesen Unternehmen hält. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Um das Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs zu ermitteln, setzen wir die Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens beziehungsweise Spezialfonds mit ihren beizulegenden Zeitwerten an. Die Anschaffungskosten der Anteile werden mit dem auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt verrechnet; ein verbleibender positiver Restbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Jahresergebnisse, welche die Tochterunternehmen beziehungsweise Spezialfonds nach der Erstkonsolidierung erwirtschaftet haben, sind im Eigenkapital des Konzerns enthalten. Forderungen und Verbindlichkeiten sowie Aufwendungen und Erträge, die aus konzerninternen Geschäften resultieren, werden eliminiert, sofern sie nicht von untergeordneter Bedeutung sind.

Assoziierte Unternehmen Als assoziiert gelten nach IAS 28 alle Unternehmen, die nicht Tochter- oder Gemeinschaftsunternehmen sind und bei denen die Möglichkeit besteht, einen maßgeblichen Einfluss auf die Geschäfts- oder Finanzpolitik auszuüben.

Bei Anteilen an Unternehmen zwischen 20 und 50 % der Stimmrechte wird davon ausgegangen, dass es sich um assoziierte Unternehmen handelt, es sei denn, die Vermutung des maßgeblichen Einflusses ist widerlegt. Von Letzterem gehen wir bei den betroffenen Unternehmen aus, weil keinerlei Gremienzugehörigkeiten bestehen, wir nicht an deren wichtigen Entscheidungsprozessen teilnehmen, keine wesentlichen Geschäftsvorfälle zwischen uns und den Unternehmen bestehen, kein Austausch von Führungspersonal stattfindet und keine bedeutenden technischen Informationen bereitgestellt werden. Bei Unternehmen, die trotz eines Stimmrechtsanteils von weniger als 20 % als assoziiert eingestuft werden, liegt der maßgebliche Einfluss im Wesentlichen aufgrund von Gremienzugehörigkeiten gemäß IAS 28.7(a) vor. Anteile an assoziierten Unternehmen werden auf Basis der jüngsten vorliegenden Abschlüsse der assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet, sofern sie nicht von untergeordneter Bedeutung für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sind.

Anzahl der nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	24	32	56
Zugänge	1	2	3
Abgänge	5	2	7
31.12. Geschäftsjahr	20	32	52

Anzahl der übrigen assoziierten Unternehmen (nicht nach der Equity-Methode bewertet)	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	41	14	55
Zugänge	6	5	11
Abgänge	2	2	4
31.12. Geschäftsjahr	45	17	62

Beschränkungen des Finanzmitteltransfers Unsere Tochterunternehmen Munich Re America (MRAm) und Munich American Reassurance Company (MARC) weisen zum 31. Dezember 2009 in ihren Abschlüssen, die nach nach lokalen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen (Statutory Accounting Principles) erstellt wurden, negative Gewinnrücklagen von 876 Millionen US$ bzw. 598 Millionen US$ aus. Aus diesem Grund können die Gesellschaften zurzeit nur mit Zustimmung der zuständigen US-Aufsichtsbehörde Dividenden ausschütten beziehungsweise Kapital an das Mutterunternehmen transferieren.

Dividendenausschüttungen unseres Tochterunternehmens The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company (HSBIIC), Connecticut, sind wegen der im Geschäftsjahr erfolgten Übernahme durch Munich Re in den kommenden 2 Jahren nur mit vorheriger Zustimmung der zuständigen US-Aufsichtsbehörde möglich.

Bilanzierung und Bewertung

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochterunternehmen und Spezialfonds unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. Bei den Jahresabschlüssen wesentlicher assoziierter Unternehmen haben wir gemäß IAS 28.27 für den Konzernabschluss angemessene Anpassungen an die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Munich Re vorgenommen. Wertansätze in den Abschlüssen unwesentlicher assoziierter Unternehmen werden beibehalten. Bei der Erstellung des Konzernabschlusses ist es erforderlich, bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Ermessen auszuüben sowie Schätzungen und Annahmen zu machen, die sich auf ausgewiesene Jahresabschlussposten in der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie auf Angaben zu Eventualforderungen und -verbindlichkeiten auswirken. Einzelheiten sind in den Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und in den Erläuterungen für die einzelnen Posten sowie in den Erläuterungen von Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten dargestellt.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die Anwendung der Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweismethoden folgt dem Prinzip der Stetigkeit.

Im Geschäftsjahr 2009 waren folgende neuen IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden:

Die im März 2009 veröffentlichte Änderung des **IFRS 7, Finanzinstrumente: Angaben**, sieht erweiterte Angaben zu Finanzinstrumenten vor, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Auf Grundlage der neu eingeführten dreistufigen Hierarchie zur Zeitwertbewertung von Finanzinstrumenten müssen Angaben dazu gemacht werden, nach welchem Level dieser Hierarchie die Bewertung erfolgt ist. Zu unterscheiden ist dabei auf Level 1 eine Bewertung zu notierten Marktpreisen, auf Level 2 eine Bewertung anhand von Modellen, die sich bei der Ermittlung der Zeitwerte auf beobachtbare Marktdaten stützen, sowie auf Level 3 eine Bewertung anhand von Modellen, bei denen die Zeitwertermittlung mittels nicht beobachtbarer Parameter erfolgt. Umgliederungen zwischen den einzelnen Levels sind anzugeben. Für nach Level 3 bewertete Instrumente ist zusätzlich eine Überleitungsrechnung vom Jahresanfang auf das Jahresende zu veröffentlichen. Für das Geschäftsjahr 2009 kann auf die Angabe von Vergleichsdaten verzichtet werden; von dieser Möglichkeit macht Munich Re Gebrauch.

Außerdem wird zu den Angaben zum Liquiditätsrisiko in IFRS 7 klargestellt, dass die Restlaufzeitenanalyse für nicht derivative Finanzverbindlichkeiten auch Verträge über abgegebene Finanzgarantien miteinschließt. Die Fälligkeitsanalyse von derivativen Finanzverbindlichkeiten muss deren vertragliche Restlaufzeiten enthalten, sofern diese wesentlich für das Verständnis des zeitlichen Anfalls der Zahlungsströme sind.

Die Umsetzung des **IFRS 8, Geschäftssegmente**, der zum 1. Januar 2009 erstmals anzuwenden war, führte neben erweiterten Anhangangaben auch zu einem modifizierten Ausweis in der Segmentberichterstattung. Die betriebenen Geschäftsfelder bilden auch weiterhin die Basis für die Identifizierung der berichtspflichtigen Segmente. Entsprechend dem „Management Approach“ ist die interne Steuerung von Munich Re Basis für die im Folgenden dargestellten Ausweisänderungen. In der Erstversicherung trennen wir das Segment Leben/Gesundheit in die beiden Einzelsegmente Leben und Gesundheit. Die Krankenrückversicherung sowie die aus der Rückversicherungsorganisation gesteuerten Spezialversicherer des ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäfts wurden mit dem von ERGO betriebenen ausländischen Krankenerstversicherungsgeschäft in einem eigenen Geschäftsfeld zusammengeführt, das seit Mai 2009 unter der Marke Munich Health auftritt. Das Geschäftsfeld hat noch nicht die Größe erreicht, die einen Ausweis als eigenes Seg-

ment erfordern würde. Deshalb wird es einerseits mit der Lebensrückversicherung sowie andererseits mit der deutschen Krankenerstversicherung ausgewiesen.

Bei Munich Re werden je nach Art und Fristigkeit des Geschäfts unterschiedliche Steuerungsgrößen bzw. Performancemaße herangezogen. Zusätzlich stehen die IFRS-Ergebnisbeiträge im Mittelpunkt der Planung und Strategie aller Segmente. Daher dient als einheitliche Bemessungsgrundlage für die Segmentergebnisgröße ein operatives Ergebnis, das um nichtoperative Bestandteile (u.a. Währungskursgewinne und -verluste, Erträge bzw. Aufwendungen aus dem Verkauf von immateriellen Vermögenswerten) bereinigt wird.

In Analogie zur internen Steuerung spalten wir seit dem ersten Quartal 2009 das operative Ergebnis in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches und nicht-versicherungstechnisches Ergebnis auf. Hierbei wird der Versicherungstechnik eine Zinskomponente in Form des technischen Zinsertrags zugewiesen. Dieser Zinsertrag resultiert aus der Anlage der Beitragseinnahmen sowie dem Anspruch der Versicherungsnehmer an Teilen des nichtversicherungstechnischen Ergebnisses (vgl. Erläuterungen zum technischen Zinsertrag auf Seite 261). Die Vergleichbarkeit mit früheren Perioden ist möglich, da durch Umgliederung der Ergebniskomponenten weiterhin eine Überleitung auf das bisherige Segmentergebnis nach IFRS gegeben ist.

Aus Konsistenz- und Vergleichbarkeitsgründen haben wir die Struktur unserer Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung an die Segment-Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung angepasst. Unterschiede bestehen lediglich im Detaillierungsgrad einzelner Positionen sowie insbesondere im Ausweis der nichtoperativen Ergebniskomponenten. Letztere werden in der Segmentdarstellung zusammengefasst, da sie nicht Teil der definierten Steuerungsgröße sind und nicht segmentspezifisch geplant werden. Aufgrund der erweiterten Segmentangaben zu bestimmten Ertrags- und Aufwandskomponenten, die gemäß IFRS 8 erforderlich sind, finden sich in der Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung zusätzliche Davon-Vermerke.

Im Zusammenhang mit der Erstanwendung des IFRS 8 haben wir die Systematik der Aufteilung der Ertragsteuern auf die Rückversicherungssegmente weiter verfeinert, um eine direktere Zuordnung zu erreichen.

Da die EUROPÄISCHE Reiseversicherung innerhalb der Erstversicherung sowie steuerungsbedingt das Watkins-Syndikat von der Erstversicherung in das Rückversicherungssegment umgegliedert wurden, änderte sich die Zusammensetzung unserer berichtspflichtigen Segmente. Die entsprechenden Posten der Segmentinformationen und die Erläuterungen im Konzernanhang wurden für das Vorjahr angepasst.

Die wesentliche Änderung des **IAS 1 (rev. 09/2007), Darstellung des Abschlusses**, besteht im gesonderten Ausweis der Steuereffekte, die in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten sind, im Anhang. Daneben fordert IAS 1 nun die Veröffentlichung der Eröffnungsbilanz der frühesten Vergleichsperiode und der zugehörigen Anhangangaben immer dann, wenn signifikante retrospektive Anpassungen im Abschluss vorgenommen werden. Veränderungen des Eigenkapitals aufgrund von nicht anteilseignerbezogenen Transaktionen werden nun zwingend in einer gesonderten „Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen" ausgewiesen und nur die Summe bei den Veränderungen des Eigenkapitals gezeigt. Weiterhin besteht das Wahlrecht einer Umbenennung der einzelnen Abschlussbestandteile sowie der Veröffentlichung einer einzigen Gesamtergebnisrechnung, in der die Gewinn-und-Verlust-Rechnung sowie die Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen zusammengefasst werden können. Von diesem Wahlrecht haben wir keinen Gebrauch gemacht.

Die erstmalig verpflichtend anzuwendenden Standards IFRS 2 (rev. 01/2008), Anteilsbasierte Vergütung, IAS 23 (rev. 03/2007), Fremdkapitalkosten, sowie IAS 32 (rev. 05/2008), Finanzinstrumente: Darstellung, hatten keine wesentlichen Auswirkungen auf den Abschluss von Munich Re. Dies gilt ebenso für die erstmalig verpflichtend anzuwendenden Interpretationen IFRIC 9 (rev. 03/2009), Neubewertung eingebetteter Derivate, gemeinsam mit IAS 39 (rev. 03/2009), Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung, IFRIC 13, Kundenbindungsprogramme, IFRIC 15, Vereinbarung über den Bau von Immobilien, IFRIC 16, Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb, und IFRIC 18, Übertragung von Vermögenswerten durch einen Kunden. Für die Anwendung auf Basis der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 hat die Europäische Kommision den Zeitpunkt, zu dem die Interpretationen IFRIC 15, IFRIC 16 und IFRIC 18 verpflichtend anzuwenden sind, geändert. Dadurch besteht für Munich Re zurzeit lediglich ein Wahlrecht für die Anwendung der Interpretationen.

Die im Rahmen des Projekts „Jährliche Verbesserungen an den IFRS" im Mai 2008 veröffentlichten kleineren Änderungen an insgesamt 19 Standards hatten für Munich Re ebenfalls keine signifikanten Auswirkungen.

Aufgrund der Einführung neuer EDV-Systeme können nunmehr die Rückstellungen für Invaliditätsleistungen getrennt von den Deckungsrückstellungen erfasst werden. Dies führte zu einer Umgliederung dieser Rückstellungen von der Deckungsrückstellung in die Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle.

Die Beteiligungen an den Gesellschaften Suramericana S.A., Medellin, und Queensley Holdings Limited, Singapur, wurden in der Vergangenheit als Wertpapiere, jederzeit veräußerbar, ausgewiesen. Diese Beteiligungen wurden rückwirkend umklassifiziert und die Gesellschaften in den Konsolidierungskreis aufgenommen. Die Anpassungen gemäß IAS 8 wirken sich auf die Konzernbilanzen der Geschäftsjahre 2007 und 2008 folgendermaßen aus:

Konzernbilanz	31.12.2007 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8 im Jahr 2007	31.12.2007
in Mio. €			
Aktiva			
B. I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**3.753**	**219**	**3.972**
B. II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	**1.168**	**73**	**1.241**
B. IV. Sonstige Wertpapiere			
2. Jederzeit veräußerbar	119.034	–310	118.724
E. II. Sonstige Forderungen	**8.636**	**–13**	**8.623**
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	**2.505**	**6**	**2.511**
H. Aktive Steuerabgrenzung	**4.658**	**1**	**4.659**
Passiva			
A. II. Gewinnrücklagen	**9.753**	**30**	**9.783**
A. III. Übrige Rücklagen	**3.934**	**–76**	**3.858**
A. IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	**3.840**	**–70**	**3.770**
A. V. Minderheitsanteile am Eigenkapital	**501**	**–6**	**495**
C. IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	**10.536**	**–52**	**10.484**
F. IV. Sonstige Verbindlichkeiten	**10.831**	**150**	**10.981**

Konzernbilanz	31.12.2008 wie nach Anpassung gemäß IFRS 3.62 ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8 im Jahr 2008	31.12.2008
in Mio. €			
Aktiva			
B. I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**3.732**	**225**	**3.957**
B. II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	**1.198**	**71**	**1.269**
B. IV. Sonstige Wertpapiere			
2. Jederzeit veräußerbar	114.844	–337	114.507
E. II. Sonstige Forderungen	**8.409**	**–14**	**8.395**
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	**2.354**	**11**	**2.365**
Passiva			
A. II. Gewinnrücklagen	**10.886**	**–43**	**10.843**
A. III. Übrige Rücklagen	**1.194**	**–158**	**1.036**
A. IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	**1.488**	**67**	**1.555**
A. V. Minderheitsanteile am Eigenkapital	**293**	**–8**	**285**
C. IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	9.314	–61	9.253
F. IV. Sonstige Verbindlichkeiten	**9.771**	**160**	**9.931**
H. Passive Steuerabgrenzung	**8.833**	**–1**	**8.832**

Auf die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung des Geschäftsjahres 2008 ergeben sich folgende Auswirkungen:

Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung	2008 wie nach Anpassung gemäß IFRS 3.62 ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8 im Jahr 2008	2008
in Mio. €			
3. Leistungen an Kunden			
Brutto	29.894	–1	29.893
Netto	28.717	–1	28.716
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen			
Erträge aus Kapitalanlagen	20.064	84	20.148
Aufwendungen für Kapitalanlagen	14.218	14	14.232
davon: Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	21	6	27
7. Sonstige operative Erträge	**708**	**–1**	**707**
12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis	**–346**	**–1**	**–347**
15. Ertragsteuern	**1.370**	**2**	**1.372**
16. Konzernergebnis	**1.512**	**67**	**1.579**
davon: auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	1.488	67	1.555

Die entsprechenden Posten der Segmentinformationen und die Erläuterungen im Konzernanhang wurden für das Vorjahr angepasst.

Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

Die folgenden geänderten Standards sind erstmals verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2009 beginnen:

Die Überarbeitung von **IFRS 3 (rev. 01/2008), Unternehmenszusammenschlüsse, sowie IAS 27 (rev. 01/2008), Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS**, betrifft insbesondere Änderungen bei der bilanziellen Abbildung von nicht beherrschenden Anteilen, sukzessiven Anteilserwerben, akquisitionsbezogenen Kosten und bedingten Kaufpreisbestandteilen. Auswirkungen der Neuregelungen auf Munich Re ergeben sich aufgrund ihrer prospektiven Anwendung lediglich für künftige Anteilserwerbe und hängen von den Rahmenbedingungen der jeweiligen Akquisition ab.

Mit der Änderung von **IAS 39 (rev. 07/2008), Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung – Geeignete Grundgeschäfte**, erfolgt eine Klarstellung, wie sich die Designation von Teilen der Zahlungsströme oder des Risikos als „hedged item" auswirkt sowie inwieweit Inflationsrisiken als „hedged item" designiert werden können. Die Neuregelung wird sich auf Munich Re nicht auswirken.

Der folgende geänderte Standard ist erstmals verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2010 beginnen:

Mit der Änderung des **IFRS 2 (rev. 06/2009), Anteilsbasierte Vergütung**, wird die Bilanzierung von anteilsbasierten Vergütungen mit Barausgleich klargestellt. Neu geregelt wurde im Wesentlichen die Frage, wie einzelne Tochtergesellschaften in einem Konzern bestimmte anteilsbasierte Vergütungsvereinbarungen (mit Barausgleich) in ihrem eigenen Abschluss bilanzieren sollen. Im Rahmen dieser Vereinbarungen erhält das Tochterunternehmen Güter oder Dienstleistungen von Arbeitnehmern oder Lieferanten, die jedoch das Mutterunternehmen oder ein anderes Konzernunternehmen bezahlt. Die Neuregelung wird auf Munich Re keine Auswirkungen haben.

Die Änderungen, die im Projekt „Jährliche Verbesserungen an den IFRS" im April 2009 veröffentlicht wurden, sind ebenfalls erstmals anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2010 beginnen. Sie betreffen insgesamt zehn Standards sowie zwei Interpretationen und sind für Munich Re von untergeordneter Bedeutung.

Darüber hinaus ist die Interpretation IFRIC 17, Sachdividenden an Eigentümer, noch nicht in Kraft getreten.

Nach dem 1. Januar 2010 erstmals verpflichtend anzuwenden sind IFRS 9, Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung, die Änderungen zu IAS 32 (rev. 10/2009), Finanzinstrumente: Ausweis und IAS 24 (rev. 11/2009), Angaben über Beziehungen zu nahestenden Unternehmen und Personen, sowie die Änderung der Interpretation IFRIC 14 (rev. 11/2009), IAS 19 – Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswertes, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung, sowie die Interpretation IFRIC 19, Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente. Diese Standards und Interpretationen sind in der EU noch nicht übernommen worden.

Aktivseite

A // Immaterielle Vermögenswerte

Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden mindestens einmal jährlich sogenannten Werthaltigkeitsprüfungen (Impairmenttests) gemäß IAS 36 unterzogen. Dabei werden die Geschäfts- oder Firmenwerte zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet und der Buchwert der zahlungsmittelgenerierenden Einheit (inklusive des zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) jeweils mit dem erzielbaren Betrag verglichen. Soweit der erzielbare Betrag niedriger ist, wird in Höhe der Differenz eine außerplanmäßige Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfasst.

Die **sonstigen immateriellen Vermögenswerte** enthalten überwiegend entgeltlich erworbene und selbst erstellte Software sowie erworbene Versicherungsbestände. Die Software wird zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt abzüglich linearer Abschreibungen. Als Nutzungsdauer liegen in der Regel 3 bis 5 Jahre zugrunde, im Ausnahmefall bis zu 10 Jahre. Die erworbenen Versicherungsbestände setzen wir bei Erwerb mit dem Bestandsbarwert (PVFP – Present Value of Future Profits) an. Dieser bestimmt sich als der Barwert der erwarteten Erträge aus dem übernommenen Portfolio ohne Berücksichtigung von Neugeschäft und Steuereffekten. Die planmäßige Abschreibung erfolgt entsprechend der Realisierung der Überschüsse aus den Versicherungsbeständen, die der PVFP-Berechnung zugrunde liegen. Die sonstigen immateriellen Vermögenswerte werden zum Stichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft und sofern erforderlich außerplanmäßig abgeschrieben. Die Abschreibungen auf Software und die übrigen immateriellen Vermögenswerte werden in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung auf die Aufwendungen für Kapitalanlagen, auf die Leistungen an Kunden und auf die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verteilt. Sofern keine Zuordnung der Kosten auf die Funktionsbereiche möglich ist, werden sie unter den sonstigen nichtoperativen Aufwendungen ausgewiesen. Die Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände weisen wir unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb aus. Die Zuschreibungen auf Software und die übrigen immateriellen Vermögenswerte fließen in die sonstigen nichtoperativen Erträge ein.

B // Kapitalanlagen

Grundstücke und Bauten in den Kapitalanlagen betreffen fremdgenutzte Objekte. Sie werden mit den Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt. Unterhaltskosten erfassen wir als Aufwand. Bauliche Maßnahmen werden grundsätzlich ab 5 % der bisherigen historischen Gebäudeanschaffungs-/-herstellungskosten auf Aktivierbarkeit analysiert. Gebäude schreiben wir nach dem Komponentenansatz entsprechend ihrer gebäudeklassenspezifischen gewichteten Nutzungsdauer planmäßig linear über 40 bis 55 Jahre ab. Sowohl bei Grundstücken als auch bei Gebäuden nehmen wir außerplanmäßige Abschreibungen vor, wenn ihr erzielbarer Betrag unter den Buchwert sinkt. Außerplanmäßige Abschreibungen erfassen wir in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung als Aufwendungen für Kapitalanlagen, Zuschreibungen als Erträge aus Kapitalanlagen. Die als „zur Veräußerung gehalten“ klassifizierten Grundstücke und Bauten werden mit dem niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bewertet.

Anteile an verbundenen Unternehmen, die wir wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidieren, setzen wir mit ihrem beizulegenden Zeitwert an, sofern dieser verlässlich bestimmbar ist. Soweit die Anteile an einer Börse notiert sind, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag (Marktwerte); bei anderen Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- bzw. dem Net-Asset-Value-Verfahren bestimmt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts verbuchen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten.

Anteile an assoziierten Unternehmen bewerten wir nach der Equity-Methode mit dem anteiligen Eigenkapital, das auf den Konzern entfällt. Der Anteil am Jahresergebnis eines assoziierten Unternehmens, der den Konzern betrifft, ist im Ergebnis aus Kapitalanlagen enthalten. In der Regel werden Eigenkapital und Jahresergebnis dem letzten verfügbaren Jahres- oder Konzernabschluss des assoziierten Unternehmens entnommen; außerordentliche Sachverhalte werden phasengleich berücksichtigt, wenn sie für die zutreffende Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des assoziierten Unternehmens wesentlich sind. Anteile an assoziierten Unternehmen, die für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns von untergeordneter Bedeutung sind, setzen wir mit ihrem beizulegenden Zeitwert an, sofern dieser verlässlich bestimmbar ist. Um den beizulegenden Zeitwert zu bestimmen, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag, falls die Anteile an einer Börse notiert sind; bei anderen Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- bzw. dem Net-Asset-Value-Verfahren ermittelt.

Darlehen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode angesetzt. Abschreibungen nehmen wir insoweit vor, als mit der Rückzahlung eines Darlehens nicht mehr zu rechnen ist.

Festverzinsliche Wertpapiere, die wir mit der Absicht erwerben, sie **bis zur Endfälligkeit** zu halten, werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet.

Festverzinsliche oder nichtfestverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind und nicht zu Handelszwecken gehalten oder unter den Darlehen ausgewiesen werden, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze nach anerkannten Bewertungsmethoden im Einklang mit dem Barwertprinzip. Unrealisierte Gewinne oder Verluste werden unter Berücksichtigung von Zinsabgrenzungen bestimmt und nach Abzug latenter Steuern und der Beträge, die bei Lebens- und Krankenversicherern bei Realisierung den Versicherungsnehmern zustehen (Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung), direkt in die übrigen Rücklagen eingestellt.

Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere enthalten Handelsbestände und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden. Handelsbestände umfassen alle festverzinslichen und nichtfestverzinslichen Wertpapiere, die wir erworben haben, um damit zu handeln und kurzfristig Gewinne aus Kursveränderungen und Kursdifferenzen zu erzielen; zudem gehören alle derivativen Finanzinstrumente mit positiven Zeitwerten, die wir zu Sicherungszwecken erworben haben, die jedoch nicht den Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung genügen, sowie positive Zeitwerte der derivativen Bestandteile von Variable Annuities zu den Handelsbeständen. Bei den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, handelt es sich um strukturierte Wertpapiere. Diese Klassifizierung kann nur zum Zugangszeitpunkt vorgenommen werden; eine Umgliederung in diese Kategorie in späteren Perioden ist nicht möglich.

Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, werden mit dem beizulegenden Zeitwert am Bilanzstichtag angesetzt. Liegen als Zeitwerte keine Preisnotierungen auf aktiven Märkten vor, bestimmen sich die Wertansätze insbesondere bei Derivaten nach anerkannten Bewertungsmethoden. Dabei verwendet Munich Re eine Vielzahl von Bewertungsmodellen; Einzelheiten sind der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Bewertungsmodelle			
Derivate	Preismethode	Parameter	Preismodell
Börsennotierte Aktienoptionen	Notierter Kurs	–	–
OTC-Aktienoptionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.) Monte-Carlo-Simulation
Aktienindex-Futures	Notierter Kurs	–	–
Aktien-Forwards	Theoretischer Kurs	Geldmarktzinssatz Aktienkurs Dividendenrendite	Barwert Methode
Total Return Swaps (Hedgefonds-Zertifikate)	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Fonds Zinsstrukturkurve	Barwert Methode
Swaptions	Theoretischer Kurs	At-the-Money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Black-76
Zins-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert Methode
Devisenoptionen	Theoretischer Kurs	Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert Methode
Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities)	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Cat-Bonds Zinsstrukturkurve	Barwert Methode
Versicherungsderivate (Variable Annuities)	Theoretischer Kurs	Biometrische Raten und Stornoraten Volatilitäten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwert Methode
Credit Default Swaps	Theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwert Methode ISDA CDS Standard Model

Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Depotforderungen sind Forderungen aus der Rückversicherung an unsere Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots; wir bilanzieren sie mit dem Nominalbetrag.

Die **sonstigen Kapitalanlagen** werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode angesetzt.

Ansatz von Finanzinstrumenten Grundsätzlich erfassen wir unsere finanziellen Vermögenswerte im Direktbestand zum Erfüllungstag. In Spezialfonds gehaltene Kapitalanlagen werden zum Handelstag erfasst.

Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte IAS 39 definiert als Zeitwert eines Finanzinstruments den Betrag, zu dem finanzielle Vermögenswerte oder finanzielle Verbindlichkeiten zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht oder beglichen werden können.

Alle Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 7 zu. Diese Bewertungshierarchie sieht drei Level für die Bewertung vor. Basis der Zuordnung ist zunächst die sogenannte ökonomische Anlageklasse. Nur wenn diese nicht zu einer sachgerechten Zuordnung führt, weichen wir im Einzelfall von dieser Vorgehensweise ab.

Die Zuordnung gibt Auskunft darüber, welche der ausgewiesenen Zeitwerte über Transaktionen am Markt zustande gekommen sind bezw. in welchem Umfang die Bewertung wegen fehlender Markttransaktionen anhand von Modellen erfolgt.

Bei Level 1 handelt es sich um unbereinigte notierte Marktpreise auf aktiven Märkten für identische finanzielle Vermögenswerte, auf die Munich Re zum Bewertungsstichtag zugreifen kann. Ein Markt gilt als aktiv, sofern Transaktionen in ausreichender Häufigkeit und ausreichendem Umfang stattfinden und somit laufend Kursinformationen zur Verfügung stehen. Da ein notierter Preis auf einem aktiven Markt die zuverlässigste Indikation des beizulegenden Zeitwerts bestimmt, ist dieser bei Verfügbarkeit stets zu berücksichtigen. Wir haben dieser Hierarchiestufe überwiegend Aktien, Investmentfonds und festverzinsliche Wertpapiere (Inhaberschuldverschreibungen) zugeordnet, für die entweder ein Börsenkurs verfügbar ist oder für die Preise von einem Preisanbieter zur Verfügung gestellt werden, die auf Basis tatsächlicher Markttransaktionen zustande gekommen sind. Ebenso ordnen wir börsengehandelte Derivate dem Level 1 zu.

Bei den Wertpapieren, die dem Level 2 zugeordnet wurden, erfolgt die Bewertung auf Basis von Modellen, die auf beobachtbaren Marktdaten basieren. Hierzu verwenden wir für das zu bewertende Finanzinstrument Parameter, die am Markt – direkt oder indirekt – zu beobachten sind, bei denen es sich jedoch nicht um notierte Marktpreise handelt. Sofern das Instrument eine festgelegte Vertragslaufzeit besitzt, müssen die für die Bewertung verwendeten Parameter über die gesamte Vertragslaufzeit des Instruments beobachtbar sein. Dieser Hierarchiestufe haben wir überwiegend Schuldscheindarlehen, Pfandbriefe, nachrangige Wertpapiere sowie nicht börsengehandelte Derivate zugeordnet.

Bei Wertpapieren, die dem Level 3 zugeordnet werden, verwenden wir Bewertungsmethoden, die auf nicht am Markt beobachtbaren Parametern basieren. Dies ist nur zulässig, sofern keine beobachtbaren Marktdaten verfügbar sind. Die verwendeten Parameter spiegeln die Annahmen von Munich Re darüber wider, welche Annahmen die Marktteilnehmer bei der Preissetzung berücksichtigen würden. Wir verwenden dazu die besten verfügbaren Informationen, einschließlich unternehmensinterner Daten. Bei den dieser Bewertungsstufe zugeordneten Beständen handelt es sich überwiegend um Investitionen in Private Equity sowie um bestimmte Kreditstrukturen.

Veränderungen einzelner Parameter können aufgrund ihrer Hebelwirkung den ausgewiesenen Zeitwert der nach Level 3 bewerteten Instrumente erheblich beeinflussen. Wenn wir im Einzelfall derartige Anpassungen bei der Bewertung vornehmen, erläutern wir die daraus resultierenden Auswirkungen.

Wertpapierleihe Wertpapiere, die wir im Rahmen der Wertpapierleihe verleihen, weisen wir weiterhin in der Bilanz aus, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, bei Munich Re verbleiben; von uns entliehene Wertpapiere werden beim Verleiher bilanziert. Gebühren aus der Wertpapierleihe zeigen wir im Kapitalanlageergebnis.

Nettoergebnis aus Kapitalanlagen Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen bzw. Verlusten aus dem Abgang von Kapitalanlagen, sonstigen Erträgen, Abschreibungen auf Kapitalanlagen sowie Verwaltungs-, Zins- und sonstigen Aufwendungen. Die laufenden Erträge und Aufwendungen aus den nicht ergebniswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen berechnen sich nach der Effektivzinsmethode, das heißt, eventuell vorhandene Auf- oder Abgelder werden den Anschaffungskosten bis zur Fälligkeit ergebniswirksam ab- oder hinzugerechnet.

Wertminderungen (Impairment) Wir prüfen regelmäßig zu jedem Bilanzstichtag, ob es bei unseren finanziellen Vermögenswerten bzw. Gruppen finanzieller Vermögenswerte objektive substanzielle Hinweise gibt, die auf eine Wertminderung hindeuten. Dauerhafte Wertminderungen werden bei allen festverzinslichen Wertpapieren, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden bzw. jederzeit veräußerbar sind, sowie bei nichtfestverzinslichen Wertpapieren – anders als vorübergehende Wertminderungen – erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst. IAS 39.59 enthält eine Liste objektiver substanzieller Hinweise auf Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Zusätzlich bestimmt IAS 39.61, dass das wesentliche oder nachhaltige Absinken des beizulegenden Zeitwerts unter die Anschaffungskosten bei Wertpapieren mit Eigenkapitalcharakter als objektiver Hinweis auf eine Wertminderung gilt. Diese Regelungen werden durch interne Richtlinien konkretisiert. Wir gehen davon aus, dass bei börsennotierten Aktien ein signifikantes Absinken des beizulegenden Zeitwerts vorliegt, wenn der Marktwert im Betrachtungszeitpunkt mindestens 20 % oder mindestens 6 Monate unter den durchschnittlichen historischen Gesellschaftseinstandskursen liegt. Bei festverzinslichen Wertpapieren sowie bei Darlehen werden zur Beurteilung, ob eine Wertminderung vorliegt, insbesondere Hinweise auf erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten sowie die aktuelle Marktsituation und Nachrichtenlage über einen Emittenten herangezogen.

Wir ermitteln die Anschaffungskosten auf der Basis der durchschnittlichen Gesellschaftseinstandskurse. Die Abschreibung erfolgt bei dauerhafter Wertminderung auf den beizulegenden Zeitwert zum Abschlussstichtag, das heißt grundsätzlich auf den öffentlich notierten Börsenkurs. Bereits einmal wertberichtigte Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter werden bei einem weiteren Absinken des beizulegenden Zeitwerts – auch wenn die Wertminderung nur vorübergehend ist – sofort erfolgswirksam abgeschrieben. Erfolgswirksam erfasste Wertminderungen dürfen nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht werden.

Bei der Werthaltigkeitsprüfung unserer finanziellen Vermögenswerte (mit Ausnahme der Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter) prüfen wir grundsätzlich zunächst, ob einzelne Posten für sich betrachtet im Wert gemindert sind. Ist dies nicht der Fall sowie bei unwesentlichen Posten führen wir die Werthaltigkeitsprüfung auf der Grundlage von Gruppen finanzieller Vermögenswerte durch. Dabei werden solche Vermögenswerte nicht berücksichtigt, für die bereits eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde. Die Höhe des voraussichtlichen Verlusts ergibt sich aus der Differenz der fortgeführten Anschaffungskosten des Vermögenswerts bzw. der Gruppe von Vermögenswerten sowie dem Barwert der erwarteten künftigen Zahlungsströme aus diesen. Die so ermittelte Wertminderung wird aufwandswirksam erfasst. Wertminderungen setzen wir grundsätzlich direkt aktivisch – ohne ein Wertberichtigungskonto einzuschalten – von den betroffenen Positionen ab. Fallen die Gründe für die Abschreibung weg, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

C // Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen

Hierbei handelt es sich um Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Wir bilanzieren sie zum Marktwert. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste aus Marktwertveränderungen werden im Ergebnis aus Kapitalanlagen berücksichtigt. Ihnen stehen Veränderungen der entsprechenden versicherungstechnischen Rückstellungen (Passivposten D) in gleicher Höhe gegenüber, die in das versicherungstechnische Ergebnis einbezogen werden. Indem wir diese Kapitalanlagen erfolgswirksam zu Marktwerten bewerten, vermeiden wir Bewertungsinkongruenzen, die sich ansonsten durch die abweichende Bewertung der korrespondierenden Rückstellungen ergeben würden.

D // Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Die Anteile unserer Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen ermitteln wir gemäß den vertraglichen Bedingungen aus den jeweiligen versicherungstechnischen Rückstellungen; siehe hierzu die Erläuterungen zu Passivposten C. Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

E // Forderungen

Die laufenden Steuerforderungen und die sonstigen Forderungen setzen wir mit ihrem Nennwert an. Wertberichtigungen nehmen wir vor, sofern Hinweise auf substanzielle Wertminderungen vorliegen, vergleiche Aktivposten B – Wertminderungen.

Die laufenden Steuerforderungen umfassen tatsächliche Ertragsteuern der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerforderungen werden unter den sonstigen Forderungen ausgewiesen.

F // Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand

Die Zahlungsmittelbestände weisen wir mit ihrem Nennwert aus.

G // Aktivierte Abschlusskosten

In den aktivierten Abschlusskosten werden Provisionen und andere variable Kosten abgegrenzt, die unmittelbar bei Abschluss oder Verlängerung von Versicherungsverträgen anfallen. In der Lebensversicherung sowie der langfristigen Krankenerstversicherung werden die aktivierten Abschlusskosten über die planmäßige Laufzeit der Verträge abgeschrieben. Dies geschieht nach FASB Accounting Standards Codification Subtopic 944-30 entweder proportional zu den Beitragseinnahmen (vormals FAS 60) oder proportional zu den erwarteten Bruttomargen (vormals FAS 97 bzw. FAS 120) der jeweiligen Verträge, die für das entsprechende Jahr der Vertragslaufzeit errechnet wurden. Die Zuordnung der einzelnen Verträge zu den relevanten US GAAP-Vorschriften ist in den Erläuterungen zu Passivposten C dargestellt. Bei der Bestimmung des Abschreibungsbetrags berücksichtigen wir eine rechnungsmäßige Verzinsung sowie eine Bestandsveränderung durch den Abgang von Verträgen. In der Schaden- und Unfallversicherung, der kurzfristigen Krankenerstversicherung sowie der Krankenrückversicherung schreiben wir die aktivierten Abschlusskosten linear über die durchschnittliche Vertragslaufzeit von bis zu fünf Jahren ab. Die aktivierten Abschlusskosten werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 (Liability-Adequacy-Test) auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe hierzu die Erläuterungen zu Passivposten C.

H // Aktive Steuerabgrenzung

Aktive latente Steuern müssen nach IAS 12 dann bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz niedriger oder Passivposten höher anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen). Ebenso werden aktive latente Steuern auf steuerliche Verlustvorträge angesetzt. Wir berücksichtigen die landesspezifischen Steuersätze und die jeweilige steuerliche Situation eines Unternehmens; teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Sofern unrealisierte Verluste bei Wertpapieren direkt im Eigenkapital erfasst werden (vergleiche Aktivposten B – Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar), bilden wir auch die daraus resultierenden aktiven latenten Steuern erfolgsneutral. Aktive latente Steuern werden wertberichtigt, wenn eine Realisierung der jeweiligen Forderung nicht wahrscheinlich ist.

I // Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit fortgeführten Anschaffungskosten. Die hier ausgewiesenen eigengenutzten Grundstücke und Bauten werden bewertet wie unter Aktivposten B – Grundstücke und Bauten – dargestellt. Außerplanmäßige Abschreibungen sowie die Zuschreibungen der im Konzern eigengenutzten Grundstücke und Bauten werden auf die versicherungstechnischen Funktionsbereiche verteilt.

Passivseite

A // Eigenkapital

Der Posten **Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage** enthält die von den Aktionären der Münchener Rück AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Die Kapitalrücklage wird durch die extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen, nach Berücksichtigung der Steuereffekte gemindert.

Als **Gewinnrücklagen** weisen wir die Gewinne aus, die Konzernunternehmen seit ihrer Zugehörigkeit zu Munich Re erzielt und nicht ausgeschüttet haben, sowie Erträge und Aufwendungen aus Veränderungen des Konsolidierungskreises. Darüber hinaus wird bei einer Änderung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden der Anpassungsbetrag für frühere Perioden, die nicht in den Abschluss einbezogen werden, im Eröffnungsbilanzwert der Gewinnrücklagen der frühesten dargestellten Periode erfasst.

Die eigenen Aktien, die Munich Re zum Bilanzstichtag im Bestand hat, werden direkt von den Gewinnrücklagen abgesetzt.

Unrealisierte Gewinne und Verluste aus der Bewertung von jederzeit veräußerbaren sonstigen Wertpapieren zu beizulegenden Zeitwerten, aus Anteilen an nicht konsolidierten verbundenen Unternehmen sowie an assoziierten Unternehmen, die wir nicht nach der Equity-Methode bewerten, werden in den übrigen Rücklagen berücksichtigt. Die unrealisierten Gewinne und Verluste aus der Equity-Bewertung assoziierter Unternehmen, die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen sowie das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedges) werden ebenfalls in den übrigen Rücklagen ausgewiesen. Zudem werden Zuschreibungen auf jederzeit veräußerbare sonstige Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter in diesem Eigenkapitalposten erfasst.

Die Minderheitsanteile bilanzieren wir als Teil des Eigenkapitals. Diese umfassen die Anteile Dritter am Eigenkapital konsolidierter Tochterunternehmen, die nicht zu 100 % direkt oder indirekt der Münchener Rück AG gehören. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Den auf die Minderheitsanteile entfallenden Anteil am Ergebnis weisen wir im Konzernergebnis aus.

B // Nachrangige Verbindlichkeiten

Nachrangige Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten, die im Liquidations- oder Konkursfall erst nach den Forderungen anderer Gläubiger erfüllt werden dürfen. Sie werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet.

C // Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)

Die versicherungstechnischen Rückstellungen werden in der Bilanz brutto ausgewiesen, das heißt vor Abzug des Anteils, der auf unsere Rückversicherer entfällt; siehe hierzu die Erläuterungen zu Aktivposten D. Der Rückversicherungsanteil wird anhand der einzelnen Rückversicherungsverträge ermittelt und bilanziert. Die Abschlusskosten aus Versicherungsverträgen aktivieren wir und verteilen sie über die Laufzeit der Verträge; siehe hierzu die Erläuterungen zu Aktivposten G. Grundlage für die Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen ist FASB Accounting Standards Codification Subtopic 944-40 (vormals Standards FAS 60, FAS 97 und FAS 120). Kreditversicherungen werden nach den Vorschriften des IFRS 4 bilanziert.

Die **Beitragsüberträge** entsprechen den bereits vereinnahmten Beiträgen, die auf künftige Risikoperioden entfallen. Diese Beiträge werden in der Erstversicherung für jeden Versicherungsvertrag taggenau abgegrenzt; in der Rückversicherung verwenden wir zum Teil Pauschalsätze, soweit die Daten, die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlich sind, nicht vorliegen. Die Bildung von Beitragsüberträgen ist auf kurzfristiges Versicherungsgeschäft beschränkt. Dies betrifft in der Erst- und Rückversicherung jeweils die Schadenversicherung sowie Teile der Unfall- und Krankenversicherung.

Die **Deckungsrückstellung** wird bei langfristigem Versicherungsgeschäft für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Höhe des versicherungsmathematisch errechneten Werts gebildet. Dies betrifft die Lebensversicherung sowie Teile der Kranken- und der Unfallversicherung, soweit das Geschäft nach Art des Lebensversicherungsgeschäfts betrieben wird. Bewertet wird in der Regel nach der prospektiven Methode, indem die Differenz der Barwerte der zukünftigen Leistungen und der zukünftigen Beiträge gebildet wird. In die Berechnung gehen biometrische Rechnungsgrundlagen, insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität, sowie Annahmen zur Kapitalanlageverzinsung, zum Storno und zu Kosten ein. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen adäquate Sicherheitsmargen, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigen. Die Rechnungsgrundlagen werden angepasst, wenn dies aufgrund eines Angemessenheitstests nach IFRS 4 angezeigt ist.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung nach FASB Accounting Standards Codification Subtopic 944-40 hängt ab von der Art des Vertrags:

Für Verträge der Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, der Krankenerstversicherung sowie für den überwiegenden Teil der Rückversicherung (vormals FAS 60) ergibt sich die Deckungsrückstellung aus dem Barwert der geschätzten künftigen Versicherungsleistungen (einschließlich Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämie. Die Reserveprämie (Net Level Premium) entspricht dem Anteil des Bruttobeitrags, der zur Finanzierung zukünftiger Versicherungsleistungen benötigt wird. Die Bewertung von Lebenserstversicherungsverträgen mit abgekürzter Beitragszahlung geschieht grundsätzlich analog.

Bei Verträgen der Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundenen Lebensversicherungen sowie der Lebensrückversicherung für übernommene Verträge dieser Art (vormals FAS 97) wird ein Konto geführt, auf dem Reserveprämien und Zinsgewinne gutgeschrieben sowie Risikobeiträge und Verwaltungskosten belastet werden; dabei sind nicht alle Gutschriften und Belastungen bei Vertragsabschluss vertraglich festgelegt. Die Deckungsrückstellung für Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung), wird unter Passivposten D gesondert ausgewiesen.

Bei Verträgen der Lebenserstversicherung mit erfolgsabhängiger Überschussbeteiligung (vormals FAS 120) setzt sich die Deckungsrückstellung aus einer Rückstellung für Garantieleistungen (Net Level Premium Reserve) und einer Rückstellung für Schlussüberschussanteile zusammen. Die Net Level Premium Reserve ergibt sich aus dem Barwert der garantierten Versicherungsleistungen (inklusive erworbener Boni, aber ohne Schadenregulierungskosten) abzüglich des Barwerts der zukünftigen Reserveprämien. Die Reserveprämie berechnet sich als Nettoprämie abzüglich des für die Deckung des Regulierungsaufwands vorgesehenen Beitragsanteils. Die Rechnungsgrundlagen stimmen im Regelfall mit denen der Beitragskalkulation überein. Die Rückstellung für Schlussüberschüsse wird anteilig mit einer festen Quote der erwarteten Bruttomargen aufgebaut. Dafür wird das gleiche Verfahren angewendet, nach dem die Tilgungsbeträge der aktivierten Abschlusskosten bestimmt werden.

In der Erst- und Rückversicherung wird die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen zum Bilanzstichtag gebildet, bei denen die Höhe der Versicherungsleistung oder die Fälligkeit noch unsicher ist. Ein Teil der Rückstellung betrifft bekannte Versicherungsfälle, für die wir individuell bestimmte Rückstellungen bilden. Zusätzlich sind Aufwendungen für Versicherungsfälle berücksichtigt, deren Eintritt noch nicht bekannt ist (zum Beispiel weil sie noch nicht gemeldet wurden oder weil sie sich noch nicht manifestiert haben). Eine dritte Klasse von Rückstellungen deckt die Fälle ab, in denen Versicherungsfälle zwar bekannt sind, aber deren Ausmaß später umfangreicher ist, als zunächst abzusehen war. In all diesen Rückstellungen sind jeweils Aufwände für interne und externe Schadenregulierungskosten enthalten. Die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle beruht auf Schätzungen; die tatsächlichen Zahlungen können daher höher oder niedriger ausfallen. Angesetzt wird der realistisch geschätzte künftige Erfüllungsbetrag; dabei werden Erfahrungen der Vergangenheit und Annahmen in Bezug auf die weitere Entwicklung (zum Beispiel soziale, wirtschaftliche oder technische Einflussfaktoren) berücksichtigt. Die künftigen Zahlungsverpflichtungen werden überwiegend nicht abgezinst; Ausnahmen gelten bei einigen Rückstellungen für Berufsunfähigkeitsrenten, Renten in der Arbeiterunfallversicherung und anderen Sparten der Schaden- und Unfallversicherung, die wir diskontieren. Munich Re verwendet bei der Bestimmung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle eine Reihe aktuarieller Projektionsmethoden. Sie umfassen das Chain-Ladder- und das Bornhuetter-Ferguson-Verfahren. Bei der Anwendung der statistischen Verfahren betrachten wir Großschäden gesondert. Die von uns genutzten aktuariellen Standardverfahren werden sowohl auf die Abwicklungsdreiecke der Zahlungen als auch auf die Abwicklungsdreiecke der berichteten Schäden angewandt, sodass wir eine Bandbreite von Schätzungen für den Endschaden erhalten. Innerhalb dieser Bandbreite wird ein realistischer Schätzwert für den Endschaden festgelegt.

Die **übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen** enthalten überwiegend die Rückstellung für Beitragsrückerstattung in der Erstversicherung und die Rückstellung für Gewinnanteile in der Rückversicherung. Rückstellungen für Beitragsrückerstattung werden in der Lebens- und Krankenerstversicherung für Verpflichtungen zur Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer gebildet, die am Bilanzstichtag noch nicht unwiderruflich den einzelnen Verträgen zugeordnet sind. Soweit diese Rückstellungen nach nationalen Vorschriften gebildet werden, verwendet man in der Regel einen retrospektiven Ansatz auf der Grundlage aufsichtsrechtlicher beziehungsweise einzelvertraglicher Regelungen. In der deutschen Krankenerstversicherung wird darüber hinaus die Beitragszuschlagsrückstellung und die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter in der Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausgewiesen.

Daneben werden Rückstellungen gebildet für latente Beitragsrückerstattung für die auf Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und lokaler Rechnungslegung auf der Basis der erwarteten zukünftigen Quoten zur Überschussbeteiligung. Für unrealisierte Gewinne und Verluste aus jederzeit veräußerbaren Kapitalanlagen, die direkt im Eigenkapital erfasst werden (siehe Aktivposten B), bilden wir die resultierende Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgsneutral; ansonsten berücksichtigen wir Veränderungen der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung erfolgswirksam.

Alle versicherungstechnischen Rückstellungen werden in einem **Angemessenheitstest nach IFRS 4** regelmäßig überprüft. Wenn aktuelle Erfahrungen zeigen, dass die auf der Grundlage der ursprünglichen Annahmen gebildeten Rückstellungen abzüglich der aktivierten Abschlusskosten und der Barwert der zugehörigen Beiträge nicht ausreichen, um die erwarteten zukünftigen Leistungen zu decken, passen wir die betroffenen versicherungstechnischen Rückstellungen erfolgswirksam an und weisen dies in den Erläuterungen zur Konzernbilanz als außerplanmäßige Veränderungen aus; siehe (14) Aktivierte Abschlusskosten und (21) Deckungsrückstellung. Die Angemessenheit

der Beitragsüberträge sowie der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle überprüfen wir in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag. Ob die Deckungsrückstellung angemessen ist, prüfen wir auf der Basis aktueller realistischer Schätzungen der Rechnungsgrundlagen, des anteiligen Ergebnisses aus Kapitalanlagen sowie (für überschussbeteiligte Verträge) der künftigen Überschussbeteiligung.

D // Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)

Dieser Posten umfasst die Deckungsrückstellung zu Lebenserstversicherungen, bei denen die Versicherungsnehmer das Anlagerisiko selbst tragen (fondsgebundene Lebensversicherung). Der Wert der Deckungsrückstellung entspricht im Wesentlichen dem Marktwert der jeweiligen Kapitalanlagen, die unter Aktivposten C ausgewiesen werden. Zudem sind, nach FASB Accounting Standards Codification Subtopic 944-40 (vormals FAS 97), unter Umständen zusätzliche Beitragsbestandteile zu passivieren; siehe hierzu die Erläuterungen zu Passivposten C. Die Veränderungen dieser Rückstellung werden vollständig im versicherungstechnischen Ergebnis berücksichtigt. Soweit sie auf unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus Marktwertveränderungen der zugehörigen Kapitalanlagen beruhen, stehen diesen gegenläufige Veränderungen im Ergebnis aus Kapitalanlagen gegenüber. Indem wir diese Rückstellungen erfolgswirksam zu Marktwerten bewerten, vermeiden wir Bewertungsinkongruenzen, die sich sonst durch die abweichende Bewertung der korrespondierenden Kapitalanlagen ergeben würden.

E // Andere Rückstellungen

Der Posten umfasst unter anderem die **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen.** Die Unternehmen von Munich Re geben ihren Mitarbeitern in der Regel beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen. Art und Höhe der Pensionszusagen richten sich nach den jeweiligen Versorgungsordnungen. Sie basieren zumeist auf Dienstzeit und Entgelt der Mitarbeiter. Bei beitragsorientierten Pensionszusagen leisten die Unternehmen einen festen Beitrag an einen Versicherer oder einen Pensionsfonds. Die Verpflichtung des Unternehmens ist mit der Zahlung des Beitrags endgültig abgegolten. Bei leistungsorientierten Pensionszusagen erteilen Unternehmen oder Pensionsfonds dem Mitarbeiter eine bestimmte Pensionszusage. Die zur Finanzierung zu zahlenden Beiträge des Unternehmens sind nicht im Vorhinein festgelegt. Stehen den Pensionsverpflichtungen Vermögenswerte einer rechtlich eigenständigen Einheit gegenüber (zum Beispiel eines Fonds oder eines Contractual-Trust-Agreements in Form einer doppelseitigen Treuhand), die ausschließlich zur Bedeckung der erteilten Pensionsversprechen verwendet werden dürfen und dem Zugriff etwaiger Gläubiger entzogen sind (Planvermögen), so sind die Pensionsverpflichtungen unter Abzug dieser Vermögenswerte auszuweisen. Übersteigt der beizulegende Zeitwert der Vermögenswerte die zugehörigen ausgelagerten Pensionsverpflichtungen, ist dieser Rückzahlungsanspruch unter den sonstigen Forderungen auszuweisen.

Die Bewertung der Pensionsverpflichtungen erfolgt gemäß IAS 19 nach dem Anwartschaftsbarwertverfahren (Projected Unit Credit Method) und fußt auf versicherungsmathematischen Gutachten. Es werden nicht nur die am Bilanzstichtag bekannten Anwartschaften und laufenden Renten bewertet, sondern man berücksichtigt auch ihre zukünftige Entwicklung.

Der Zinssatz, mit dem die Pensionsverpflichtungen abgezinst werden, orientiert sich an den Zinssätzen, die für langfristige Anleihen von Emittenten guter Bonität gelten (zum Beispiel Industrie- oder Staatsanleihen). Versicherungsmathematische Gewinne oder Verluste aus den Pensionsverpflichtungen und dem Planvermögen ergeben sich durch Abweichungen des geschätzten Risikoverlaufs vom tatsächlichen Risikoverlauf. Sie werden sofort erfolgsneutral mit dem Eigenkapital verrechnet.

Daneben umfasst der Posten die **übrigen Rückstellungen.** Wir bilden sie in Höhe des voraussichtlichen Bedarfs; sofern der Zinseffekt unwesentlich ist, werden sie nicht abgezinst.

F // Verbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten umfassen Anleihen, Depotverbindlichkeiten, laufende Steuer- und sonstige Verbindlichkeiten. Die finanziellen Verbindlichkeiten bilanzieren wir grundsätzlich zu fortgeführten Anschaffungskosten. Derivate (derivative Finanzinstrumente sowie die derivativen Bestandteile von Variable Annuities) werden zu ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Details zur Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts sind unter dem Aktivposten B dargestellt.

Die laufenden Steuerverbindlichkeiten umfassen tatsächliche Ertragsteuern der einzelnen Gesellschaften, die sich auf der Grundlage der jeweiligen nationalen Besteuerung ergeben. Sonstige Steuerverbindlichkeiten werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Steuerverbindlichkeiten für tatsächliche Steuern werden ohne Abzinsung entsprechend den voraussichtlichen Steuernachzahlungen für das Berichtsjahr und für Vorjahre angesetzt.

Latente Steuerverpflichtungen werden unter dem Passivposten G ausgewiesen.

Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

G // Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen nach IAS 12 dann bilanziert werden, wenn Aktivposten in der Konzernbilanz höher oder Passivposten niedriger anzusetzen sind als in der Steuerbilanz des betreffenden Konzernunternehmens und sich diese Differenzen in der Zukunft mit steuerlicher Wirkung wieder ausgleichen (temporäre Differenzen); vergleiche Erläuterungen zu Aktivposten H.

Währungsumrechnung

Die Berichtswährung von Munich Re ist der Euro (€). Die Bilanzen ausländischer Tochterunternehmen, deren Landeswährung nicht der Euro ist, rechnen wir gemäß dem Konzept der funktionalen Währung mit den Stichtagskursen vom Jahresende in Euro um, die Gewinn-und-Verlust-Rechnungen mit Quartalsdurchschnittskursen. Umrechnungsdifferenzen, die hieraus resultieren, werden im Eigenkapital (übrige Rücklagen) ausgewiesen. Fremdwährungsgeschäfte werden grundsätzlich gemäß IAS 21 in die jeweilige Landeswährung der Konzernunternehmen umgerechnet. Für die Rückversicherung wird ergänzend das Prinzip der kongruenten Deckung angewendet. Dies bedeutet, dass sich Konzernunternehmen, die einen wesentlichen Teil ihres Geschäfts in Fremdwährung zeichnen, gegen Verluste aus Wechselkursänderungen in der Regel dadurch absichern, dass sie versuchen, Aktiva und Passiva in den einzelnen Fremdwährungen in der gleichen Höhe zu halten. Soweit es bei der Umrechnung von Fremdwährungsgeschäften in die jeweilige Landeswährung der Konzernunternehmen dennoch zu Währungsgewinnen oder-verlusten kommt, werden sie in den sonstigen nichtoperativen Erträgen oder Aufwendungen ausgewiesen. Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten folgendermaßen:

Umrechnungskurse	Bilanz		Erfolgsrechnung				Erfolgsrechnung			
1 € entspricht:	31.12.2009	Vorjahr	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009	Q4 2008	Q3 2008	Q2 2008	Q1 2008
Australischer Dollar	1,59530	1,99375	1,62479	1,71675	1,79266	1,96394	1,96454	1,69554	1,65619	1,65661
Kanadischer Dollar	1,50410	1,71600	1,55808	1,56978	1,58953	1,62405	1,59798	1,56434	1,57810	1,50544
Pfund Sterling	0,88845	0,96685	0,90434	0,87197	0,87939	0,90966	0,84344	0,79462	0,79268	0,75742
Rand	10,56510	12,85100	11,06000	11,15800	11,52100	12,96380	13,08630	11,68260	12,14370	11,30410
Schweizer Franken	1,48315	1,47955	1,50833	1,51947	1,51389	1,49659	1,52322	1,61101	1,61184	1,60073
US-Dollar	1,43475	1,39005	1,47672	1,43018	1,36218	1,30438	1,32036	1,50378	1,56232	1,49863
Yen	133,5680	126,0080	132,6730	133,7980	132,6520	122,1650	126,7410	161,7500	163,4090	157,7030

Segmentberichterstattung[1]

Segmentaktiva	Rückversicherung			
in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
A. Immaterielle Vermögenswerte	**260**	**396**	**1.954**	**1.874**
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**464**	**399**	**848**	**696**
davon:				
Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	17	–	30	–
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	**2.247**	**2.217**	**3.984**	**3.750**
III. Darlehen	**769**	**839**	**1.347**	**1.387**
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	–	–	–	–
2. Jederzeit veräußerbar	11.663	11.447	46.400	44.679
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	113	211	732	918
	11.776	**11.658**	**47.132**	**45.597**
V. Depotforderungen	**7.432**	**10.142**	**1.351**	**1.271**
VI. Sonstige Kapitalanlagen	**320**	**131**	**829**	**280**
	23.008	**25.386**	**55.491**	**52.981**
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	**–**	**–**	**–**
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	**420**	**374**	**2.588**	**2.935**
E. Übrige Segmentaktiva	**5.612**	**5.816**	**10.289**	**9.091**
davon:				
Übrige Segmentaktiva in Veräußerungsgruppen	5	–	13	–
Summe der Segmentaktiva	**29.300**	**31.972**	**70.322**	**66.881**

[1] Vorjahreswerte angepasst aufgrund IFRS 3.62, siehe Abschnitt „Konsolidierung"; aufgrund IFRS 8 und IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden".

	Erstversicherung						Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall							
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
	1.206	**1.337**	**757**	**768**	**1.008**	**964**	**13**	**12**	**-3**	**-3**	**5.195**	**5.348**
	1.776	1.875	641	612	312	315	46	61	-1	-1	4.086	3.957
	43	-	-	-	-	-	-	16	-	-	90	16
	356	436	249	264	4.026	3.861	66	61	-9.927	-9.320	1.001	1.269
	31.336	27.146	14.787	12.238	2.347	2.231	-	1	-3.964	-3.416	46.622	40.426
	83	138	-	-	1	5	-	-	-	-	84	143
	38.572	39.748	12.937	13.160	5.929	5.442	105	44	-1	-13	115.605	114.507
	730	1.724	33	229	5	40	-	-	-	-	1.613	3.122
	39.385	41.610	12.970	13.389	5.935	5.487	105	44	-1	-13	117.302	117.772
	118	85	1	1	20	19	-	-	-2.124	-4.872	6.798	6.646
	633	1.033	71	131	509	359	265	286	-287	-228	2.340	1.992
	73.604	72.185	28.719	26.635	13.149	12.272	482	453	-16.304	-17.850	178.149	172.062
	4.025	2.873	1	1	-	-	-	-	-	-	4.026	2.874
	2.842	5.803	1.081	1.064	856	875	-	-	-2.804	-5.800	4.983	5.251
	9.137	9.122	3.563	3.448	4.068	3.609	89	94	-1.699	-1.353	31.059	29.827
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	18	-
	90.814	**91.320**	**34.121**	**31.916**	**19.081**	**17.720**	**584**	**559**	**-20.810**	**-25.006**	**223.412**	**215.362**

Segmentberichterstattung

Segmentpassiva	Rückversicherung			
in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	**1.569**	**1.697**	**2.783**	**2.846**
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	321	274	5.021	4.641
II. Deckungsrückstellung	11.472	13.588	300	300
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	4.347	4.021	35.804	35.264
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	895	818	135	156
davon:				
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	–	–	–	–
	17.035	**18.701**	**41.260**	**40.361**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	–	–	–	–
D. Andere Rückstellungen	**212**	**290**	**627**	**658**
E. Übrige Segmentpassiva	**4.747**	**4.804**	**9.128**	**8.475**
davon:				
Übrige Segmentpassiva in Veräußerungsgruppen	2	–	3	–
Summe der Segmentpassiva	**23.563**	**25.492**	**53.798**	**52.340**

	Erstversicherung						Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall							
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
	104	**98**	**24**	**24**	**371**	**387**	**–**	**–**	**–61**	**–73**	**4.790**	**4.979**
	1	–	174	172	1.506	1.418	–	–	–77	–84	6.946	6.421
	68.800	68.281	21.853	20.498	394	345	–	–	–1.957	–4.807	100.862	98.205
	1.483	1.317	1.147	1.090	4.677	4.478	–	–	–612	–667	46.846	45.503
	2.806	2.508	6.418	5.910	151	129	–	–	–259	–268	10.146	9.253
	–1	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–1	–
	73.090	**72.106**	**29.592**	**27.670**	**6.728**	**6.370**	**–**	**–**	**–2.905**	**–5.826**	**164.800**	**159.382**
	4.116	**2.969**	**1**	**1**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**4.117**	**2.970**
	486	**498**	**295**	**333**	**1.611**	**1.191**	**49**	**47**	**–74**	**–35**	**3.206**	**2.982**
	9.390	**12.314**	**2.403**	**2.235**	**5.995**	**5.585**	**399**	**354**	**–7.841**	**–9.825**	**24.221**	**23.942**
	1	–	–	–	–	–	–	19	–	–	6	19
	87.186	**87.985**	**32.315**	**30.263**	**14.705**	**13.533**	**448**	**401**	**–10.881**	**–15.759**	**201.134**	**194.255**
									Eigenkapital		**22.278**	**21.107**
									Summe der Passiva		**223.412**	**215.362**

Segmentberichterstattung

Segment-Gewinn-und-Verlust-Rechnung	Rückversicherung			
in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	**9.742**	**7.130**	**15.081**	**14.739**
davon:				
Aus Versicherungsgeschäften mit anderen Segmenten	**551**	**677**	**317**	**327**
Aus Versicherungsgeschäften mit externen Dritten	**9.191**	**6.453**	**14.764**	**14.412**
1. Verdiente Beiträge				
Brutto	9.688	7.038	15.019	14.412
Abgegeben an Rückversicherer	407	263	923	964
Netto	**9.281**	**6.775**	**14.096**	**13.448**
2. Technischer Zinsertrag	**702**	**588**	**1.056**	**1.282**
3. Leistungen an Kunden				
Brutto	7.306	5.458	9.713	10.213
Anteil der Rückversicherer	186	154	389	805
Netto	**7.120**	**5.304**	**9.324**	**9.408**
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
Brutto	2.714	1.895	4.381	4.196
Anteil der Rückversicherer	139	74	210	193
Netto	**2.575**	**1.821**	**4.171**	**4.003**
davon:				
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	12	6	–	–
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**288**	**238**	**1.657**	**1.319**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen				
Erträge aus Kapitalanlagen	2.364	2.846	4.593	9.463
Aufwendungen für Kapitalanlagen	794	1.581	2.284	6.600
Gesamt	**1.570**	**1.265**	**2.309**	**2.863**
davon:				
Zinsen und ähnliche Erträge	1.279	1.115	1.439	1.483
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	47	23	90	46
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	307	872	798	3.242
Zuschreibungen auf Kapitalanlagen	298	485	660	2.033
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	–6	2	–10	20
7. Sonstige operative Erträge	**109**	**149**	**288**	**208**
davon:				
Zinsen und ähnliche Erträge	13	23	35	32
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	–	–	1	1
8. Sonstige operative Aufwendungen	**90**	**134**	**209**	**216**
davon:				
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	15	25	20	45
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	5	31	11	70
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	**–702**	**–588**	**–1.056**	**–1.282**
10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)	**887**	**692**	**1.332**	**1.573**
11. Operatives Ergebnis	**1.175**	**930**	**2.989**	**2.892**
12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungskosten	**–175**	**–102**	**–305**	**–221**
13. Ertragsteuern	**272**	**123**	**857**	**976**
14. Konzernergebnis	**728**	**705**	**1.827**	**1.695**
davon:				
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	**728**	**705**	**1.827**	**1.695**
Auf Minderheitsanteile entfallend	**–**	**–**	**–**	**–**

Erstversicherung						Assetmanagement		Konsolidierung		Gesamt	
Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall							
2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
6.314	**6.053**	**6.048**	**5.840**	**5.154**	**5.105**	**–**	**–**	**–916**	**–1.038**	**41.423**	**37.829**
–	7	3	1	45	26	–	–	–916	–1.038	–	–
6.314	**6.046**	**6.045**	**5.839**	**5.109**	**5.079**	**–**	**–**	**–**	**–**	**41.423**	**37.829**
6.314	6.053	6.043	5.836	5.077	4.993	–	–	–914	–1.055	41.227	37.277
551	595	248	290	486	496	–	–	–914	–1.055	1.701	1.553
5.763	**5.458**	**5.795**	**5.546**	**4.591**	**4.497**	**–**	**–**	**–**	**–**	**39.526**	**35.724**
2.881	**1.936**	**1.203**	**1.011**	**151**	**219**	**–**	**–**	**–199**	**–232**	**5.794**	**4.804**
7.655	6.750	5.979	5.302	3.146	3.008	–	–	–636	–838	33.163	29.893
172	405	170	178	282	307	–	–	–428	–672	771	1.177
7.483	**6.345**	**5.809**	**5.124**	**2.864**	**2.701**	**–**	**–**	**–208**	**–166**	**32.392**	**28.716**
1.366	1.011	853	873	1.622	1.574	–	–	–350	–205	10.586	9.344
298	96	58	86	111	111	–	–	–411	–272	405	288
1.068	**915**	**795**	**787**	**1.511**	**1.463**	**–**	**–**	**61**	**67**	**10.181**	**9.056**
57	30	5	5	–	–	–	–	–	–	74	41
93	**134**	**394**	**646**	**367**	**552**	**–**	**–**	**–52**	**–133**	**2.747**	**2.756**
5.032	6.326	1.477	1.960	804	833	24	67	–719	–1.347	13.575	20.148
1.937	4.140	406	1.403	331	537	15	23	–75	–52	5.692	14.232
3.095	**2.186**	**1.071**	**557**	**473**	**296**	**9**	**44**	**–644**	**–1.295**	**7.883**	**5.916**
3.001	2.829	1.134	1.041	355	342	6	19	–308	–333	6.906	6.496
47	86	15	28	9	12	–	–	–4	–6	204	189
1.052	2.064	132	699	169	310	13	9	–	–	2.471	7.196
332	1.470	31	309	28	52	–	–	–	–	1.349	4.349
–40	–14	1	–8	–58	2	–10	25	–	–	–123	27
533	**526**	**115**	**81**	**551**	**483**	**251**	**279**	**–1.159**	**–1.019**	**688**	**707**
10	43	5	11	5	15	4	7	–9	–9	63	122
4	1	–	2	–	–	–	–	–	–	5	4
619	**560**	**155**	**120**	**757**	**624**	**208**	**242**	**–1.235**	**–1.155**	**803**	**741**
20	20	20	13	109	169	13	26	–75	–121	122	177
38	28	14	6	49	15	–	–	–	–39	117	111
–2.881	**–1.936**	**–1.203**	**–1.011**	**–151**	**–219**	**–**	**–**	**199**	**232**	**–5.794**	**–4.804**
128	**216**	**–172**	**–493**	**116**	**–64**	**52**	**81**	**–369**	**–927**	**1.974**	**1.078**
221	**350**	**222**	**153**	**483**	**488**	**52**	**81**	**–421**	**–1.060**	**4.721**	**3.834**
–164	**–251**	**–80**	**–107**	**–191**	**–231**	**–14**	**–15**	**36**	**44**	**–893**	**–883**
27	**111**	**60**	**30**	**29**	**105**	**19**	**30**	**–**	**–3**	**1.264**	**1.372**
30	**–12**	**82**	**16**	**263**	**152**	**19**	**36**	**–385**	**–1.013**	**2.564**	**1.579**
17	**–23**	**77**	**18**	**249**	**141**	**13**	**36**	**–390**	**–1.017**	**2.521**	**1.555**
13	**11**	**5**	**–2**	**14**	**11**	**6**	**–**	**5**	**4**	**43**	**24**

Segmentberichterstattung

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern[1]	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Deutschland	7.759	7.691
USA	1.987	1.969
Österreich	471	581
Spanien	235	232
Singapur	219	225
Schweden	195	–
Großbritannien	185	151
Niederlande	182	185
Frankreich	162	162
Türkei	147	163
Portugal	118	124
Polen	102	95
Italien	80	112
Schweiz	71	72
Griechenland	56	17
Übrige	253	270
Gesamt	**12.222**	**12.049**

[1] Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwerte) und den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz.

Gebuchte Bruttobeiträge[1]	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
in Mio. €						
Europa						
Deutschland	1.604	1.704	12.872	12.818	14.476	14.522
Großbritannien	4.032	3.966	129	131	4.161	4.097
Italien	463	454	481	494	944	948
Spanien	556	527	604	509	1.160	1.036
Belgien	32	51	751	659	783	710
Übrige	2.444	2.559	2.506	2.247	4.950	4.806
	9.131	**9.261**	**17.343**	**16.858**	**26.474**	**26.119**
Nordamerika						
USA	7.224	6.053	–	–	7.224	6.053
Kanada	3.088	1.291	–	–	3.088	1.291
	10.312	**7.344**	**–**	**–**	**10.312**	**7.344**
Asien und Australasien						
Australien	764	570	–	–	764	570
China	520	563	–	–	520	563
Japan	486	345	–	–	486	345
Korea	203	263	125	106	328	369
Übrige	652	515	–	–	652	515
	2.625	**2.256**	**125**	**106**	**2.750**	**2.362**
Afrika, Naher und Mittlerer Osten						
Südafrika	331	314	–	–	331	314
Israel	154	151	–	–	154	151
Übrige	412	394	–	–	412	394
	897	**859**	**–**	**–**	**897**	**859**
Lateinamerika	**990**	**1.145**	**–**	**–**	**990**	**1.145**
Gesamt	**23.955**	**20.865**	**17.468**	**16.964**	**41.423**	**37.829**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Rückversicherung.
Die Darstellung im Lagebericht weicht hiervon ab. Vgl. dazu den Hinweis auf Seite 84.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

1 // Geschäfts- oder Firmenwert

Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.744	3.157
Kumulierte außerplanmäßige Abschreibungen 31.12. Vorjahr	197	22
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	3.547	3.135
Währungsänderungen	–40	45
Zugänge	87	542
Abgänge	–	–
Außerplanmäßige Abschreibungen	117	175
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	3.477	3.547
Kumulierte außerplanmäßige Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	314	197
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.791	3.744

Der Geschäfts- oder Firmenwert ergibt sich hauptsächlich aus dem Erwerb der Munich Re America im November 1996 sowie aus dem Erwerb zusätzlicher Anteile an der ERGO Versicherungsgruppe in den Jahren 2001 und 2002. Die Zugänge von 87 Millionen € resultieren überwiegend aus dem Erwerb der HSB Group. Diesen Kauf haben wir ausführlich in unseren Angaben zum Konsolidierungskreis dargestellt.

Werthaltigkeitsprüfung (Impairmenttest) Zur Werthaltigkeitsprüfung sind gemäß IFRS 3 in Verbindung mit IAS 36 die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen, die den Nutzen (in Form von Zahlungsströmen) aus dem Unternehmenserwerb ziehen. Ein etwaiger Wertminderungsbedarf ergibt sich aus dem Vergleich des Buchwerts (inklusive des zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten mit dem erzielbaren Betrag. Der erzielbare Betrag ist das Maximum aus

// Nettoveräußerungserlös (beizulegender Zeitwert abzüglich Verkaufskosten) und
// Nutzungswert (Barwert der künftigen Zahlungsströme, die voraussichtlich aus einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten abgeleitet werden können). Bei der Ermittlung des Nutzungswerts bauen die Zahlungsstromprognosen auf den jüngsten vom Management genehmigten Finanzplänen sowie Vorhersagen auf. Außerhalb des Zeitraums, auf den sich diese beziehen, werden die Zahlungsströme mit einer Wachstumsrate für die Folgejahre durch eine Extrapolation der Prognosen geschätzt, die auf den Finanzplänen sowie Vorhersagen beruhen.

Als signifikant im Sinne von IAS 36.134 betrachten wir Beträge, die 10 % oder mehr des gesamten Konzerngeschäfts- oder Firmenwerts ausmachen. Dies betrifft die Geschäfts- oder Firmenwerte aus dem Erwerb der Munich Re America (Buchwert 962 Millionen €) sowie aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe (Buchwert 1.754 Millionen €), die für die Werthaltigkeitsprüfung den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten „Segment Rückversicherung Schaden/Unfall“ bzw. „ERGO“ zugeordnet wurden. Den erzielbaren Betrag dieser Einheiten bestimmten wir anhand des Nutzungswerts. Für das Geschäftsjahr 2009 ergab die Werthaltigkeitsprüfung keinen Wertminderungsbedarf für diese zahlungsmittelgenerierenden Einheiten.

Bei der Werthaltigkeitsprüfung von Geschäfts- oder Firmenwerten, die nicht signifikant im Sinne von IAS 36.134 sind, wurden im Geschäftsjahr 2009 Wertminderungen in Höhe von 117 Millionen € ermittelt. Diese wurden ergebniswirksam in der Position Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte erfasst. Aufschluss über die Aufteilung dieser Wertminderungen auf die Segmente von Munich Re gibt die Übersicht auf Seite 268. Die erfassten Wertminderungen sind im Wesentlichen auf die folgenden Geschäfts- oder Firmenwerte zurückzuführen:

Die sich verschlechternden Rahmenbedingungen durch das Übergreifen der Finanzkrise auf die Realwirtschaft haben dazu geführt, dass wir die Geschäftspläne unserer internationalen Erstversicherungsgesellschaften kritisch überprüft und zum Teil nach unten korrigiert haben. Für das Geschäftsjahr 2009 ergab die Werthaltigkeitsprüfung des Geschäfts- oder Firmenwerts der **Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG** einen Wertminderungsbedarf. Daraufhin wurde der verbliebene Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 38 Millionen € abgeschrieben.

Aufgrund der hohen Kapitalmarktvolatilität zu Jahresbeginn sowie regional begrenzter Planverfehlungen wurden im Laufe des Geschäftsjahres 2009 weitere Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 21 Millionen € bei **ERGO Previdenza, ERGO DAUM** und **ERGO Latvija** abgeschrieben.

Weitere Veränderungen im US-Gesundheitssystem als Folge der bereits 2008 verabschiedeten Änderungen führten zu einer signifikanten Reduktion des Wachstumspotenzials bei der **Sterling Life Insurance Company** und erforderten die Überarbeitung der Planzahlen der Gesellschaft. Dies hat zu einer vollständigen Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts in Höhe von 40 Millionen € geführt.

Der Geschäfts- oder Firmenwert der **WFB Stockholm Management AB** (vormals Fastighets AB Bangardsposten), die am 1. Dezember 2009 erworben wurde, wurde im vierten Quartal 2009 in voller Höhe abgeschrieben. Die Abschreibung beträgt 18 Millionen € und begründet sich mit der Finanzmarktlage, die sich seit Abschluss des Kaufvertrags im Juni 2007 verschlechterte, und der damit einhergehenden Reduzierung der zukünftig erwarteten Mietsteigerungen für Immobilien.

Wesentliche Annahmen zur Bestimmung des Nutzungswerts der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten Die Werthaltigkeitsprüfung der Geschäftswerte aus dem Erwerb der Munich Re America und aus dem Erwerb der ERGO wurde auf der Basis der zum Zeitpunkt der Prüfung im dritten Quartal aktuellen Zahlungsstrompläne durchgeführt.

Zugrunde liegende Annahmen für die Zahlungsstromprognosen zum Zeitpunkt der Werthaltigkeitsprüfung	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	ERGO
Wesentliche Annahmen in Bezug auf die Zahlungsstromplanung (zum Zeitpunkt der Planung)	In der Detailplanungsphase rechnen wir mit steigenden Beitragseinnahmen bei einem leichten Rückgang der Schadenquoten. Grundsätzlich sind wir bei der Planung der Kapitalerträge von einem stabilen Zinsniveau ausgegangen.	Für die Detailplanung wird im Durchschnitt ein Anstieg der Ergebnisse erwartet. Grundsätzlich sind wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau ausgegangen.
Managementansatz zur Bestimmung der zu den wesentlichen Annahmen zugewiesenen Werte	Die Annahmen zur Planung werden auf Basis vergangener Erfahrungen, verbunden mit externen Informationen zur Entwicklung der Märkte, getroffen.	
Detaillierte Zahlungsstromplanung auf der Basis von Finanzplänen/ Vorhersagen	3 Jahre	3 Jahre
Wachstumsraten, die zur Extrapolation jenseits der Zahlungsstromplanung auf der Basis von Finanzplänen/ Vorhersagen verwendet werden[1]	0–1,5 % 1,5 % als maximale Wachstumsrate gemäß Rundschreiben 2108/2003 des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.	
Diskontzinssätze[1]	9–10 %	8–9 %
	Der Diskontzinssatz wurde in Form der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten ermittelt. Dabei wendeten wir das Capital Asset Pricing Model (CAPM) an. Der Diskontzins berechnet sich aus einem risikolosen Basiszins zuzüglich eines Risikozuschlags und den marktüblichen Fremdkapitalzinsen unter Berücksichtigung der Kapitalstruktur. Gemäß IAS 36 wird dabei zur Ableitung der Kapitalkostenbestandteile (Risikozuschlag, Kapitalstruktur) auf unterschiedliche Peergroups zurückgegriffen, die aus internationalen Erst- und Rückversicherungsunternehmen bestehen. Die Herleitung des risikolosen Basiszinssatzes sowie der Fremdkapitalkosten basiert auf Marktdaten. Es handelt sich um eine Berechnung vor Steuern. Eine Überleitung zu den Kapitalkosten von Munich Re ist nicht möglich.	

[1] Im Rahmen der Impairmenttests wurden für diese Parameter Sensitivitätsanalysen mit den genannten Bandbreiten durchgeführt.

Die wesentlichen Annahmen zur Bestimmung des erzielbaren Betrags der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, denen für sich genommen kein signifikanter Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet wurde, unterscheiden sich maßgeblich voneinander. Eine Zusammenfassungspflicht gemäß IAS 36.135 besteht daher nicht.

2 // Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte in Mio. €	Software	Erworbene Versicherungsbestände	Übrige	2009	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	**907**	**1.364**	**1.096**	**3.367**	**2.716**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	**565**	**628**	**373**	**1.566**	**1.590**
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	**342**	**736**	**723**	**1.801**	**1.126**
Währungsänderungen	**–3**	**1**	**–8**	**–10**	**7**
Veränderung Konsolidierungskreis	**13**	**–**	**105**	**118**	**814**
Zugänge	**122**	**13**	**48**	**183**	**63**
Abgänge	**13**	**–**	**–**	**13**	**10**
Zuschreibungen	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Abschreibungen					
Planmäßig	98	95	103	296	198
Außerplanmäßig	14	5	46	65	1
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**349**	**650**	**719**	**1.718**	**1.801**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	**620**	**690**	**668**	**1.978**	**1.566**
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	**969**	**1.340**	**1.387**	**3.696**	**3.367**

In den erworbenen Versicherungsbeständen sind mit 532 Millionen € fortgeführte Buchwerte enthalten, die aus der Übernahme des Lebensrückversicherungsgeschäfts der CNA Financial Corporation, der Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG sowie aus dem Erwerb zusätzlicher Anteile an der ERGO Versicherungsgruppe in den Jahren 2001 und 2002 resultieren. Die übrigen immateriellen Vermögenswerte schließen grundstücksgleiche Rechte von 1 (1) Million € ein.

Die **Zugänge** aus der Veränderung des Konsolidierungskreises resultieren aus dem Erwerb der HSB Group.

Die **außerplanmäßigen Abschreibungen** verteilen sich wie folgt auf die Segmente: In der Erstversicherung entfallen auf Leben – (1) Millionen €, auf Gesundheit – (–) Millionen € und auf Schaden/Unfall 2 (–) Millionen €, in der Rückversicherung 51 (–) Millionen € auf Leben/Gesundheit und 12 (–) Millionen € auf Schaden/Unfall.

Weitere Veränderungen im US-Gesundheitssystem als Folge der bereits 2008 verabschiedeten Änderungen führten zu einer signifikanten Reduktion des Wachstumspotenzials bei der Sterling Life Insurance Company und erforderten die Überarbeitung der Planzahlen der Gesellschaft. Die Werthaltigkeitsprüfung, die wir aus diesem Grund durchführten, ergab eine Abschreibung bei den übrigen immateriellen Vermögenswerten von insgesamt 25 Millionen €.

Aufgrund verringerter Umsatz- und Ertragserwartungen für den Vertrieb von Produkten der Allfinanz Ltd., Dublin, wurde eine Werthaltigkeitsprüfung durchgeführt. Hieraus resultierte eine außerplanmäßige Abschreibung auf Software von 12 Millionen € sowie auf die übrigen immateriellen Vermögenswerte von 9 Millionen €.

Die anderen außerplanmäßigen Abschreibungen leiten sich insbesondere aus verschlechterten Ertragserwartungen ab.

Verfügungsbeschränkungen bzw. Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 1 (1) Million €. Verpflichtungen zum Erwerb sonstiger immaterieller Vermögenswerte belaufen sich auf 4 (2) Millionen €. Bei Softwareprojekten wurden Aufwendungen für Forschung und Entwicklung von 32 (26) Millionen € nicht aktiviert, sondern als Aufwand erfasst.

3 // Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken

Entwicklung der Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	**4.735**	**4.642**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	**778**	**670**
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	**3.957**	**3.972**
Währungsänderungen	**8**	**11**
Veränderung Konsolidierungskreis	**175**	**41**
Zugänge	**149**	**141**
Abgänge	**24**	**54**
Zuschreibungen	**3**	**10**
Abschreibungen		
Planmäßig	79	85
Außerplanmäßig	48	81
Umgliederung	**–55**	**2**
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**4.086**	**3.957**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	**863**	**778**
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	**4.949**	**4.735**

Die außerplanmäßigen Abschreibungen resultieren im Wesentlichen aus einem nachlassenden Marktumfeld in einigen investierten europäischen Ländern. Sie verteilen sich wie folgt auf die Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben/Gesundheit 5 (18) Millionen € und auf Schaden/Unfall 9 (31) Millionen €, in der Erstversicherung auf Leben 31 (31) Millionen €, auf Gesundheit 3 (–) Millionen € und auf Schaden/Unfall – (1) Millionen € sowie auf das Assetmanagement – (–) Millionen €.

Vom Bilanzwert zum 31. Dezember des Geschäftsjahres von 4.086 (3.957) Millionen € betreffen 90 (16) Millionen € fremdgenutzte Grundstücke und Bauten, die als „zur Veräußerung gehalten" klassifiziert sind; vergleiche (17) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen bzw. Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 711 (526; Eröffnungsbilanz Vorjahr 724) Millionen €. Die aktivierten Ausgaben für Gebäude im Bau betragen zum Bilanzstichtag 250 (125) Millionen €; die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 60 (142) Millionen €. Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 5.533 (5.426; Eröffnungsbilanz Vorjahr 5.442) Millionen €. Davon betreffen 141 (16) Millionen € als „zur Veräußerung gehalten" klassifizierte fremdgenutzte Grundstücke und Bauten. Jedes Grundstück wird separat zum 31. Dezember 2009 bewertet, sofern keine Bewertungseinheit gebildet wurde. Bewertungen führen im Wesentlichen konzerninterne sowie in Einzelfällen externe Gutachter durch. Maßgeblich für die Bewertung ist die Ermittlung der Nachhaltigkeit von Einnahmen- und Ausgabenströmen unter Berücksichtigung der Entwicklung der Marktgegebenheiten am jeweiligen Standort der Immobilie. Der beizulegende Zeitwert wird objektindividuell bestimmt, indem die zukünftigen Einzahlungsüberschüsse auf den Bewertungszeitpunkt diskontiert werden. In Abhängigkeit von der Art der Immobilie werden dabei Zinssätze für Wohngebäude von 3,0 bis 6,5 %, für Bürogebäude von 4,0 bis 9,5 % sowie für Einzelhandel von 4,5 bis 10,0 % verwendet.

4 // Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen

Zusammensetzung der Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
in Mio. €			
Verbundene Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert bewertet	**178**	**235**	**216**
Assoziierte Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	796	1.020	1.013
davon:			
Erstversicherung Leben	189	255	284
Erstversicherung Gesundheit	105	106	104
Erstversicherung Schaden/Unfall	123	310	245
Rückversicherung	328	308	339
Assetmanagement	51	41	41
Assoziierte Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert bewertet	**27**	**14**	**12**
Gesamt	**1.001**	**1.269**	**1.241**

Der beizulegende Zeitwert der Anteile an assoziierten Unternehmen, bewertet nach der Equity-Methode, beträgt zum Stichtag 982 (1.189; Eröffnungsbilanz Vorjahr 1.334) Millionen €. Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten assoziierter Unternehmen von 14 (8) Millionen € bilanziell nicht erfasst. Insgesamt betragen die bilanziell nicht erfassten Verluste 17 (8) Millionen €.

Die Vermögenswerte aller assoziierten Unternehmen betragen aggregiert 8.702 Millionen €, die Schulden 6.236 Millionen €, die Jahresergebnisse –201 Millionen € sowie die Umsätze 2.638 Millionen €. Für die nicht nach der Equity-Methode bewerteten assoziierten Unternehmen ergeben sich Vermögenswerte von 282 Millionen €, Schulden von 241 Millionen €, Jahresergebnisse von 1 Million € und Umsätze von 150 Millionen €.

Eine Übersicht über die wichtigsten Beteiligungen finden Sie ab Seite 298.

5 // Darlehen

Zusammensetzung der Darlehen	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Hypothekendarlehen	4.598	4.578
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	613	617
Übrige Darlehen	41.411	35.231
Gesamt	**46.622**	**40.426**

Bei den übrigen Darlehen handelt es sich überwiegend um Staatsanleihen, Pfandbriefe sowie Schuldscheindarlehen von Banken.

Der beizulegende Zeitwert der Darlehen bestimmt sich nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter. Er beträgt zum Stichtag 47.909 (41.052) Millionen €.

Vertragliche Restlaufzeit	Bilanzwerte	
in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	1.201	1.618
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	1.849	1.070
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	1.696	2.138
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	1.723	1.871
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	2.276	2.401
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	14.529	14.837
Mehr als zehn Jahre	23.348	16.491
Gesamt	**46.622**	**40.426**

Rating der übrigen Darlehen auf der Basis der Bilanzwerte	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
AAA	20.390	17.682
AA	15.401	11.736
A	4.452	4.854
BBB und niedriger	711	448
Kein Rating	457	511
Gesamt	**41.411**	**35.231**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Darlehen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag. Bei den Hypothekendarlehen sowie den Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine besteht praktisch kein Kreditrisiko.

6 // Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	Bilanzwerte		Beizulegende Zeitwerte	
in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
Staatsanleihen	1	4	1	4
Schuldtitel von Kreditinstituten	83	139	85	140
Gesamt	**84**	**143**	**86**	**144**

Die beizulegenden Zeitwerte bestimmen sich nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter.

Vertragliche Restlaufzeit	Bilanzwerte		Beizulegende Zeitwerte	
in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	38	38	38	38
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	30	37	31	38
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	7	45	7	45
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	3	7	4	8
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	6	7	6	7
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	–	9	–	8
Gesamt	84	143	86	144

Rating auf der Basis der Bilanzwerte	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
AAA	10	4
AA	–	10
A	69	121
BBB und niedriger	1	–
Kein Rating	4	8
Gesamt	**84**	**143**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Wertpapiere die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

7 // Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen

Zum 31. Dezember 2009 werden rund 76 % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen dem Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 22 % dem Level 2 und 2 % dem Level 3.

Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen[1] zu einem Level der Bewertungshierarchie	31.12.2009			
	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
in Mio. €				
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	83.148	23.940	2.478	109.566
Nichtfestverzinslich	4.816	1.097	331	6.244
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände	644	722	12	1.378
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	–	392	–	392
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**4.026**	**–**	**–**	**4.026**
Gesamt	**92.634**	**26.151**	**2.821**	**121.606**

[1] Einschließlich der Verbundenen und Assoziierten Unternehmen zum beizulegenden Zeitwert bewertet sowie der Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter.

Ausführungen zu den Kriterien für die Zuordnung zu den einzelnen Levels der Bewertungshierarchie finden sie in den Erläuterungen zu Aktivposten unter B – Kapitalanlagen, Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte.

Bei den Handelsbeständen, die dem Level 3 zugeordnet werden, handelt es sich ausschließlich um Hedgefonds bzw. Hedgefonds-Zertifikate.

Die Überleitungsrechnung vom Anfangs- auf den Endbestand für die Kapitalanlagen, die Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet werden, ist der folgenden Tabelle zu entnehmen.

Überleitungsrechnung der dem Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen	Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet		Gesamt
in Mio. €	Fest-verzinslich	Nichtfest-verzinslich	Handels-bestände	Bestände, als erfolgs-wirksam zum Zeitwert bewertet klassizifiert	
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	**2.575**	**358**	**–**	**–**	**2.933**
Gewinne und Verluste	**128**	**–31**	**16**	**–**	**113**
In der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasste Gewinne (Verluste)	–261	–32	16	–	–277
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	389	1	–	–	390
Erwerb	**2.141**	**166**	**–**	**–**	**2.307**
Verkäufe	**2.366**	**165**	**–**	**–**	**2.531**
Übertragung in/aus Level 3	**–**	**3**	**–4**	**–**	**–1**
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.478**	**331**	**12**	**–**	**2.821**
In der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen		**–9**		**16**	**7**

8 // Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	Bilanzwerte			Unrealisierte Gewinne/Verluste			Fortgeführte Anschaffungskosten		
in Mio. €	31.12. 2009	Vorjahr	Eröff-nungs-bilanz Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	Eröff-nungs-bilanz Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	Eröff-nungs-bilanz Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere									
Staatsanleihen									
Deutschland	7.501	12.826	10.292	224	324	–103	7.277	12.502	10.395
Übrige EU	23.782	21.688	18.099	469	523	–31	23.313	21.165	18.130
USA	9.481	8.838	9.829	50	347	199	9.431	8.491	9.630
Sonstige	7.862	7.435	5.212	295	315	378	7.567	7.120	4.834
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	**50.018**	**45.839**	**38.561**	**1.876**	**–267**	**–411**	**48.142**	**46.106**	**38.972**
Sonstige	**10.922**	**11.182**	**12.496**	**428**	**168**	**–34**	**10.494**	**11.014**	**12.530**
	109.566	107.808	94.489	3.342	1.410	–2	106.224	106.398	94.491
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere									
Aktien	**3.471**	**4.300**	**21.857**	**1.253**	**1.512**	**6.176**	**2.218**	**2.788**	**15.681**
Investmentfonds									
Aktienfonds	557	404	823	82	56	262	475	348	561
Rentenfonds	731	553	413	41	39	24	690	514	389
Immobilienfonds	547	585	532	7	–	19	540	585	513
Sonstige	**733**	**857**	**610**	**25**	**–24**	**70**	**708**	**881**	**540**
	6.039	6.699	24.235	1.408	1.583	6.551	4.631	5.116	17.684
Gesamt	**115.605**	**114.507**	**118.724**	**4.750**	**2.993**	**6.549**	**110.855**	**111.514**	**112.175**

Bei über der Hälfte der Schuldtitel von Kapitalgesellschaften handelt es sich um Pfandbriefe sowie Emissionen von Förderbanken und vergleichbaren Instituten; der übrige Bestand setzt sich zusammen aus Emissionen von Unternehmen außerhalb des Bankensektors, wobei jedes Einzelrisiko weniger als 5 % ausmacht, Anleihen von Banken sowie von Landesbanken (mit Gewährträgerhaftung) und Asset-backed Securities/Mortgage-backed Securities, die weitgehend implizite Staatsgarantien oder ein überdurchschnittliches Rating aufweisen.

Verfügungsbeschränkungen bzw. Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 12.037 (11.378) Millionen €. 923 (1.085) Millionen € der ausgewiesenen Wertpapiere sind an Dritte verliehen. Diese Papiere werden nicht ausgebucht, da die wesentlichen Chancen und Risiken, die aus ihnen resultieren, weiterhin bei Munich Re bleiben. Von den unrealisierten Gewinnen und Verlusten von 4.750 (2.993; Eröffnungsbilanz Vorjahr 6.549) Millionen € sind 2.516 (2.032; Eröffnungsbilanz Vorjahr 4.894) Millionen € – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von Minderheitsanteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungseffekte – im Eigenkapital (übrige Rücklagen) enthalten.

Zur Stützung der Hypo Real Estate (HRE) hatte die Bundesregierung im Oktober 2008 ein Rettungspaket beschlossen, an dem sich neben der Bundesbank auch die deutsche Finanzwirtschaft beteiligt. Im Rahmen dieses Rettungspakets hatte die Bundesbank eine Liquiditätshilfe von 20 Milliarden € gewährt, ein Konsortium von Finanzinstituten hatte zwei Inhaberschuldverschreibungen der HRE von insgesamt 30 Milliarden € mit einer Maximallaufzeit bis Ende 2009 gezeichnet. Die beiden Anleihen wurden ab 23. Dezember 2009 durch eine Anleihe der Deutschen Pfandbriefbank AG über 22,98 Milliarden € ersetzt. Diese hat eine Laufzeit von einem Jahr und wird vom Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (SoFFin) garantiert. Die Münchener Rück AG zeichnete von dieser Anleihe 108,3 Millionen €, davon 37,3 Millionen € treuhänderisch für Gesellschaften der ERGO-Gruppe. Die Anleihe wird unter den Schuldtiteln von Kapitalgesellschaften ausgewiesen.

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Festverzinsliche Wertpapiere	**70.920**	**69.360**
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	5.942	22.650
Nichtbörsennotiert	824	437
Gesamt	**77.686**	**92.447**

Realisierte Gewinne und Verluste	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Gewinne aus dem Abgang	**2.878**	**3.581**
Festverzinsliche Wertpapiere	1.391	844
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	1.487	2.737
Verluste aus dem Abgang	**1.156**	**3.425**
Festverzinsliche Wertpapiere	612	800
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	544	2.625
Gesamt	**1.722**	**156**

Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere	Bilanzwerte			Fortgeführte Anschaffungskosten		
in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
Bis zu einem Jahr	9.026	18.674	10.831	8.919	18.618	10.846
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	9.576	10.353	10.595	9.344	10.247	10.616
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	10.056	8.438	8.845	9.708	8.411	8.853
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	9.554	8.260	6.598	9.162	8.177	6.631
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	10.772	8.603	8.438	10.394	8.487	8.470
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	34.847	31.074	27.271	33.546	30.401	27.408
Mehr als zehn Jahre	25.735	22.406	21.911	25.151	22.057	21.667
Gesamt	**109.566**	**107.808**	**94.489**	**106.224**	**106.398**	**94.491**

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
in Mio. €			
AAA	66.086	75.550	66.763
AA	17.987	13.374	14.187
A	14.381	13.083	9.832
BBB	9.596	4.885	2.767
Niedriger	1.089	606	683
Kein Rating	427	310	257
Gesamt	**109.566**	**107.808**	**94.489**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Wertpapiere die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

9 // Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet

Die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewerteten Wertpapiere umfassen Handelsbestände von 1.221 (2.640) Millionen € und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 392 (482) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 600 (695) Millionen €, nichtfestverzinsliche Wertpapiere von 25 (30) Millionen € sowie Derivate von 596 (1.915) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 372 (482) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und 20 (–) Millionen € auf nichtfestverzinsliche Wertpapiere.

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
AAA	417	553
AA	307	378
A	196	211
BBB	34	20
Niedriger	4	2
Kein Rating	14	13
Gesamt	**972**	**1.177**

Die Ratingkategorien orientieren sich an der Einteilung der führenden internationalen Ratingagenturen. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Wertpapiere die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Derivative Finanzinstrumente werden bei Munich Re eingesetzt, um Zinsänderungs-, Währungs- und sonstige Marktpreisrisiken abzusichern. Dies geschieht innerhalb der einzelnen Konzernunternehmen im Rahmen der jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften sowie zusätzlicher innerbetrieblicher Richtlinien. Ein Ausfallrisiko ist bei börsengehandelten Produkten praktisch nicht gegeben. Die außerbörslich abgeschlossenen Over-the-Counter-Derivate enthalten hingegen ein theoretisches Risiko in Höhe der Wiederbeschaffungskosten. Daher wählt Munich Re für diese Geschäfte nur solche Kontrahenten aus, die eine sehr hohe Bonität aufweisen.

Ausweis der Derivate nach Bilanzposten			31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €				
Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, Handelsbestände	596	1.915
	Ja	Übrige Aktiva	157	703
Negativ	Nein Ja	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	–593	–603
Gesamt			**160**	**2.015**

In der folgenden Tabelle zeigen wir die beizulegenden Zeitwerte sowie die zugehörigen Nominalwerte unserer gesamten offenen Positionen, gegliedert nach Risikoarten. Positive und negative Zeitwerte haben wir saldiert. Mit 160 (2.015) Millionen € betrugen die offenen Positionen am 31. Dezember 2009 0,1 (0,9) % der Bilanzsumme.

Offene Positionen								
in Mio. €								
Fälligkeit in Jahren	< 1	1–2	2–3	3–4	4–5	> 5	31.12. 2009	Vorjahr
Zinsrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	31	–	–	–	–	–	31	–8
Nominalwerte	13.693	–	–	–	–	–	13.693	9.686
Over-the-Counter								
Zeitwerte	23	32	46	20	109	203	433	765
Nominalwerte	3.061	2.444	2.203	1.856	3.179	5.924	18.667	22.374
Summe Zinsrisiken								
Zeitwerte	54	32	46	20	109	203	464	757
Nominalwerte	16.754	2.444	2.203	1.856	3.179	5.924	32.360	32.060
Währungsrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	1	–	–	–	–	–	1	–
Nominalwerte	71	–	–	–	–	–	71	2
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–158	–	–3	–	–1	3	–159	257
Nominalwerte	10.504	96	363	4	85	244	11.296	8.103
Summe Währungsrisiken								
Zeitwerte	–157	–	–3	–	–1	3	–158	257
Nominalwerte	10.575	96	363	4	85	244	11.367	8.105
Aktien- und Indexrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	–19	–	–	–	–	–	–19	522
Nominalwerte	1.358	–	–	–	–	–	1.358	4.074
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–3	–	4	1	–8	16	10	567
Nominalwerte	1.192	–	140	62	194	95	1.683	1.883
Summe Aktien- und Indexrisiken								
Zeitwerte	–22	–	4	1	–8	16	–9	1.089
Nominalwerte	2.550	–	140	62	194	95	3.041	5.957
Kreditrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–	–	–1	–11	–30	–5	–47	–2
Nominalwerte	56	34	–7	214	2.443	5	2.745	528
Wetterrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	3	3	7	–	–	–	13	31
Nominalwerte	164	554	541	18	–	–	1.277	1.345
Rohstoffrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	12	–	–	–	–	–	12	11
Nominalwerte	244	–	–	–	–	–	244	248
Sonstige Risiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	–	–	–2	5	–	–118	–115	–128
Nominalwerte	–	–	21	88	–	6.019	6.128	2.308
Summe aller Risiken								
Zeitwerte	**–110**	**35**	**51**	**15**	**70**	**99**	**160**	**2.015**
Nominalwerte	**30.343**	**3.128**	**3.261**	**2.242**	**5.901**	**12.287**	**57.162**	**50.551**

Die derivativen Bestandteile aus Verbriefungen von Mortalitäts- und Morbiditätsrisiken und von Variable Annuities werden unter Sonstige Risiken ausgewiesen.

Zinsrisiken in der Lebensversicherung werden durch Swaptions abgesichert. Diese Optionen auf Erhalt eines festen Zinssatzes werden in der Kategorie Zinsrisiken/ Over-the-Counter ausgewiesen. Zum Stichtag betragen die beizulegenden Zeitwerte der genannten Swaptions 175 (565) Millionen €, die zugrunde liegenden Nominalwerte 10.867 (17.588) Millionen €. Das Kapitalanlageergebnis aus Derivaten enthält einen Aufwand aus Wertschwankungen dieser Optionen in Höhe von 374 (–486) Millionen €.

Obwohl bei Munich Re Derivate grundsätzlich dazu dienen, Risiken ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 152 (702) Millionen € die Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung.

Der IAS 39 unterscheidet zwischen der Absicherung beizulegender Zeitwerte (Fair-Value-Hedge) und der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedge).

Fair-Value-Hedge Bei der Absicherung beizulegender Zeitwerte wird die Änderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments zusammen mit der Änderung des Zeitwerts des abgesicherten Instruments erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung grundsätzlich unter den Posten Erträge bzw. Aufwendungen für Kapitalanlagen ausgewiesen. Im Fall der gesicherten Nachranganleihe der Münchener Rück AG erfolgt der Ausweis unter den Finanzierungskosten. Bei Munich Re werden Sicherungsbeziehungen in Form einer Absicherung beizulegender Zeitwerte eingesetzt, um gezielt und effizient Währungsrisiken von Teilbeständen zu reduzieren sowie um Risiken aus Zins- und sonstigen Marktpreisänderungen zu mindern. Für die Absicherungen werden im Wesentlichen Devisentermingeschäfte sowie Swaps und Forwards verwendet. Der beizulegende Zeitwert der hierfür eingesetzten Derivate beträgt zum Stichtag 130 (682) Millionen €. 2009 erfassten wir Wertänderungen für die Sicherungsinstrumente von –3 Millionen € sowie für die zugehörigen Grundgeschäfte von 36 Millionen € erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

Cashflow Hedge Die Absicherung von Zahlungsströmen spielt bei Schwankungen eine Rolle, die beispielsweise durch variable Zinszahlungen verursacht werden. Bei Munich Re werden mit Cashflow Hedges überwiegend Zinsrisiken abgesichert. Hierfür setzen wir hauptsächlich Zinsswaps ein. Änderungen des beizulegenden Zeitwerts des Sicherungsinstruments verbuchen wir zu diesem Zweck erfolgsneutral im Eigenkapital. Erst mit dem tatsächlichen Kapitalab- oder -zufluss, den der abgesicherte Sachverhalt verursacht, wird die so gebildete Eigenkapitalposition erfolgswirksam aufgelöst.

Die dem ineffektiven Teil der Absicherung zuzuschreibende Wertänderung des Zeitwerts des Sicherungsinstruments ist zum Stichtag zu vernachlässigen.

Zum Stichtag ergibt sich eine Eigenkapitalposition aus der Absicherung von Zahlungsströmen von 1 (3) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, der in diese Kategorie fällt, beläuft sich zum Stichtag auf 22 (20) Millionen €.

Restlaufzeit und Höhe der am Bilanzstichtag abgesicherten Zahlungsströme	< 1 Jahr	1–2 Jahre	2–3 Jahre	3–4 Jahre	4–5 Jahre	> 5 Jahre	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €								
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	38	–	–	–	25	225	**288**	385

10 // Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die vom Zedenten in Rückdeckung übernommenen versicherungstechnischen Rückstellungen. Sie lösen keine Zahlungsströme aus und können von den Zedenten nicht unabhängig verwertet werden. Daher ist das Kreditrisiko begrenzt. Höhe und Veränderungen der Depotforderungen im Bilanzjahr leiten sich im Regelfall aus dem Wert der Veränderungen der zugehörigen versicherungstechnischen Rückstellungen für das in Rückdeckung genommene Versicherungsgeschäft ab. Insofern haben Depotforderungen keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

11 // Sonstige Kapitalanlagen

Die sonstigen Kapitalanlagen enthalten Einlagen bei Kreditinstituten von 2.340 (1.992) Millionen €. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert dieser Einlagen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Da die sonstigen Kapitalanlagen überwiegend eine Laufzeit von weniger als einem Jahr haben, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte weitgehend den Buchwerten.

12 // Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
in Mio. €[1]												
Beitragsüberträge	7	5	266	305	–	–	1	1	61	65	335	376
Deckungsrückstellung	147	148	–	–	1.689	1.626	2	3	–	–	1.838	1.777
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	215	197	2.318	2.626	16	18	5	6	193	216	2.747	3.063
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	51	25	4	5	–	–	–	–	8	5	63	35
Gesamt	**420**	**375**	**2.588**	**2.936**	**1.705**	**1.644**	**8**	**10**	**262**	**286**	**4.983**	**5.251**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Details zu den Anteilen der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen sind dargestellt unter den Erläuterungen zu den Posten (20) Beitragsüberträge, (21) Deckungsrückstellung, (22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle, (23) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen sowie (39) Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft.

13 // Sonstige Forderungen

Zusammensetzung der sonstigen Forderungen in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	1.425	1.310	1.331
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	4.310	3.308	3.260
Zinsen und Mieten	2.913	2.782	2.444
Übrige Forderungen	1.422	995	1.588
Gesamt	**10.070**	**8.395**	**8.623**

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 622 (608) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 400 (258) Millionen €, die aus Verträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Diese Verträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4. Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Forderungen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Vertragliche Restlaufzeit der Forderungen in Mio. €	Bilanzwerte 31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
Bis zu einem Jahr	9.629	8.063	8.327
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	191	51	51
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	13	188	28
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	142	8	26
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	25	21	29
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	43	40	141
Mehr als zehn Jahre	27	24	21
Gesamt	**10.070**	**8.395**	**8.623**

Da der weitaus größte Teil der sonstigen Forderungen eine Laufzeit von weniger als einem Jahr aufweist, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte dieser Forderungen weitgehend den Buchwerten.

Zum 31. Dezember 2009 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft in Anlehnung an die Ratingklassifikation von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr
AAA	35	10
AA	142	121
A	254	166
BBB und geringer	16	23
Ohne externes Rating	186	125

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 224 (289) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 198 (136) Millionen €.

14 // Aktivierte Abschlusskosten

Aktivierte Abschlusskosten in Mio. €[1]	Rückversicherung Leben/ Gesundheit		Rückversicherung Schaden/ Unfall		Erstversicherung Leben		Erstversicherung Gesundheit		Erstversicherung Schaden/ Unfall		Gesamt	
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
Brutto	1.701	1.570	1.166	1.044	3.643	3.886	1.537	1.501	557	505	8.604	8.506
Anteil der Rückversicherer	–13	5	70	74	12	13	–	–	7	15	76	107
Netto	**1.714**	**1.565**	**1.096**	**970**	**3.631**	**3.873**	**1.537**	**1.501**	**550**	**490**	**8.528**	**8.399**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto) in Mio. €[1]	Rückversicherung Leben/ Gesundheit		Rückversicherung Schaden/ Unfall		Erstversicherung Leben		Erstversicherung Gesundheit		Erstversicherung Schaden/ Unfall		Gesamt	
	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	**1.570**	**1.749**	**1.044**	**930**	**3.886**	**3.752**	**1.501**	**1.467**	**505**	**490**	**8.506**	**8.388**
Währungsänderungen	**78**	**–198**	**7**	**–26**	**1**	**–8**	**–**	**–**	**2**	**–32**	**88**	**–264**
Veränderungen Konsolidierungskreis/ Sonstiges	**–**	**–**	**63**	**97**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**63**	**97**
Neu aktivierte Abschlusskosten	**344**	**350**	**1.065**	**928**	**387**	**486**	**192**	**186**	**290**	**254**	**2.278**	**2.204**
Veränderungen												
Planmäßig	–276	–327	–996	–881	–360	–287	–154	–152	–240	–207	–2.026	–1.854
Außerplanmäßig	–15	–4	–17	–4	–271	–57	–2	–	–	–	–305	–65
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**1.701**	**1.570**	**1.166**	**1.044**	**3.643**	**3.886**	**1.537**	**1.501**	**557**	**505**	**8.604**	**8.506**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

In den planmäßigen Veränderungen ist neben Abschreibungen auch eine planmäßige Verzinsung enthalten. Unter die außerplanmäßigen Veränderungen fallen Zu- und Abschreibungen aufgrund von Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die eine Anpassung der Bewertung erforderlich machen. Im Segment Erstversicherung Leben erfolgte eine deutliche Anpassung des langfristigen Zinsniveaus, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Die nun geringere Zinsmarge führte zu außerplanmäßigen Abschreibungen der aktivierten Abschlusskosten.

15 // Steuerabgrenzung

Steuerabgrenzung in Mio. €	31.12.2009 Aktiv	31.12.2009 Passiv	Vorjahr Aktiv	Vorjahr Passiv	Eröffnungsbilanz Vorjahr Aktiv	Eröffnungsbilanz Vorjahr Passiv
Verlustvorträge und Steuergutschriften	210	–	595	–	753	–
Immaterielle Vermögenswerte	125	339	32	381	8	203
Fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	76	174	58	131	54	137
Kapitalanlagen (ohne Grundstücke und Bauten)	1.930	3.054	2.035	2.943	1.190	1.738
Versicherungstechnische Rückstellungen	1.454	1.360	1.887	1.451	1.947	1.278
Pensionsrückstellungen	298	11	282	7	234	1
Schwankungsrückstellungen	–	2.531	–	2.968	–	2.879
Sonstige	932	1.052	819	951	473	877
Gesamt	**5.025**	**8.521**	**5.708**	**8.832**	**4.659**	**7.113**

In den Steuerabgrenzungen für die versicherungstechnischen Rückstellungen sind auch die Steuerabgrenzungen für die aktivierten Abschlusskosten enthalten.

Von dem latenten Steueraufwand in Höhe von 372 (670) Millionen € wurden über die Gewinn-und-Verlust-Rechnung 87 (549) Millionen € und über das Eigenkapital 285 (121) Millionen € gebucht.

In den aktiven und passiven Steuerabgrenzungen sind auch die Effekte aus Erst- und Entkonsolidierungen enthalten.

16 // Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten im Wesentlichen eigengenutzte Grundstücke und Bauten mit 2.472 (2.313) Millionen €, davon 21 (–) Millionen € aus Finanzierungsleasingverhältnissen, Sachanlagen und Vorräte von 371 (314) Millionen €, abgegrenzte Aufwendungen aus dem Abschluss von Versicherungsverträgen von – (16) Millionen € sowie sonstige Rechnungsabgrenzungsposten von 107 (126) Millionen €.

Entwicklung der eigengenutzten Grundstücke und Bauten	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	**3.107**	**2.959**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	**794**	**721**
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	**2.313**	**2.238**
Währungsänderungen	**–1**	**1**
Veränderung Konsolidierungskreis	**3**	**34**
Zugänge	**162**	**144**
Abgänge	**15**	**21**
Zuschreibungen	**15**	**9**
Abschreibungen		
Planmäßig	62	53
Außerplanmäßig	3	36
Umgliederung	**60**	**–3**
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	**2.472**	**2.313**
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	**892**	**794**
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	**3.364**	**3.107**

Die außerplanmäßigen Abschreibungen resultierten im Wesentlichen aus einem nachlassenden Marktumfeld in einigen investierten europäischen Ländern. Sie verteilen sich wie folgt auf die Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben/Gesundheit – (11) Millionen € und auf Schaden/Unfall 1 (22) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen in Leben 1 (3) Millionen €, in Gesundheit 1 (–) Millionen € und in Schaden/Unfall – (–) Millionen €.

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 2.746 (2.574) Millionen €. Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen zum Bilanzstichtag 95 (52) Millionen € für Grundbesitz und 28 (18) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen zum Bilanzstichtag 14 (78) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 18 (12) Millionen € aus.

17 // Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Die seit dem zweiten Quartal 2007 zu Veräußerungsgruppen zusammengefassten Grundstücke und Bauten sowie Verbindlichkeiten der HGE Haus- und Grundbesitzgesellschaft Elsterwerda mbH entfielen mit wirtschaftlicher Wirkung zum dritten Quartal 2009, da wir unsere Anteile an dem Unternehmen veräußert haben. Die Immobilien mit einem Buchwert von 16 Millionen € werden daher zum Bilanzstichtag nicht mehr ausgewiesen.

Darüber hinaus veräußerten wir im dritten Quartal 2009 unsere Anteile an der Vereinsbank Victoria Bauspar AG (VVB), die im ersten Quartal 2009 als „zur Veräußerung gehalten" klassifiziert wurde. Ihr Buchwert von 24 Millionen € wird folglich zum Bilanzstichtag ebenfalls nicht mehr ausgewiesen.

Im vierten Quartal 2009 veräußerten wir mit wirtschaftlicher Wirkung zum voraussichtlich 1. April 2010 sieben fremdgenutzte Wohnimmobilien mit einem Buchwert von insgesamt 68 Millionen €.

Ebenfalls im vierten Quartal 2009 veräußerten wir mit wirtschaftlicher Wirkung zum 1. Januar 2010 eine eigengenutzte Büroimmobilie mit einem Buchwert von 13 Millionen €. Im Gegenzug erwarben wir eine eigengenutzte Büroimmobilie; der Erwerbspreis betrug 41 Millionen €.

Darüber hinaus wurde im vierten Quartal 2009 die Veräußerung einer fremdgenutzten Büroimmobilie mit einem Buchwert von 22 Millionen € beschlossen. Die Veräußerung ist für das erste Halbjahr 2010 vorgesehen.

Aus den genannten Sachverhalten wird sich 2010 ein Veräußerungsgewinn von voraussichtlich rund 77 Millionen € ergeben.

Bilanzposten, in denen zum Stichtag Veräußerungsgruppen enthalten sind	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Aktiva		
B. Kapitalanlagen		
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**4.086**	**3.957**
davon: Zur Veräußerung gehaltene, fremdgenutzte Grundstücke und Bauten	90	16
H. Aktive Steuerabgrenzung	**5.025**	**5.708**
davon: Aktive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen	5	–
I. Übrige Aktiva	**3.654**	**4.041**
davon: Zur Veräußerung gehaltene, eigengenutzte Grundstücke und Bauten	13	–
Gesamt Aktiva in Veräußerungsgruppen	**108**	**16**
Passiva		
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)		
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	**10.146**	**9.253**
davon: Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung in Veräußerungsgruppen	–1	–
F. Verbindlichkeiten		
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	**10.114**	**9.931**
davon: Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Veräußerungsgruppen	–	19
G. Passive Steuerabgrenzung	**8.521**	**8.832**
davon: Passive Steuerabgrenzung in Veräußerungsgruppen	6	–
Gesamt Passiva in Veräußerungsgruppen	**5**	**19**

Die Zuordnung der Veräußerungsgruppen auf die Segmente ist aus der Segmentberichterstattung ersichtlich.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

18 // Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2009 in insgesamt 197.401.624 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 17. April 2008 war die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft bis zum 16. Oktober 2009 ermächtigt, eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Hauptversammlung am 22. April 2009 hat diesen Beschluss erneuert und damit den Vorstand ermächtigt, bis zum 21. Oktober 2010 eigene Aktien bis zu 10 % des Grundkapitals zu erwerben. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Aktien im Umlauf	2009	Vorjahr
Stückzahl		
Stand 31.12. Vorjahr	195.655.351	207.824.071
Zugänge		
Ausgabe von Mitarbeiteraktien	–	61.890
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	80.542	–
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm) inkl. Ausübung von Put-Optionen	3.793.050	11.840.105
Erwerb zur Ausgabe von Mitarbeiteraktien	–	61.921
Erwerb zur Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	32.666	328.584
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**191.910.177**	**195.655.351**

Am 31. Dezember 2009 waren 5.491.447 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von rund 16,3 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 2,78 %.

Am 6. Mai 2008 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 17. April 2008 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Von 8. Mai 2008 bis 11. März 2009 wurden 7.692.180 Aktien der Münchener Rück AG über die Börse erworben. Zusätzlich wurden auf Grundlage des Vorstandsbeschlusses vom 29. Januar 2008 sowie der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 26. April 2007 1.310.000 Stück eigene Aktien durch Einsatz von Put-Optionen erworben. Diese insgesamt 9.002.180 Stück eigene Aktien wurden am 1./2. April 2009 im vereinfachten Verfahren ohne Herabsetzung des Grundkapitals durch Anpassung des rechnerischen Betrags der übrigen Stückaktien eingezogen.

Am 1. Oktober 2009 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein weiteres Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 22. April 2009 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Der Aktienrückkauf ist auf einen für den Erwerb der Aktien insgesamt aufzuwendenden Kaufpreis (ohne Nebenkosten) von maximal 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2010 beschränkt. Von 2. Oktober 2009 bis 31. Dezember 2009 wurden 3.225.550 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 108,51 € erworben. Im Jahr 2009 wurden insgesamt 3.793.050 Aktien zu einem durchschnittlichen Kurs von 107,16 € erworben.

Im Jahr 2009 wurden keine Mitarbeiteraktienprogramme aufgelegt, weder für Mitarbeiter der Münchener Rück AG, der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH noch der ERGO Versicherungsgruppe (inkl. der inzwischen zur ERGO gehörenden EUROPÄISCHE Reiseversicherung AG und der almeda GmbH, ehemals Mercur Assistance Deutschland GmbH). Einzig bei der Münchener Rück AG verbleibt ein Restbestand von 255 Aktien aus dem Mitarbeiteraktienprogramm 2008.

Ferner hält ein Tochterunternehmen 1.831.795 Aktien, um Wertsteigerungsrechte abzusichern, die seit 1999 an Vorstand und oberes Management der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ausgegeben wurden. 2009 wurden zur Absicherung dieser Programme keine Aktien erworben und insgesamt 62.060 Stück zu einem Durchschnittskurs von 106,47 € veräußert.

Im Geschäftsjahr 2009 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe 9.666 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 95,58 € erworben und 16.163 Aktien zu je 111,55 € veräußert, um zukünftige Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt werden, abzusichern. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben wurden und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der ERGO Versicherungsgruppe zum 31. Dezember 2009 ein Gesamtbestand von 294.093 Stück.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2009 zur Absicherung der Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 23.000 Aktien zu je 99,61 € erworben sowie 2.319 Stück zu einem Durchschnittskurs von 106,16 € veräußert und hält damit 139.754 Münchener-Rück-Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 579.739.065,18 €.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals	31.12.2009
in Mio. €	
Genehmigtes Kapital 2006 (bis zum 18. April 2011)	5
Genehmigtes Kapital 2009 (bis zum 21. April 2014)	280
Gesamt	**285**

Zusammensetzung des bedingten Kapitals	31.12.2009
in Mio. €	
Zur Sicherung von Wandel- oder Optionsrechten aus Wandel- oder Optionsschuldverschreibungen (bedingtes Kapital 2005)	100
Gesamt	**100**

Eigenkapitalzusammensetzung	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
in Mio. €			
Gezeichnetes Kapital	588	588	588
Kapitalrücklage	6.800	6.800	6.800
Gewinnrücklagen	10.667	10.843	9.783
Übrige Rücklagen	1.473	1.036	3.858
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.521	1.555	3.770
Minderheitsanteile am Eigenkapital	229	285	495
Eigenkapital gesamt	**22.278**	**21.107**	**25.294**

Die Gewinnrücklagen enthalten 5.866 (6.167) Millionen € Schwankungsrückstellungen.

Die übrigen Rücklagen enthalten –1.245 (–1.194) Millionen € aus der Währungsumrechnung und 1 (3) Millionen € aufgrund des Bewertungsergebnisses aus Cashflow Hedges. Außerdem sind in den übrigen Rücklagen unrealisierte Gewinne und Verluste enthalten, die sich wie folgt auf die verschiedenen Posten verteilen:

Unrealisierte Gewinne und Verluste	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
in Mio. €			
Nichtkonsolidierte verbundene und nicht nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	**147**	**158**	**68**
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	**66**	**53**	**71**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar			
Festverzinslich	3.342	1.410	–2
Nichtfestverzinslich	1.408	1.583	6.551
Abzüglich			
Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	1.632	727	1.325
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	623	314	321
Minderheitsanteile am Eigenkapital	12	12	23
Konsolidierungs- und Währungseffekte	–21	–76	–4
Gesamt	**2.717**	**2.227**	**5.023**

Steuereffekte, direkt in den im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten	2009			Vorjahr		
in Mio. €	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	–51	–	–51	–39	–	–39
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	824	309	515	–2.798	–7	–2.791
Veränderung aus der Equity-Bewertung	15	–	15	–19	–	–19
Veränderung aus Cashflow Hedges	–2	–	–2	4	1	3
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	–86	–8	–78	–147	–94	–53
Sonstige Veränderungen	–37	–9	–28	44	11	33
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	**663**	**292**	**371**	**–2.955**	**–89**	**–2.866**

Minderheitsanteile am Eigenkapital	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
in Mio. €			
Unrealisierte Gewinne und Verluste	12	12	23
Konzernergebnis	8	17	77
Übriges Eigenkapital	209	256	395
Gesamt	**229**	**285**	**495**

Im Wesentlichen handelt es sich bei den Minderheitsanteilen um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital der ERGO Versicherungsgruppe. Die direkten Fremdanteile an Spezialfonds weisen wir unter den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Angaben zum Kapitalmanagement enthält der Lagebericht auf Seite 121 f.

19 // Nachrangige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2013 6,75%, anschließend variabel, 2.900 Millionen €[1], Anleihe 2003/2023	2.883	2.981
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen £, Anleihe 2003/2028	335	308
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €[2], Anleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit	1.475	1.613
The Midland Company, Cincinnati, LIBOR +350 BP, 24 Millionen US$[3], Anleihe 2004/2034	–	17
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, 4,95%, 50 Millionen €, Namensschuldverschreibungen 2004/2014	49	45
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, bis 2010 6%, anschließend variabel, 12 Millionen €[4], Namensschuldverschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit	9	7
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen €[5], Namensschuldverschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit	9	8
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US$[6], Anleihe 1997/2027	30	–
Gesamt	**4.790**	**4.979**

[1] Im 1. Halbjahr 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 100 Millionen € zurückgekauft.
[2] Im 1. Halbjahr 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 151 Millionen € zurückgekauft.
[3] Im 2. Quartal 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 24 Millionen US$ getilgt.
[4] Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.
[5] Die ERGO AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.
[6] Im 3. Quartal 2009 wurde HSB Capital I, Delaware aufgelöst. Die von ihr emittierte Anleihe wurde durch eine Anleihe der HSB Group Inc., Delaware in Höhe der noch ausstehenden Verbindlichkeiten mit unveränderten Konditionen ersetzt.

Bis zum Zeitpunkt der frühesten Kündigungsmöglichkeit in den Jahren 2013, 2018 und 2017 erfolgen bei den Anleihen der Münchener Rück AG Liquiditätsabflüsse in Höhe der jeweiligen Zinszahlungen von 197 Millionen €, 23 Millionen £ bzw. 80 Millionen €. Danach sind die Liquiditätsabflüsse variabel und hängen vom jeweiligen Zinsniveau ab. Bei der Namensschuldverschreibung der Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG von 2004 beträgt der jährliche Liquiditätsabfluss 2 Millionen €. Für deren Namensschuldverschreibung von 2001 beträgt der Mittelabfluss für die ersten zehn Jahre jährlich 1 Million €, danach ist dieser ebenso wie der der Namensschuldverschreibung von 1998 sowie der Anleihe der HSB Group variabel in Abhängigkeit vom jeweiligen Zinsniveau.

Der beizulegende Zeitwert der Nachranganleihe der Münchener Rück AG vom Juni 2007 wird in Bezug auf den risikolosen Zins über einen Zinsswap abgesichert. Die Wertveränderungen der nachrangigen Verbindlichkeit sowie des Zinsswaps werden jeweils erfolgswirksam in den Finanzierungskosten ausgewiesen.

Der beizulegende Zeitwert der nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 4.781 (4.017) Millionen €. Für die Anleihen der Münchener Rück AG liegen als beizulegende Zeitwerte die Börsenwerte vor. Für die übrigen nachrangigen Verbindlichkeiten ziehen wir Barwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktdaten heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

20 // Beitragsüberträge

Beitragsüberträge	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
in Mio. €[1]	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
Brutto	321	273	4.949	4.562	1	–	173	171	1.502	1.415	6.946	6.421
Anteil der Rückversicherer	7	5	266	305	–	–	1	1	61	65	335	376
Netto	**314**	**268**	**4.683**	**4.257**	**1**	**–**	**172**	**170**	**1.441**	**1.350**	**6.611**	**6.045**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
in Mio. €[1]	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	273	183	4.562	4.025	–	–	171	176	1.415	1.335	6.421	5.719
Währungsänderungen	–8	–4	19	–101	–	–	–2	–9	10	–51	19	–165
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–	310	315	–	–	–	–	–	–	310	315
Gebuchte Beiträge	9.191	6.453	14.764	14.412	6.314	6.046	6.045	5.839	5.109	5.079	41.423	37.829
Verdiente Beiträge	9.135	6.359	14.706	14.089	6.313	6.046	6.041	5.835	5.032	4.948	41.227	37.277
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**321**	**273**	**4.949**	**4.562**	**1**	**–**	**173**	**171**	**1.502**	**1.415**	**6.946**	**6.421**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

21 // Deckungsrückstellung

Deckungsrückstellung	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
in Mio. €[1]	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
Brutto	9.596	8.871	300	299	68.755	68.239	21.853	20.498	358	298	100.862	98.205
Anteil der Rückversicherer	147	148	–	–	1.689	1.626	2	3	–	–	1.838	1.777
Netto	**9.449**	**8.723**	**300**	**299**	**67.066**	**66.613**	**21.851**	**20.495**	**358**	**298**	**99.024**	**96.428**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Leben	**78.346**	**77.105**
Rückversicherung	**9.591**	**8.866**
Erstversicherung	**68.755**	**68.239**
Risiko-Lebensversicherung	2.589	2.529
Sonstige Lebensversicherung	39.967	40.711
Rentenversicherung	25.133	23.956
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.057	1.037
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	9	6
Gesundheit	**21.858**	**20.503**
Rückversicherung	**5**	**5**
Erstversicherung	**21.853**	**20.498**
Schaden/Unfall	**658**	**597**
Rückversicherung	**300**	**299**
Erstversicherung	**358**	**298**
Gesamt	**100.862**	**98.205**

Die Deckungsrückstellung in der Lebensrückversicherung bezieht sich zum größten Teil auf Verträge mit dominierendem Todesfall- oder Invaliditätsrisiko. In der Rückversicherung haben Rentenversicherungen ein deutlich geringeres Gewicht als in der Erstversicherung.

In der Rückversicherung erfolgt die Bewertung teilweise individuell für jedes Einzelrisiko und teilweise kollektiv für rückgedeckte Bestände. Dafür werden biometrische Rechnungsgrundlagen verwendet, die auf Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen basieren. Sie werden für den jeweiligen rückversicherten Bestand an die beobachteten Wahrscheinlichkeiten für den Eintritt eines Versicherungsfalls angepasst. Zinssätze werden so gewählt, dass sie die bestmögliche Schätzung der erwarteten Kapitalerträge widerspiegeln, abzüglich eines Sicherheitsabschlags. Für den Großteil des Bestands werden diese Annahmen zu Beginn des Vertrags festgelegt und über die Laufzeit nicht verändert.

In der Erstversicherung wird in der Regel jedes Risiko individuell bewertet. In der deutschen Erstversicherung, auf die ca. 87 % der Deckungsrückstellung für die Erstversicherung entfallen, werden biometrische Rechnungsgrundlagen auf der Basis der Tafeln der Deutschen Aktuarvereinigung e. V. verwendet. Im übrigen Erstversicherungsgeschäft kommen hauptsächlich die Tafeln der nationalen Aktuarvereinigungen zum Einsatz. Diskontiert wird mit einem Rechnungszins, der durch den jeweiligen aufsichtsrechtlichen Höchstrechnungszins begrenzt ist.

Um die Deckungsrückstellung im Bestandsgeschäft zu bewerten, werden im Wesentlichen die gleichen Rechnungsgrundlagen verwendet wie im Vorjahr.

Weitere Angaben zu den versicherungstechnischen Risiken und Diskontzinsen finden Sie unter (37) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit und (38) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall.

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	**98.205**	**94.933**
Währungsänderungen	**117**	**–125**
Veränderung Konsolidierungskreis/Sonstiges	**576**	**2.249**
Veränderungen		
Planmäßig	1.959	1.148
Außerplanmäßig	5	–
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**100.862**	**98.205**

Die Veränderung Sonstiges betrifft mit 326 Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit 54 Millionen € Portfolioein- bzw. -austritte. In den planmäßigen Veränderungen der Deckungsrückstellung sind die aus der prospektiven Kalkulation resultierenden Veränderungen aufgrund von Beitragszahlungen, Leistungsfällen und der Abwicklung der Diskontierung im Berichtsjahr enthalten. Außerplanmäßige Veränderungen ergeben sich aus Änderungen der den Berechnungen zugrunde liegenden Annahmen, die es erforderlich machten, die Bewertung anzupassen.

22 // Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
in Mio. €[1]	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr	31.12. 2009	Vorjahr
Brutto	4.277	3.883	35.270	34.739	1.483	1.316	1.146	1.089	4.670	4.476	46.846	45.503
Anteil der Rückversicherer	215	197	2.318	2.626	16	18	5	6	193	216	2.747	3.063
Netto	**4.062**	**3.686**	**32.952**	**32.113**	**1.467**	**1.298**	**1.141**	**1.083**	**4.477**	**4.260**	**44.099**	**42.440**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Art der Rückstellung (brutto)	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
in Mio. €[1]	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
Segment Leben/Gesundheit						
Rückstellung für Invaliditätsfälle	2.232	1.942	1.023	898	3.255	2.840
Rückstellung für andere Leistungsfälle	2.045	1.941	1.606	1.507	3.651	3.448
Segment Schaden/Unfall (Schadenrückstellung)						
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	17.668	17.923	3.744	3.596	21.412	21.519
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	17.602	16.816	926	880	18.528	17.696
Gesamt	**39.547**	**38.622**	**7.299**	**6.881**	**46.846**	**45.503**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

In den Segmenten Leben/Gesundheit unterscheidet man zwischen der Rückstellung für Invaliditätsfälle und der Rückstellung für andere Leistungsfälle. Die Rückstellung für Invaliditätsfälle bezieht sich auf regelmäßige Zahlungen und wickelt sich für gewöhnlich langfristig ab. Sie wird als Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen berechnet. Die verwendeten Diskontzinsen werden unter (37) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit ausgewiesen. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. Die Rückstellung für andere Leistungsfälle wird überwiegend zum Nominalwert bewertet und hat in der Regel eine kürzere Abwicklungsdauer. Diese Rückstellung umfasst unter anderem eine Rückstellung für Spätschäden, die auf der Grundlage aktuarieller Schätzungen gebildet wird.

Im Segment Schaden/Unfall besteht die Schadenrückstellung aus der Einzelschadenrückstellung und der Rückstellung für Spätschäden. Die Einzelschadenrückstellung ist der Betrag, der erwartungsgemäß benötigt wird, um die Schäden zu regulieren, die am Bilanzstichtag bekannt sind und bereits gemeldet wurden. Der größte Teil dieser Rückstellung wird zum Nominalwert bewertet. Ein kleiner Teil dieser Rückstellung bezieht sich auf Rentenzahlungen für Unfall-, Haftpflicht- und Arbeiterunfallversicherung. Für diesen wird der Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen ermittelt. Die zugehörigen Diskontzinsen werden unter (38) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall ausgewiesen. Die zugrunde liegenden biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. Die Rückstellung für Spätschäden wird mithilfe aktuarieller Methoden auf der Basis historischer Schadenentwicklungsdaten und unter Berücksichtigung absehbarer zukünftiger Trends berechnet.

Erwartete Auszahlungen aus den Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle (nur Schaden/Unfall)	Rückversicherung		Erstversicherung	
in %[1]	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	30,1	31,7	40,4	39,9
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahren	46,6	42,0	36,7	36,4
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	14,3	15,3	14,3	13,9
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahren	4,4	5,1	4,5	5,0
Mehr als fünfzehn Jahre	4,6	5,9	4,1	4,8

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Bei der Ermittlung der erwarteten Auszahlungstermine aus den Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle ist zu beachten, dass diese naturgemäß mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

Entwicklung der Schadenrückstellung im Segment Schaden/Unfall in Mio. €[1]	2009 Brutto	2009 Anteil der Rückversicherer	2009 Netto	Vorjahr Brutto	Vorjahr Anteil der Rückversicherer	Vorjahr Netto
Stand 31.12. Vorjahr	**39.215**	**2.841**	**36.374**	**38.792**	**3.023**	**35.769**
Währungsänderungen	**262**	**–92**	**354**	**–454**	**38**	**–492**
Veränderung Konsolidierungskreis	**359**	**137**	**222**	**144**	**36**	**108**
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	12.677	522	12.155	12.761	688	12.073
Für Vorjahre	–538	–60	–478	–52	223	–275
Gesamt	**12.139**	**462**	**11.677**	**12.709**	**911**	**11.798**
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	**87**	**7**	**80**	**92**	**8**	**84**
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	4.533	222	4.311	4.393	254	4.139
Für Vorjahre	7.589	622	6.967	7.675	921	6.754
Gesamt	**12.122**	**844**	**11.278**	**12.068**	**1.175**	**10.893**
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**39.940**	**2.511**	**37.429**	**39.215**	**2.841**	**36.374**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Änderungen im Konsolidierungskreis sind auf den Erwerb der HSB Group zurückzuführen.

Die dargestellten Schadenaufwendungen für das Berichtsjahr umfassen sowohl die für das Berichtsjahr geleisteten Zahlungen als auch Aufwendungen zur Bildung der Rückstellung für die Schadenfälle des Berichtsjahres. Die Rückstellungen für Schäden aus Vorjahren werden regelmäßig unter Berücksichtigung der Exposure- und Schadeninformationen und sowie der Schadenerfahrungen der Vergangenheit als bestmögliche Schätzungen aktualisiert. Die zugehörige Veränderung gegenüber dem Vorjahresstand zeigen wir unter „Schadenaufwendungen für Vorjahre“.

Wesentliche Schäden traten insbesondere im Zusammenhang mit der Finanzkrise und in Teilen der Berufshaftpflichtversicherung auf. Daher wurden die Reserven in den Branchen Kredit und Haftpflicht gestärkt. Im Gegensatz dazu zeigten die meisten anderen Branchen eine positive Entwicklung.

Nettoabwicklungsergebnis im Segment Schaden/Unfall Die Werte in den folgenden Abwicklungsdreiecken beziehen sich auf mehr als 99 % des Segments Schaden/Unfall unseres Konzerns.

Schadenzahlungen für die einzelnen Anfalljahre (pro Kalenderjahr, netto)

in Mio. €	Anfalljahr											
Kalenderjahr	≤ 1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Gesamt
1999	7.970											
2000	5.675	3.354										
2001	3.023	2.616	3.322									
2002	2.377	1.192	2.948	3.782								
2003	1.413	719	1.498	2.820	3.923							
2004	1.671	512	828	1.203	2.127	3.715						
2005	882	475	580	635	869	2.741	3.390					
2006	770	280	433	372	393	873	3.404	3.294				
2007	868	110	429	240	375	378	1.531	2.366	4.068			
2008	908	191	341	291	290	405	479	1.273	2.676	4.112		
2009	690	190	166	305	218	225	449	515	1.169	3.035	4.258	11.220

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

in Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Gesamt
31.12.1999	18.708											
31.12.2000	12.904	6.019										
31.12.2001	10.221	4.223	7.587									
31.12.2002	9.457	3.250	5.745	9.107								
31.12.2003	8.349	2.892	4.765	5.762	7.879							
31.12.2004	7.188	2.430	3.839	4.805	5.398	7.243						
31.12.2005	8.004	2.272	3.470	2.920	3.807	4.595	8.594					
31.12.2006	7.633	1.932	3.084	2.479	3.295	3.735	5.043	7.219				
31.12.2007	7.393	1.981	2.591	2.232	2.622	3.177	3.638	4.621	7.376			
31.12.2008	6.894	1.708	2.307	1.943	2.175	2.427	2.879	3.216	4.935	8.248		
31.12.2009	6.252	1.623	1.974	1.638	1.891	1.903	2.409	2.583	3.647	5.453	8.055	37.428

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

in Mio. €	Anfalljahr											
Datum	≤ 1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Gesamt
31.12.1999	26.678											
31.12.2000	26.549	9.373										
31.12.2001	26.889	10.193	10.909									
31.12.2002	28.502	10.412	12.015	12.889								
31.12.2003	28.807	10.773	12.533	12.364	11.802							
31.12.2004	29.317	10.823	12.435	12.610	11.448	10.958						
31.12.2005	31.015	11.140	12.646	11.360	10.726	11.051	11.984					
31.12.2006	31.414	11.080	12.693	11.291	10.607	11.064	11.837	10.513				
31.12.2007	32.042	11.239	12.629	11.284	10.309	10.884	11.963	10.281	11.444			
31.12.2008	32.451	11.157	12.686	11.286	10.152	10.539	11.683	10.149	11.679	12.360		
31.12.2009	32.499	11.262	12.519	11.286	10.086	10.240	11.662	10.031	11.560	12.600	12.313	146.058
Nettoabwicklungs-ergebnis	–5.821	–1.889	–1.610	1.603	1.716	718	322	482	–116	–240	n/a	–4.835
Veränderung 2008 auf 2009	–48	–105	167	–	66	299	21	118	119	–240	n/a	397

Der Endschaden eines Anfalljahres enthält alle Zahlungen, die bis zum Bilanzstichtag für dieses Anfalljahr geleistet wurden, sowie die zu diesem Zeitpunkt verbleibende Schadenrückstellung. Bei vollständiger Kenntnis aller bis zum Bilanzstichtag verursachten Schäden würde der Endschadenstand für jedes Anfalljahr unverändert bleiben. In der Praxis zeigt sich aber, dass der auf Schätzung beruhende Endschadenstand Schwankungen ausgesetzt ist, die den wachsenden Kenntnisstand über die Schadenfälle reflektieren. Jedoch können auch Änderungen im Konsolidierungskreis, insbesondere Zugänge, oder die Zusammensetzung der berichtspflichtigen Segmente den Endschadenstand beeinflussen.

Die Abwicklungsdreiecke beruhen auf währungsbereinigten Größen. Zu diesem Zweck wurden alle Werte von der jeweiligen Landeswährung in die Konzernwährung (Euro) umgerechnet, wobei durchgehend die Währungskurse zum Ende des Berichtsjahres (Kurse vom 31. Dezember 2009) verwendet wurden. Dadurch wird sichergestellt, dass neutrale Nettoabwicklungsergebnisse, das heißt solche, bei denen der erstmals für ein Anfalljahr geschätzte Endschaden mit dem aktuell geschätzten Endschaden übereinstimmt, auch in der Konzernwährung zu keinen währungsbedingten Abwicklungseffekten führen.

23 // Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

Zusammensetzung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt		
in Mio. €[1]	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	**–**	**–**	**4.880**	**4.442**	**4.880**	**4.442**	**4.925**
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	**–**	**–**	**4.343**	**4.029**	**4.343**	**4.029**	**4.662**
davon aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	–	–	1.650	747	1.650	747	1.325
davon aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	–	–	2.693	3.282	2.693	3.282	3.337
Rückstellung für Gewinnanteile	**797**	**674**	**–**	**–**	**797**	**674**	**748**
Sonstige	**14**	**11**	**112**	**97**	**126**	**108**	**149**
Gesamt (brutto)	**811**	**685**	**9.335**	**8.568**	**10.146**	**9.253**	**10.484**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 61 (57) Millionen € auf die Schaden- und Unfallversicherung. Die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung wird ausschließlich in der Lebens- und Krankenversicherung gebildet.

Der Anteil der Rückversicherer an den übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen beträgt 63 (35) Millionen €, davon entfallen – (2) Millionen € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	4.442	4.925
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–
Zuführung/Entnahme	438	–483
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**4.880**	**4.442**

Nach nationalen Vorschriften ist die Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausschließlich für das deutsche Erstversicherungsgeschäft zu bilden. Soweit die Rückstellung für Beitragsrückerstattung gebildet wird, erfolgt in der Regel ein retrospektiver Ansatz auf Grundlage aufsichtsrechtlicher bzw. einzelvertraglicher Regelungen. Für die Lebensversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, die der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterstehen, sind dabei die aufsichtsrechtlichen Vorschriften gemäß Versicherungsaufsichtsgesetz und der Verordnung über die Mindestzuführung zu beachten.

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	4.029	4.662
Veränderung Konsolidierungskreis	–	–
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	903	–577
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	–589	–56
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**4.343**	**4.029**

Die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung ist zu bilden, wenn aufgrund von Bewertungsdifferenzen zwischen der lokalen Rechnungslegung und der IFRS-Basis eine zukünftige Beteiligung der Versicherungsnehmer an Erträgen vorgesehen ist, die bei einer Realisierung entstehen. Die Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen reflektiert den auf die erwartete zukünftige Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer entfallenden Anteil an der im vergangenen Jahr eingetretenen Veränderung der Marktwerte. Veränderungen der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sind nur insoweit in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung berücksichtigt, als sie aus erfolgswirksam erfassten Bewertungsdifferenzen resultieren. Um den auf die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung entfallenden Anteil der Bewertungsdifferenzen zu bestimmen, werden überwiegend Quoten zwischen 50 und 92,5 % nach Steuern verwendet.

Für die Hamburg-Mannheimer Versicherungs-AG und die Victoria Lebensversicherung AG wurde der Anteil im Zuge einer Änderung der Managementregel zur Beteiligung der Versicherungsnehmer am Überschuss im abgelaufenen Geschäftsjahr wiederum angepasst. Die aus der Anwendung dieser geänderten Latenzensätze resultierende Umbewertung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung wurde entsprechend ihrer Herkunft erfolgsneutral bzw. erfolgswirksam berücksichtigt.

Vom Bilanzwert der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung (brutto) zum 31. Dezember des Geschäftsjahres in Höhe von 4.343 (4.029) Millionen € betreffen –1 (–) Millionen € Veräußerungsgruppen, die zu Veräußerungszwecken gehalten werden, vergleiche (17) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.

24 // Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)

Entwicklung der Rückstellung (brutto)	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	2.970	2.308
Veränderung Konsolidierungskreis und sonstige Einflüsse	46	852
Sparbeiträge	945	563
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	461	–591
Entnahme für Kosten und Risiko	–50	–20
Entnahme für Leistungen	–255	–142
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**4.117**	**2.970**

Diese Rückstellungen werden retrospektiv bewertet. Die Entnahme für versicherungstechnische Risiken aus den Beiträgen und der Deckungsrückstellung erfolgt auf der Grundlage vorsichtiger Annahmen in Bezug auf die erwartete Sterblichkeit und Invalidisierung. Dabei verwendet man analog zur Deckungsrückstellung für die nichtfondsgebundene Lebensversicherung Rechnungsgrundlagen auf der Basis bester Schätzwerte mit angemessenen Sicherheitszuschlägen.

Die Rückstellungen werden unmittelbar bedeckt durch die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen. Geringe Differenzbeträge zu diesen Kapitalanlagen ergeben sich aus passivierten, noch nicht verdienten Beitragsanteilen in den Rückstellungen.

25 // Andere Rückstellungen

Zusammensetzung der anderen Rückstellungen	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	1.424	1.335
Übrige Rückstellungen	1.782	1.647
Gesamt	**3.206**	**2.982**

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen Für die Mitarbeiter von Munich Re wird in der Regel über beitrags- oder leistungsorientierte Pensionszusagen für die Zeit nach der Pensionierung vorgesorgt. Die Art der Pensionszusage richtet sich nach der jeweiligen Versorgungsordnung.

Der Aufwand für beitragsorientierte Pensionszusagen betrug im Berichtsjahr 57 (47) Millionen €.

Bei leistungsorientierten Pensionszusagen hängt die Höhe der zugesagten Leistungen überwiegend von Gehalt und erbrachter Dienstzeit ab. Diese Leistungen können teilweise oder vollständig durch Planvermögen finanziert werden.

Entwicklung des Barwerts der erdienten Ansprüche aus leistungsorientierten Pensionszusagen	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	2.319	2.185
Währungsänderungen	6	–26
Veränderung Konsolidierungskreis	90	58
Dienstzeitaufwand	90	82
Zinsaufwand	123	119
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	150	–33
Gezahlte Versorgungsleistungen	–92	–77
Plankürzungen	–45	–
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	–25	15
Übrige	2	–4
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**2.618**	**2.319**

Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen auch Leistungen für medizinische Versorgung. Der Barwert der erdienten Ansprüche für diese Leistungen beträgt zum Bilanzstichtag 129 (140) Millionen €.

Die Münchener Rück AG etablierte 2003 für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung, die sie erteilt hat, ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand. Um die Zusagen auszufinanzieren, ist es notwendig, dass das Treuhandvermögen dem Barwert der Pensionsverpflichtungen entspricht. Dabei ist jedoch dem Unterschied Rechnung zu tragen zwischen dem für die Bewertung der Verpflichtungen relevanten Rechnungszins und den mit den Kapitalanlagen erzielbaren Renditen. Deshalb wurde der Barwert der Pensionsverpflichtungen mit einem Rechnungszins in Höhe der erwarteten Rendite der Kapitalanlagen berechnet. Dadurch erhöhte sich der Barwert der erdienten Pensionsansprüche zum 31. Dezember 2009 um 81 (133) Millionen €.

Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	989	965
Währungsänderungen	17	–24
Veränderung Konsolidierungskreis	41	48
Erwartete Erträge	55	55
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	22	–114
Kapitalübertrag auf Planvermögen	133	83
Gezahlte Versorgungsleistungen	-31	–20
Übrige	3	–4
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**1.229**	**989**

Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	103	91
Erwartete Erträge	4	3
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	3	–
Kapitalübertrag	8	11
Gezahlte Versorgungsleistungen	–1	–2
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**117**	**103**

Die Erstattungsansprüche ergeben sich aus Rückdeckungsversicherungen, die abgeschlossen wurden, um die Versorgungsverpflichtungen abzusichern.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Nicht über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	1.307	1.097
Nichtberücksichtigter nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	13	–1
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	1.320	1.096
Ganz oder teilweise über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	1.311	1.222
Planvermögen	–1.229	–989
Sonstige Forderungen	19	5
Übrige	3	1
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	104	239
Gesamte bilanzierte Nettoverbindlichkeit	**1.424**	**1.335**

Entwicklung der Rückstellung für leistungsorientierte Pensionszusagen	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Stand 31.12. Vorjahr	1.335	1.224
Währungsänderungen	–9	–3
Veränderung Konsolidierungskreis	56	12
Aufwand	98	156
Gezahlte Versorgungsleistungen	–60	–55
Kapitalübertrag auf Planvermögen	–133	–83
Übertrag auf sonstige Forderungen	6	3
Im Eigenkapital verrechnete versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	125	84
Übrige	6	–3
Stand 31.12. Geschäftsjahr	**1.424**	**1.335**

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Dienstzeitaufwand	**90**	**82**
Zinsaufwand	**123**	**119**
Abzüglich		
Erwartete Erträge aus Planvermögen	–55	–55
Erwartete Erträge aus Erstattungsansprüchen	–4	–3
Tilgung von nachzuverrechnendem Dienstzeitaufwand	**–11**	**13**
Auswirkungen von Plankürzungen	**–45**	**–**
Gesamt	**98**	**156**

Die Plankürzungen betreffen leistungsorientierte Pensionszusagen, die durch beitragsorientierte Pensionszusagen abgelöst wurden.

Die tatsächlichen Erträge aus dem Planvermögen betragen 77 (–59) Millionen €, die tatsächlichen Erträge aus Erstattungsansprüchen 7 (3) Millionen €.

Die Aufwendungen sind in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung im Wesentlichen unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb und für Leistungen an Kunden ausgewiesen.

In der Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen wurden im Geschäftsjahr unter Berücksichtigung von Währungsschwankungen versicherungsmathematische Verluste von 121 (81) Millionen € ausgewiesen, kumuliert 508 (387) Millionen € versicherungsmathematische Verluste.

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen	31.12.2009	Vorjahr
in %		
Nichtfestverzinsliche Wertpapiere	23,6	20,6
Festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen	73,7	77,7
Immobilien	0,1	0,2
Übrige	2,6	1,5
Gesamt	**100,0**	**100,0**

Im beizulegenden Zeitwert des Planvermögens sind keine eigenen Aktien enthalten.

Die Konzernunternehmen legen bei der Bewertung ihrer Pensionsverpflichtungen folgende Annahmen (gewichtete Durchschnittswerte) zugrunde:

Versicherungsmathematische Annahmen	2009	Vorjahr
in %		
Rechnungszins	5,0	5,5
Erwartete Rendite des Planvermögens	5,5	5,3
Erwartete Rendite der Erstattungsansprüche	4,4	5,0
Anwartschafts-/Gehaltstrend	3,2	3,4
Rententrend	1,6	1,5
Kostentrend für medizinische Versorgung	5,0	6,1

Die erwartete Rendite des Planvermögens wird bestimmt auf der Grundlage langfristig erwarteter Kapitalrenditen.

Für das Geschäftsjahr 2010 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 59 (64) Millionen € erwartet.

Eine Änderung des Kostentrends für medizinische Versorgung um einen Prozentpunkt würde sich folgendermaßen auf den Barwert der erdienten Pensionsansprüche und den Pensionsaufwand auswirken:

Auswirkung der Änderung des Kostentrends für medizinische Versorgung	Erhöhung um einen Prozentpunkt	Senkung um einen Prozentpunkt
in Mio. €		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	16	–12
Pensionsaufwand	2	–2

Sonstige Angaben für das laufende Geschäftsjahr und die Vorjahre	2009	2008	2007	2006
in Mio. €				
Barwert der erdienten Pensionsansprüche (ohne Leistungen für medizinische Versorgung)	2.489	2.178	2.053	2.123
Planvermögen	–1.229	–989	–965	–971
Nicht durch Planvermögen gedeckt	1.260	1.189	1.088	1.152
Erfahrungsbedingte Anpassungen der Verpflichtung	–44	7	–24	101
Erfahrungsbedingte Anpassungen des Planvermögens	20	–100	–7	–

Übrige Rückstellungen in Mio. €	Vorjahr	Zugänge	Inanspruchnahme	Auflösung	Übrige Veränderungen	31.12.2009
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	219	29	65	–	15	198
Provisionen	169	605	589	2	–1	182
Ausstehende Rechnungen	106	182	121	20	2	149
Gratifikationen	110	72	57	7	–3	115
Urlaubs- und Zeitguthaben	80	52	81	6	9	54
Jubiläumsleistungen	58	11	14	–	12	67
Sonstige	905	741	424	176	–29	1.017
Gesamt	**1.647**	**1.692**	**1.351**	**211**	**5**	**1.782**

Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte, darunter 50 (86) Millionen € für mittel- und langfristige Incentive-Pläne, Gehaltsverpflichtungen mit 82 (77) Millionen €, sonstige Innen- und Außendienstvergütung mit 46 (44) Millionen €, Restrukturierung mit 273 (155) Millionen €, Spartenwettbewerbe mit 27 (29) Millionen €, Prozessrisiken mit 27 (11) Millionen € sowie Versicherungsteuer auf Beitragsaußenstände mit 5 (3) Millionen €. Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen mit 263 (144) Millionen € das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition" der ERGO-Gruppe.

Die Rückstellungen für Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit, Jubiläumsleistungen und mittel- sowie langfristige Incentive-Pläne sind überwiegend langfristig, während die Rückstellungen für Provisionen, ausstehende Rechnungen, Gratifikationen, Urlaubs- und Zeitguthaben sowie Sonstiges im Wesentlichen kurzfristig sind.

26 // Anleihen

Zusammensetzung der Anleihen in Mio. €	31.12.2009	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Princeton, 7,45%, 397 Millionen US$, Anleihe 1996/2026[1, 2]	276	302
Gesamt	**276**	**302**

[1] Im 2. Quartal 2009 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 17 Millionen US$ und im 3. Quartal 2009 Anleihen im Nominalwert von 7 Millionen US$ zurückgekauft.
[2] Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen von 30 Millionen US$.

Den beizulegenden Zeitwert der Anleihe der Munich Re America Corporation ermitteln wir anhand anerkannter Bewertungsverfahren unter Verwendung verfügbarer beobachtbarer Marktdaten. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 285 (317) Millionen €.

Das Rating der Anleihe finden Sie auf Seite 131.

27 // Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten sind einbehaltene Sicherheiten für die an Rückversicherer und Retrozessionäre in Rückdeckung abgegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen und lösen insofern keine Zahlungsströme aus. Die Veränderungen der Depotverbindlichkeiten leiten sich im Regelfall aus den Veränderungen der zugehörigen in Rückdeckung gegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen ab. Daher haben Depotverbindlichkeiten keine vertraglich fixierte Fälligkeit, ihre Abwicklung erfolgt grundsätzlich in Abhängigkeit von der Abwicklung der korrespondierenden Rückstellungen.

28 // Sonstige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der sonstigen Verbindlichkeiten	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungsbilanz Vorjahr
in Mio. €			
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	3.763	4.005	4.002
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	2.532	1.678	2.116
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	873	1.650	1.823
Übrige Verbindlichkeiten	2.946	2.598	3.040
Gesamt	**10.114**	**9.931**	**10.981**

Die Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft umfassen überwiegend Verbindlichkeiten gegenüber Versicherungsnehmern, die aus angesammelten Überschussanteilen, Beitragsdepots und Verträgen der Erstversicherer ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Vom Bilanzwert der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zum 31. Dezember 2009 in Höhe von 873 (1.650; Eröffnungsbilanz Vorjahr 1.823) Millionen € betreffen – (19; Eröffnungsbilanz Vorjahr 19) Millionen € eine Veräußerungsgruppe, die zu Veräußerungszwecken gehalten wird, vergleiche (17) Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen.

Die übrigen Verbindlichkeiten enthalten Verbindlichkeiten von 157 (167; Eröffnungsbilanz Vorjahr 172) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben, sowie aus derivativen Finanzinstrumenten und derivativen Bestandteilen von Variable Annuities mit einem negativen beizulegenden Zeitwert von 593 (603; Eröffnungsbilanz Vorjahr 550) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 12 (11; Eröffnungsbilanz Vorjahr 9) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 202 (200; Eröffnungsbilanz Vorjahr 211) Millionen € eingeschlossen.

Die folgende Tabelle gibt Auskunft über die vertraglichen Fälligkeiten unserer sonstigen Verbindlichkeiten. Da Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft untrennbar mit dem zugrunde liegenden Versicherungsgeschäft verbunden sind, wird das daraus resultierende Liquiditätsrisiko gemeinsam mit den korrespondierenden Versicherungsverträgen analysiert. Dies gilt derzeit auch für die im Variable-Annuity-Geschäft enthaltenen Derivate. Vergleiche hierzu (37) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit und (38) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall. Die hier aufgeführten Derivate sind mit ihren Marktwerten berücksichtigt.

Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten auf der Basis von Bilanzwerten	Bilanzwerte		
	31.12.2009	Vorjahr	Eröffnungs-bilanz Vorjahr
(ohne Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne Verbindlichkeiten aus derivativen Bestandteilen von Variable Annuities)			
in Mio. €			
Bis zu einem Jahr	5.132	4.390	5.456
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahren	73	240	403
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahren	237	76	215
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahren	40	58	51
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahren	79	59	189
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	297	364	148
Mehr als zehn Jahre	314	565	447
Gesamt	**6.172**	**5.752**	**6.909**

Der überwiegende Teil der Verbindlichkeiten bis zu einem Jahr betrifft unverzinsliche Verbindlichkeiten, bei denen Bilanzwerte und undiskontierte Zahlungsströme identisch sind. Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten sind 378 (1.107; Eröffnungsbilanz Vorjahr 1.091) Millionen €, von denen aus Derivaten 273 (119; Eröffnungsbilanz Vorjahr 274) Millionen € innerhalb eines Jahres fällig. Gegebenenfalls bestehende Abweichungen bei den Verbindlichkeiten mit Restlaufzeiten von mehr als einem Jahr zu den undiskontierten Zahlungsströmen sind für die Darstellung der Bedeutung der finanziellen Verbindlichkeiten für unsere Finanzlage und unseren Unternehmenserfolg unwesentlich.

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten sonstigen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie.

Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten sonstigen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie	31.12.2009			
	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
in Mio. €				
Sonstige Verbindlichkeiten				
Derivate	52	541	–	593

Bei den sonstigen Verbindlichkeiten bewerten wir derzeit nur Derivate mit negativem Marktwert zum beizulegenden Zeitwert. Von diesen werden lediglich Hedgefonds-Zertifikate dem Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet. Zu Jahresbeginn betrug der Bestand derartiger Investments mit negativem Marktwert rund 21 Millionen €. Aufgrund von Zu- und Verkäufen und der Erfüllung von Kontrakten sowie wegen der positiven Kursentwicklung weisen wir zum Bilanzstichtag keine Bestände des Level 3 aus.

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung

29 // Beiträge

Beiträge[1] in Mio. €	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	9.191	6.453	14.764	14.412	7.894	7.178	6.045	5.839	5.109	5.079	43.003	38.961
Gebuchte Bruttobeiträge	9.191	6.453	14.764	14.412	6.314	6.046	6.045	5.839	5.109	5.079	41.423	37.829
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	56	94	58	323	1	–	4	4	77	131	196	552
Verdiente Beiträge (brutto)	**9.135**	**6.359**	**14.706**	**14.089**	**6.313**	**6.046**	**6.041**	**5.835**	**5.032**	**4.948**	**41.227**	**37.277**
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	407	262	898	974	177	150	14	15	170	165	1.666	1.566
Veränderung Beitragsüberträge – Anteil der Rückversicherer	2	1	–24	10	–	–	–	–1	–13	3	–35	13
Verdiente Beiträge Abgegeben an Rückversicherer	**405**	**261**	**922**	**964**	**177**	**150**	**14**	**16**	**183**	**162**	**1.701**	**1.553**
Verdiente Beiträge (netto)	**8.730**	**6.098**	**13.784**	**13.125**	**6.136**	**5.896**	**6.027**	**5.819**	**4.849**	**4.786**	**39.526**	**35.724**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die gesamten Bruttobeiträge enthalten neben den gebuchten Bruttobeiträgen insbesondere auch Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten. Beiträge aus dem langfristigen Versicherungsgeschäft, insbesondere im Segment Erstversicherung Leben, werden bei Fälligkeit in voller Höhe als verdiente Beiträge berücksichtigt und als Ertrag erfasst. Aus dem fondsgebundenen Geschäft sind unter den gebuchten Bruttobeiträgen nur die Risiko- und Kostenbeiträge erfasst.

Von den gebuchten Beiträgen aus dem kurzfristigen Versicherungsgeschäft werden anteilig Beitragsüberträge abgegrenzt, vergleiche hierzu (20) Beitragsüberträge. Die Beitragsüberträge werden entsprechend der Risikoentlastung über die Dauer der Verträge aufgelöst.

30 // Technischer Zinsertrag

Technischer Zinsertrag[1] in Mio. €	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Technischer Zinsertrag	**503**	**356**	**1.056**	**1.282**	**2.881**	**1.936**	**1.203**	**1.011**	**151**	**219**	**5.794**	**4.804**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der technische Zinsertrag entspricht dem Betrag, den das übernommene Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Geldanlage der Beitragseinnahmen erwirtschaftet. Je nach Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts und den damit verbundenen gesetzlichen Regelungen ist der technische Zinsertrag segmentspezifisch unterschiedlich zu interpretieren:

Im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall tragen wir der Tatsache Rechnung, dass in früheren Jahren gebildete Rückstellungen zu höheren Zinsen angelegt wurden, als das dem heutigen Marktzinsniveau entspricht. Im Segment Schaden/Unfall entspricht der technische Zinsertrag daher der risikolosen Verzinsung unserer versicherungstechnischen Rückstellungen zum jeweils historischen Zins, zu dem auch die Anlage der Prämie mit entsprechender Laufzeit erfolgte. Im Segment Erstversicherung Schaden/Unfall entspricht er der risikolosen Verzinsung unserer versicherungstechnischen Rückstellungen, die sich aus dem Replikationsportfolio ableitet.

Für das Segment Rückversicherung Leben/Gesundheit basiert die Verzinsung der Rückstellungen im Wesentlichen auf vertraglichen Vereinbarungen (das entspricht zum Beispiel für Deutschland mindestens der Garantieverzinsung). In der Erstversicherung entspricht der technische Zinsertrag im Segment Leben neben den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung für Leben Deutschland der Garantieverzinsung der Versicherungsnehmer und der auf das IFRS-Kapitalanlageergebnis bezogenen Überschussbeteiligung, hergeleitet nach den aufsichtsrechtlichen Vorschriften. Für die Auslandsgesellschaften entspricht er neben den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung der risikolosen Verzinsung der mittleren Netto-Deckungsrückstellung mit dem jeweils länderspezifischen Zins.

Im Segment Gesundheit entspricht der technische Zinsertrag für inländisches Geschäft der Zinszuführung zur Alterungsrückstellung (Rechnungszins) sowie der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Diese beruht auf dem den Rechnungszins überschreitenden Ergebnis aus Kapitalanlagen sowie der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den sonstigen nichtversicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen.

Der technische Zins für die ausländischen Krankenversicherungsunternehmen beruht auf der Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem länderspezifischen risikolosen Zinssatz.

31 // Leistungen an Kunden

Leistungen an Kunden[1]	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Brutto												
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	**6.132**	**4.229**	**9.288**	**9.344**	**6.614**	**6.647**	**4.230**	**3.950**	**2.834**	**2.724**	**29.098**	**26.894**
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen												
Deckungsrückstellung	481	518	–	19	589	–353	1.089	993	60	27	2.219	1.204
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	239	54	165	605	166	60	57	72	187	221	814	1.012
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	17	6	97	256	610	295	17	15	741	572
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	**41**	**17**	**33**	**31**	**184**	**131**	**–6**	**–2**	**39**	**34**	**291**	**211**
Leistungen an Kunden (brutto)	**6.893**	**4.818**	**9.503**	**10.005**	**7.650**	**6.741**	**5.980**	**5.308**	**3.137**	**3.021**	**33.163**	**29.893**
Anteil der Rückversicherer												
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	**187**	**182**	**762**	**1.082**	**94**	**78**	**7**	**7**	**82**	**93**	**1.132**	**1.442**
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen												
Deckungsrückstellung	–9	–15	–	–	92	59	–1	–	–	–	82	44
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	14	–21	–360	–273	2	3	–2	–	–4	25	–350	–266
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	–	–	1	–	–	–	–2	1	–1	1
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	**–6**	**8**	**–13**	**–4**	**–73**	**–49**	**–**	**–**	**–**	**1**	**–92**	**–44**
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	**186**	**154**	**389**	**805**	**116**	**91**	**4**	**7**	**76**	**120**	**771**	**1.177**
Netto												
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	**5.945**	**4.047**	**8.526**	**8.262**	**6.520**	**6.569**	**4.223**	**3.943**	**2.752**	**2.631**	**27.966**	**25.452**
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen												
Deckungsrückstellung	490	533	–	19	497	–412	1.090	993	60	27	2.137	1.160
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	225	75	525	878	164	57	59	72	191	196	1.164	1.278
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	–	–	17	6	96	256	610	295	19	14	742	571
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	**47**	**9**	**46**	**35**	**257**	**180**	**–6**	**–2**	**39**	**33**	**383**	**255**
Leistungen an Kunden (netto)	**6.707**	**4.664**	**9.114**	**9.200**	**7.534**	**6.650**	**5.976**	**5.301**	**3.061**	**2.901**	**32.392**	**28.716**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält 461 (–591) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen 1.000 (439) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, –593 (–113) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie 382 (290) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebenserstversicherung überwiegend aus der Verzinsung des Ansammlungsguthabens von Versicherungsnehmern.

Aufwendungen für eine Gewinnbeteiligung in der Rückversicherung werden nicht unter den Leistungen an Kunden ausgewiesen, sondern unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb.

32 // Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb[1]	Rückversicherung				Erstversicherung						Gesamt	
	Leben/ Gesundheit		Schaden/ Unfall		Leben		Gesundheit		Schaden/ Unfall			
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Abschlussaufwendungen	–3	–15	456	311	1.065	734	663	690	994	970	3.175	2.690
Verwaltungsaufwendungen	363	319	1.053	824	255	261	200	205	602	606	2.473	2.215
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	12	6	–	–	57	30	5	5	–	–	74	41
Rückversicherungsprovisionen und Gewinnbeteiligungen	2.047	1.405	2.791	2.979	10	3	12	9	4	2	4.864	4.398
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	**2.419**	**1.715**	**4.300**	**4.114**	**1.387**	**1.028**	**880**	**909**	**1.600**	**1.578**	**10.586**	**9.344**
Anteil der Rückversicherer an Abschlussaufwendungen	2	18	36	15	2	–32	–	–	4	–2	44	–1
Erhaltene Provisionen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft	136	55	173	178	18	21	4	5	30	30	361	289
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb Anteil der Rückversicherer	**138**	**73**	**209**	**193**	**20**	**–11**	**4**	**5**	**34**	**28**	**405**	**288**
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	**2.281**	**1.642**	**4.091**	**3.921**	**1.367**	**1.039**	**876**	**904**	**1.566**	**1.550**	**10.181**	**9.056**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

33 // Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)[1]	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	**19**	**5**	**68**	**26**
Anteile an verbundenen Unternehmen	**–1**	**–6**	**–**	**1**
Anteile an assoziierten Unternehmen	**–6**	**2**	**–10**	**20**
Darlehen	**7**	**4**	**17**	**16**
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	**–**	**–**	**–**	**–**
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	905	659	1.661	1.022
Nichtfestverzinslich	252	–278	763	–1.281
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	–	1	17	63
Nichtfestverzinslich	–	–	2	–1
Derivate	–	420	–127	2.375
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	–	–	–	–
Nichtfestverzinslich	–	–	–	–
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	**200**	**167**	**–60**	**26**
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	**–**	**–**	**–**	**–**
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	**53**	**53**	**168**	**241**
Gesamt	**1.323**	**921**	**2.163**	**2.026**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 340 (339) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von 79 (65) Millionen € enthalten. Zinserträge wurden erzielt aus Darlehen von 1.951 (1.732) Millionen € sowie aus sonstigen Wertpapieren, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden, von 6 (9) Millionen €. Sonstige Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind, erzielten laufende Erträge von 4.729 (5.172) Millionen €.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)[1]	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Laufende Erträge	**1.143**	**1.014**	**1.613**	**1.890**
davon:				
Zinserträge	1.077	918	1.391	1.457
Erträge aus Zuschreibungen	**298**	**485**	**660**	**2.033**
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	**657**	**993**	**2.169**	**4.697**
Sonstige Erträge	**–**	**–**	**–**	**–**
Gesamt	**2.098**	**2.492**	**4.442**	**8.620**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

	Erstversicherung						Assetmanagement		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall					
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
	99	123	36	36	27	24	4	5	253	219
	–11	–4	–8	–6	–7	–	9	–6	–18	–21
	–40	–14	1	–8	–58	2	–10	25	–123	27
	1.312	994	581	481	67	81	–	–	1.984	1.576
	6	8	–	–	–	1	–	–	6	9
	1.796	1.429	512	476	240	209	4	5	5.118	3.800
	–110	–1.316	–	–808	2	–140	–	–	907	–3.823
	26	–2	–	–	–	–	–	–	43	62
	–	11	–	–	–	–	–	–	2	10
	–271	1.665	–30	393	2	112	–	–	–426	4.965
	13	–	–	–	–	–	–	–	13	–
	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
	–5	–22	7	–6	5	21	3	13	150	199
	441	–562	–	–	–	–	–	–	441	–562
	171	174	47	48	27	29	1	–	467	545
	3.085	**2.136**	**1.052**	**510**	**251**	**281**	**9**	**42**	**7.883**	**5.916**

	Erstversicherung						Assetmanagement		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall					
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
	3.256	3.277	1.253	1.230	350	394	14	54	7.629	7.859
	2.977	2.761	1.121	1.013	335	329	5	18	6.906	6.496
	332	1.470	31	309	28	52	–	–	1.349	4.349
	934	1.432	167	366	184	364	6	6	4.117	7.858
	475	76	–	–	1	1	4	5	480	82
	4.997	**6.255**	**1.451**	**1.905**	**563**	**811**	**24**	**65**	**13.575**	**20.148**

Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)[1]	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	**307**	**872**	**798**	**3.242**
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	**381**	**633**	**1.209**	**3.053**
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	**87**	**66**	**272**	**299**
davon:				
Zinsaufwendungen	47	22	90	46
Gesamt	**775**	**1.571**	**2.279**	**6.594**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Abschreibungen auf Kapitalanlagen	2009	Vorjahr
in Mio. € [1]		
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	127	166
Anteile an verbundenen Unternehmen	16	18
Anteile an assoziierten Unternehmen	87	16
Darlehen	74	153
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	522	5.411
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	1.645	1.432
Gesamt	**2.471**	**7.196**

34 // Sonstiges operatives Ergebnis

Sonstiges operatives Ergebnis[1]	Rückversicherung			
in Mio. €	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	**99**	**137**	**270**	**191**
Sonstige operative Aufwendungen	**81**	**112**	**192**	**177**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die sonstigen operativen Erträge enthalten vor allem Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 361 (331) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 64 (122) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. von Wertberichtigungen auf Forderungen von 208 (203) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 37 (39) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen umfassen neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von 292 (250) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von 132 (182) Millionen €, sonstige Abschreibungen von 85 (62) Millionen € sowie sonstige Steuern von 36 (20) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 44 (17) Millionen € enthalten.

	Erstversicherung						Assetmanagement		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall					
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
	1.052	2.064	132	699	169	310	13	9	2.471	7.196
	606	1.154	200	615	108	183	1	12	2.505	5.650
	254	901	67	81	35	37	1	2	716	1.386
	45	85	15	28	7	8	–	–	204	189
	1.912	**4.119**	**399**	**1.395**	**312**	**530**	**15**	**23**	**5.692**	**14.232**

	Erstversicherung						Assetmanagement		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall					
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
	118	149	73	39	69	100	59	91	688	707
	200	131	89	55	190	193	51	73	803	741

35 // Sonstiges nichtoperatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungskosten

Sonstiges nichtoperatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungskosten[1]	Rückversicherung			
	Leben/Gesundheit		Schaden/Unfall	
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Sonstige nichtoperative Erträge	**476**	**612**	**1.250**	**1.357**
Sonstige nichtoperative Aufwendungen	**516**	**601**	**1.359**	**1.356**
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**40**	**–**	**18**	**–**
Finanzierungskosten	**91**	**113**	**182**	**222**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Die sonstigen nichtoperativen Erträge und Aufwendungen stehen nicht in Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen.

Die sonstigen nichtoperativen Erträge enthalten neben Währungskursgewinnen von 2.996 (3.688) Millionen € sonstige nichtversicherungstechnische Erträge von 287 (162) Millionen €.

Die sonstigen nichtoperativen Aufwendungen enthalten neben Währungskursverlusten von 3.133 (3.653) Millionen € Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von 142 (77) Millionen € sowie sonstige nicht versicherungstechnische Aufwendungen, zum Beispiel periodenfremde Aufwendungen, Projektkosten und sonstige nicht anders zuordenbare Beträge und Restrukturierungsaufwendungen von 480 (467) Millionen €. Die Restrukturierungsaufwendungen betreffen mit 138 (136) Millionen € das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ der ERGO-Gruppe.

Unter Finanzierungskosten verstehen wir sämtliche Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital zusammenhängen. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

Finanzierungskosten nach Finanzierungsinstrumenten	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	262	321
Anleihe der Munich Re America Corporation, Princeton	22	27
Bankverbindlichkeit der Münchener Rück AG, München	11	–
Bankverbindlichkeit der Munich Re America Corporation, Princeton	–	11
Übrige	9	2
Gesamt	**304**	**361**

Informationen zum strategischen Fremdkapital finden Sie im Lagebericht auf Seite 128 f. sowie unter (19) Nachrangige Verbindlichkeiten und (26) Anleihen.

	Erstversicherung						Assetmanagement		Gesamt	
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall					
	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
	746	1.031	574	571	229	269	8	10	3.283	3.850
	836	1.103	647	678	377	436	20	23	3.755	4.197
	47	175	–	–	12	–	–	–	117	175
	5	–	–	–	24	24	2	2	304	361

36 // Ertragsteuern

Unter diesem Posten werden die Körperschaft- und Gewerbeertragsteuern der inländischen Konzerngesellschaften (einschließlich Solidaritätszuschlag) sowie die vergleichbaren Ertragsteuern der ausländischen Konzerngesellschaften ausgewiesen. Die Ermittlung der Ertragsteuern nach IAS 12 schließt ferner die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Inland/Ausland	2009	Vorjahr
in Mio. € [1]		
Tatsächliche Steuern	**1.177**	**823**
Deutschland	683	630
Ausland	494	193
Latente Steuern	**87**	**549**
Deutschland	169	360
Ausland	–82	189
Ertragsteuern	**1.264**	**1.372**

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Hauptbestandteilen	2009	Vorjahr
in Mio. € [1]		
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	1.093	942
Periodenfremde tatsächliche Steuern	84	–119
Latente Steuern aufgrund der Entstehung bzw. Umkehrung temporärer Unterschiede	–195	293
Latente Steuern aufgrund der Entstehung bzw. des Verbrauchs von Verlustvorträgen	382	172
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	–86	79
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	–14	5
Ertragsteuern	**1.264**	**1.372**

Die tatsächlichen Steuern resultieren aus den steuerlichen Ergebnissen des Geschäftsjahres, auf welche die lokalen Steuersätze der jeweiligen Konzerngesellschaft angewendet werden. Die latenten Steuern werden ebenfalls mit den lokalen Steuersätzen ermittelt. Teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Steuersatz- und Steuergesetzänderungen, die am Bilanzstichtag bereits beschlossen sind, berücksichtigen wir.

Auf temporäre Differenzen in Höhe von 44 (37) Millionen € in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen wurden keine latenten Steuern gebildet.

Latente Steuern auf Verlustvorträge werden aktiviert, soweit aufgrund der steuerlichen Ergebnisplanung mit ihrer Verwertung mit ausreichender Sicherheit zu rechnen ist.

Zum Bilanzstichtag bestehen 3.956 Millionen € nicht genutzte steuerliche Verlustvorträge, für die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden, da ihre Realisierung nicht mit ausreichender Sicherheit gewährleistet ist. Im Jahr 2009 hat sich der tatsächliche Ertragsteueraufwand aufgrund der Nutzung bisher nicht berücksichtigter steuerlicher Verluste um 100 Millionen € verringert.

Die folgende Tabelle zeigt die verbleibende Nutzungsdauer der steuerlichen Verlustvorträge, für die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden.

Aufteilung der steuerlichen Verlustvorträge, für die keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden	2009
in Mio. € [1]	
Ein bis drei Jahre	3
Vier bis zehn Jahre	473
Mehr als zehn Jahre	2.987
Unbegrenzt	493
Gesamt	**3.956**

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der erwarteten zu den tatsächlich ausgewiesenen Ertragsteuern. Der erwartete Steueraufwand errechnet sich aus dem Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern) multipliziert mit dem Konzernsteuersatz. Der anzuwendende Konzernsteuersatz beläuft sich auf 33 %. Darin sind die Körperschaftsteuer inklusive Solidaritätszuschlag sowie die Gewerbesteuer berücksichtigt. Die Bandbreite des Gewerbesteuerhebesatzes reicht von 240 bis 490 %.

Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	**3.828**	**2.951**
Konzernsteuersatz in %	**33,0**	**33,0**
Erwartete Ertragsteuern	**1.263**	**974**
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	–106	–186
Steuerfreien Erträgen	–326	–352
Nichtabzugsfähigen Aufwendungen	251	662
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	–86	79
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	–14	5
Steuern Vorjahre	249	–96
Gewerbeertragsteuer	–2	97
Sonstigem	35	189
Ausgewiesene Ertragsteuern	**1.264**	**1.372**

Die effektive Steuerbelastung ermittelt sich aus den ausgewiesenen Ertragsteuern im Verhältnis zum Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern). Im Berichtsjahr ergibt sich eine Steuerbelastung von 33 %, im Vorjahr von 47 %. Die steuerfreien Erträge beziehen sich auf steuerfreie Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, auf steuerfreie Dividendenerträge sowie sonstige steuerfreie Einkünfte.

In den nichtabzugsfähigen Aufwendungen sind vor allem Veräußerungsverluste aus Aktien, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte sowie Zinsen auf Steuernachzahlungen enthalten.

Unter Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge wirkt sich vor allem aus, dass Verlustvorträge genutzt werden konnten, für die bisher keine aktiven latenten Steuern angesetzt waren.

In Kanada verringerten sich die zukünftigen Steuersätze. Dies führt zu einem latenten Steuerertrag von 15 Millionen €. Diese Änderung ist in der Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand in der Position Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung enthalten.

In den Steuern für Vorjahre wirkt sich insbesondere aus, dass Rückstellungen für mögliche Steuerrisiken erhöht wurden.

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten

37 // Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Leben/Gesundheit

In diesem Segment sind primär biometrische Risiken, Zinsrisiken sowie Stornorisiken von Bedeutung. Die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen und der aktivierten Abschlusskosten basiert auf biometrischen Rechnungsgrundlagen, das heißt auf Annahmen zur Entwicklung der Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität sowie auf vertrags- oder tarifspezifischen Diskont- bzw. Rechnungszinsen. Darüber hinaus gehen in die Bewertung Annahmen zu Stornowahrscheinlichkeit und Überschussbeteiligung ein. Daneben sind sonstige Marktrisiken aus fondsgebundenen Verträgen und Risiken aus eingebetteten Derivaten sowie das Liquiditätsrisiko zu berücksichtigen.

Biometrische Risiken Je nach Art der Versicherungsverträge sind unsere Bestände biometrischen Risiken in unterschiedlichem Maß ausgesetzt:

Biometrische Risiken		
Produktkategorie	Charakteristika	Wichtige Risiken
Lebenserstversicherung		
Lebensversicherung (Todesfallschutz)	– Langfristige Verträge mit einer Todesfallleistung – Überwiegend mit einer Kapitalauszahlung bei Ablauf – Bei Vertragsabschluss fixierte Rechnungsgrundlagen, Beitragsanpassungen nicht möglich	Sterblichkeit (kurzfristig): – Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Umstände (z. B. Pandemien) Sterblichkeit (langfristig): – Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch eine nachhaltige Zunahme der Sterblichkeit im Bestand
Rentenversicherung	– Überwiegend lebenslange garantierte Rentenzahlung – Überwiegend bei Vertragsabschluss fixierte Rechnungsgrundlagen	Langlebigkeit: – Zunahme des für die Zukunft erwarteten Aufwands für Altersrenten durch eine nachhaltige Zunahme der Lebenserwartung im Bestand
Berufsunfähigkeits- und Invaliditätsversicherung	– Langfristige Verträge mit einer garantierten zeitlich befristeten Rente im Invaliditätsfall – Bei Vertragsabschluss fixierte Rechnungsgrundlagen	Invalidisierung: – Erhöhter Aufwand durch Zunahme der Fälle von Invalidität im Bestand sowie eine Verringerung des durchschnittlichen Alters, in dem ein Versicherungsfall eintritt Langlebigkeit: – Erhöhter Aufwand durch Anstieg der durchschnittlichen Dauer des Rentenempfangs
Lebensrückversicherung		
	– Großteils langfristige Verträge, durch die überwiegend Todesfall- und Invaliditätsrisiken von Zedenten übernommen werden	Sterblichkeit (kurzfristig): – Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Umstände (z. B. Pandemien) Sterblichkeit (langfristig): – Erhöhter Aufwand für Versicherungsfälle durch eine nachhaltige Zunahme der Sterblichkeit in den Beständen der Zedenten Invalidisierung: – Erhöhter Aufwand für Invaliditätsversicherungen in den Beständen der Zedenten
Krankenerstversicherung		
	– Überwiegend langfristige Verträge, welche die Übernahme von Kosten für medizinische Behandlung garantieren; zur Deckung erhöhter Kosten im Alter werden Rückstellungen gebildet – Variable Rechnungsgrundlagen, Beitragsanpassung bei nachhaltigen Veränderungen der Kostenstruktur möglich	Morbidität: – Zunahme der Kosten für medizinische Behandlung, die nicht durch Beitragsanpassungen aufgefangen werden können – Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse (z. B. Pandemien)
Krankenrückversicherung		
	– Überwiegend kurzfristige Verträge, durch die Morbiditätsrisiken von Zedenten übernommen werden	Morbidität (kurzfristig): – Zunahme der Kosten für medizinische Behandlung innerhalb der Risikoperiode – Zunahme des Aufwands für Versicherungsfälle durch einmalige außergewöhnliche Ereignisse (z. B. Pandemien)

Die Struktur unseres Geschäfts ist in den Erläuterungen unter (21) Deckungsrückstellung quantitativ dargestellt.

Die biometrischen Annahmen, die wir für die Bewertung der Versicherungsverträge in unseren Beständen verwenden, werden auf der Grundlage aktualisierter Bestandsinformationen regelmäßig überprüft. Speziell in der Erstversicherung werden dabei auch die länderspezifischen Überprüfungen durch die Aufsichtsbehörden berücksichtigt.

Zudem ziehen wir Marktstandards heran, um die Angemessenheit der biometrischen Rechnungsgrundlagen sowie der darin enthaltenen Trendannahmen zu überprüfen. Dies kann dazu führen, dass sich die in den Rechnungsgrundlagen jeweils berücksichtigte Sicherheitsmarge verändert. Die Höhe der versicherungstechnischen Rückstellungen bzw. der aktivierten Abschlusskosten beeinflusst dies nicht unmittelbar, solange Sicherheitsmargen vorhanden sind. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen, die wir verwenden, sind nach Einschätzung der Verantwortlichen Aktuare ausreichend. Jedoch gehen wir bei der langfristigen Krankenversicherung auch künftig davon aus, dass sich die medizinischen Behandlungsmöglichkeiten verbessern, was höhere Kosten nach sich ziehen kann. Für dieses Geschäft besteht dann in der Regel die Möglichkeit, veränderte Rechnungsgrundlagen durch eine Beitragsanpassung auszugleichen.

Für das kurzfristige Krankenversicherungsgeschäft besteht dagegen vor allem das Risiko, dass einmalige außergewöhnliche Ereignisse kurzfristig zu höheren Aufwendungen führen.

Gesetzgeberische und gerichtliche Eingriffe in die den Vertragsabschlüssen zugrunde liegenden Chancen- und Risikoverteilungen zwischen den Partnern von Versicherungsverträgen können die dargestellten biometrischen Risiken überlagern und gegebenenfalls erhöhen. Dadurch kann eine Anpassung der Rückstellung erforderlich werden.

Die Sensitivität gegenüber Veränderungen der biometrischen Annahmen in der Lebensversicherung sowie bei langfristigen Verträgen in der Krankenversicherung messen wir im Rahmen einer Embedded-Value-Analyse, vergleiche Seite 278 f.

Zinsrisiken Zu unterscheiden sind Zinsänderungs- und Zinsgarantierisiken. Zinsänderungsrisiken resultieren aus der Diskontierung der Deckungsrückstellung sowie von Teilen der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Entsprechend den bilanziellen Bewertungsvorschriften wird der Diskontzins zu Vertragsbeginn fixiert und in der Regel im Vertragsverlauf nicht mehr angepasst. Insofern hängt die bilanzielle Bewertung dieser versicherungstechnischen Rückstellungen zunächst nicht unmittelbar von der Höhe der Marktzinsen ab.

Ökonomisch resultiert jedoch prinzipiell ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften.

In der Rückversicherung verwenden wir für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle folgende Zinssätze:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Rückversicherung (brutto)	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €[1 2]		
ohne Verzinsung	2.297	2.157
Zins ≤ 2,5%	–	1
2,5% < Zins ≤ 3,5%	645	534
3,5% < Zins ≤ 4,5%	1.469	486
4,5% < Zins ≤ 5,5%	2.416	2.679
5,5% < Zins ≤ 6,5%	1.370	1.288
6,5% < Zins ≤ 7,5%	352	310
Zins >7,5%	108	93
Mit Depotforderungen bedeckt	5.216	5.206
Gesamt	**13.873**	**12.754**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Bedecken Depotforderungen die Rückstellungen, ist die Verzinsung unmittelbar durch einen Zufluss von Kapitalerträgen sichergestellt, den der Zedent in der Regel garantiert. Folglich besteht für die Rückstellungen, für die vom Zedenten mindestens der Diskontzinssatz garantiert wird, kein Zinsrisiko. Für den verbleibenden Bestand wird mit dem Angemessenheitstest nach IFRS 4 unter anderem sichergestellt, dass die erwarteten Kapitalerträge aus den Kapitalanlagen, die den versicherungstechnischen Rückstellungen gegenüberstehen, ausreichen, um insgesamt die zukünftigen Verpflichtungen erfüllen zu können.

In der Lebenserstversicherung wird in der Regel über die gesamte Laufzeit eine implizite oder explizite Zinsgarantie auf der Basis eines zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses fixierten Zinssatzes gewährt. Der zur Berechnung der Deckungsrückstellung verwendete Diskontzins ist für den überwiegenden Teil der Verträge in unseren Beständen identisch mit diesem Zinssatz. Aus dem Kapitalanlageergebnis ist – eventuell mithilfe des versicherungstechnischen Ergebnisses – eine entsprechende Mindestverzinsung für die vertraglich garantierten Leistungen langfristig zu erwirtschaften. In der Krankenerstversicherung wird ebenfalls ein kalkulatorischer Diskontzins verwendet, um die Deckungsrückstellung zu bestimmen; dieser kann aber für langfristiges Geschäft grundsätzlich bei einer Beitragsanpassung verändert werden. Für das kurzfristige Geschäft besteht kein unmittelbares Zinsrisiko.

Die für den Bestand relevanten Diskontzinsen für die Deckungsrückstellung und die Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle stellen sich wie folgt dar:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Erstversicherung (brutto)	Leben 31.12.2009	Gesundheit 31.12.2009	Gesamt 31.12.2009	Gesamt Vorjahr
in Mio. €[1]				
ohne Verzinsung	4.672	1.234	5.906	5.905
Zins ≤ 2,5 %	4.705	8	4.713	3.572
2,5 % < Zins ≤ 3,0 %	18.914	24	18.938	20.027
3,0 % < Zins ≤ 3,5 %	26.767	993	27.760	26.573
3,5 % < Zins ≤ 4,0 %	15.008	730	15.738	15.892
4,0 % < Zins ≤ 4,5 %	30	2.473	2.503	2.367
4,5 % < Zins ≤ 5,0 %	13	17.422	17.435	16.570
Zins > 5,0 %	129	115	244	236
Gesamt	**70.238**	**22.999**	**93.237**	**91.142**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

In der deutschen Krankenerstversicherung wird darüber hinaus für die Beitragszuschlagsrückstellung und für die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter in Höhe von insgesamt 2.830 Millionen €, die Teil der Rückstellung für Beitragsrückerstattung sind, ein kalkulatorischer Diskontzins von 3,5 % angewendet, der jedoch prinzipiell bei einer Beitragsanpassung verändert werden kann.

Den Rückstellungen, die nicht durch Depotforderungen bedeckt sind, stehen in der Rück- und Erstversicherung bedeckende Kapitalanlagen gegenüber. Das Hauptrisiko ergibt sich beim Auseinanderfallen der Laufzeiten dieser Kapitalanlagen und denen der Verpflichtungen („Durations-Mismatch“) daraus, dass bei deutlich sinkenden Zinsen über die verbleibende Abwicklungsdauer der Verpflichtungen die Wiederanlageerträge hinter den Diskontzinsen zurückbleiben und sich daraus weitere Aufwendungen ergeben. Ein vollkommenes Laufzeiten-Matching der Verpflichtungen durch festverzinsliche Kapitalanlagen gleicher Laufzeiten wäre indes nicht sinnvoll, weil bei deutlich steigenden Zinsen die Versicherungsnehmer verstärkt ihre Stornorechte ausüben könnten und sich ein Liquiditätsbedarf für vorzeitige Auszahlungen ergeben würde.

Die Sensitivität gegenüber dem Zinsrisiko messen wir im Rahmen einer Embedded-Value-Analyse, vergleiche Seite 278 f.

Sonstige Marktrisiken und eingebettete Derivate In der Rückversicherung sind sonstige Marktrisiken durch eine geeignete Vertragsgestaltung im Allgemeinen ausgeschlossen. In einigen Rückversicherungsverträgen sind derivative Bestandteile von Variable Annuities enthalten, die getrennt bewertet werden und deren Wertveränderungen im Kapitalanlageergebnis erfasst werden. Die Bewertung dieser eingebetteten Derivate ist aktienkurs- und zinssensitiv, wobei diese Sensitivitäten dadurch nahezu vollständig kompensiert werden, dass diesen Derivaten zum Großteil direkt Finanzderivate zu Sicherungszwecken gegenüberstehen. Die im Vorjahr ausgewiesenen Sensitivitäten gegenüber Aktienkurs- oder Zinsveränderungen konnten durch eine Anpassung der für diese Bestände verfolgten Sicherungsstrategie weitgehend eliminiert werden.

In der Erstversicherung sind hier neben der Zinsgarantie, die wir bei der Darstellung des Zinsrisikos analysieren, insbesondere Risiken aus der fondsgebundenen Lebensversicherung sowie das Kapitalwahlrecht bei der aufgeschobenen Rentenversicherung zu berücksichtigen. Andere eingebettete Derivate sind wirtschaftlich unwesentlich.

Für die fondsgebundenen Versicherungsverträge in unseren Beständen werden die Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko der Versicherungsnehmer gehalten. Somit ergibt sich hieraus kein unmittelbares Marktrisiko. Eine entsprechende Tarifgestaltung stellt sicher, dass die für eine garantierte Mindestleistung im Todesfall erforderlichen Beitragsanteile jeweils bedarfsgerecht, orientiert am aktuellen Fondsvermögen, entnommen werden.

Das Kapitalwahlrecht bei der aufgeschobenen Rentenversicherung verschafft dem Versicherungsnehmer die Option, sich die Rente zu einem festgelegten Zeitpunkt durch eine Einmalzahlung abfinden zu lassen. Hierbei ergibt sich ein potenzielles Risiko, wenn bei einem Zinsniveau deutlich oberhalb des für die Rentenkalkulation verwendeten Diskontzinssatzes unerwartet viele Versicherungsnehmer ihr Wahlrecht ausüben. Es besteht jedoch keine unmittelbare Zins- oder Marktsensitivität, da die Ausübung des Wahlrechts aufgrund der vorhandenen Versicherungskomponente durch individuelle Faktoren beim Versicherungsnehmer entscheidend beeinflusst wird. Beim Angemessenheitstest der versicherungstechnischen Rückstellungen, der nach IFRS 4 vorgeschrieben ist, wird diese Option ausdrücklich berücksichtigt.

Stornorisiken In der Rückversicherung ergibt sich ein Stornorisiko primär aus der mittelbaren Übernahme von Stornorisiken von den Zedenten. Durch eine geeignete Vertragsgestaltung wird in der Regel sowohl dieses Risiko als auch das wirtschaftliche Risiko einer außerplanmäßigen Kündigung von Rückversicherungsverträgen weitgehend ausgeschlossen.

In der Lebenserstversicherung ist bei Verträgen mit Rückkaufrecht die bilanzierte versicherungstechnische Rückstellung grundsätzlich mindestens so hoch wie die zugehörigen Rückkaufswerte. Die Fortschreibung der aktivierten Abschlusskosten in der Lebenserst- und -rückversicherung erfolgt unter Beachtung erwarteter Rückkäufe. Das Recht des Versicherungsnehmers auf eine beitragsfreie Fortführung des Vertrags bei angepassten garantierten Leistungen, das bei einigen Verträgen besteht, entspricht einem partiellen Storno und wird kalkulatorisch analog behandelt. In Abhängigkeit von den rechtlichen Rahmenbedingungen werden erwartete Übertragungswerte bei der Kalkulation der Rückstellungen in der Krankenerstversicherung berücksichtigt. Die hier jeweils zugrunde gelegten Annahmen werden regelmäßig überprüft.

Die Sensitivität gegenüber einer Veränderung der Stornowahrscheinlichkeit in der Lebensversicherung sowie bei langfristigen Verträgen in der Krankenversicherung messen wir im Rahmen einer Embedded-Value-Analyse, vergleiche Seite 278 f.

Liquiditätsrisiken Für Munich Re könnte ein Liquiditätsrisiko bestehen, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und den mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. Für unser größtenteils langfristiges Geschäft analysieren wir daher den zukünftig erwarteten Saldo aus Zahlungszuflüssen durch Beitragszahlungen und Zahlungsabflüssen durch die Auszahlung von Versicherungsleistungen und Kosten.

Für das Geschäft am Bilanzstichtag ergeben sich dabei die in der Tabelle dargestellten zukünftig erwarteten versicherungstechnischen Zahlungssalden (einschließlich Variable Annuities) nach Laufzeitbändern. Da nur versicherungstechnische Zahlungsströme betrachtet werden, gehen Rückflüsse aus Kapitalanlagen, das heißt Kapitalerträge und frei werdende Investments, nicht in die Quantifizierungen ein. Unter Berücksichtigung der Rückflüsse aus Kapitalanlagen, deren Zahlungsströme durch unser Asset-Liability-Management weitgehend mit denjenigen der Verpflichtungen abgestimmt sind, entstehen in den zukünftigen Erwartungen durchweg positive Positionen, sodass das Liquiditätsrisiko aus diesem Segment entsprechend minimiert ist.

Erwarteter zukünftiger versicherungstechnischer Zahlungsstrom (brutto)[1, 2]	31.12.2009
in Mio. €	
Bis zu einem Jahr	–2.178
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahren	–10.715
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahren	–20.202
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahren	–39.175
Mehr als zwanzig Jahre	–127.571

[1] Beiträge abzüglich zum Bilanzstichtag garantierter Leistungen und Kosten (ohne Berücksichtigung fondsgebundener Produkte).
[2] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Bei diesen Schätzwerten ist zu beachten, dass diese in die Zukunft gerichteten Angaben mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

Weitere Angaben zum Liquiditätsrisiko siehe Risikobericht, Seite 153 f.

Maßnahmen zur Risikominderung In der Rückversicherung steuert eine risikoadäquate Zeichnungspolitik die Übernahme biometrischer Risiken. Dabei erfolgt eine Risikobegrenzung durch geeignete Vertragsgestaltungen, speziell durch eine Limitierung der Deckung bei nichtproportionalem Geschäft. Insbesondere ist die Übernahme von Langlebigkeitsrisiken aus in Rückdeckung genommenen Beständen strikt begrenzt. Die Übernahme von Zins- und sonstigen Marktrisiken wird häufig durch eine Deponierung der Rückstellungen beim Zedenten mit garantierter Verzinsung des Depots ausgeschlossen. Darüber hinaus werden diese Risiken in Einzelfällen durch geeignete Kapitalmarktinstrumente abgesichert.

In der Erstversicherung sorgt die Produktgestaltung für eine substanzielle Risikominderung. Überwiegend werden vorsichtige Rechnungsgrundlagen zur Festlegung der garantierten Leistungen verwendet; die Versicherungsnehmer erhalten über die garantierten Leistungen hinaus eine erfolgsabhängige Überschussbeteiligung. Mehr als 99 (99) % der unter (21) Deckungsrückstellung ausgewiesenen Beträge entfallen auf derartige Verträge. Aufgrund der entsprechenden Margen in den Rechnungsgrund-

lagen ist es auch unter moderat veränderten Annahmen möglich, die ausgesprochenen Garantien zu erbringen, ohne die Rückstellungen anpassen zu müssen. Bei adversen Entwicklungen tragen Teile der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, Teile der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung aufgrund sonstiger Umbewertungen sowie unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen, aufgrund derer wir Rückstellungen für latente Beitragsrückerstattung gebildet haben, erheblich zum Risikoausgleich bei. Siehe hierzu (23) Übrige versicherungstechnische Rückstellungen.

In der Krankenerstversicherung besteht zusätzlich bei den meisten langfristigen Verträgen die Möglichkeit, die Beiträge anzupassen. Sofern abzusehen ist, dass die Annahmen der Kalkulation nachhaltig nicht ausreichen, den Aufwand für Versicherungsfälle zu decken, können die Beiträge entsprechend angehoben werden. Dadurch sind die wirtschaftlichen und bilanziellen Auswirkungen sowohl von Kostensteigerungen im Gesundheitswesen als auch von nachhaltigen Veränderungen der Morbidität eng begrenzt.

Zu unseren Risikomanagementprozessen siehe auch Risikobericht, Seite 145–149 sowie Seite 151.

Auswirkungen auf das Eigenkapital sowie die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung Mit einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 werden die versicherungstechnischen Rückstellungen sowie die aktivierten Abschlusskosten regelmäßig auf ihre Angemessenheit überprüft. Wenn sich dabei herausstellt, dass die mit den bisherigen Annahmen über die biometrischen Rechnungsgrundlagen, über die Diskontierung der Rückstellungen und über das Storno kalkulierten Beträge insgesamt nicht mehr ausreichend sind, erfolgt eine Anpassung. Dabei sind insbesondere in der Erstversicherung die Möglichkeiten zur Überschussanpassung zu berücksichtigen.

Sofern eine Anpassung erforderlich ist, erfassen wir einen Fehlbetrag erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

Quantitative Auswirkungen von Veränderungen der Annahmen auf das langfristige Versicherungsgeschäft Munich Re misst die Sensitivität ihres langfristigen Versicherungsgeschäfts in den Segmenten Leben/Gesundheit mithilfe einer ökonomischen Bewertung, basierend auf den Market Consistent Embedded Value Principles and Guidance des CFO-Forums, vergleiche hierzu Seite 64 f. Dabei werden in der Rückversicherung 100 (100) % und in der Erstversicherung mehr als 94 (90) % des langfristigen Versicherungsgeschäfts abgedeckt.

Die hier angegebenen Sensitivitäten messen die Auswirkung von Veränderungen der Kalkulationsgrundlagen und der Kapitalmarktparameter auf den berechneten ökonomischen Wert unseres Geschäfts. Dabei sind Maßnahmen zur Risikominderung sowie steuerliche Effekte berücksichtigt.

Munich Re hält unverändert an den strengen Vorschriften einer marktkonsistenten Bewertung zum Jahresende fest. Aufgrund der zum Stichtag 31. Dezember 2008 außerordentlichen Situation an den Kapitalmärkten und den daraus abgeleiteten Kapitalmarktparametern entstanden für das Jahr 2008 vor allem für die Erstversicherung – und dort insbesondere in der Bewertung des Zeitwerts der Optionen und Garantien – Verwerfungen, die sich jedoch im Verlauf des Jahres 2009 deutlich reduziert haben.

Embedded-Value-Sensitivitäten[1]	Rückversicherung		Erstversicherung	
in Mio. €	2009	Vorjahr	2009	Vorjahr
Embedded Value am Bilanzstichtag	**6.773**	**6.116**	**5.126**	**3.509**
Veränderung bei einem nachhaltigen Zinsanstieg um 100 BP	–267	–397	585	968
Veränderung bei einem nachhaltigen Zinsrückgang um 100 BP	265	443	–1.173	–1.564
Veränderung bei einem Rückgang des Werts von Aktien und Grundbesitz um 10%	–3	–8	–94	–25
Veränderung bei einem Anstieg der Sterblichkeit um 5% bei Verträgen mit überwiegendem Sterblichkeitsrisiko	–1.137	–1.065	–23	–14
Veränderung bei einem Rückgang der Sterblichkeit um 5% bei Verträgen mit überwiegendem Langlebigkeitsrisiko	–10	–20	–45	–38
Veränderung bei einem Anstieg der Morbidität um 5%	–183	–149	–25	–12
Veränderung bei einem Anstieg der Stornowahrscheinlichkeit um 10%	25	–78	–27	–3

[1] Im Unterschied zu den aktuellen Ergebnissen basieren die Vorjahreswerte auf den European Embedded Value Principles and Guidance vom Mai 2004.

38 // Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall

In diesem Segment sind insbesondere das Schätzrisiko in Bezug auf die Höhe des erwarteten Schadenbedarfs für zukünftige Schäden aus laufenden Versicherungsverträgen (Beitragsrisiko) sowie für bereits eingetretene Versicherungsfälle (Reserverisiko) von Bedeutung. Bei der Schätzung des Schadenbedarfs werden auch Kostensteigerungen berücksichtigt. Für Teile des Bestands besteht ein Zinsrisiko. Darüber hinaus ist das Liquiditätsrisiko zu berücksichtigen.

Grundlage für die Bewertung des übernommenen Risikos ist eine Einschätzung der Schadenhäufigkeit, die für einen Vertrag oder ein Portfolio von Verträgen erwartet wird. Daneben ist die Schätzung der Schadenhöhe erforderlich, aus der sich eine mathematische Verteilung der erwarteten Schäden ergibt. Als Ergebnis liefern diese beiden Schritte eine Schätzung für den erwarteten Gesamtschaden in einem Portfolio. Als drittes Element sind die erwarteten Zahlungsströme für die Abwicklung eingetretener Schäden zu schätzen, die sich häufig über mehrere Jahre erstreckt.

Da der Anteil des in Rückdeckung gegebenen Geschäfts sehr gering ist, folgt die nachfolgende Analyse der versicherungstechnischen Risiken überwiegend einer Bruttobetrachtung.

Beitragsrisiken Je nach Versicherungszweig sind unsere Bestände in der Rück- und Erstversicherung in unterschiedlichem Maß Schätzrisiken ausgesetzt. Aus den Schadenquoten bzw. den Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen Jahre lassen sich Rückschlüsse auf die historischen Schwankungsanfälligkeiten in den Versicherungszweigen sowie mögliche wechselseitige Abhängigkeiten ziehen. Die Volatilitäten sind gleichermaßen auf Schwankungen der Schadenbelastungen sowie der Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

Beiträge sowie Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen	2009	2008	2007	2006	2005
Bruttobeiträge in Mio. €					
Rückversicherung					
Haftpflicht	2.206	2.118	2.227	2.394	2.561
Unfall	402	503	547	713	1.052
Kraftfahrt	2.218	2.441	2.643	2.913	2.671
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.900	1.836	1.730	1.751	1.654
Feuer	4.339	3.998	3.932	3.763	3.701
Technische Versicherung	1.536	1.457	1.286	1.239	1.299
Kreditversicherung	632	825	710	688	695
Sonstige Versicherungszweige	1.848	1.561	1.149	1.090	914
Erstversicherung	**5.154**	**5.105**	**5.639**	**5.147**	**5.242**
Schadenquote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	108,5	80,0	80,4	81,7	96,6
Unfall	93,0	108,6	118,6	134,0	83,4
Kraftfahrt	66,7	86,6	80,9	84,9	71,5
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	64,6	69,9	63,5	67,7	80,8
Feuer	35,4	57,1	52,6	32,2	107,8
Technische Versicherung	46,6	58,5	53,9	56,4	40,0
Kreditversicherung	131,1	59,4	43,3	42,4	54,3
Sonstige Versicherungszweige	70,8	63,3	76,8	56,8	70,8
Erstversicherung	**60,2**	**58,4**	**58,6**	**55,8**	**58,4**
Schaden-Kosten-Quote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	138,8	114,2	111,0	110,7	124,8
Unfall	139,4	148,8	160,2	167,7	111,0
Kraftfahrt	92,2	111,6	104,6	109,7	94,6
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	90,8	96,1	93,3	91,5	106,6
Feuer	61,0	84,6	78,0	58,8	135,8
Technische Versicherung	83,2	89,7	87,3	87,8	75,3
Kreditversicherung	173,4	98,3	85,6	78,6	93,6
Sonstige Versicherungszweige	102,4	94,3	100,4	86,7	101,7
Erstversicherung	**93,1**	**90,9**	**93,4**	**90,8**	**93,1**

Bei der Abschätzung und Preiskalkulation übernommener Risiken spielt in allen Versicherungszweigen die Einschätzung der technischen, sozialen und demografischen Rahmenbedingungen eine wichtige Rolle. In der Haftpflichtversicherung, der Arbeiterunfallversicherung, der Kreditversicherung und in Teilen der Kraftfahrtversicherung kann darüber hinaus die Entwicklung der ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen von Bedeutung sein; in erster Linie in den Versicherungszweigen Feuer und Transport sowie in Teilen der technischen Rückversicherung und der Erstversicherung besteht eine hohe Sensitivität bei den zugrunde liegenden Annahmen über Naturkatastrophen. Wir beziehen bei der Abschätzung dieser Risiken erwartete Trends in unsere Überlegungen mit ein. Dabei spielt die genaue Analyse klimabedingter Veränderungen des Risikoprofils eine herausragende Rolle. Nachfolgend dargestellt sind die Schaden-Kosten-Quoten von Munich Re mit und ohne Berücksichtigung von Naturkatastrophen.

Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen 10 Jahre	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002[2]	2001[1]	2000
in %										
Mit Naturkatastrophen	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7	98,9	96,5	123,7	136,9	116,2
Ohne Naturkatastrophen	93,9	93,2	91,7	91,6	92,5	93,9	94,8	120,3	135,4	112,7

[1] Davon World Trade Center und Reserveaufstockung bei der Munich Re America 24,3%.
[2] Davon World Trade Center und Reserveaufstockung bei der Munich Re America 17,1%.

Insbesondere Groß- und Größtschäden haben für das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft im Rückversicherungsbereich Relevanz. Die unten stehende Analyse zeigt, dass die Schwankungsanfälligkeit der einzelnen Jahre in dieser Schadenkategorie überwiegend auf die jeweilige Intensität der Naturkatastrophenbelastung zurückzuführen ist; die sonstigen Kumulrisiken weisen einen deutlich weniger volatilen Verlauf auf. Als Sondereffekt ist dabei für das Jahr 2009 mit in Betracht zu ziehen, dass Ausfälle in der Kredit- und Kautionsversicherung, die durch die Finanzkrise bedingt waren, bei den sonstigen Kumulschäden zu einer Schadenbelastung von 510 Millionen € geführt haben.

Groß- und Größtschäden in der Rückversicherung nach einzelnen Kalenderjahren (netto)	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €[1]					
Groß- und Größtschäden	**1.158**	**1.509**	**1.103**	**585**	**3.134**
Davon: Schäden aus Naturkatastrophen	196	832	634	139	2.603
Davon: Sonstige Kumulschäden	962	677	469	446	531

[1] Vorjahre angepasst aufgrund von Methodenänderung.

Weitere Angaben zu Risiken aus Groß- und Kumulschäden finden sich im Risikobericht auf Seite 157–159.

Reserverisiken Bei der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle besteht die Unsicherheit einer Besser- oder Schlechterabwicklung (Reserverisiko). Dabei wird insbesondere auf Situationen geachtet, in denen die Mittel, die für künftige Schadenzahlungen zurückgestellt wurden, möglicherweise unzureichend sind.

Grundlage für die Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle sind Annahmen, die auf einer Analyse der historischen Schadenentwicklungsdaten von verschiedenen Versicherungszweigen beruhen. Um diese Daten zu analysieren und zu bewerten, setzen wir verschiedene etablierte aktuarielle Methoden ein. Diese berücksichtigen die unterschiedlichen Preis-, Deckungs-, Leistungs- und Inflationsniveaus. Dabei wird das in unseren Schaden- und Underwriting-Abteilungen vorhandene Spezialwissen genutzt und alle bereits absehbaren zukünftigen Trends werden berücksichtigt. Wir beobachten unsere Abwicklungsergebnisse kontinuierlich und gewährleisten dadurch, dass die Annahmen, die der Bewertung der Rückstellungen zugrunde liegen, immer den aktuellen Kenntnisstand widerspiegeln. Folglich kann sich bei der Abwicklung der Rückstellungen die Notwendigkeit ergeben, die ursprünglichen Einschätzungen des Schadenbedarfs zu revidieren und die Rückstellungen anzupassen.

Die Entwicklung unserer Schadenrückstellungen sowie die entsprechenden Abwicklungsergebnisse sind unter (22) Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle dargestellt.

Eine besondere Sensitivität besteht bei Verträgen mit langen Abwicklungsdauern. Dies trifft insbesondere auf die Haftpflichtversicherung zu, bei der sich Haftungen mit erheblicher zeitlicher Verzögerung manifestieren können. Darüber hinaus können Änderungen in der Rechtsprechung, Sammelklagen, Preissteigerungen für medizinische Leistungen sowie Veränderungen der allgemeinen Lebenserwartung Änderungen bei der Bewertung der Rückstellungen nach sich ziehen. Nachfolgend beschreiben wir Bereiche des aktuellen Rückstellungsbestands, die im Rahmen einer angemessenen Reserveeinschätzung die größten Unsicherheitsfaktoren darstellen.

Asbesthaftungen, die vorwiegend aus den USA und einigen europäischen Ländern herrühren, bereiten der gesamten Versicherungswirtschaft Sorge. Weltweit tätige Industrieversicherer wurden seit Mitte der 1980er-Jahre mit Asbestschäden aus Versicherungsverträgen konfrontiert, die zum Teil vor mehreren Jahrzehnten gezeichnet worden waren. Dies trifft auch auf Munich Re zu. Unsere Policen decken vor allem Schäden, die mit einer zeitlichen Verzögerung von 30 bis 50 Jahren auftreten. Demzufolge haben wir auch Rückstellungen gebildet für Schadenbelastungen aus längst gekündigten Haftpflichtpolicen, die vor dem Hintergrund der damaligen rechtlichen Rahmenbedingungen einen entsprechenden Versicherungsschutz boten.

Zeitliche Verzögerungen bei der Schadenabwicklung können insbesondere in der Rückversicherung signifikante Ausmaße annehmen. Die Meldung eines Schadens steht oft erst am Ende einer langen Kette von Ereignissen: die Exponierung des versicherten Risikos, der Schadeneintritt, eine mögliche Klageerhebung und Urteilsfindung, die Schadenmeldung und -zahlung durch den Erstversicherer und schließlich die Abwicklung durch den Rückversicherer. Daher beobachten wir nicht nur, wie sich einzelne Schäden entwickeln, sondern verfolgen auch den branchenweiten Trend, der ein wichtiger Frühindikator sein kann.

Rückstellungen für Asbest- und Umwelthaftpflichtschäden	31.12.2009		Vorjahr	
in Mio. €[1]	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.655	1.337	1.785	1.433
Umwelt	331	282	346	296

[1] Die Vorjahreszahlen wurden um die Wechselkurseinflüsse angepasst.

Daneben gibt es Schadenszenarien, die sehr stark beeinflusst werden von der sich stetig wandelnden Rechtsprechung zum Haftungsrecht, aber auch durch eine steigende Anzahl von Gruppenklagen. Betroffen sind in erster Linie die Branchen Produkthaftpflicht und Berufshaftpflicht in den USA. Darüber hinaus sehen wir durch die massiv geänderten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gestiegene Unsicherheiten in der Einschätzung der Haftungsszenarien für reine Vermögensschäden. Die Subprime-Loan-Krise sowie die nachfolgende umfassende Finanzkrise führten bereits zu einer Welle von Klagen geschädigter Investoren und Aktionäre, insbesondere gegen das Management von Finanzinstituten. Wir beobachten diese Entwicklungen weiterhin aufmerksam und werden bei neueren Erkenntnissen geeignete Maßnahmen ergreifen.

Bei Personenschäden hält Munich Re beträchtliche Rückstellungen für Anspruchsteller vor, die schwere Verletzungen erlitten haben und umfangreiche individuelle medizinische Spezialversorgung und -pflege benötigen. Solche Schäden betreffen insbesondere das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft sowie in einigen Ländern Europas das Kfz-Haftpflichtgeschäft. In beiden Fällen wird Deckungsschutz für Geschädigte gewährt, bei denen von einer längeren Lebenserwartung und umfassender medizinischer Betreuung auszugehen ist. Die Schadenrückstellungen sind daher stark abhängig von Preissteigerungen bei medizinischen Leistungen, speziell bei den Pflegekosten, und von der Entwicklung der allgemeinen Lebenserwartung. Wegen unerwartet hoher

Preissteigerungen mussten wir in der Vergangenheit diese Rückstellungen wiederholt anheben. Den tatsächlich erhaltenen Schadenmeldungen stellen wir die prognostizierten Schadensummen gegenüber und prüfen so, ob die angewendeten Schadenentwicklungsmuster auch weiterhin geeignet sind, künftige Schadenzahlungen zu projizieren.

Maßnahmen zur Risikominderung Durch eine Zeichnungspolitik, die auf eine systematische Diversifikation, also die möglichst breite Mischung und Streuung von Einzelrisiken, abzielt, reduzieren wir die Volatilität für unser Versicherungsportfolio insgesamt erheblich.

Eine weitere wichtige Maßnahme zur Steuerung versicherungstechnischer Risiken ist, einen Teil unseres Risikos über Rückversicherung bzw. Retrozession an andere Risikoträger abzugeben. Siehe hierzu auch (12) Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen und (29) Beiträge. Für alle unsere Unternehmen besteht gruppeninterner und externer Rückversicherungs- und Retrozessionsschutz. Von besonderer Bedeutung ist dabei eine Kumulschadendeckung, die Sachschäden aus Naturkatastrophen abdeckt. Ihre Dimensionierung fußt auf den Analysen unserer Kumulbudgets in den Regionen der Erde, die im Hinblick auf Naturkatastrophen exponiert sind. Der Retrozessionsschutz kommt zum Zug, wenn uns ein extrem hoher Schaden trifft.

Durch die Begebung von Katastrophenanleihen diversifizieren wir unsere Risikomanagement-Instrumente weiter.

Zu unseren Risikomanagement-Prozessen siehe auch Risikobericht, Seite 145–151.

Zinsrisiken Ökonomisch resultiert prinzipiell ein Zinsrisiko aus der Notwendigkeit, mit den Erträgen der Kapitalanlagen, welche die Rückstellungen bedecken, den kalkulatorisch zur Bewertung der Rückstellung verwendeten Diskontzins zu erwirtschaften. Bilanziell betrifft das Zinsrisiko nur die Teile der versicherungstechnischen Rückstellungen, die diskontiert werden und für die nicht vom Zedenten mindestens in gleicher Höhe ein garantierter Zufluss von Kapitalerträgen aus Depotforderungen sichergestellt ist.

Diskontierte versicherungstechnische Rückstellungen nach Zinssätzen (brutto)	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
in Mio. €[1]	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr	31.12.2009	Vorjahr
Zins ≤ 2,5%	7	47	126	56	133	103
2,5% < Zins ≤ 3,5%	138	122	479	460	617	582
3,5% < Zins ≤ 4,5%	1.740	2.011	74	81	1.814	2.092
Zins > 4,5%	–	–	–	–	–	–
Gesamt	**1.885**	**2.180**	**679**	**597**	**2.564**	**2.777**

[1] Nach Eliminierung segmentübergreifender konzerninterner Geschäftsvorfälle.

Der überwiegende Teil der diskontierten Rückstellungen in der Rückversicherung wurde für das US-amerikanische Arbeiterunfallgeschäft gebildet. Die Diskontzinssätze für dieses Geschäft sind aufsichtsrechtlich reguliert und werden pro Anfalljahr prospektiv festgelegt. Derzeit rechnen wir nicht damit, dass sich an diesem Genehmigungsverfahren durch die amerikanische Aufsicht etwas ändert. Auf einen nachhaltigen Rückgang des Marktzinses reagieren wir mit konservativen Diskontzinsannahmen für zukünftige Rückstellungen für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle. Würde der Diskontzins nachträglich um 100 BP gesenkt, ergäbe sich ein zusätzlicher Rückstellungsbedarf von 227 (229) Millionen €, der erfolgswirksam als Aufwand zu erfassen wäre.

Die Diskontierung der Rückstellungen in der Erstversicherung ist ebenfalls überwiegend aufsichtsrechtlich geregelt. Ein Zinsrisiko ergibt sich für uns dabei vornehmlich für Rentenversicherungsfälle. Da jedoch lediglich ca. 13,5 (12,5) % der in diesem Zusammenhang zu betrachtenden Deckungs- und Schadenrückstellungen des Segments Erstversicherung Schaden/Unfall diskontiert sind, ist dieses Risiko als gering einzuschätzen. Falls die Kapitalerträge die Aufwände, die durch die Diskontierung entstehen, nicht decken würden, entstünden nicht einkalkulierte Verluste. In diesem Fall könnte eine Reserveanpassung erforderlich sein. Umgekehrt würden bei höheren Kapitalerträgen unvorhergesehene Gewinne entstehen.

Liquiditätsrisiken Liquiditätsrisiken könnten sich für Munich Re ergeben, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und den mit dem Geschäft in Zusammenhang stehenden Kosten den Zahlungsmittelzufluss aus Beiträgen sowie aus Kapitalanlagen übersteigen würde. In der Schaden- und Unfallversicherung ist zu differenzieren zwischen Zahlungen für Versicherungsfälle, für die bereits in den Vorjahren Schadenrückstellungen gebildet wurden, und unmittelbaren Zahlungen, das heißt Zahlungen für Schäden, die im laufenden Geschäftsjahr angefallen sind. Soweit für Versicherungsfälle Schadenrückstellungen gebildet werden, lässt sich das Liquiditätsrisiko durch unser Asset-Liability-Management, bei dem sich die Kapitalanlage am Charakter der Verpflichtungen orientiert, minimieren. Die unmittelbaren Zahlungen stellen nur einen Teil der insgesamt zu leistenden Zahlungen dar, deren Anteil nach unseren Erfahrungen im Zeitablauf stabil ist, sodass sich auch diesbezüglich die Liquiditätsrisiken durch das Asset-Liability-Management entsprechend reduzieren lassen.

Die nachfolgende Tabelle zeigt, dass in den zurückliegenden Kalenderjahren durchweg eine positive Liquiditätssituation vorlag. Nicht explizit in der Quantifizierung berücksichtigt, aber wichtig ist, dass aufgrund unseres weitgehenden Asset-Liability-Managements für Zahlungen für Versicherungsfälle der Vorjahre auch extremste Größtschäden (aus Naturkatastrophen- und Nicht-Naturkatastrophenszenarien) durch unsere Liquiditätsposition gedeckt sind. Zudem simulieren wir regelmäßig die Auswirkungen von großen Schockszenarien auf unsere Liquiditätssituation und berücksichtigen diese in angemessener Weise in der Struktur unserer Kapitalanlagen. Die in den Szenarien simulierten Schäden übersteigen sowohl in absoluter Höhe als auch in der Abwicklungsgeschwindigkeit deutlich die Anforderungen sehr großer Schadenbelastungen der Vergangenheit (zum Beispiel World Trade Center oder Hurrikane wie Katrina).

Zahlungsflüsse und liquide Mittel der einzelnen Kalenderjahre (brutto)	2009	2008	2007	2006	2005
in Mio. €					
Prämieneingang	19.873	19.491	19.021	18.917	18.918
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	4.533	4.393	4.264	3.493	3.734
Schadenzahlungen Vorjahre	7.589	7.675	7.597	7.722	7.713
Kosten	6.069	5.728	5.717	5.455	5.477
Liquide Mittel	1.682	1.695	1.443	2.247	1.994

Weitere Angaben zum Liquiditätsrisiko siehe Risikobericht, Seite 153 f.

Auswirkungen von Veränderungen der versicherungstechnischen Annahmen auf das Eigenkapital sowie die Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung Bei der Überwachung unseres Bestands überprüfen wir, ob die ursprünglichen Annahmen anzupassen sind. Mit dem Angemessenheitstest nach IFRS 4 überprüfen wir den unter aktualisierten Annahmen erwarteten Schadenbedarf. Dabei werden unsere Maßnahmen zur Risikominderung berücksichtigt. Ist es erforderlich, die versicherungstechnischen Rückstellungen anzupassen, erfassen wir dies in der Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung.

39 // Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft

Für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft ist darüber hinaus das Ausfallrisiko relevant. Für unsere extern zu platzierenden Rückversicherungen und Retrozessionen kommen als Geschäftspartner nur Gesellschaften infrage, die unser Retro Security Committee akzeptiert.

Die Bonitäten unserer Retrozessionäre bzw. Rückversicherer, die sich für die in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen ergeben, sind im Risikobericht auf Seite 160 f dargestellt; auf Seite 152 f finden sich weitere Angaben zu den Bonitätsrisiken.

Von den in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen sind 44 (40) % unmittelbar durch Depots besichert. Ein Bonitätsrisiko für diesen Anteil entfällt.

Darüber hinaus bestehen Bonitätsrisiken aus der Zeichnung von Kreditrückversicherungsverträgen. Angaben hierzu finden sich unter (38) Risiken aus Versicherungsverträgen im Segment Schaden/Unfall. In der Erstversicherung wird kein aktives Kreditversicherungsgeschäft betrieben.

40 // Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse

Die Sensitivitätsanalyse zeigt den Effekt von Kapitalmarktereignissen auf den Wert der Kapitalanlagen sowie die entsprechenden Auswirkungen auf die Gewinn-und-Verlust-Rechnung. Aktien-, Zins- und Währungssensitivitäten werden unabhängig voneinander, das heißt ceteris paribus, durchgeführt. Die Basis dafür ist die Bestimmung der Marktwertänderung unter ausgewählten Kapitalmarktszenarien, die wie folgt durchgeführt wird:

Der Analyse der Aktien und Aktienderivate liegt eine Marktwertänderung von ±10 % und ±30 % des deltagewichteten Exposure zugrunde. Für zinssensitive Instrumente hingegen wird die Marktwertänderung einer globalen Zinsänderung in Höhe von ±100 BP und ±200 BP über Duration und Konvexität bestimmt. Die Reaktion von Zinsderivaten auf die Marktwertänderung des Underlyings wird über das Delta des Derivats berücksichtigt. Im Gegensatz hierzu betrifft die Währungsveränderung sowohl zins- als auch aktiensensitive Instrumente. Die Bestimmung der Sensitivität von Instrumenten in Fremdwährung erfolgt durch Multiplikation des Euro-Marktwerts mit der angenommenen Wechselkursänderung von ±10 %. Alternative Anlagen (Private Equity, Hedgefonds und Commodities) werden zusammen mit den Aktien analysiert.

Die im Folgenden aufgeführten Effekte der Kapitalmarktereignisse berücksichtigen nicht die Steuer sowie die Rückstellung für Beitragsrückerstattung (Bruttodarstellung). Das heißt, die Analyse berücksichtigt nicht die Effekte, die sich aufgrund der Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer in der Personenerstversicherung ergeben. Die nachfolgend dargestellten Auswirkungen auf die Ergebnisse und das Eigenkapital würden sich bei Berücksichtigung dieser Effekte erheblich reduzieren. Es wird auch davon ausgegangen, dass die Änderungen am Kapitalmarkt instantan eintreten und

damit Limitsysteme und aktives Gegensteuern nicht greifen. Bei der Analyse wurden ca. 97 % der Kapitalanlagen von Munich Re berücksichtigt.

Marktpreisrisiko Aktien Die Aktienmarktsensitivität wurde unter anderem durch Auflösung bestehender derivativer Absicherungsmaßnahmen erhöht. Eine Änderung des Aktienmarkts um 10,0 % zieht einen Effekt von 10,5 % (4,2 %) auf den Marktwert des Aktienportfolios nach sich.

Die nichtlinearen Effekte von Aktienoptionen oder anderen asymmetrischen Strategien sind wegen des gewählten deltagewichteten Ansatzes in dieser Darstellung nicht berücksichtigt.

Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen

Aktienkursveränderung	31.12.2009			Vorjahr		
in Mrd. €	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigen-kapital[1]	Marktwert-veränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigen-kapital[1]	Marktwert-veränderung insgesamt
Anstieg um 30 %	0,120	1,323	1,763	–0,686	1,266	0,895
Anstieg um 10 %	0,040	0,441	0,588	–0,230	0,422	0,297
Rückgang um 10 %	–0,150	–0,331	–0,587	–0,201	0,009	–0,297
Rückgang um 30 %	–0,583	–0,856	–1,760	–0,371	–0,206	–0,893
Marktwerte			5,605			7,005

[1] Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

Marktpreisrisiko Zinsen Die festverzinslichen Kapitalanlagen von Munich Re reagieren auf Zinsänderungen marktwertig ähnlich einer Kuponanleihe mit ca. 7 Jahren Restlaufzeit. Da ein Teil der Kapitalanlagen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet wird, weichen die ausgewiesenen Effekte jedoch hiervon ab.

Die Auswirkungen auf die Gewinn-und-Verlust-Rechnung sind im Vergleich zu den Auswirkungen auf das Eigenkapital bei Zinsänderungen gering, da der größte Teil der Wertänderungen der festverzinslichen Anlagen erfolgsneutral über das Eigenkapital gebucht wird. Auch wird knapp ein Drittel der bei dieser Analyse berücksichtigten Kapitalanlagen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, sodass Veränderungen der Marktwerte im Abschluss keine Auswirkungen haben.

Ökonomisch steht dem Eigenkapitaleffekt der festverzinslichen Kapitalanlagen die Änderung des ökonomischen Werts der Verbindlichkeiten gegenüber. Deshalb steuert unser Asset-Liability-Management die Kapitalanlagen so, dass sich die Wirkung von Zinsänderungen auf den Wert der Kapitalanlagen und auf den ökonomischen Wert der Verbindlichkeiten weitgehend aufheben. Diese Gegenposition ist jedoch bilanziell nicht wirksam, da bilanziell wesentliche Teile der Verbindlichkeiten nicht auf der Basis der aktuellen Zinskurven bewertet werden.

Gegenläufige Effekte aus Zinsderivaten, maßgeblich long Receiver Swaptions und Receiver Swaps sowie Short Bond Futures, führen zum Stichtag zu den dargestellten Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung.

Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen

Zinsveränderung	31.12.2009			Vorjahr		
in Mrd. €	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigen-kapital[1]	Marktwert-veränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigen-kapital[1]	Marktwert-veränderung insgesamt
Anstieg um 200 BP	0,097	–10,426	–16,323	–0,652	–7,937	–11,993
Anstieg um 100 BP	–0,054	–5,442	–8,750	–0,491	–4,217	–6,915
Rückgang um 100 BP	0,259	5,901	9,927	0,822	4,714	8,752
Rückgang um 200 BP	0,724	12,260	21,030	1,975	9,924	19,342
Marktwerte			157,391			141,702

[1] Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

Marktpreisrisiko Wechselkurse Das Asset-Liability-Management richtet die Währungsstruktur der Kapitalanlagen an den Verbindlichkeiten aus. Da ein substanzieller Teil der Nicht-Euro-Verbindlichkeiten in US-Dollar besteht, kommen somit rund 60 % der ausgewiesenen Währungssensitivität der Kapitalanlagen aus dem US-Dollar. Britisches Pfund und Kanadischer Dollar tragen zu weiteren 23 % des Effekts bei. Bei dieser Analyse ist ein Anstieg um 10 % im Wechselkurs als eine Aufwertung der ausländischen Währungen um 10 % gegenüber dem Euro zu verstehen.

Marktwertveränderung währungssensitiver Kapitalanlagen

Veränderung der Wechselkurse	31.12.2009			Vorjahr		
in Mrd. €	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigen-kapital[1]	Marktwert-veränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/ Verlust[1]	Auswirkung auf das Eigen-kapital[1]	Marktwert-veränderung insgesamt
Anstieg um 10 %	3,463	0,140	3,603	3,456	0,127	3,583
Rückgang um 10 %	–3,463	–0,140	–3,603	–3,456	–0,127	–3,583
Marktwerte			43,389			40,554

[1] Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

Sonstige Angaben

41 // Mutterunternehmen

Oberstes Mutterunternehmen des Konzerns ist die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, Königinstraße 107, 80802 München. Der Sitz der Gesellschaft ist München, Deutschland.

Die Gesellschaft erfüllt neben ihrer Aufgabe als Rückversicherer auch die Aufgaben einer Holding des Konzerns.

42 // Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Angaben über die Bezüge der Organmitglieder sowie über Geschäftsvorfälle mit diesen finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 36 sowie unter (46) Vergütungsbericht. Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück AG und den Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Geschäftsbeziehungen, die mit nicht konsolidierten Tochterunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt ebenso für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen.

43 // Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

Zusammensetzung der Personalaufwendungen	2009	Vorjahr
in Mio. €		
Löhne und Gehälter	2.280	2.150
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	402	379
Aufwendungen für Altersversorgung	199	174
Gesamt	**2.881**	**2.703**

44 // Langfristiger Incentive-Plan

Die Münchener Rück AG legt seit 1. Juli 1999 jährlich langfristige Incentive-Pläne mit einer Laufzeit von jeweils 7 Jahren auf. Berechtigt zur Teilnahme an diesen aktienkursbezogenen Vergütungsplänen sind die Mitglieder des Vorstands, das obere Management in München sowie die wichtigsten Führungskräfte der Auslandsorganisation. Die Teilnehmer erhalten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten, Stock Appreciation Rights.

Der maßgebliche Basiskurs der Wertsteigerungsrechte ermittelt sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten 3 Monate vor Planbeginn. Der Basiskurs für den langfristigen Incentive-Plan 2009 beträgt 97,57 (121,84) €. Aufgrund einer Kapitalerhöhung der Münchener Rück AG im Geschäftsjahr 2003 wurden die Basiskurse der bis dahin ausgegebenen Wertsteigerungsrechte sowie die Anzahl der bis dahin bereits gewährten Wertsteigerungsrechte bedingungsgemäß angepasst. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 459.734 (448.117) Wertsteigerungsrechte gewährt, davon 151.667 (143.101) an Mitglieder des Vorstands. Die zukünftigen Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Aktien der Münchener Rück AG abgesichert.

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand bzw. Ertrag wird auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktienkurs und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Rückversicherer von Munich Re von 29,5 (63,3) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand bzw. Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2009 ein Ertrag von 33,3 (–10,6) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2009 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 108,98 € für das Planjahr 2003, 108,92 € für das Planjahr 2004 und 108,54 € für das Planjahr 2005. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 11,6 Millionen €.

Incentive-Pläne 2002–2009 der Rückversicherer von Munich Re	Incentive-Plan 2002	Incentive-Plan 2003	Incentive-Plan 2004	Incentive-Plan 2005	Incentive-Plan 2006	Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009
Planbeginn	1.7.2002	1.7.2003	1.7.2004	1.7.2005	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009
Planende	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016
Basiskurs alt	**260,37 €**	**86,24 €**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Basiskurs neu nach Kapitalerhöhung 2003	**247,64 €**	**82,02 €**	**88,65 €**	**88,10 €**	**108,87 €**	**134,07 €**	**121,84 €**	**97,57 €**
Innerer Wert 2009 für ein Recht	**–**	**24,48 €**	**17,85 €**	**18,40 €**	**–**	**–**	**–**	**8,93 €**
Beizulegender Zeitwert 2009 für ein Recht	**–**	**24,41 €**	**17,78 €**	**18,33 €**	**9,81 €**	**6,11 €**	**9,09 €**	**15,84 €**
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2002	**132.466**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	6.696	439.581	–	–	–	–	–	–
Verfallen	3.962	–	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2003	**135.200**	**439.581**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	456.336	–	–	–	–	–
Verfallen	748	2.354	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	**134.452**	**437.227**	**456.336**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	320	1.697	485.527	–	–	–	–
Ausgeübt	–	177.748	–	–	–	–	–	–
Verfallen	680	121	2.005	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	**133.772**	**259.678**	**456.028**	**485.527**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	443.609	–	–	–
Ausgeübt	–	63.942	119.363	–	–	–	–	–
Verfallen	–	–	–	–	1.019	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	**133.772**	**195.736**	**336.665**	**485.527**	**442.590**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	6.123	341.737	–	–
Ausgeübt	–	70.690	85.652	84.329	–	–	–	–
Verfallen	985	–	–	3.892	8.514	503	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	**132.787**	**125.046**	**251.013**	**397.306**	**440.199**	**341.234**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	4.013	444.104	–
Ausgeübt	–	40.045	31.582	31.716	–	–	–	–
Verfallen	–	–	1.069	–	5.388	5.848	3.063	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	**132.787**	**85.001**	**218.362**	**365.590**	**434.811**	**339.399**	**441.041**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	–	463	459.271
Ausgeübt	–	24.085	8.906	19.213	–	–	–	–
Verfallen	132.787	–	–	715	2.904	2.804	4.194	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	**–**	**60.916**	**209.456**	**345.662**	**431.907**	**336.595**	**437.310**	**459.271**
Ausübbar am Jahresende	**–**	**60.916**	**209.456**	**345.662**	**431.907**	**336.595**	**–**	**–**

Die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH legen seit 1. Juli 2002 ebenfalls im jährlichen Abstand langfristige Incentive-Pläne auf, deren Laufzeit jeweils auf sieben Jahre ausgerichtet ist. Die zur Teilnahme berechtigten Mitglieder des Vorstands, Geschäftsführer und im Einzelfall auch Führungskräfte der obersten Ebene erhalten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten (Stock Appreciation Rights) auf die Münchener-Rück-Aktie. Die Pläne sind genauso ausgestaltet wie die Münchener-Rück-Pläne und werden analog bilanziert. Im Berichtsjahr wurden insgesamt 148.834 (173.153) Wertsteigerungsrechte gewährt, davon 112.764 (132.383) an Mitglieder des Vorstands. Die zukünftigen Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden mit Aktien der Münchener Rück AG oder Optionen auf Münchener-Rück-Aktien abgesichert. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Erstversicherer und Assetmanager von Munich Re in Höhe von 9,4 (21,4) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand bzw. -ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2009 ein Ertrag von 7,6 (–4,4) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2009 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug für das Planjahr 2003 109,50 €, für das Planjahr 2004 110,95 € und für das Planjahr 2005 110,20 €. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 3,2 Millionen €.

Incentive-Pläne 2002–2009 der Erstversicherer und Assetmanager von Munich Re	Incentive-Plan 2002	Incentive-Plan 2003	Incentive-Plan 2004	Incentive-Plan 2005	Incentive-Plan 2006	Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009
Planbeginn	1.7.2002	1.7.2003	1.7.2004	1.7.2005	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009
Planende	30.6.2009	30.6.2010	30.6.2011	30.6.2012	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016
Basiskurs alt	**260,37 €**	**86,24 €**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Basiskurs neu nach Kapitalerhöhung 2003	**247,64 €**	**82,02 €**	**88,65 €**	**88,10 €**	**108,87 €**	**134,07 €**	**121,84 €**	**97,57 €**
Innerer Wert 2009 für ein Recht	**–**	**24,48 €**	**17,85 €**	**18,40 €**	**–**	**–**	**–**	**8,93 €**
Beizulegender Zeitwert 2009 für ein Recht	**–**	**24,41 €**	**17,78 €**	**18,33 €**	**9,81 €**	**6,11 €**	**9,09 €**	**15,84 €**
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2002	**45.476**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	12.898	168.681	–	–	–	–	–	–
Verfallen	529	–	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2003	**57.845**	**168.681**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	1.650	154.189	–	–	–	–	–
Verfallen	3.050	13.414	–	–	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2004	**54.795**	**156.917**	**154.189**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	87	–	211.941	–	–	–	–
Ausgeübt	–	90.398	–	–	–	–	–	–
Verfallen	11.903	7.498	32.130	24.411	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	**42.892**	**59.108**	**122.059**	**187.530**	**–**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	173.682	–	–	–
Ausgeübt	–	31.027	31.390	–	–	–	–	–
Verfallen	–	–	–	3.072	–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	**42.892**	**28.081**	**90.669**	**184.458**	**173.682**	**–**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	121.821	–	–
Ausgeübt	–	4.258	30.372	34.879	–	–	–	–
Verfallen	–	–	–	–	7.483	10.422	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	**42.892**	**23.823**	**60.297**	**149.579**	**166.199**	**111.399**	**–**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	–	173.153	–
Ausgeübt	–	6.812	10.304	24.219	–	–	–	–
Verfallen	800	–	–	–	3.966	1.597	601	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	**42.092**	**17.011**	**49.993**	**125.360**	**162.233**	**109.802**	**172.552**	**–**
Zugang	–	–	–	–	–	–	–	148.834
Ausgeübt	–	2.200	2.859	14.851	–	–	–	–
Verfallen	42.092	–	–	–	2.046	1.578	1.803	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	**–**	**14.811**	**47.134**	**110.509**	**160.187**	**108.224**	**170.749**	**148.834**
Ausübbar am Jahresende	**–**	**14.811**	**47.134**	**110.509**	**160.187**	**108.224**	**–**	**–**

Jedes Wertsteigerungsrecht befugt den Inhaber, die Differenz zwischen dem Kurs der Münchener-Rück-Aktie zum Zeitpunkt seiner Ausübung und dem Basiskurs in bar zu beziehen. Die Wertsteigerungsrechte können erst nach einer 2-jährigen Sperrfrist und dann nur bei einem Kursanstieg um mindestens 20 % gegenüber dem Basiskurs ausgeübt werden. Zusätzlich muss die Münchener-Rück-Aktie 2-mal den EURO STOXX 50 am Ende eines Zeitraums von drei Monaten während der Planlaufzeit übertreffen. Der Bruttobetrag, der aus der Ausübung der Wertsteigerungsrechte erzielt werden kann, ist begrenzt auf eine Steigerung um maximal 150 % des Basiskurses.

Nach Ausübung von Wertsteigerungsrechten wird der Ertrag von dem Unternehmen ausgezahlt, das diese gewährt hat, und zwar in der jeweiligen Landeswährung. Die am letzten Börsentag der Planlaufzeit nicht ausgeübten Rechte werden für den Planteilnehmer ausgeübt, soweit die Ausübungsvoraussetzungen vorliegen. Werden die Bedingungen nicht erfüllt, verfallen die Wertsteigerungsrechte. Sofern ein anderes Unternehmen die Kontrolle über die Münchener Rück AG erlangt oder sich der Aktionärskreis der Gesellschaft aufgrund einer Verschmelzung oder eines vergleichbaren Umwandlungsvorgangs bzw. Zusammenschlusses wesentlich verändert (Change in Control), können alle Planteilnehmer von Munich Re ihre Wertsteigerungsrechte innerhalb von

60 Tagen nach dessen Wirksamkeit ausüben, auch wenn zu diesem Zeitpunkt die Ausübungsvoraussetzungen noch nicht vorliegen.

45 // Mid-Term Incentive Plan

Die Münchener Rück AG hat am 1. Januar 2009 einen Mid-Term Incentive Plan mit einer Laufzeit von drei Jahren aufgelegt. Berechtigt zur Teilnahme an diesem aktienkursbezogenen Vergütungsplan mit Barausgleich sind die Mitglieder des Vorstands und das obere Management in München. Auch die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH haben für ihre Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer einen entsprechenden Plan aufgelegt. Die Teilnehmer erhalten Performance Share Units (PSU-Rechte). Im 4. Jahr nach Planbeginn entsteht der Anspruch auf Bonuszahlung, deren Höhe von der Erreichung wertorientierter Erfolgsziele und der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) abhängt.

Die Planbedingungen gestalten sich im Einzelnen wie folgt:

Bemessungsgrundlagen sind zum einen wertorientierte Erfolgsziele, zum anderen der Total Shareholder Return der Aktie der Münchener Rück AG.

Die wertorientierten Erfolgsziele werden für die Geschäftsfelder Rückversicherung, ERGO-Erstversicherung und Munich Health jeweils mittels einer durchschnittlichen Zielerreichung über die Jahre festgelegt und gemäß Zuständigkeit zugeordnet.

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

Bei Planbeginn erfolgte die Zuteilung der PSU-Rechte, indem der vertragliche Zusagebetrag für 100 % Zielerreichung bei den Erfolgszielen durch den TSR-Anfangswert dividiert wird. Für den TSR ist der Total-Return-Index der Xetra-Notierung der Münchener-Rück-Aktie mit Startdatum 22. Januar 1996 maßgeblich.

Die finale Anzahl an PSU-Rechten errechnet sich aus der Multiplikation der PSU-Rechte zu Planbeginn mit dem Zielerreichungsprozentsatz der Erfolgsziele am Planende. Die Anzahl der Rechte kann zwischen 0 und dem 1,5-Fachen der anfangs zugeteilten Rechte schwanken.

Die Auszahlung wird bei einer Verdoppelung des TSR gedeckelt. Der maximale Auszahlungsbetrag ist für Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer auf 150 % des Zusagebetrags begrenzt, für das obere Management auf 300 %.

Basis für die volle und anteilige Zuteilung der PSU-Rechte ist das Startjahr (= erstes Planjahr). Für unterjährige Ein- und Austritte gilt eine Pro-rata-temporis-Regelung.

Die Bewertung des Mid-Term Incentive Plans zum Stichtag erfolgt indirekt mit dem beizulegenden Zeitwert der Verpflichtung. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem wertorientierten Erfolgsziel den Total Shareholder Return während des Performance-Zeitraums.

Incentive Plan 2009 von Munich Re	Incentive Plan 2009
Planbeginn	1.1.2009
Planende	31.12.2011
Beizulegender Zeitwert 2009 für ein Recht	**191,38**
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 1. Januar 2009	**87.347**
Zugang	–
Verfallen	–
Zahl der Rechte (bei 100% Zielerreichung) am 31. Dezember 2009	**87.347**

In dem Geschäftsjahr 2009 wurde ein Aufwand in Höhe von 15,7 Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 15,7 Millionen €.

46 // Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 17,8 (18,2) Millionen €, die des Aufsichtsrats 1,5 (1,5) Millionen €.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und ihrer Hinterbliebenen bezifferten sich auf 5,7 (5,5) Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen von 0 (0) Tausend €. Die verbleibenden Pensionsrückstellungen und die Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen betrugen nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) zum 31. Dezember 2009 0 (0 Millionen €.

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

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Außerdem wurden keine berichtspflichtigen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und Munich Re 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.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen, Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats sowie zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 36.

47 // Beteiligungsprogramme

Die Mitarbeiterbeteiligungsprogramme der Münchener Rück AG, der MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH oder einer ihrer Tochtergesellschaften sowie der EUROPÄISCHE Reiseversicherung AG und der almeda GmbH (ehemals Mercur Assistance Deutschland GmbH) wurden im Jahr 2009 nicht fortgeführt. Der aus Vorjahresprogrammen stammende Restbestand an eigenen Aktien wurde nicht veräußert.

48 // Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 24.951 (25.437) und im Ausland 22.298 (18.772) Mitarbeiter beschäftigt.

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl	31.12.2009	Vorjahr
Rückversicherungsunternehmen	13.309	10.795
Erstversicherungsunternehmen	33.152	32.606
Assetmanagement	788	808
Gesamt	**47.249**	**44.209**

Der Anstieg ist vor allem auf den Erwerb der HSB Group zurückzuführen.

49 // Abschlussprüferhonorare

Für Leistungen, die der Konzernabschlussprüfer (KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, und deren verbundene Unternehmen i. S. v. § 271 Abs. 2 HGB) für das Mutterunternehmen und konsolidierte Tochterunternehmen erbracht hat, wurde im Geschäftsjahr folgendes Honorar als Aufwand erfasst:

Zusammensetzung der Abschlussprüferhonorare	2009	Vorjahr
in Tausend €		
Abschlussprüfungen	8.243	7.358
Andere Bestätigungsleistungen	2.519	1.554
Steuerberatungsleistungen	1.665	1.502
Sonstige Leistungen	1.045	1.886
Summe	**13.472**	**12.300**

Mit Wirkung zum 1. Oktober 2009 haben sich KPMG Niederlande (ohne KPMG Meijburg), Türkei, Luxemburg und Belgien der KPMG Europe LLP angeschlossen. Diese KPMG-Gesellschaften sind daher neben KPMG Spanien, KPMG Schweiz sowie KPMG LLP (UK) verbundene Unternehmen der KPMG Deutschland i. S. v. § 271 Abs. 2 HGB. Dementsprechend sind die angabepflichtigen Abschlussprüferhonorare um diese Einheiten erweitert.

50 // Eventualschulden, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverpflichtungen ein. Dabei betragen die Verpflichtungen aus Werk- und Dienstleistungsverträgen 103 (111) Millionen €. Die Investitionsverpflichtungen beziffern sich auf 1.174 (1.291) Millionen €. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Des Weiteren bestehen sonstige finanzielle Verpflichtungen von 19 (54) Millionen € sowie Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien von insgesamt 129 (183) Millionen €. Es bestehen Patronatserklärungen von 8 (8) Millionen €. Bei einem Aktienverkauf ist eine Haftung gegenüber dem Käufer von maximal 2 Millionen £ übernommen worden. Eventualverbindlichkeiten von 80 (88) Millionen € bestehen aus einer Leasingtransaktion mit Grundstücken und Bauten.

Aufgrund der Ende 2004 erfolgten Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) sind alle deutschen Lebens- und Krankenversicherer unserer Gruppe zur Mitgliedschaft in einem Sicherungsfonds verpflichtet. Für die Lebensversicherer kann der Sicherungsfonds neben einer laufenden Beitragsverpflichtung von 0,2 Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen zusätzlich Sonderbeiträge bis zu einer Höhe von einem Promille der Summe der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Für die Krankenversicherer erfolgt keine Vorfinanzierung, zur Erfüllung seiner Aufgaben kann der Fonds jedoch Sonderbeiträge bis zwei Promille der versicherungstechnischen Nettorückstellungen erheben. Daraus könnte sich auf Konzernebene eine mögliche Verpflichtung von 147 (156) Millionen € ergeben. Die Aufgaben und Befugnisse des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebensversicherung hat das Bundesministerium der Finanzen mit Verordnung vom 11. Mai 2006 der Protektor Lebensversicherungs-AG übertragen; mit den Aufgaben und Befugnissen des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Krankenversicherung wurde mit einer weiteren Verordnung vom 11. Mai 2006 die Medicator AG betraut.

Alle Angaben zu Risiken aus Rechtsstreitigkeiten finden Sie im Risikobericht auf Seite 165.

Weitere finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, bestehen nicht. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

51 // Leasing

Munich Re als Leasingnehmer Zum Bilanzstichtag bestehen insgesamt 397 (356) Millionen € offene Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen.

Fälligkeiten	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Innerhalb eines Jahres	84	75
Zwischen zwei und fünf Jahren	236	196
Nach fünf Jahren	77	85
Gesamt	**397**	**356**

Zahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen betreffen insbesondere Mieten für Büro- und Geschäftsräume des Konzerns.

Auch die Finanzierungsleasingverhältnisse betreffen insbesondere Mieten für Büro- und Geschäftsräume des Konzerns. Sie beinhalten Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen, jedoch keine Preisanpassungsklauseln oder Kaufoptionen. Nachfolgende Tabelle zeigt die zum 31. Dezember des Geschäftsjahres zukünftig fälligen Mindestleasingzahlungen und deren Barwerte aus Finanzierungs-Leasingverhältnissen:

Fälligkeiten	31.12.2009			Vorjahr		
in Mio. €	Mindest-leasing-zahlungen	Zinsanteil	Barwert der Mindest-leasing-zahlungen	Mindest-leasing-zahlungen	Zinsanteil	Barwert der Mindest-leasing-zahlungen
Innerhalb eines Jahres	7	–	7	1	–	1
Zwischen zwei und fünf Jahren	26	7	19	1	–	1
Nach fünf Jahren	23	6	17	1	–	1
Gesamt	**56**	**13**	**43**	**3**	**–**	**3**

Die Summe der zukünftig erwarteten Mindestzahlungen aus unkündbaren Untermietverhältnissen beträgt zum 31. Dezember 2009 3 (–) Millionen €.

Munich Re als Leasinggeber Operating-Leasingverhältnisse betreffen im Wesentlichen vermietete Grundstücke und Bauten. Der aus der Vermietungstätigkeit resultierende Gesamtbetrag der künftigen Mietzahlungsansprüche aus unkündbaren Mietverhältnissen beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 716 (633) Millionen €.

Fälligkeiten	31.12.2009	Vorjahr
in Mio. €		
Innerhalb eines Jahres	139	131
Zwischen zwei und fünf Jahren	363	298
Nach fünf Jahren	214	204
Gesamt	**716**	**633**

Zum Bilanzstichtag bestanden keine Finanzierungs-Leasingverhältnisse.

52 // Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im vierten Quartal 2009 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 28. Februar 2010 weitere 2.760.659 Stück Aktien der Münchener Rück AG im Wert von 298 Millionen € zurückgekauft.

Am 27. Februar 2010 ereignete sich vor der chilenischen Küste ein schweres Erdbeben der Magnitude 8,8. Am selben Wochenende zog über West- und Mitteleuropa der Orkan Xynthia hinweg. Munich Re ist in den jeweils betroffenen Regionen exponiert.

53 // Ergebnis je Aktie

Verwässernde Effekte, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert ausgewiesen werden müssen, lagen weder zum Bilanzstichtag noch im Vorjahr vor. Das Ergebnis je Aktie kann in Zukunft potenziell durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem genehmigten und dem bedingten Kapital verwässert werden.

Ergebnis je Aktie		2009	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	in Mio. €	2.521	1.555
Anzahl der Aktien zum 1.1. Geschäftsjahr		195.655.351	207.824.071
Zugang an eigenen Aktien		3.745.174	12.168.720
Gewichteter Durchschnitt der Aktien		194.692.459	200.883.490
Ergebnis je Aktie	in €	12,95	7,74

54 // Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2009 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.291.060.272,38 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 5,75 € auf jede dividendenberechtigte Aktie und zur Einstellung von 156.000.934,38 € in die Gewinnrücklagen zu verwenden sowie den auf zum Zeitpunkt der Hauptversammlung gehaltene oder bereits eingezogene eigene Aktien entfallenden Betrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 2. März 2010.

Der Vorstand

Wichtige verbundene Unternehmen, Beteiligungen, sonstige Anteile[1]

Gesellschaft	durchgerechnete Quote	Eigenkapital T€[2]	Jahresergebnis T€[2]
Rückversicherung, konsolidierte und assoziierte Unternehmen			
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,00%	44.787	10.279
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,00%	103.542	13.126
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,00%	233.238	24.548
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,00%	5.766	328
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,00%	51.672	3.923
American Modern Life Insurance Company, Amelia, Ohio	100,00%	28.519	1.347
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,00%	19.743	2.742
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,00%	18.861	1.933
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,00%	20.339	2.169
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,00%	35.079	4.049
Apollo DKV Insurance Company Limited, Hyderabad[5]	25,06%	30.669	–11.004
B&C International Insurance, Hamilton, Bermuda	100,00%	2.272	157
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,00%	4.613	843
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,00%	–1.287	–49
Cairnstone Inc., Wilmington, Delaware	100,00%	701	133
DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi[5]	20,00%	56.303	6.477
DKV Globality S.A., Luxembourg	100,00%	2.929	–4.597
DKV Salute S.p.A., Mailand	100,00%	15.605	–5.128
Global Standards LLC, Wilmington, Delaware	100,00%	54.705	11.936
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,00%	330.374	84.779
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,00%	114.477	14.843
HSB Group, Inc., Wilmington, Delaware	100,00%	447.361	–1.004
HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City Tennessee	100,00%	1.316	11
HSB Solomon Associates LLC, Wilmington, Delaware	100,00%	5.724	1.386
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,00%	4.106	599
MedNet Holding GmbH, München	100,00%	25.382	4.583
MSP Underwriting Ltd., London	100,00%	19.905	772
Münchener Rück do Brasil Resseguradora S.A., Sao Paulo	100,00%	32.915	–8.129
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,00%	7.362.997	82.377
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,00%	1.052.603	45.124
Munich Health Holding AG, München[3]	100,00%	65.248	–557
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,00%	50.697	2.802
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,00%	23.675	663
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,00%	3.074.614	98.005

Gesellschaft	durchgerechnete Quote	Eigenkapital T€[2]	Jahresergebnis T€[2]
Munich Re Capital Limited, London	100,00%	–62.059	4.856
Munich Re of Malta Holding Limited, Floriana	100,00%	193.971	–50
Munich Re of Malta p.l.c., Floriana	100,00%	197.559	5.181
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,00%	1.688.503	167.127
Munich Reinsurance Company Life Reinsurance Eastern Europe / Central Asia, Moskau	100,00%	8.786	617
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,00%	137.547	26.299
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,00%	111.208	3.853
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto	100,00%	186.530	30.743
Munichre Life Services Limited, London	100,00%	59.173	8.801
Neue Rückversicherungs-Gesellschaft, Genf	100,00%	1.037.209	130.131
Roanoke Trade Services Inc., Schaumburg, Illinois	100,00%	8.502	67
Southern Pioneer Life Insurance Company, Jonesboro, Arkansas	100,00%	12.739	–757
Sterling Life Insurance Company, Bellingham, Washington	100,00%	147.915	1.557
Temple Insurance Company, Toronto	100,00%	97.938	17.218
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto	100,00%	49.776	7.415
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,00%	44.408	6.918
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,00%	597.725	89.231
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,00%	66.933	–4.754
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,00%	24.062	5.145
The Roanoke Companies Inc., Schaumburg, Illinois	100,00%	10.341	1.506
Watkins Marine Services Limited, London	100,00%	17	–42
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hong Kong	67,00%	113	0
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,00%	265	39
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapore	100,00%	142	0
Erstversicherung, konsolidierte und assoziierte Unternehmen			
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf	99,64%	1.995.411	85.613
VICTORIA General Insurance Company S.A., Athen	99,64%	23.008	3.822
VICTORIA Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	99,64%	86.968	0
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	99,64%	738.653	0
VICTORIA Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	99,64%	5.588	–155
VICTORIA Pensionskasse AG, Düsseldorf[3]	99,64%	48.504	1.300
VICTORIA Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	99,64%	528.152	0
VICTORIA-Seguros de Vida, S.A., Lissabon	99,64%	29.747	2.967
VICTORIA-Seguros S.A., Lissabon	99,64%	14.566	–8.300
VICTORIA-VOLKSBANKEN pojišťovna, a.s., Prag	68,18%	11.899	511
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien[5]	41,33%	13.894	1.451
VICTORIA-VOLKSBANKEN Versicherungsaktiengesellschaft, Wien	74,36%	58.309	–675
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	99,64%	27.746	0
Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach	99,64%	14.794	2.120
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg	99,64%	30.187	–86
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutzversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg[3]	99,64%	17.293	0
Hamburg-Mannheimer Sachversicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg[3]	99,64%	202.486	0
Hamburg-Mannheimer Versicherungs-Aktiengesellschaft, Hamburg[3]	99,64%	402.885	0
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	99,64%	70.663	13.534
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln[3]	99,64%	466.352	0
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	74,73%	20.661	1.563
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	99,64%	127.025	15.611
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañia de Seguros, Saragossa	99,64%	7.826	674

Gesellschaft	durchgerechnete Quote	Eigen-kapital T€[2]	Jahres-ergebnis T€[2]
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München[3]	99,64%	249.657	0
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Versicherungs-Aktiengesellschaft, München[3]	99,64%	66.974	0
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona[5]	49,81%	13.776	2.199
D.A.S. Österreichische Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	99,62%	47.268	2.956
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	99,62%	9.212	1.403
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	99,64%	60.146	6.392
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	50,81%	57.393	13.981
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	99,64%	7.512	738
KarstadtQuelle Krankenversicherung AG, Fürth	99,64%	62.235	9.485
KarstadtQuelle Lebensversicherung AG, Fürth	99,64%	61.945	11.600
KarstadtQuelle Versicherung AG, Fürth	99,64%	46.260	3.920
Neckermann Lebensversicherung AG, Fürth	99,64%	13.896	2.200
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	99,64%	11.529	3.018
Quelle Lebensversicherung AG, Schwechat	99,64%	6.020	227
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien	89,67%	74.546	–40.116
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	99,64%	70.219	5.003
ERGO Daum Direct Auto Insurance Co. Ltd., Seoul	68,54%	40.394	–2.179
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	99,64%	32.994	8.137
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	99,64%	2.000.760	0
ERGO Italia S.p.A., Mailand	99,64%	311.738	25.205
ERGO Kindlustuse AS, Tallinn	99,64%	49.602	7.964
ERGO Latvija Versicherung AG (ERGO Latvija Apdrosinasanas Akciju Sabiedriba), Riga	99,64%	8.924	1.466
ERGO Lietuva draudimo UADB, Vilnius	99,64%	19.819	3.904
ERGO Life N.V., Brüssel	99,64%	79.728	8.613
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	99,64%	331.854	44.501
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	99,64%	30.031	3.656
ERGOİSVİÇRE Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	99,64%	11.040	–2.300
ERGOİSVİÇRE SIGORTA A.S., Istanbul	99,64%	97.116	13.485
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai[5]	25,91%	15.456	–2.522
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	99,64%	160.928	26.605
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	99,64%	17.827	1.046
Compagnie Européenne d`Assurances, Nanterre	99,64%	5.480	266
Compania Europea de Seguros S.A., Madrid	99,64%	10.051	1.923
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	99,64%	31.979	3.332
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München[3]	99,64%	88.004	0
Europeiska Försäkringsaktiebolaget, Stockholm	99,64%	2.814	914
Europai Utazasi Biztosito Rt., Budapest[5]	25,91%	5.832	702
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien[5]	24,92%	6.811	872
Evropska Cestovni Pojistovna A.S., Prag	89,67%	7.578	1.578
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo[5]	49,82%	8.566	–1.489
Finanzdienstleistung und Asset-Management, konsolidierte und assoziierte Unternehmen			
IDEENKAPITAL AG, Düsseldorf	99,64%	17.511	2.710
MEAG Hong Kong Limited, Hong Kong	100,00%	5.652	1.094
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	99,85%	126.973	36.224
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München[3]	99,85%	46.977	26.957
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,00%	7.493	–587
Munich Re Capital Markets New York, Inc., Wilmington, Delaware	100,00%	4.685	–2.157
PICC Asset Management Company Ltd., Shanghai	18,97%	93.390	6.165

Gesellschaft	durchgerechnete Quote	Eigen-kapital T€[2]	Jahres-ergebnis T€[2]
Sonstige Beteiligungen			
Admiral Group plc, Cardiff	10,18%	310.168	162.623
Allfinanz Limited, Dublin	100,00%	1.014	
BHS tabletop AG, Selb[4] BW 35 Mio€, [5]	28,91%	36.361	3.359
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,10%	25.096	2.512
Forst Ebnath AG, Ebnath[3]	96,73%	5.302	909
Helvetia Holding, St. Gallen	8,16%	550.720	44.977
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,00%	40.017	8.567
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg[4] BW 141 Mio€, [5]	34,88%	189.780	5.820
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,00%	57.548	–1.899
Nürnberger Beteiligungs AG, Nürnberg	19,84%	418.279	29.417
Österreichische Volksbanken-AG, Wien	9,96%	1.377.567	80.800
Sana Kliniken AG, München[5]	21,62%	166.498	12.670
Bloemers Holding B. V., Rotterdam[5]	22,73%	33.975	359
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London[5]	40,00%	34.792	5.533
Middlesea Insurance p.l.c, Floriana[4] BW 20 Mio€, [5]	19,90%	63.779	21.369
Saudi National Insurance Company B.S.C.(c), Manama[5]	22,50%	26.294	4.965

[1] Die ausgewählten Beteiligungen werden teilweise indirekt gehalten. Es sind jeweils die wirtschaftlich durchgerechneten Anteile genannt.
[2] Die Werte entsprechen den Jahresabschlüssen der Gesellschaften nach jeweiligem lokalem Recht bzw. nach internationaler Rechnungslegung. Die Umrechnung erfolgte zu den am 31.12.2009 gültigen Wechselkursen (Eigenkapital zum Stichtagskurs, Jahresergebnis zum Durchschnittskurs).
[3] Jahresergebnis nach Ergebnisabführung.
[4] Der Börsenwert (BW) zum 31.12.2009 dieser Gesellschaft beträgt „XX“ Millionen €.
[5] Assoziiertes Unternehmen.

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn-und-Verlust-Rechnung, Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, Konzern-Eigenkapitalentwicklung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2009 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben im Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 2. März 2010

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Klaus Becker
Wirtschaftsprüfer

Martin Berger
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns vermittelt und im Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung des Konzerns beschrieben sind."

München, den 9. März 2010

ALLGEMEINE INFORMATIONEN

Glossar

Aa Ää

Abwicklungsdreieck //
Darstellung schadenbezogener Größen wie Zahlung, Schadenrückstellung, Endschaden in zwei zeitlichen Dimensionen. Eine davon ist das Kalenderjahr, die zweite i.d.R. das Anfalljahr (eines Schadens). Die Abwicklungsdreiecke – als Indikator für die Bemessung der Schadenrückstellung – verdeutlichen, wie sich die Schadenrückstellung im Lauf der Zeit durch die geleisteten Zahlungen und die Neueinschätzung des erwarteten Endschadens zum jeweiligen Bilanzstichtag geändert hat.

aktivierte Abschlusskosten //
Kosten, die beim Abschluss neuer oder bei der Verlängerung bestehender Verträge entstehen (z.B. Provisionen, Kosten der Antragsbearbeitung), werden aktiviert und über die Laufzeit der Verträge verteilt.

Aktuar //
Mathematisch ausgebildeter Experte, der mit Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie und der Finanzmathematik Fragestellungen des Versicherungs- und Bausparwesens, der Kapitalanlagen und Altersversorgungssysteme analysiert und unter Berücksichtigung des rechtlichen und wirtschaftlichen Umfelds Lösungen entwickelt.

alternative Risikofinanzierung //
Nutzen der Kapitalmarktkapazität, um Versicherungsrisiken zu decken, z.B. durch Verbriefung von Risiken aus Naturkatastrophen, wenn Erst- und Rückversicherungswirtschaft diese nicht mehr vollständig absichern können.

Asset-Liability- Management //
Managementkonzept, bei dem Entscheidungen zu Unternehmensaktiva und -passiva aufeinander abgestimmt werden. In einem kontinuierlichen Prozess werden dabei Strategien zu den Aktiva und Passiva formuliert, umgesetzt, überwacht und revidiert, um bei vorgegebenen Risikotoleranzen und Beschränkungen die finanziellen Ziele zu erreichen.

Assistance //
Darunter versteht man eine Dienstleistung, die Kunden von Versicherungen und anderen Unternehmen vor Ort sofort und unmittelbar hilft und dabei rund um die Uhr Notfallhilfe organisiert bzw. erbringt.

Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto) //
Provisionen sowie Personal- und Sachaufwendungen für Abschluss und laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen, gekürzt um die Provisionen und Gewinnbeteiligungen, die von Rückversicherern erstattet wurden, sowie Aufwendungen aus der Abschreibung des Present Value of Future Profits (PVFP).

Bb

Beiträge //
Der Beitrag, oft auch Prämie genannt, ist der Preis für den Versicherungsschutz, den der Versicherer leistet. Er kann laufend oder als Einmalbeitrag entrichtet werden. Unter „gebuchten Beiträgen“ versteht man die gesamten Beitragseinnahmen, die im Geschäftsjahr fällig geworden sind. Der Anteil der Beitragseinnahmen, der Entgelt für den Versicherungsschutz im Geschäftsjahr ist, wird als „verdiente Beiträge“ bezeichnet. Die Beitragseinnahmen enthalten nach IAS/IFRS bei Produkten, die überwiegend Anlagecharakter haben (z.B. Finanzierungsverträgen und fondsgebundenen Lebensversicherungen), nur das Entgelt, das dazu dient, das Risiko und die Kosten zu decken. Hingegen können sie gemäß den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien des Heimatlands des Versicherers auch die Sparbeiträge der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten umfassen.

Beitragsüberträge //
Der Anteil der im Geschäftsjahr vereinnahmten Beiträge, der auf die Zeit nach dem Bilanzstichtag entfällt, wird unter Beitragsüberträge unter den versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

beizulegender Zeitwert //
Der beizulegende Zeitwert ist der Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte.

Bornhuetter-Ferguson-Verfahren //
Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwände aufgrund bereits eingetretener, aber noch nicht hinreichend genau spezifizierter Versicherungsfälle geschätzt wird. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio und einer unabhängigen Schätzung des Versicherers bestimmt. Je nach Kenntnis über den Stand der Abwicklung der Versicherungsfälle werden diese Einflussfaktoren unterschiedlich gewichtet.

brutto/netto //
In der Versicherungsterminologie bedeuten Brutto- bzw. Nettoausweis, dass die versicherungstechnischen Positionen vor bzw. nach Abzug des Anteils ausgewiesen werden, der auf das in Rückdeckung gegebene Geschäft entfällt.

Cc

Capital-Asset-Pricing- Model (CAPM) //
Kapitalmarktmodell, das auf der Portfoliotheorie beruht und mit dem Wertpapiere bewertet werden. Das CAPM erweitert die Portfoliotheorie um die Frage, welcher Teil des Gesamtrisikos eines Wertpapiers nicht durch Risikostreuung (Diversifikation) zu beseitigen ist, und erklärt, wie risikobehaftete Anlagemöglichkeiten auf dem Kapitalmarkt bewertet werden. Demnach kann auf effizient funktionierenden Märkten, auf denen jede Information bereits in die Preise eingeflossen ist, ein Mehr an Ertrag nur durch ein Mehr an Risiko erkauft werden.

Captive //
Eine Captive ist eine Versicherungsgesellschaft, die als Tochter von einem oder mehreren Industrie- bzw. Handelsunternehmen oder Konzernen gegründet wird, um vor allem Risiken dieser Unternehmen und der mit ihnen verbundenen Gesellschaften zu versichern.

Chain-Ladder-Verfahren //
Aktuarielles (multiplikatives) Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwände geschätzt wird; es unterstellt, dass der Schadenstand um einen in allen Anfalljahren gleichen Faktor zunimmt. Der erwartete Gesamtschaden wird bei diesem Verfahren ausschließlich auf der Basis historischer Daten zur Abwicklung von Schäden im Portfolio des Versicherers bestimmt.

Credit Default Swaps //
Credit Default Swaps (CDS) sind Kapitalmarktinstrumente, mit denen sich ein Investor gegen das Ausfallrisiko eines Schuldners absichern kann. Die Höhe der Prämie hängt von der Wahrscheinlichkeit ab, mit welcher der Markt mit einem Ausfall rechnet, und bietet daher einen guten Indikator für die Kreditwürdigkeit eines Unternehmen oder auch Staates.

Dd

Deckungsrückstellung //
Nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelte versicherungstechnische Rückstellung, die künftige Ansprüche der Versicherungsnehmer vor allem in der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung abdeckt. Sie entspricht dem Saldo aus dem Barwert der künftigen Verpflichtungen abzüglich des Barwerts der künftigen Beiträge.

Delta //
Das Delta bzw. der Delta-Faktor ist ein Maß dafür, wie sich der Optionspreis verändert, wenn sich der Basiswert um eine Einheit verändert. Hat zum Beispiel eine Option ein Delta von 2, so steigt sie um 2 %, wenn er Basiswert um 1 % zunimmt.

Depotforderungen/-verbindlichkeiten //
Forderungen des Rückversicherers an Zedenten in Höhe der bei ihnen gestellten Sicherheiten (Bardepots) für künftige Rückversicherungsleistungen. Die Zedenten weisen die einbehaltenen Gelder als Depotverbindlichkeiten aus.

Duration //
Die Duration in Jahren bezeichnet die durchschnittliche Laufzeit einer zinssensitiven Kapitalanlage (oder eines Portfolios), während die modifizierte Duration (in Prozent) angibt, wie stark sich der Gesamtertrag einer Anleihe ändert, wenn sich der Zinssatz am Markt ändert.

Ee

Embedded Value //
Das Konzept des Embedded Values ist eine Form der Bewertung des Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts. Er ergibt sich im Wesentlichen aus dem nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten Barwert der Nettoerträge des Versicherungsbestands (d. h. abzüglich Aufwendungen) zuzüglich des Werts des Eigenkapitals inklusive Bewertungsreserven und abzüglich Kapitalbindungskosten.

Endschaden //
Für ein Anfalljahr gibt der Endschaden zum Stand des Jahresendes des betrachteten Kalenderjahres den geschätzten Gesamtschadenaufwand an, der gemäß dieser Schätzung bis zur endgültigen Abwicklung zu leisten sein wird. Er setzt sich zusammen aus den bereits geleisteten Schadenzahlungen für dieses Anfalljahr und der verbleibenden Schadenrückstellung, die für Auszahlungen in künftigen Jahren gebildet wird. Da die Schadenrückstellungen auf Schätzungen beruhen, kann sich der Endschaden von Kalenderjahr zu Kalenderjahr ändern. Daher werden synonym auch die Begriffe Endschadenstand oder Endschadenschätzung verwendet.

Erneuerung //
Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit abgeschlossen. Vertragsbeziehungen zwischen Erst- und Rückversicherern laufen daher über längere Zeiträume. Die Vertragsbedingungen werden meist jährlich in sogenannten Erneuerungsverhandlungen angepasst und die Verträge entsprechend „erneuert“.

Ff

fakultative Rückversicherung //
Beteiligung des Rückversicherers an ausgewählten Einzelrisiken. Der Erstversicherer kann ein einzelnes Risiko zur Rückversicherung anbieten, der Rückversicherer kann seinerseits die Rückversicherung dieses Risikos annehmen oder ablehnen (im Gegensatz zur obligatorischen Rückversicherung).

fondsgebundene Lebensversicherung //
Besondere Form der Kapitallebensversicherung, bei der die Höhe der Leistungen von der Wertentwicklung der Vermögensanlagen abhängt, die in einem Investmentfonds zusammengefasst sind. Der Versicherungsnehmer trägt das Kapitalanlagerisiko.

Gg

Garantiezins //
Er beziffert bei Kapitallebensversicherungen eine garantierte Mindestverzinsung, mit welcher der Versicherer den Sparanteil der Beiträge verzinsen muss, um die mindestens zugesagten Versicherungsleistungen zu erreichen.

Großschaden //
Schaden, der aufgrund seiner im Vergleich zur beobachteten Schadenhistorie außergewöhnlichen Schadenhöhe oder anderer Kriterien eine besondere Bedeutung für den Erst- bzw. Rückversicherer hat. Typischerweise unterscheidet man zwischen von Menschen verursachten (man-made) und durch Naturkatastrophen hervorgerufenen (NatCat) Großschäden.

Ii

IBNR-Reserven //
Rückstellungen für Schäden, die dem Versicherer noch nicht bekannt sind (IBNYR = incurred but not yet reported), aber auch für Schäden, deren Einzelschadenreserve nicht ausreicht (IBNER = incurred but not enough reserved).

Kk

Katastrophenbond //
Durch Katastrophenbonds (CatBond, Act-of-God-Bonds) werden (Natur)katastrophenrisiken auf den Kapitalmarkt transferiert. Die Käufer einer Katastrophenanleihe profitieren von vergleichsweise hohen Zinsen, übernehmen aber das Risiko des (Rück)versicherers bei (Natur)katastrophen ganz oder teilweise. Übersteigt eine Katastrophe den vorher definierten Auslösemechanismus, werden Kapital und Zinsen der Käufer nur teilweise oder gar nicht zurückgezahlt und dienen stattdessen dazu, den finanziellen Schaden des (Rück)versicherers zu kompensieren, der durch die (Natur) katastrophe entstanden ist.

Kompositversicherer //
Versicherungsunternehmen, das im Gegensatz zu einem Einbranchenunternehmen (z. B. Lebensversicherer) mehrere Versicherungszweige betreibt.

Konvexität //
Konvexität ist eine Kennzahl, die das Verhalten einer Anleihe beschreibt, die bei Zinsänderungen unterschiedlich starken Kursschwankungen in verschiedene Richtungen ausgesetzt ist. Die Idee des Konzepts der Konvexität ist analog zur Duration eine Schätzung des Barwerts einer Anleihe. Eine gewöhnliche Anleihe mit regelmäßigem Kupon und vollständiger Kapitalrückzahlung bei Fälligkeit wird bei Renditerückgängen im Kurs stärker steigen, als sie bei Renditeanstiegen im Kurs fallen wird. Das Phänomen der Konvexität beruht auf einer Veränderung der Duration der Anleihe bei sich ändernden Renditen. Fallende Zinsen erhöhen die Duration der Anleihe und damit ihre Zinssensitivität, sodass sich bei weiter fallenden Renditen der Kursanstieg beschleunigt. Bei steigenden Renditen verhält es sich umgekehrt.

Kostenquote //
Prozentuales Verhältnis der Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Beiträgen.

Kumul //
Als Kumul bezeichnet man mehrere beim selben Versicherungsunternehmen versicherte oder rückversicherte Risiken, die von einem Schadenereignis gleichzeitig betroffen werden können.

Ll

Langlebigkeit //
Risiko eines Versicherers, dass eine versicherte Person länger lebt als erwartet oder sich die Lebenserwartung eines versicherten Bestands insgesamt erhöht.

Layer //
Auch Abschnitt oder Tranche. Begriff aus der Schadenexzedentenrückversicherung. Ein Layer umfasst einen bestimmten Abschnitt der Deckung, wobei die Versicherungssumme angegeben wird und wann die Haftung einsetzt. Beispiel: 5.000 € nach 1.000 € bezeichnet einen Abschnitt von 1.000 bis 6.000 €.

Leistungen an Kunden (netto) //
Hierzu gehören die Aufwendungen für Versicherungsfälle (geleistete Zahlungen für Schäden sowie Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle), Aufwendungen für Beitragsrückerstattung sowie die Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen (Deckungsrückstellung und Sonstige), jeweils nach Abzug der Anteile der Rückversicherer.

Mm

Managing General Agency Business //
Geschäft, bei dem der Versicherer die Underwritingvollmacht für ein bestimmtes Portfolio einem Generalagenten (Managing General Agent) oder einer Zeichnungsagentur (Managing General Agency, MGA) überträgt, der/die als Absatzmittler fungiert. Er/sie kann je nach Vertrag auch Aufgaben wie Schadenbearbeitung oder Verwaltungstätigkeiten übernehmen.

Morbidität //
Darunter versteht man die Krankheitswahrscheinlichkeit eines Individuums bezogen auf eine bestimmte Population, also wie wahrscheinlich es ist, dass ein Individuum einer Population eine bestimmte Krankheit oder Störung entwickelt.

Mortalität //
Mortalität bezeichnet das Ausmaß der Todesfälle im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung oder zu einzelnen Altersklassen (Sterblichkeit); sie wird global durch Sterbeziffern oder Sterberaten ausgedrückt und durch Sterbetafeln spezifiziert.

Nn

Net Asset Value //
Der Net Asset Value oder Nettovermögenswert stellt den Wert aller materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände eines Unternehmens abzüglich der Verbindlichkeiten dar. Dieser Substanzwert soll den fundamentalen Wert des Unternehmens wiedergeben.

nichtproportionale Rückversicherung //
Dabei übernimmt der Rückversicherer die Schäden des Erstversicherers, die einen bestimmten Betrag übersteigen. Das Rückversicherungsentgelt richtet sich nach den Schadenerfahrungen mit dem betreffenden Geschäft.

Oo Öö

obligatorische Rückversicherung //
Der Erstversicherer wird bei der obligatorischen Rückversicherung verpflichtet, alle näher definierten Risiken in einem bestimmten Umfang an den Rückversicherer zu geben, während der Rückversicherer die Risiken übernimmt, ohne sie im Einzelfall zu prüfen. Obligatorische Rückversicherungsverträge werden trotz einer vereinbarten Kündigungsfrist regelmäßig auf unbestimmte Zeit geschlossen. Die Vertragsbeziehungen erstrecken sich daher über längere Zeitabschnitte (im Gegensatz zur fakultativen Rückversicherung).

Ökonomischer Kapitalpuffer //
Als ökonomischen Kapitalpuffer bezeichnet man den Betrag, um den die verfügbaren Eigenmittel das ökonomische Risikokapital übersteigen.

Ökonomischer Solvabilitätskoeffizient //
Quotient aus verfügbaren Eigenmitteln (nach Dividende und Aktienrückkauf) und dem ökonomischen Risikokapital. Dieser Quotient bringt die Kapitalstärke des Unternehmens zum Ausdruck.

Ökonomisches Risikokapital (ERC) //
Darunter versteht Munich Re den Betrag an verfügbaren Eigenmitteln, der benötigt wird, um mit einer vorgegebenen Risikotoleranz unerwartete Verluste des Folgejahres ausgleichen zu können. Bei Munich Re wird das ökonomische Risikokapital als der 1,75-fache Value-at-Risk über einen einjährigen Zeithorizont zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 % berechnet.

Pp

Pandemie //
Unter Pandemie versteht man eine länder- und kontinentübergreifende Ausbreitung einer Krankheit, im engeren Sinn einer Infektionskrankheit. Im Gegensatz zur Epidemie, bei der eine Erkrankung örtlich und zeitlich begrenzt auftritt, ist eine Pandemie örtlich nicht beschränkt.

Present Value of Future Profits (PVFP) //
Beim Erwerb von Versicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen wird der Barwert der erwarteten Erträge abzüglich der Aufwendungen aus dem übernommenen Versicherungsbestand als PVFP aktiviert. Dieser immaterielle Vermögensgegenstand entsteht insbesondere beim Kauf von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen.

Public-Private Partnership //
Als Public-Private Partnership (PPP) oder öffentlich-private Partnerschaft (ÖPP) wird die langfristig angelegte Zusammenarbeit zwischen Privatunternehmen und staatlichen Stellen bezeichnet, mit dem Ziel, öffentliche Aufgaben wirtschaftlich besser zu erfüllen.

proportionale Rückversicherung //
Bei proportionalen Rückversicherungsverträgen wird die Versicherungssumme, die der Erstversicherer gezeichnet hat, zwischen Erst- und Rückversicherer aufgeteilt und der Rückversicherer beteiligt sich entsprechend seinem Anteil an den Beiträgen und Schäden des Erstversicherers.

Rr

Replikationsportfolio //
Unter einem Replikationsportfolio versteht man die Nachbildung der Auszahlungsstruktur der versicherungstechnischen Rückstellungen durch ein Wertpapierportfolio.

Retrozessionär //
Rückversicherer, der das von anderen Versicherungsgesellschaften in Rückdeckung genommene Geschäft rückversichert. Retrozession ermöglicht es dem Rückversicherer, einen Teil seiner Risiken an andere Versicherungsgesellschaften abzugeben.

Risikoexponierung //
Grundsätzlich stellt die Risikoexponierung die Höhe des Risikos im Sinne einer möglichen Abweichung vom Erwartungswert unter bestimmten Wahrscheinlichkeitsannahmen dar. Im Zusammenhang mit der Rechnungslegung wird der Begriff auch verwendet, um den möglichen Verlust zu quantifizieren, der aus bestimmten Aktiva für ein Unternehmen resultieren kann.

Rückstellung für Beitragsrückerstattung //
Rückstellung für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Verpflichtungen zu Beitragsrückerstattungen an Versicherungsnehmer, insbesondere in der Lebens- und Krankenversicherung; der Ansatz ergibt sich aus aufsichtsrechtlichen oder einzelvertraglichen Regelungen. Zusätzlich werden hier die Anteile an den kumulierten Bewertungsunterschieden zwischen IAS/IFRS und HGB ausgewiesen, die auf die Versicherungsnehmer entfallen (sogenannte Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung).

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle //
Rückstellung für die Verpflichtungen aus Versicherungsfällen, die am Bilanzstichtag bereits eingetreten waren, aber noch nicht gemeldet wurden bzw. noch nicht vollständig abgewickelt werden konnten.

Rückversicherungskapazität //
Maximale Versicherungsdeckung, die ein Unternehmen bzw. der gesamte Markt zur Verfügung stellen kann.

Ss

Schaden-Kosten-Quote //
Prozentuales Verhältnis der Summe aus Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle plus Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Nettobeiträgen. Dies entspricht der Summe aus Schaden- und Kostenquote.

Schadenquote //
Prozentuales Verhältnis der Schadenaufwendungen zu den verdienten Beiträgen.

Schwankungsrückstellung //
Rückstellungen nach nationalen Vorschriften; sie sind zu bilden, um Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre auszugleichen. Bei der Bilanzierung nach IFRS werden sie im Eigenkapital berücksichtigt.

Solvency II //
Projekt der Europäischen Kommission zur grundlegenden Reform und Harmonisierung der europäischen Vorschriften über die Versicherungsaufsicht. Solvency II basiert auf dem Drei-Säulen-Konzept: Mindestkapitalanforderungen (quantitativ), aufsichtsrechtliche Überprüfungsverfahren (qualitativ) und Marktdisziplin (Offenlegung).

Sterbetafel //
Mit Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie entwickelte Tabellen, mit denen die erwartete Sterblichkeit von Versicherungsnehmern in einem Bestand von Lebens- und Krankenversicherungsverträgen geschätzt wird. Sie stellen die Wahrscheinlichkeit für einen zukünftigen Todesfall dar, differenziert nach Alter und anderen Faktoren, und berücksichtigen häufig auch demografische Trends. Für die Bewertung versicherungstechnischer Rückstellungen verwendet man in der Regel Sterbetafeln mit Sicherheitszuschlägen.

Stop-Loss-Deckung //
Nichtproportionale Rückversicherung, unter der die limitierte Leistungspflicht eintritt, wenn für einen bestimmten Deckungszeitraum die Gesamtschadenlast des Erstversicherers einen festgelegten Wert übersteigt.

Stresstest //
Bei Stresstests handelt es sich um eine spezielle Form der Szenarioanalyse. Ziel ist es, eine quantitative Aussage über das Verlustpotenzial von Portfolios bei extremen Marktschwankungen treffen zu können.

Szenarioanalyse //
Mithilfe von Szenarioanalysen wird untersucht, wie sich gewisse Kenngrößen (z. B. Markt- oder Buchwerte) verändern, wenn vordefinierte Marktentwicklungen eintreten. Dabei handelt es sich in der Regel um durchschnittliche Wenn-dann-Analysen.

Tt

Technischer Zins(ertrag) //
Der Betrag, den das übernommene Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Geldanlage der Beitragseinnahmen erwirtschaftet.

Uu Üü

Überschussbeteiligung //
In der Lebens- und Krankenversicherung sind die Versicherungsnehmer aufgrund gesetzlicher und vertraglicher Vorgaben an den erwirtschafteten Überschüssen des Unternehmens angemessen zu beteiligen. Die Höhe der Überschussbeteiligung wird jährlich neu festgelegt. In der Regel steigt durch die Überschussbeteiligung in der Lebensversicherung die Leistung, die bei Ablauf oder im Versicherungsfall zu zahlen ist; in der Krankenversicherung werden Beiträge erstattet.

Underwriter //
Mitarbeiter eines Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmens, der im Auftrag seines Arbeitgebers die Bedingungen eines (Rück)versicherungsvertrags aushandelt, akzeptiert oder ablehnt.

Universal Life //
Verträge in der Lebenserstversicherung, bei denen die Höhe der Beiträge oder Leistungen nicht garantiert bzw. festgelegt ist und der Versicherungsnehmer die Beiträge in gewissen Grenzen variieren kann.

Vv

Value at Risk //
Methode zur Risikoquantifizierung; er misst die potenziellen künftigen Verluste, die innerhalb eines vorgegebenen Zeitraums und mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten werden.

Variable Annuities //
Besondere Form der fondsgebundenen Lebensversicherung. Dabei trägt der Versicherungsnehmer primär das Kapitalanlagerisiko, wobei der Versicherer eine Mindestleistung im vertraglich vereinbarten Leistungsfall garantiert.

Verfügbare Eigenmittel //
Diese setzen sich zusammen aus dem ökonomischen Eigenkapital, das weitgehend dem IFRS-Eigenkapital entspricht, und dem Hybridkapital (nachrangige Anleihen).

Versicherungspool //
Risikogemeinschaft, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen oder teilweise von staatlicher Seite verpflichtet werden, um eine breitere versicherungstechnische Deckung für besonders große oder unausgeglichene Risiken zu schaffen. Die Versicherer verpflichten sich, alle im Poolvertrag bezeichneten Risiken nur im Rahmen des Versicherungspools zu zeichnen und gegen Provision in diesen einzubringen. Jedes Poolmitglied ist am Gewinn oder Verlust des Pools gemäß seiner Quote beteiligt. Zur weiteren Risikoverteilung werden häufig Rückversicherungen abgegeben oder genommen. Poolarten sind Mitversicherungspools, bei denen alle Mitglieder mit ihren Anteilen als Erstversicherer auftreten, sowie Rückversicherungspools, bei denen Erstversicherer die Risiken zeichnen und diese dann über Rückversicherung an die beteiligten Poolversicherer verteilen.

versicherungstechnische Rückstellungen //
Ungewisse Verbindlichkeiten, die unmittelbar mit dem Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Ihre Bildung soll sicherstellen, dass die Verpflichtungen aus den Versicherungsverträgen dauerhaft erfüllt werden können.

versicherungstechnisches Ergebnis //
Saldo aus Erträgen und Aufwendungen, die dem Versicherungsgeschäft zugeordnet werden. Das versicherungstechnische Ergebnis enthält eine Zinskomponente, den technischen Zinsertrag. Diese wird aus dem nichtversicherungstechnischen Ergebnis umgegliedert.

Zz

Zedent //
Kunde eines Rückversicherungsunternehmens.

Zessionär //
Rückversicherer des Erstversicherers.

Zinsstrukturkurve //
Als Zinsstruktur wird das Verhältnis verschiedener Zinssätze in Abhängigkeit von der Laufzeit einer Anlage (z. B. festverzinsliches Wertpapier) bezeichnet. In der Regel steigt der Zinssatz mit der Laufzeit. Eine solche Zinsstruktur wird deshalb als steigend (bzw. normal) bezeichnet. Die Zinsstruktur nennt man flach, wenn der Zinssatz nicht von der Laufzeit abhängt. Selten sind inverse (bzw. fallende) Zinsstrukturen. Sie treten auf, wenn für langlaufende Titel (Anleihen) weniger Zinsen bezahlt werden als für kurzfristige Titel. Die Zinsstruktur wird grafisch in der Zinsstrukturkurve veranschaulicht.

Zyklusmanagement //
Erst- und Rückversicherungsmärkte sowie Retrozessionsmärkte unterliegen globalen und regionalen Zyklen, die externe (Zinsentwicklung, Konjunkturentwicklung, Großschäden etc.) und interne Ursachen (Preiswettbewerb, Prämienkalkulationsmethoden etc.) haben können. Unter Zyklusmanagement versteht man, kontinuierlich den Zyklusverlauf zu analysieren, aktiv strategische Maßnahmen zu ergreifen und in jeder Phase risikoadäquate Konditionen (Preise, Deckungsumfang und Bedingungen) sicherzustellen.

Stichwortverzeichnis

Abschreibungen 85, 91, 107, 110
almeda 83, 106, 109, Magazin 12f.
Aktie 10ff.
Aktienrückkauf 11f., 89, 122, 125
Aktionärsbrief 3ff.
Asset-Liability-Management (ALM) 121ff., 152, 170
Aufsichtsrat 23ff.

Bank Austria Creditanstalt Versicherung (BACAV) 86f., 107
Bericht des Aufsichtsrats 23ff.
Bestätigungsvermerk 302
Beteiligungen 298

Cairnstone 96
Changing Gear 18
Combined Ratio 66
Corporate Climate Centre (CCC) 164
Corporate Governance 24ff.
Corporate Responsibility 14, 140
Corporate Underwriting 58, 70f., 122

DAMAN National Health Insurance 9, 96
D.A.S. 9, 18, 60
Daum Direct Auto Insurance 86, 107, 109
Dividende 4, 12, 83f.

Eigenkapital 123
European Embedded Value (EEV) 93
Equity-Methode 194
Ergebnis je Aktie 297
Erklärung zur Unternehmensführung 28ff.
ERGO 24, 56ff., 106ff., Magazin 10ff.
ERGO DAUM Direct 86, 107, 109
Europäische Reiseversicherung 60, Magazin 12f.

Finanzinstrumente, derivative 85, 112f., 121, 132
Finanzkrise 4, 25, 66, 81ff., 130, 146, 163
Finanzlage 120ff.
Fremdkapital 120ff.

Gesundheit 95ff., 109, Magazin 16ff.
Great Lakes Australia 100
Grundkapital 13, 124ff., 173

Hartford Steam Boiler Group (HSB) 84ff., 102, 132

Immaterielle Vermögenswerte 161f., 224

Kapitalanlagen 65, 107, 110ff., 120ff.
Kapitalflussrechnung 132, 188
Kapitalmanagement 121ff.
Kapitalmodell, internes 64
KarstadtQuelle Versicherungen 9, 18, 60, 173
Klimawandel 19f., 141, 164, 172, Magazin 07
Konsolidierungskreis 107, 190ff.
Kooperationen 164
Kursentwicklung 11ff., 80

Lebensrückversicherung 4, 93ff., 170
Leben und Gesundheit 93ff.
Liquidität 110f., 153
Lloyd's Syndikat 57

MEAG 62, 65, 119, Magazin 24ff.
Mercur Assistance 60, 83, 106, 109
Midland Company 58, 102
Mitarbeiter 136ff.
Munich American Reassurance Company (MARC) 94
Munich Health 8, 18ff., 56f., 62ff., 88ff., 145, Magazin 16ff.
Münchener Rück do Brasil 101
Münchener Rück Italia 33, 57, 101
Münchener Rück Stiftung 142

Nachhaltigkeit 110, 142
Nachranganleihe 128f.
Naturkatastrophen 67f., 91, 172, Magazin 07
Net-Asset-Value-Verfahren 202
Neue Rück 103

Pensionsrückstellungen 43ff.
PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC) 119

Rating 16, 117, 130ff.
Return on Risk adjusted Capital (RoRaC) 38, 48, 66, 68, 84
Risikokapital 17, 68, 154ff.
Risikomanagement 145ff.
Risikomodell 68, 121f., 155
Roanoke Companies Inc. 103
Rückstellungen, versicherungstechnische 120ff.

Schaden-Kosten-Quote 66ff., 90ff., 172
Schaden und Unfall 60, 98ff., 109
Solvency II 15, 78, 82, 147, 155, 162
Sterling Life Insurance Company 57, 96, 171

Umsatz 86, 92ff.
UniCredit 60, 106, 134

Verbindlichkeiten 110ff., 120ff., 212
Vergütungsbericht 36ff.
Vorstand 6f., 23ff., 28ff., 56ff., 71, Magazin 09

Watkins-Syndikat 56ff., 83, 103ff.

Zyklusmanagement 67, 313

Wichtige Anschriften

Deutschland
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Aktiengesellschaft in München
Königinstraße 107
80802 München
Tel.: +49 89 38 91-0
Fax: +49 89 39 90 56
E-Mail: feedback@munichre.com
www.munichre.com

Rückversicherung //

Australien
Munich Holdings of Australasia Pty Limited (MHA)
Munich Re House
143 Macquarie Street
Sydney NSW 2000, Australia
Tel.: +61 2 9272 8000
Fax: +61 2 9272 8099
E-Mail: mha@munichre.com

Großbritannien
Great Lakes Reinsurance (UK) PLC
Plantation Place
30 Fenchurch Street, 3rd Floor
London EC3M 3AJ
Tel.: +44 (20) 3003 7000
Fax: +44 (20) 3003 7010
E-Mail: correspondence@greatlakes.co.uk
www.greatlakes.co.uk

Kanada
Munich Reinsurance Company of Canada (MRoC)
Munich Re Centre
390 Bay Street, 22nd Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 (416) 366 9206
Fax: +1 (416) 366 4330
E-Mail: info@mroc.com
www.mroc.com

Temple Insurance Company
Munich Re Centre
390 Bay Street, 20th Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 (416) 364 2851
Fax: +1 (416) 361 1163
E-Mail: temple_info@templeins.com
www.templeinsurance.ca

Schweiz
New Reinsurance Company Ltd
Alpenstrasse 3
Glattbrugg
8065 Zürich
Tel.: +41 (58) 22 66 500
Fax: +41 (44) 81 19 901
E-Mail: info@newre.com
www.newre.com

Südafrika
Munich Reinsurance Company of Africa Limited (MRoA)
Munich Re Centre
47 Empire Road, Parktown
Johannesburg 2193, P.O. Box 6636
Johannesburg 2000
Tel.: +27 (11) 242-20 00
Fax: +27 (11) 242-22 00
E-Mail: mroa@munichre.com

USA
Munich Reinsurance America Inc.
555 College Road East
Princeton, NJ 08543-5241
Tel.: +1 (609) 243-4200
Fax: +1 (609) 243-4257
E-Mail: info@munichreamerica.com
www.munichreamerica.com

Munich American Reassurance Company
56 Perimeter Center East, N.E. Suite 500
Atlanta, GA 30346-2290
Tel.: +1 (770) 350-3200
Fax: +1 (770) 350-3300
E-Mail: info@marclife.com
www.marclife.com

Weitere Anschriften finden Sie im Internet
unter www.munichre.com

Erstversicherung //

ERGO Versicherungsgruppe AG
Victoriaplatz 2
40198 Düsseldorf
Tel.: +49 211 477-0
Fax: +49 211 477-1500
E-Mail: info@ergo.de
www.ergo.com

Deutschland
D.A.S. Versicherungen
Thomas-Dehler-Straße 2
81728 München
Tel.: 0 18 05/17 01 70
Fax: +49 89 62 75-16 50
E-Mail: kundenservice@das.de
www.das.de

DKV Deutsche Krankenversicherung AG
Aachener Straße 300
50933 Köln
Tel.: 0 18 01/35 81 00
Fax: 0 18 05/78 60 00
E-Mail: service@dkv.com
www.dkv.com

Europäische Reiseversicherung AG
Rosenheimer Straße 116
81669 München
Tel.: +49 89 41 66-00
E-Mail: info@erv.de
www.erv.de

Hamburg-Mannheimer Versicherungen
Überseering 45
22297 Hamburg
Tel.: +49 40 63 76-0
Fax: +49 40 63 76-33 02
E-Mail: ksc@hamburg-mannheimer.de
www.hamburg-mannheimer.de

ERGO Direkt
Nürnberger Straße 91–95
90758 Fürth
Tel.: +49 911 48-16 66
Fax: +49 911 48-16 67
E-Mail: info@ergo.direkt.de
www.ergodirekt.de

Victoria Versicherungen
Victoriaplatz 1 und 2
40198 Düsseldorf
Tel.: +49 211 4 77-0
Fax: +49 211 4 77-22 22
E-Mail: service@victoria.de
www.victoria.de

Belgien
ERGO Life N.V.
Boulevard Bischoffsheimlaan 1–8
1000 Brüssel
Tel.: +32 (2) 3051820
Fax: +32 (2) 3051821
E-Mail: info@ergolife.be
www.ergolife.be

Italien
ERGO Italia
Via Pampuri 13
20141 Mailand
Tel.: +39 (02) 5744-1
Fax: +39 (02) 5744-2068
E-Mail: investor.relations@ergoitalia.it
www.ergoitalia.it

Österreich
ERGO Austria International AG
Schottengasse 10
1010 Wien
Tel. +43 (1) 31341-0
Fax +43 (1) 31341-216
E-Mail: info@ergo-austria.at
www.ergo-austria.at

Polen
ERGO Hestia
ul. Hestii 1
81-731 Sopot
Tel.: +48 (58) 5556000
Fax: +48 (58) 5556001
E-Mail: poczta@hestia.pl
www.hestia.pl

Türkei
ERGOİSVİÇRE Sigorta ANONIM SIRKETI
Kısıklı Caddesi No. 28
Altunizade
TR-34662 İstanbul
Tel.: +90 (216) 554-8100
Fax: +90 (216) 474-1395
E-Mail: ergoisvicre@ergoisvicre.com.tr
www.ergoisvicre.com.tr

Weitere Anschriften finden Sie im Internet
unter www.ergo.com

Assetmanagement //

MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
Oskar-von-Miller-Ring 18
80333 München
Tel.: +49 89 24 89-0
Fax: +49 89 24 89-25 55
www.meag.com

© 2010
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

Verantwortlich für den Inhalt
Group Reporting
Group Communications

Redaktionsschluss: 28. Februar 2010
Veröffentlichungsdatum Internet: 10. März 2010
Erscheinungsdatum Druckversion: 1. April 2010

Konzept und Gestaltung
Strichpunkt, Stuttgart

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

Bildnachweis
Seite 3, 6, 7, 23, Magazin 8, Magazin 17–21: Robert Brembeck, München
Magazin Titel: Getty Images/Bob Thomas
Magazin Seite 2: Stefan Meisel
Magazin Seite 3: Thomas Schüer
Magazin Seite 4: Getty Images/Gallo Images
Magazin Seite 7: Getty Images/Nathan Bilow
Magazin Seite 10: Laif/Zhang Peng/ ChinaFotoPress
Magazin Seite 11 Composing: Getty Images/ Christopher Furlong/Getty Images/ Michael Grecco
Magazin Seite 14: Masterfile
Magazin Seite 15: Getty Images/KARIM JAAFAR/Stringer
Magazin Seite 16: Laif/Michael Riehle
Magazin Seite 22: Corbis/Image Source
Magazin Seite 23: Corbis/Ben Radford
Magazin Seite 25: Getty Images/Eightfish

Druck
Druckerei Fritz Kriechbaumer
Wettersteinstraße 12
82024 Taufkirchen/München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zur Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.

Service für Anleger und Analysten
Wenn Sie allgemeine Fragen zur Aktie der Münchener Rück haben, nutzen Sie bitte unsere Aktionärshotline:
Telefon: +49 89 38 91-22 55
E-Mail: shareholder@munichre.com

Als institutioneller Investor oder Analyst wenden Sie sich bitte an unser Investor-Relations-Team:
Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 38 91-39 10
Fax: +49 89 38 91-98 88
E-Mail: ir@munichre.com

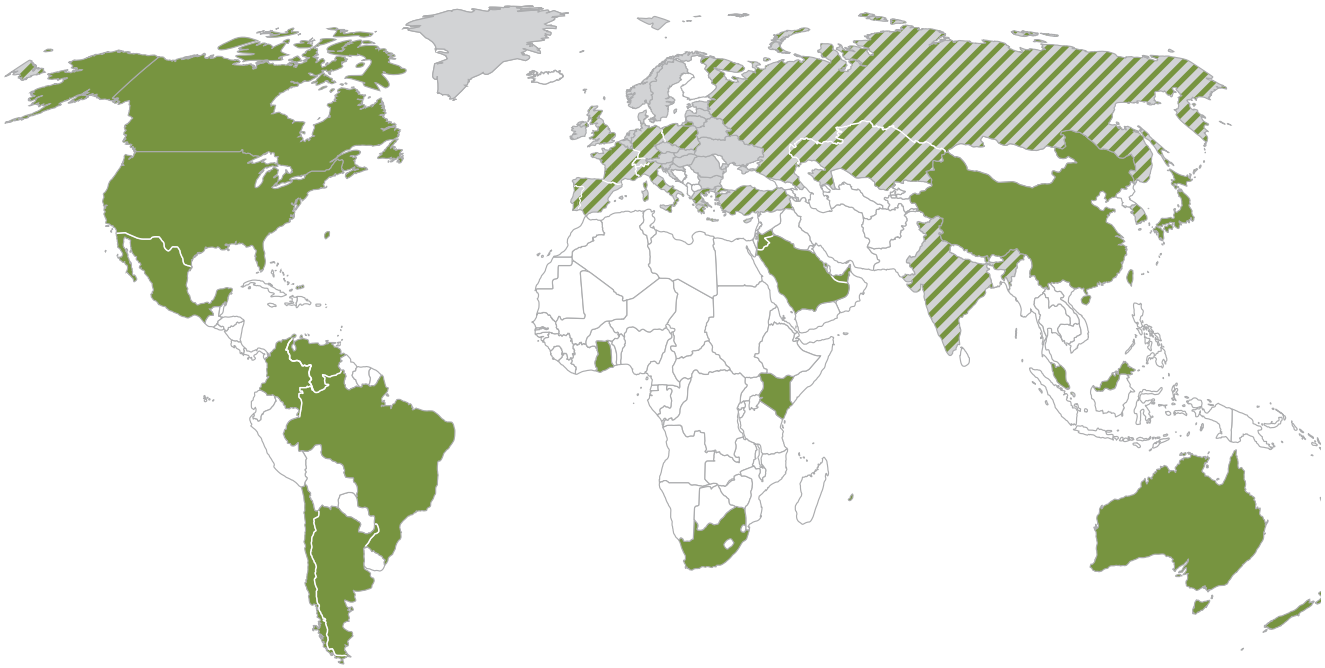
Service für Medien
Journalisten informiert Media Relations:
Johanna Weber
Telefon: +49 89 38 91-26 95
Fax: +49 89 38 91-35 99
E-Mail: presse@munichre.com

Treibhausgas-Emissionen, die bei der Papierherstellung dieses Geschäftsberichts anfallen, werden über die Klimaneutralitätsstrategie von Munich Re ausgeglichen.

FSC
Mixed Sources
Product group from well-managed forests, controlled sources and recycled wood or fibre
www.fsc.org Cert no. GFA-COC-001511
© 1996 Forest Stewardship Council

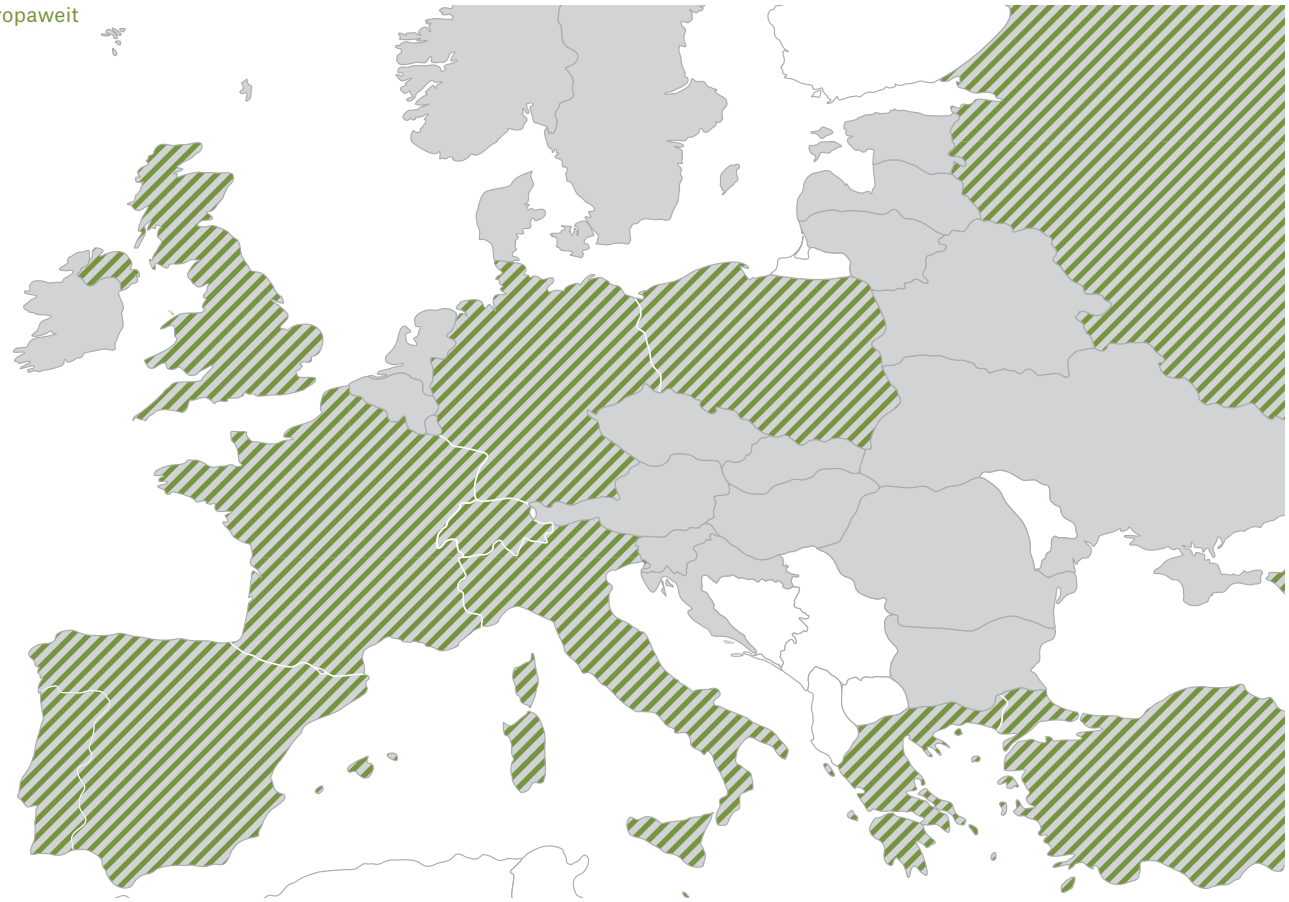
Globale Präsenz von Munich Re

Standorte von Munich Re – weltweit und in Europa



Weltweit

Europaweit



Rückversicherung Erstversicherung Rück- und Erstversicherung

Mehrjahresübersicht

		31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2005
Bilanz						
Kapitalanlagen	Mio. €	182.175	174.936	176.155	176.891	177.171
Eigenkapital	Mio. €	22.278	21.107	25.294	26.292	24.298
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	Mio. €	163.934	157.101	152.381	153.869	154.131
Bilanzsumme	Mio. €	223.412	215.362	214.268	215.872	218.707
Aktie						
Dividende je Aktie	€	5,75	5,50	5,50	4,50	3,10
Ausschüttung	Mio. €	1.088	1.073	1.124	988	707
Kurs der Aktie	€	108,67	111,00	132,94	130,42	114,38
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	21,5	22,9	29,0	29,9	26,3
Sonstige						
Schaden-Kosten-Quote						
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	93,1	90,9	93,4	90,8	93,1
Mitarbeiter		47.249	44.209	38.634	37.210	37.953

in Mio. €	2009	2008	2007	2006	2005
Gebuchte Bruttobeiträge	41.423	37.829	37.256	37.436	38.199
Verdiente Nettobeiträge	39.526	35.724	35.670	35.714	36.210
Technischer Zinsertrag	5.794	4.804	–	–	–
Leistungen an Kunden (netto)	32.392	28.716	30.469	29.780	33.352
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	10.181	9.056	8.878	8.834	9.165
Versicherungstechnisches Ergebnis	2.747	2.756	–	–	–
Ergebnis aus Kapitalanlagen	7.883	5.916	9.253	8.972	10.818
Sonstige operative Erträge	688	707	723	669	611
Sonstige operative Aufwendungen	803	741	726	864	966
Umgliederung technischer Zinsertrag	–5.794	–4.804	–	–	–
Nichtversicherungstechnisches Ergebnis	1.974	1.078	–	–	–
Operatives Ergebnis	4.721	3.834	5.573	5.877	4.156
Sonstiges nichtoperatives Ergebnis	–472	–347	–505	–396	–6
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	117	175	11	4	7
Finanzierungskosten	304	361	333	310	378
Ertragsteuern	1.264	1.372	801	1.648	1.014
Konzernergebnis	2.564	1.579	3.923	3.519	2.751
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	2.521	1.555	3.840	3.425	2.679
Auf Minderheitsanteile entfallend	43	24	83	94	72

		2009	2008	2007	2006	2005
Ergebnis je Aktie	**in €**	**12,95**	**7,74**	**17,83**	**15,05**	**11,74**

Quartalszahlen

		31.12.2009	30.9.2009	30.6.2009	31.3.2009
Bilanz					
Kapitalanlagen	**Mio. €**	**182.175**	**181.842**	**177.388**	**176.999**
Eigenkapital	**Mio. €**	**22.278**	**22.658**	**21.126**	**21.530**
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	**Mio. €**	**163.934**	**163.171**	**161.852**	**160.638**
Bilanzsumme	**Mio. €**	**223.412**	**223.270**	**219.125**	**220.649**
Aktie					
Kurs je Aktie	**€**	**108,67**	**109,30**	**97,29**	**91,80**
Börsenwert der Münchener Rück AG	**Mrd. €**	**21,5**	**21,6**	**19,2**	**18,9**
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	95,3	96,3	97,7	97,3
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	93,1	94,2	94,7	96,3
Mitarbeiter		**47.249**	**47.462**	**47.280**	**47.220**

in Mio. €	Gesamt	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009
Gebuchte Bruttobeiträge	**41.423**	**10.375**	**10.355**	**10.326**	**10.367**
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	41.227	10.884	10.449	10.508	9.386
Abgegeben an Rückversicherer	1.701	470	466	376	389
Netto	39.526	10.414	9.983	10.132	8.997
2. Technischer Zinsertrag	**5.794**	**1.452**	**1.858**	**1.334**	**1.150**
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	33.163	8.177	8.676	8.772	7.538
Anteil der Rückversicherer	771	156	319	113	183
Netto	32.392	8.021	8.357	8.659	7.355
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	10.586	3.079	2.763	2.408	2.336
Anteil der Rückversicherer	405	111	131	79	84
Netto	10.181	2.968	2.632	2.329	2.252
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.–4.)	**2.747**	**877**	**852**	**478**	**540**
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen	13.575	3.311	3.221	3.452	3.591
Aufwendungen für Kapitalanlagen	5.692	1.220	984	1.264	2.224
Gesamt	7.883	2.091	2.237	2.188	1.367
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen	–123	–69	–25	18	–47
7. Sonstige operative Erträge	**688**	**199**	**164**	**205**	**120**
8. Sonstige operative Aufwendungen	**803**	**315**	**183**	**164**	**141**
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	**–5.794**	**–1.452**	**–1.858**	**–1.334**	**–1.150**
10. Nichtversicherungstechnisches Ergebnis (6.–9.)	**1.974**	**523**	**360**	**895**	**196**
11. Operatives Ergebnis	**4.721**	**1.400**	**1.212**	**1.373**	**736**
12. Sonstiges nichtoperatives Ergebnis	**–472**	**–278**	**–43**	**–248**	**97**
13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	**117**	**19**	**–**	**40**	**58**
14. Finanzierungskosten	**304**	**73**	**73**	**76**	**82**
15. Ertragsteuern	**1.264**	**250**	**446**	**312**	**256**
16. Konzernergebnis	**2.564**	**780**	**650**	**697**	**437**
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	**2.521**	**760**	**643**	**685**	**433**
Auf Minderheitsanteile entfallend	**43**	**20**	**7**	**12**	**4**

		Gesamt	Q4 2009	Q3 2009	Q2 2009	Q1 2009
Ergebnis je Aktie	**in €**	**12,95**	**3,94**	**3,29**	**3,51**	**2,22**

© 2010
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-06271

Termine 2010

// **28. April 2010:** Hauptversammlung
// **29. April 2010:** Dividendenzahlung
// **7. Mai 2010:** Zwischenbericht zum 31. März 2010
// **4. August 2010:** Zwischenbericht zum 30. Juni 2010
// **4. August 2010:** Halbjahres-Pressekonferenz
// **9. November 2010:** Zwischenbericht zum 30. September 2010

Termine 2011

// **10. März 2011:** Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2010
// **20. April 2011:** Hauptversammlung
// **21. April 2011:** Dividendenzahlung
// **9. Mai 2011:** Zwischenbericht zum 31. März 2011
// **4. August 2011:** Zwischenbericht zum 30. Juni 2011
// **4. August 2011:** Halbjahres-Pressekonferenz
// **8. November 2011:** Zwischenbericht zum 30. September 2011