

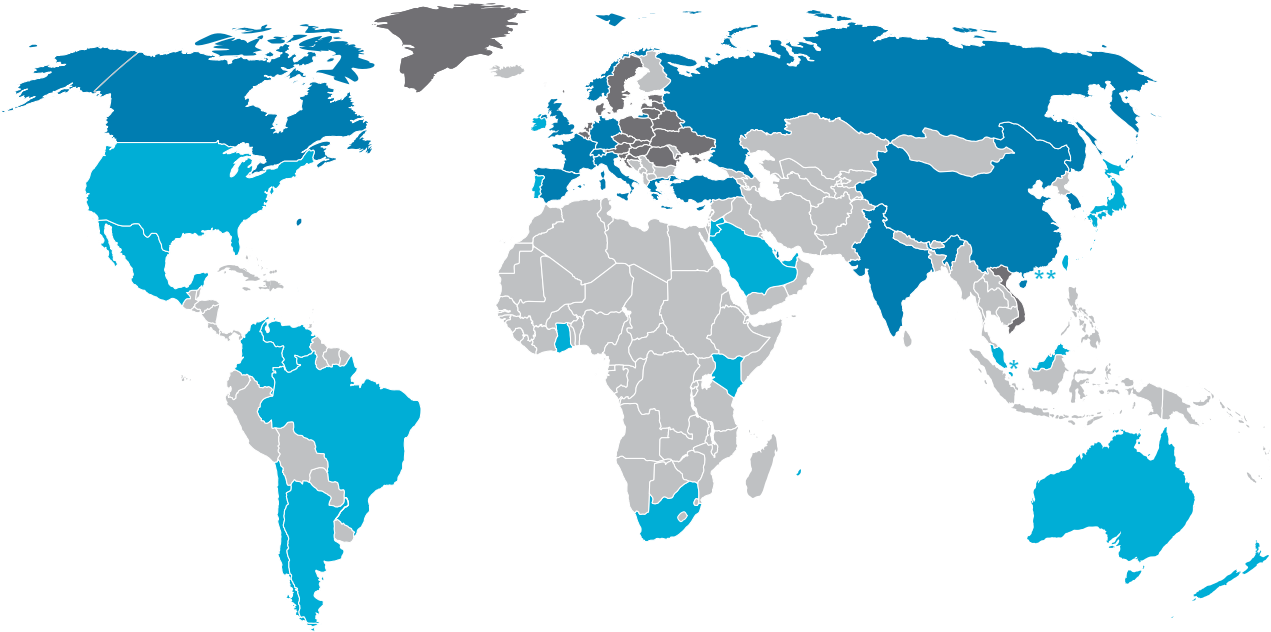
Konzerngeschäftsbericht 2012

Munich Re

2012

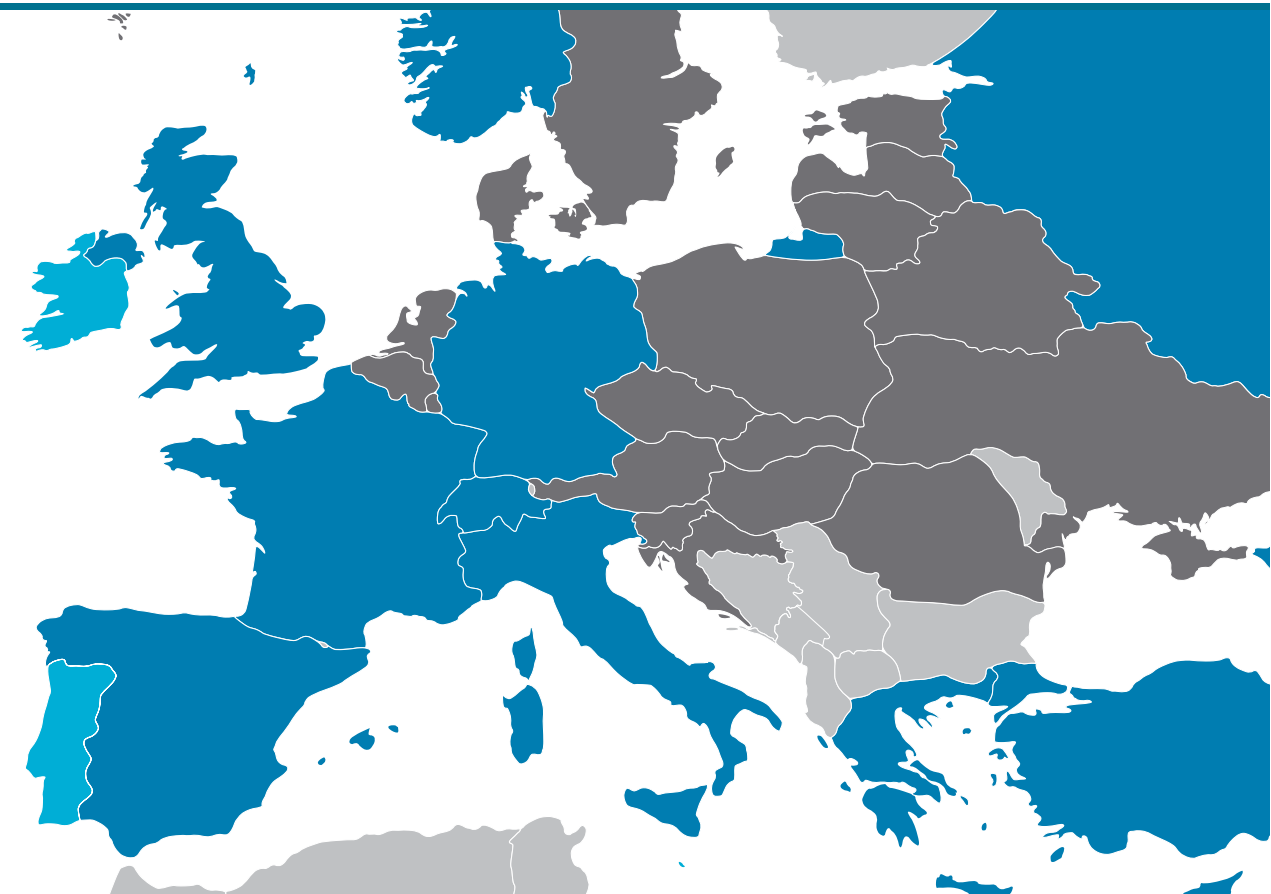
Globale Präsenz von Munich Re¹

Standorte von Munich Re – weltweit



* Singapur ** Hongkong

Standorte von Munich Re – europaweit



- Rückversicherung
- Erstversicherung
- Rück- und Erstversicherung

1 Einschließlich der jeweiligen Erst- und Rückversicherungsaktivitäten von Munich Health im Gesundheitsmarkt; Stand zum 31.12.2012.

Wichtige Kennzahlen (IFRS)^{1, 2}

Munich Re im Überblick

		2012	2011	2010	2009	2008
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	52,0	49,5	45,5	41,4	37,8
Verdiente Nettobeiträge	Mrd. €	50,5	47,3	43,1	39,5	35,7
Leistungen an Kunden (netto)	Mrd. €	41,0	40,9	36,6	32,4	28,7
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	Mrd. €	12,6	12,0	11,1	10,2	9,1
Operatives Ergebnis	Mio. €	5.350	1.180	3.978	4.721	3.834
Ertragsteuern	Mio. €	866	-552	692	1.264	1.372
Konzernergebnis	Mio. €	3.211	712	2.430	2.564	1.579
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	16	10	8	43	24
Ergebnis je Aktie	€	17,98	3,94	13,06	12,95	7,74
Dividende je Aktie	€	7,00	6,25	6,25	5,75	5,50
Ausschüttung	Mio. €	1.254	1.110	1.110	1.072	1.073
Kurs der Aktie zum 31. Dezember	€	136,00	94,78	113,45	108,67	111,00
Börsenwert der Münchener Rück AG zum 31. Dezember ³	Mrd. €	24,4	17,0	21,4	21,5	22,9
Buchwert je Aktie	€	152,25	129,86	126,31	114,89	106,42
Kapitalanlagen	Mrd. €	213,8	201,7	193,1	182,2	174,9
Eigenkapital	Mrd. €	27,4	23,3	23,0	22,3	21,1
Eigenkapitalrendite	%	12,6	3,3	10,4	11,8	7,0
Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste ⁴	Mrd. €	11,0	5,7	3,6	3,2	2,5
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	186,1	181,2	171,1	163,9	157,1
Bilanzsumme	Mrd. €	258,4	247,6	236,4	223,4	215,4
Mitarbeiter zum 31. Dezember		45.437	47.206	46.915	47.249	44.209

Rückversicherung

		2012	2011	2010	2009	2008
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	28,2	26,0	23,6	21,8	21,9
Kapitalanlagen	Mrd. €	83,8	79,5	83,7	76,8	78,4
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	61,1	62,7	56,6	53,4	55,8
Großschäden (netto)	Mio. €	1.799	5.048	2.228	1.157	1.507
Schäden aus Naturkatastrophen	Mio. €	1.284	4.538	1.564	196	832
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall ⁵	%	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4

Erstversicherung

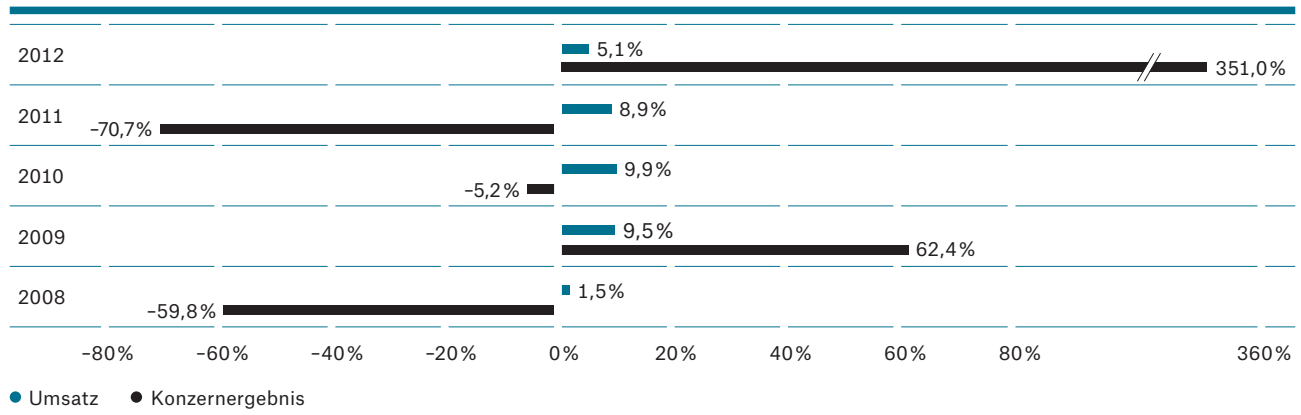
		2012	2011	2010	2009	2008
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	17,1	17,4	17,5	16,6	17,0
Kapitalanlagen	Mrd. €	124,9	117,0	121,8	118,4	114,0
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	122,7	116,1	111,2	107,7	101,4
Schaden-Kosten-Quote Schaden/Unfall	%	98,7	99,1	96,8	93,2	90,9

Munich Health

		2012	2011	2010	2009	
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	6,7	6,0	5,1	4,0	
Kapitalanlagen	Mrd. €	4,2	4,6	4,1	3,1	
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	2,2	2,4	3,3	2,9	
Schaden-Kosten-Quote ⁶	%	100,2	99,5	99,7	99,4	

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.
2 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.
3 Bis einschließlich 2010 sind hierin auch die eigenen Aktien enthalten, die zum Einzug vorgesehen sind.
4 Einschließlich der Anteile, die auf andere Gesellschafter und Versicherungsnehmer entfallen.
5 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.
6 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Umsatz-/Ergebnisentwicklung



	Munich Re im Überblick	
	Globale Präsenz von Munich Re	U2
	Wichtige Kennzahlen	U3/U4
	Quartalszahlen	U6
	Unsere Marken	U7
	Termine	U8
1	An die Aktionäre	001
	Aktionärsbrief	003
	Jahresrückblick	007
	Mitglieder des Vorstands	008
	Die Aktie	010
	Die Strategie	015
2	Corporate Governance	019
	Bericht des Aufsichtsrats	021
	Corporate Governance Bericht	026
3	Konzernlagebericht	029
	Munich Re	031
	Rahmenbedingungen	064
	Geschäftsverlauf	069
	Finanzlage	099
	Weitere Erfolgsfaktoren	107
	Risikobericht	115
	Chancenbericht	137
	Ausblick	140
4	Konzernabschluss	149
	Konzernbilanz	152
	Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	154
	Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	155
	Konzern-Eigenkapitalentwicklung	156
	Konzern-Kapitalflussrechnung	158
	Konzernanhang	159
	Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers	286
	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	287
	Allgemeine Informationen	289
	Glossar	290
	Stichwortverzeichnis	298
	Wichtige Anschriften	299
	Impressum/Service	U5

Ein ausführliches Inhaltsverzeichnis finden Sie auf den Kapiteltrennseiten.

An die Aktionäre

1

Aktionärsbrief	003
Jahresrückblick	007
Mitglieder des Vorstands	008
Die Aktie	010
Die Strategie	015



Dr. Nikolaus von Bomhard
Vorsitzender des Vorstands
Münchener Rück AG

Sie liebe Damen und Herren,

wir leben in einer Welt, die ungewisser und damit auch unberechenbarer geworden ist. Diese Entwicklung bringt für uns als Anbieter von Versicherungen und Rückversicherungen höhere Anforderungen mit sich, sorgt zugleich aber auch für eine stärkere Nachfrage nach Versicherungslösungen.

Lassen Sie mich diesen Gedanken etwas vertiefen. Was ist gemeint mit Ungewissheit, Unsicherheit, und wo und wie betrifft uns diese?

Hier sind zunächst bedeutende politische Umbrüche zu nennen, wie zuletzt im Norden Afrikas; hierher gehören aber auch Konflikte, die uns schon über viele Jahre bedrücken wie die im Nahen und Mittleren Osten. Die Staatsschuldenkrise und der zukünftige Umgang mit systemischen Risiken im Finanzsektor sorgen für Ungewissheit. Auch ist weiterhin nicht klar zu erkennen, wie die Politik mit den immer drängenderen Herausforderungen der Menschheit umgehen will, sei es die größer werdende Kluft zwischen Arm und Reich, die Versorgung einer stetig wachsenden Weltbevölkerung mit Grundnahrungsmitteln, Wasser und Energie oder seien es tief greifende demografische Veränderungen wie die zunehmende Alterung der Bevölkerung in den Industrienationen, welche die dortigen Sozialversicherungssysteme an ihre Grenzen führt. Und, aus unserer Sicht infolge der Finanzkrise viel zu sehr in den Hintergrund geraten, der Klimawandel, also die Notwendigkeit einer

Verringerung oder zumindest Beschränkung der CO₂-Emissionen und die Anpassung an die bereits veränderten Klimabedingungen.

Schon diese keineswegs vollständige Aufzählung macht deutlich, wie gewaltig das Ausmaß der Herausforderungen und die damit verbundenen Unsicherheiten sind. Was bedeutet das für uns als Versicherer, was heißt dies für unsere Geschäftsstrategie?

Es ist das Kerngeschäft von Versicherern, ihren Kunden Risiken abzunehmen und ihnen Sicherheit zu geben – daher bedeutet Unsicherheit für uns nicht nur Risiko, sondern immer zugleich auch Chance.

Mit unserem Risikowissen bringen wir uns ein, um für einige der oben genannten Herausforderungen Lösungen anzubieten: Lösungen, die sowohl den einzelnen Menschen wie auch den Unternehmen ein Stück der Unsicherheit abnehmen. Das Spektrum reicht von Lebensversicherungen für das Alter über Assistance-Leistungen nach Unfällen bis zur Absicherung gegen Betriebsausfälle bei Unternehmen. Und in der Rückversicherung erfüllen wir unsere volkswirtschaftliche Aufgabe, indem wir Erstversicherern Deckung gegen Spitzenrisiken anbieten, beispielsweise aus großen Naturkatastrophen. Ob Erst- oder Rückversicherung – unser Angebot muss sich immer wieder den aktuellen Entwicklungen anpassen: beispielsweise in der Lebensversicherung, wo wir im jetzigen und schon lang anhaltenden Niedrigzinsumfeld zur Mitte des Jahres eine völlig neue Produktgeneration vorstellen wollen. Produkte, die gerade auch dem Wunsch vieler unserer Kunden nach mehr Flexibilität, je nach Lebensphase, gerecht werden.

Es ist eine enorm große Anzahl von sehr unterschiedlichen Risiken, mit denen wir uns tagtäglich beschäftigen und für die wir durch kreative und maßgeschneiderte Lösungen die Welt etwas sicherer machen wollen. Im Kontext der Fragen rund um den Klimawandel wird die Schrittmacherfunktion unserer Versicherungsdeckungen deutlich. So begleiten wir die Einfüh-

rung neuer Technologien im Bereich der erneuerbaren Energien mit innovativen Produkten. Ein gutes Beispiel dafür ist unsere Leistungsgarantieversicherung für Photovoltaik-Module, welche die Bilanz des Herstellers von einem Teil des lang laufenden technischen Garantierisikos entlastet. Dadurch verringert diese Lösung auch die Risiken der Investoren und schafft zusätzliche Sicherheit für die Käufer. Selbstverständlich unterstützen wir auch als Kapitalanleger ein breites Spektrum unternehmerischer Aktivitäten, die bei der Bewältigung der großen Herausforderungen unverzichtbar sind.

Unsere Aufgabe, die Übernahme und Absicherung von Risiken, ist durch die geschilderten Herausforderungen nicht einfacher geworden. Es ist für unser Geschäft unabdingbar, dass wir die Risiken, die wir mit der Erst- oder Rückversicherung auf unsere Bilanz nehmen, verstehen und neue Trends rechtzeitig erkennen, um angemessen darauf zu reagieren. Auch wirkt sich auf der Aktivseite unserer Bilanz, also bei unseren Kapitalanlagen, die Unsicherheit auf den Märkten deutlich aus. Wie gehen wir mit diesem hohen Maß an Unsicherheit konkret um?

Das entscheidende Instrument, mit dem wir uns diesen Unsicherheiten stellen, ist unser striktes und diszipliniertes Risikomanagement, das in allen Geschäftsaktivitäten fest verankert ist. Wir beobachten und bewerten alle für uns erkennbaren Risiken gesamthaft, also für beide Seiten der Bilanz. Dies beginnt mit einer Einheit für sogenannte Emerging Risks, also Risikokonstellationen, die neu entstehen und deren Wirkung noch nicht sicher zu beurteilen ist. Und es endet mit dem aktiven Management von Diversifikation, also einer bewussten Mischung von Risiken, die nicht oder nur gering korreliert sind. Bei alledem setzen wir Modelle ein, deren zugrunde liegende Annahmen und Parameter wir auch im Vorstand immer wieder auf Plausibilität und Verständlichkeit überprüfen. Bei diesen Überlegungen ist gesunder Menschenverstand unverzichtbar, ebenso wie die Bereitschaft, die Ergebnisse der Berechnungen durch Stresstests und Szenario-Analysen zu hinterfragen. Natürlich ist es nicht möglich, jedes Risiko immer angemessen

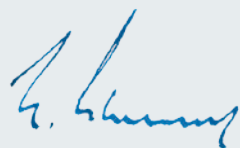
zu erfassen oder die Korrelationen der verschiedenen Risiken immer richtig einzuschätzen. Wie die vergangenen Jahre jedoch zeigen, ist es uns auch während der Finanzkrise vergleichsweise gut gelungen, auf Basis unserer Risikomanagement-Systeme vernünftige Entscheidungen zu treffen.

Ganz in diesem Sinne und vor diesem Hintergrund haben wir im abgelaufenen Geschäftsjahr mit einem Gewinn von 3,2 Milliarden € ein sehr erfreuliches Ergebnis erzielt. Neben dem konsequenten Risikomanagement beruht dieses Ergebnis auf einer disziplinierten Zeichnungspolitik und der Realisierung profitabler Geschäftschancen, auch und gerade durch innovative Lösungen für neue Risikosituationen. Unser Kerngeschäft in der Erst- und Rückversicherung ist gesund, wobei die Schadenbelastung aus Großschäden 2012 leicht unterdurchschnittlich war. Hinzu kam ein gutes Ergebnis aus unseren Kapitalanlagen. An diesem Erfolg von Munich Re im vergangenen Jahr sollen Sie, unsere Aktionäre, über eine höhere Dividende teilhaben. Wenn Sie dem Vorschlag auf der Hauptversammlung zustimmen, soll die Dividende auf 7 € pro Aktie steigen.

Sehr geehrte Aktionäre, auch 2012 haben Sie uns Ihr Vertrauen geschenkt. Dafür möchte ich mich, auch im Namen meiner Vorstandskollegen und der Mitarbeiter des Konzerns, ausdrücklich bei Ihnen bedanken. Wir werden unverändert alles daran setzen, Ihre Erwartungen, die Sie mit Ihrem Investment in Munich Re verbinden, zu erfüllen.

Mit besten Grüßen

Ihr



Nikolaus von Bomhard

Q1/2012

18. Januar 2012

Munich Re ergänzt die Leistungsgarantiedeckung für Photovoltaikhersteller um eine neue Versicherungslösung gegen deren Insolvenzrisiken und stärkt damit ihre Position auf dem Markt für erneuerbare Energien. Die neue Versicherung deckt das Risiko von Betreibern, dass Solarmodule mit der Zeit stärkere Leistungsabfälle aufweisen als vom Hersteller garantiert, dieser aber wegen Insolvenz nicht mehr für seine Garantien haftbar gemacht werden kann.



18. März 2012

Hartford Steam Boiler (HSB) gibt die Einführung einer Errors-and-Omissions-Deckung (E&O-Deckung) für Bauunternehmer bekannt, einer speziell auf kleinere Handwerksbetriebe ausgerichteten Berufshaftpflichtversicherung gegen Irrtümer und Unterlassungen. Obwohl kleinere Bauvorhaben häufig denselben Risiken und Haftungen ausgesetzt sind wie größere, stand eine bezahlbare Form der E&O-Deckung kleineren Unternehmen bisher kaum zur Verfügung.

20. März 2012

HSB bietet in den USA erstmals im Bereich der Cyberrisiken eine Versicherung an, die den Schutz vor einem Geräteausfall mit einer optionalen Deckung von Datenverlust und Identitätsdiebstahl bündelt.

Q2/2012

13. April 2012

ERGO tritt in den chinesischen Versicherungsmarkt ein und startet gemeinsam mit einem lokalen Partner den Aufbau eines Joint Venture. Das Gemeinschaftsunternehmen wird in der wirtschaftlich attraktiven Provinz Shandong vor allem Lebensversicherungen für Privatkunden anbieten.

14. Mai 2012

ERGO veröffentlicht ihren ersten Kundenbericht. Der Bericht stellt leicht verständlich und nachvollziehbar dar, was ERGO unternimmt, um das Versprechen „Versichern heißt verstehen“ in die Tat umzusetzen. Im Mittelpunkt stehen dabei die Kunden mit ihren Fragen und Anregungen.

16. Mai 2012

Die MEAG beteiligt sich am deutschen Erdgasnetz. Die Investition ist Teil des Investment-Programms Infrastruktur, durch das Munich Re innerhalb der nächsten Jahre bis zu 1,5 Milliarden € in dieses Segment investieren will.

19. Juni 2012

Munich Re unterzeichnet die „Principles for Sustainable Insurance“ (PSI) der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen. Die PSI sollen Versicherern als Leitfaden für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in ihrem Kerngeschäft dienen. Munich Re zählt zu den Erstunterzeichnern und verpflichtet sich, ihre Strategie einer nachhaltigen und langfristigen Wertschaffung gezielt weiterzuentwickeln und umzusetzen.

Q3/2012

19. Juli 2012

Munich Re transferiert erneut US-Hurrikanrisiken und Sturmrisiken in Europa mit einem Gesamtvolumen von 100 Millionen € an den Kapitalmarkt.

13. August 2012

Die MEAG erwirbt für Munich Re drei am Netz befindliche Windparks in Großbritannien mit einer Gesamtleistung von 102 Megawatt. Die Investition in Höhe eines niedrigen dreistelligen Euro-Millionen-Betrags ist Teil des Programms RENT (Renewable Energies and New Technologies) mit einem angestrebten Volumen von 2,5 Milliarden €.

10. September 2012

Nikolaus von Bomhard, Vorsitzender des Vorstands von Munich Re, wird von der St. John's University's School of Risk Management in New York zum Versicherungsmanager des Jahres 2012 ernannt. Die Verleihung der renommierten Auszeichnung findet am 16. Januar 2013 statt.



25. September 2012

Munich Re feiert in Asien das 100-jährige Jubiläum des ersten Rückversicherungsvertrags von Munich Re in Japan und das 50-jährige Bestehen der Rückversicherungs-Niederlassung in Hongkong.

Q4/2012

1. November 2012

ERGO unterzeichnet ein Joint-Venture-Abkommen mit der Avantha Gruppe in Indien. Das neue Unternehmen wird Lebensversicherungen für Privatkunden anbieten. ERGO stärkt damit ihre Präsenz auf den aufstrebenden asiatischen Märkten.

6. November 2012

Munich Health, der Gesundheitsspezialist von Munich Re, und die Zeichnungsagentur International Reinsurance Managers, LLC kooperieren auf dem lateinamerikanischen Krankenrückversicherungsmarkt. Gemeinsam wollen sie den Zedenten ihr globales Pricing-Knowhow sowie Leistungen zur Verfügung stellen, die speziell auf die Herausforderungen der lateinamerikanischen Kunden abgestimmt sind.

31. Dezember 2012

Der Aufsichtsratsvorsitzende von Munich Re, Hans-Jürgen Schinzler, legt sein Mandat aus Altersgründen nieder. Schinzler war seit 1968 für Munich Re tätig, ab 1981 als Mitglied des Vorstands und von 1993 bis 2003 als Vorsitzender des Vorstands. Seit 2004 war er Mitglied des Aufsichtsrats und dessen Vorsitzender. An der Spitze des Gremiums folgt Bernd Pischetsrieder nach. Pischetsrieder ist seit 2002 Mitglied des Aufsichtsrats. Neues ordentliches Mitglied des Aufsichtsrats wird Ann-Kristin Achleitner.



Mitglieder des Vorstands
von links nach rechts

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

Nikolaus von Bomhard

**Vorsitzender des Vorstands,
Vorsitzender des
Konzernausschusses**
Group Development; Group
Investments; Group Communications;
Group Compliance; Group Audit

Jörg Schneider

Group Reporting; Group Controlling;
Corporate Finance Mergers &
Acquisitions; Integrated Risk
Management; Group Legal;
Group Taxation; Investor and Rating
Agency Relations

Georg Daschner

Europe and Latin America

Wolfgang Strassl

**Arbeitsdirektor i. S. von
§ 33 MitbestG**
HealthCare; Human Resources

Joachim Wenning

Life

Thomas Blunck

Special and Financial Risks;
Reinsurance Investments; Central
Procurement

Ludger Arnoldussen

Germany, Asia Pacific and Africa;
Services



Die Aktie

- Staatsschulden- und Bankenkrise sowie niedrige Zinsen prägten die Finanzmärkte
- Die Münchener-Rück-Aktie hat sich als attraktives Investment erwiesen: Der Kurs stieg um 43,5 Prozent. Inklusive der Dividende ergibt sich eine Rendite in Höhe von 51,6 Prozent
- Die Münchener-Rück-Aktie entwickelte sich deutlich besser als der DAX 30 und der europäische Versicherungsindex DJ Euro STOXX Insurance
- Vorstand und Aufsichtsrat werden der Hauptversammlung eine Erhöhung der Dividende auf 7,00 € je Aktie vorschlagen

Münchener-Rück-Aktie überzeugt durch gute Performance

Die Staatsschulden- und Bankenkrise in Europa prägte auch 2012 die Kapitalmärkte. Bereits am 9. Januar notierte die Münchener-Rück-Aktie mit 91,39 € auf dem tiefsten Stand im Berichtsjahr. Doch schon bald zeigte die Weltwirtschaft Anzeichen einer Stabilisierung und die Aktienmärkte konnten sich erholen. Im Zuge der sich verschärfenden Probleme in der Eurozone verlor die globale Konjunktur im weiteren Jahresverlauf jedoch wieder an Dynamik. Erst die Ankündigung der Europäischen Zentralbank, unter bestimmten Umständen unbegrenzt Staatsanleihen der Krisenländer auf dem Sekundärmarkt aufzukaufen, sowie die Etablierung des Rettungsfonds ESM (European Stability Mechanism) sorgten für eine erneute Beruhigung der Lage an den Finanzmärkten. Infolge der Entspannungstendenzen in Europa gewannen Anleger wieder an Vertrauen, wobei die Aktienmärkte im zweiten Halbjahr auch angesichts der niedrigen Renditen auf den Anleihemärkten von zunehmender Risikobereitschaft der Anleger profitierten. An dieser Entwicklung partizipierten auch die Aktien des Versicherungssektors. Ihren Jahreshöchstkurs von 137,95 € erreichte die Münchener-Rück-Aktie am 27. Dezember.

Europäische Versicherer
entwickeln sich besser als
der Aktienmarkt

Der Versicherungssektor hat sich im Berichtsjahr im Vergleich zu vielen anderen Branchen erneut als robust und stabil erwiesen: Der europäische Versicherungsindex¹ entwickelte sich deutlich besser als der europäische Aktienindex² und konnte auch die Performance des europäischen Bankensektors³ übertreffen. Zwar übten die fallenden Zinsen zunehmend Druck auf die laufende Verzinsung der Kapitalanlagen aus, dem standen aber weiterhin teils substanzielle Veräußerungsgewinne gegenüber. Zudem hatten die Versicherungsunternehmen trotz Sturm Sandy vergleichsweise geringe Großschäden zu verkraften.

Innerhalb des Versicherungssektors stellte das anhaltende Niedrigzinsumfeld insbesondere Lebensversicherer, die Zinsgarantien bedienen müssen, vor erhebliche Herausforderungen. Die Rückversicherer hingegen profitierten 2012 von einer im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedrigeren Belastung aus Naturkatastrophen und der geringeren Zinssensitivität ihres Risiko- und Profitabilitätsprofils. Angesichts der starken Kapitalisierung der Rückversicherungsbranche spielten die Aussichten auf steigende Dividenden eine wesentliche Rolle bei den Anlageentscheidungen. Infolgedessen verzeichneten insbesondere die Aktien von Rückversicherern eine überzeugende Wertentwicklung.

¹ DJ EURO STOXX Insurance

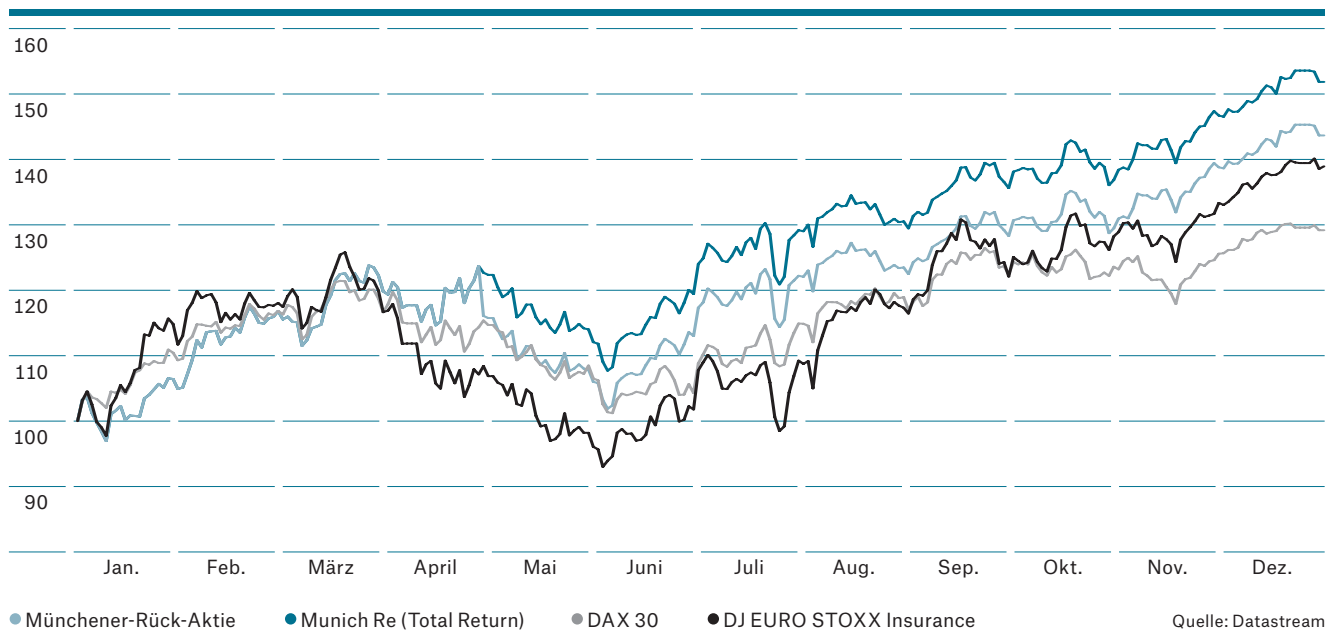
² DJ Euro STOXX 600

³ DJ Euro STOXX Banks

Vor diesem Hintergrund hat sich die Münchener-Rück-Aktie als ausgesprochen attraktives Investment erwiesen. In erster Linie profitierten wir von einer erfreulichen Entwicklung im operativen Kerngeschäft. Die außergewöhnliche Häufung von Naturkatastrophen im Vorjahr trug zu steigenden Raten in der Schaden- und Unfallrückversicherung bei. Hinzu kamen eine leicht unterdurchschnittliche Großschadenbelastung sowie ein angesichts des Niedrigzinsniveaus gutes Kapitalanlageergebnis, das von umsichtigen Investmententscheidungen und unserem aktiven Durationsmanagement begünstigt wurde. Unser ursprüngliches finanzielles Jahresziel konnten wir bereits nach dem dritten Quartal übertreffen und unseren Aktionären daher frühzeitig eine steigende Dividende in Aussicht stellen.

Die Münchener-Rück-Aktie beendete das Jahr mit einem Kurs von 136,00 €. Sie hat damit die Attraktivität ihres klaren und berechenbaren Investmentprofils erneut unter Beweis gestellt. Ihre Kursentwicklung übertraf im Berichtsjahr mit einem Plus von 43,5 Prozent sowohl die Performance des DAX 30 (+29,1 Prozent) als auch den europäischen Versicherungsindex DJ EURO STOXX Insurance (+34,1 Prozent). Unter Berücksichtigung der für das Geschäftsjahr 2011 gezahlten Dividende verbesserte sich die Münchener-Rück-Aktie im Total Return sogar um +51,6 Prozent. Auch die mittel- und langfristige Performance der Münchener-Rück-Aktie ist überzeugend: Sowohl über die vergangenen drei Jahre als auch über fünf Jahre hat sich ihr Kurs (im Total Return) besser entwickelt als die Vergleichsindizes DAX 30 und DJ EURO STOXX Insurance.

Kursentwicklung 1.1.2012 = 100



Mehr als 40 Analysten von Banken und Brokerhäusern bewerten regelmäßig unsere Aktie. Ende Dezember 2012 beurteilten 36 Prozent der Analysten unser Wertpapier positiv, 45 Prozent stuften es neutral ein und nur 19 Prozent der Analysten bewerteten die Aktie negativ.

Gewichtung der Münchener-Rück-Aktie¹

	%
DAX 30	3,3
DJ EURO STOXX 50	1,4
DJ EURO STOXX Insurance	12,1
MSCI EURO	1,2
FTSE EUROTOP 100	0,6
DJ Sustainability World	0,3

¹ Stand: 31.12.2012.

Ein aktives Kapitalmanagement bleibt für Munich Re wesentlicher Bestandteil der Geschäftspolitik. Wir verfolgen eine Politik stabiler, nach Möglichkeit steigender Dividenden, bei der sich die Ausschüttung neben dem Jahresergebnis auch an unserem Kapitalbedarf orientiert. Unter dieser Maßgabe wollen wir unseren Aktionären grundsätzlich mindestens 25 Prozent des Jahresergebnisses als Dividende zugutekommen lassen.

**Erhöhung der Dividende
auf 7,00 € vorgeschlagen**

Für das Geschäftsjahr 2012 werden Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung am 25. April 2013 eine Dividende von 7,00 € vorschlagen. Das entspricht einer Ausschüttung von knapp 1,3 Milliarden € (Vorjahr 1,1 Milliarden €). Die Zustimmung der Hauptversammlung vorausgesetzt, wird die Dividende am 26. April 2013 ausgezahlt werden. Mit einer Dividendenerhöhung unterstreichen wir einmal mehr die nachhaltige Profitabilität unseres Geschäftsmodells sowie die Solidität unserer Kapitalausstattung.

Mit einer Dividendenrendite von rund 5,2 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.

Die Münchener-Rück-Aktie ist eine Namensaktie (Stückaktie). Sie wurde am 21. März 1888 erstmals an der Börse München zum Börsenhandel zugelassen und wird heute an allen deutschen Börsen gehandelt. Der Handel läuft inzwischen fast ausschließlich über die elektronische Handelsplattform Xetra.

Wertpapiercodes

Reuters	MUVGn	ISIN	DE0008430026
Bloomberg	MUV2	WKN	843 002

An den deutschen Börsen wurden im Xetra- und Parketthandel im Berichtsjahr täglich Münchener-Rück-Aktien im Wert von durchschnittlich 90,0 Millionen € gehandelt. Damit rangierte die Aktie am Jahresende 2012 auf Rang 14 unter den DAX-Werten. Mit einem Freefloat-Börsenwert von rund 21 Milliarden € belegten wir bei der Marktkapitalisierung Platz 13.

Kennzahlen unserer Aktie

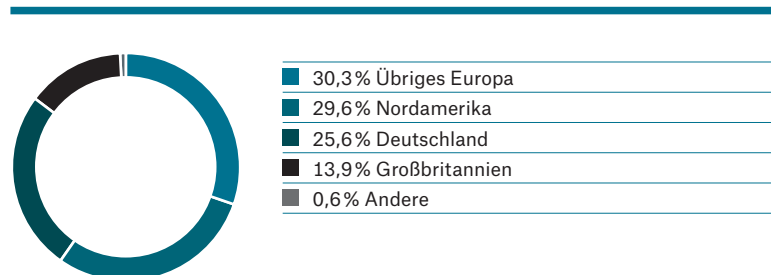
		2012	2011
Grundkapital	Mio. €	587,7	587,7
Anzahl der Aktien zum 31.12.	Mio.	179,3	179,3
Jahreshöchstkurs	€	137,95	125,20
Datum		27.12.2012	17.2.2011
Jahrestiefstkurs	€	91,39	79,55
Datum		9.1.2012	12.9.2011
Jahresschlusskurs	€	136,00	94,78
Jahresperformance (ohne Dividende)	%	43,5	-16,5
Beta 250 relativ zum DAX (täglich, roh)	%	0,9	0,9
Börsenkapitalisierung zum 31.12.	Mrd. €	24,4	17,0
Marktwert/Eigenkapital zum 31.12. ¹		0,9	0,7
Durchschnittliches Handelsvolumen	TSD	796	1.157
Ergebnis je Aktie	€	17,98	3,94
Dividende je Aktie	€	7,00	6,25
Dividendenrendite zum 31.12.	%	5,2	6,6
Ausschüttungssumme (Stand 26.2.2013)	Mrd. €	1,3	1,1

1 Einschließlich Fremddanteile.

In unserem Aktienregister waren Ende Dezember 2012 rund 143.000 Aktionäre eingetragen. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherern oder Investmentgesellschaften; rund 11,4 Prozent hielten private Investoren. Der Anteil der internationalen Investoren liegt mit rund 74 Prozent zum Jahresende auf dem Niveau des Vorjahres.

Größter Anteilseigner war zum Jahresende 2012 weiterhin Warren E. Buffett, der über mehrere Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe Berkshire Hathaway Inc., OBH Inc., National Indemnity Co. entsprechend der Stimmrechtsmitteilung vom Oktober 2010 sowie durch Bekanntgabe im Jahresbericht der Berkshire Hathaway Inc. rund 11,2 Prozent an der Münchener Rück AG hält. Warren E. Buffett und die von ihm kontrollierten Unternehmen teilten Munich Re im Oktober 2010 ebenfalls mit, dass ihre Investition auf Handelsgewinne ausgerichtet sei und nicht der Umsetzung strategischer Ziele diene. Eine Einflussnahme auf die Besetzung von Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorganen beziehungsweise eine wesentliche Änderung der Kapitalstruktur der Gesellschaft werde nicht angestrebt. Der Vermögensverwalter BlackRock belegt mit rund 6,2 Prozent Rang 2 unter den größten Anteilseignern, die Volksrepublik China, vertreten durch die People's Bank of China/SAFE, China, mit rund 3 Prozent Rang 3.

Regionale Verteilung¹



1 Anteil am Grundkapital; Stand: 31.12.2012.

Quelle: Münchener-Rück-Aktienregister

Offene Kommunikation mit allen
Kapitalmarktteilnehmern

Unsere auf nachhaltige Wertsteigerung ausgerichtete Unternehmensstrategie begleiten wir durch eine kontinuierliche und offene Kommunikation mit allen Kapitalmarktteilnehmern. Wesentliche Aufgabe von Investor & Rating Agency Relations bei Munich Re ist die Pflege von bestehenden Aktionärskontakten und die Gewinnung neuer Anleger. Gleichzeitig sorgen wir dafür, dass die Meinungen und Präferenzen unserer Investoren im internen Entscheidungsprozess angemessen berücksichtigt werden. Wir nutzen vor allem Roadshows und Investorenkonferenzen, um den Dialog mit institutionellen Investoren aufzunehmen und zu vertiefen. Unser Schwerpunkt liegt auf den Finanzplätzen in Europa und den USA. Die Investor-Relations-Aktivitäten ergänzen wir regelmäßig mit Sonderveranstaltungen; beispielsweise präsentierten wir im September bei einem Investor Briefing in London Geschäftsbereiche des Ressorts Special and Financial Risks.



Unser Aktionärsportal
finden Sie unter
[www.munichre.com/
aktionarsportal](http://www.munichre.com/aktionarsportal)

Unsere Investor-Relations-Arbeit erfährt weiterhin positive Resonanz: In mehreren branchenübergreifenden Analysen hinsichtlich der Qualität des Investorendialogs nimmt Munich Re 2012 erneut führende Positionen ein; vor allem die Konsistenz und die Transparenz unserer Berichterstattung werden von unseren Gesprächspartnern geschätzt. Sämtliche Präsentationen, die wir in Analysten- und Investorengesprächen, auf Konferenzen und Roadshows vorstellen, veröffentlichen wir zeitgleich im Internet und versenden diese auf Wunsch an interessierte Aktionäre. Viele dieser Veranstaltungen übertragen wir live über Webstreaming. Anfragen, die uns über die telefonische Aktionärshotline oder per E-Mail erreichen, beantwortet unser Team umgehend. Die Serviceseiten unseres Aktionärsportals im Internet bieten unseren im Aktienregister eingetragenen Aktionären zudem viele weitere Informationen und Kommunikationsmöglichkeiten.

Die 125. ordentliche Hauptversammlung fand am 26. April 2012 im ICM – Internationales Congress Center München – statt. 47,1 Prozent des stimmberechtigten Grundkapitals nahmen an den Abstimmungen teil. Mit Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und (elektronischer) Briefwahl bot die Münchener Rück AG ihren Aktionären erneut alle Möglichkeiten, ihre Stimme zu den Tagesordnungspunkten abzugeben.

→
Eine Übersicht über die Ratings
der wichtigsten Ratingagenturen
finden Sie auf [Seite 99](#)

Seit vielen Jahren erhält Munich Re konstant ausgezeichnete Bewertungen von den führenden Ratingagenturen. Auch in diesem Geschäftsjahr blieb der Ausblick für alle Ratings von Munich Re stabil auf unverändert hohem Niveau.

Das Vertrauen in unsere Finanzstärke spiegelt auch der Handel mit sogenannten Credit Default Swaps (CDS) wider. Mit CDS werden am Kapitalmarkt Zahlungsausfälle von Emittenten abgesichert; je niedriger der CDS-Satz (Spread), desto sicherer wird ein Emittent eingeschätzt. Im nationalen und internationalen Vergleich gehört Munich Re nach wie vor zu den Unternehmen mit einem sehr geringen Spread.

Die Strategie

- Geschäftsmodell der Gruppe bildet die relevanten Stufen der Wertschöpfungskette der Versicherungsbranche ab
- Diszipliniertes finanzielles Management gewährleistet zu jedem Zeitpunkt angemessene Kapitalausstattung
- Neue Versicherungslösungen sichern den Wettbewerbsvorsprung, generieren profitables Wachstum und binden die Kunden langfristig an das Unternehmen

Mit Risiken nachhaltig Wert schaffen

Unser Geschäft als Erst- und Rückversicherer ist der professionelle Umgang mit dem Risiko. Wir schaffen Wert, indem wir durch umfassendes Risikowissen und ausgefeilte Versicherungstechnik Gefahren aus den verschiedensten Bereichen des privaten und wirtschaftlichen Lebens beherrschbar machen – für unsere Kunden und für uns.

Risikodiversifikation senkt
den Kapitalbedarf

Wir kombinieren Erstversicherung und Rückversicherung in einer Gruppe. Diese Aufstellung erlaubt es uns, die relevanten Stufen der Wertschöpfungskette der Versicherungsbranche abzubilden. Davon profitieren unsere Kunden, denn wir können ihnen maßgeschneiderte Lösungen anbieten, die sich auf die ganze Breite unseres Wissens stützen. Als Gruppe sind wir auch unabhängiger von Zyklen in einzelnen Branchen und regionalen Märkten sowie von Entwicklungen auf den Kapitalmärkten.

Die Risiken, die wir absichern, sind sehr unterschiedlicher Natur und mit Blick auf einen möglichen Schadeneintritt teilweise voneinander unabhängig. Daraus ergibt sich ein Ausgleich unter den übernommenen Risiken über die Zeit, die Regionen und die Geschäftsfelder; dieser Diversifikationsvorteil ist wesentlich für unseren Erfolg. Größe und Mischung unseres Risikoportfolios erlauben es uns, mit vorhandenem Risikokapital vergleichsweise mehr Risiken abzusichern.

Disziplinierte finanzielle
Steuerung als Basis

Unser Geschäftsmodell wird durch ein diszipliniertes finanzielles Management getragen, das auf ein konzernweites Risikomanagement, eine an der Struktur unserer Verbindlichkeiten orientierte Kapitalanlagepolitik sowie ein aktives Kapitalmanagement aufsetzt.

Das Risikomanagement berücksichtigt weit mehr als nur die Risiken aus dem Versicherungsgeschäft: Es bezieht die Kapitalanlagen ein und bildet auch die Wechselwirkungen zwischen den verschiedenen Risiken ab. Es ist gruppenweit tief verankert und wird aktiv gelebt. Die Auswahl der Kapitalanlagen berücksichtigt die Fälligkeiten, die Währungen und die Inflationsintensität der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten. So reduzieren wir Wiederanlage-, Währungs- und Inflationsrisiken. Unser aktives Kapitalmanagement stellt sicher, dass die Kapitalausstattung von Munich Re zu jedem Zeitpunkt angemessen ist. Unser aus ökonomischer Sicht, also marktkonsistent gerechnetes Eigenkapital deckt den Bedarf, der sich aus unserem internen Risikomodell ergibt, und berücksichtigt die Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen. Nicht benötigtes Kapital geben wir in Form von Dividenden und über Aktienrückkäufe an unsere Aktionäre zurück.

→
Erläuterungen zur Berechnung
des RoRaC finden Sie auf
Seite 38

Ein wichtiger Erfolgsfaktor ist die ständige Verbesserung der wertorientierten Methoden und Verfahren, mit denen wir unser Geschäft kontrollieren und steuern. Unsere wichtigste Kennziffer ist dabei die Rendite auf das risikoadjustierte Kapital (RoRaC). Der RoRaC setzt den Gewinn in Relation zum erforderlichen Risikokapital und erlaubt so eine an der ökonomischen Wertschaffung ausgerichtete Steuerung aller Aktivitäten im Konzern.

Mit Innovationen Ertrags-
potenziale erschließen

Eine besondere Herausforderung sind neue, bislang unbekannte Risiken. Wir wollen und müssen sie schnellstmöglich erkennen und bewerten, auch um unseren Wettbewerbsvorsprung zu erhalten. Dabei ist es unser Ziel, die Grenzen der Versicherbarkeit zu erweitern, die Konditionen risikogerecht zu gestalten und den versicherungstechnisch adäquaten Preis zu kalkulieren. Unverzichtbare Voraussetzungen hierfür sind unser breites Risikowissen, unsere Erfahrung auf den Märkten und der intensive Dialog mit unseren Kunden. Mit neuen Versicherungslösungen wollen wir profitables Wachstum generieren, uns deutlich von den Wettbewerbern differenzieren und unsere Kunden langfristig an uns binden.

Erstversicherung – Versichern
heißt verstehen

Den Großteil ihrer Erstversicherungsaktivitäten bündelt Munich Re in der ERGO Versicherungsgruppe. ERGO bietet ein umfassendes Spektrum an Versicherungen, Vorsorge- und Serviceleistungen und ist eine der führenden Versicherungsgruppen in Deutschland und Europa. Sie ist weltweit in mehr als 30 Ländern vertreten und konzentriert sich auf die Regionen Europa und Asien.

ERGO richtet sich konsequent an den Wünschen und Bedürfnissen ihrer Kunden aus und will sich im engen Austausch mit ihren Kunden kontinuierlich weiter verbessern. Dazu gehören eine bedarfs- und kundengerechte Beratung, klare und verständliche Kommunikation, innovative Serviceleistungen und die schnelle Unterstützung im Schadenfall. Verbunden mit einer soliden Finanzstärke macht dieser Anspruch ERGO und ihre Spezialisten zu zuverlässigen Partnern für Versicherungs- und Vorsorgebedürfnisse.

ERGO bietet für jeden Kunden den richtigen Vertriebsweg: Selbstständige Vermittler sprechen Privat- und Firmenkunden an. Hinzu kommen Mitarbeiter im Direktvertrieb, Makler und starke Kooperationspartner im In- und Ausland. Mit einer Vielzahl von Banken bestehen Vertriebspartnerschaften in Deutschland, verschiedenen europäischen Ländern und Indien.

Rückversicherung – Risiken
kennen, Chancen nutzen

Munich Re ist in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Die Produkte reichen von der traditionellen Rückversicherung über weitreichende Service- und Beratungsleistungen bis hin zu komplexen individuellen Lösungen für die Risikoübernahme und zur Optimierung des Kapitals unserer Kunden. Dabei verfolgen wir konsequent eine Zeichnungspolitik, die auf risikoadäquaten Preisen und Bedingungen basiert. Der Transfer von Risiken auf den Kapitalmarkt stellt ein weiteres Instrument unserer Angebotspalette dar.

Wir zeichnen unser Geschäft sowohl im direkten Kontakt mit den Erstversicherern als auch über Makler. Neben dem klassischen Rückversicherungsgeschäft beteiligen wir uns auch an Versicherungspools, Public Private Partnerships sowie an Geschäft in spezialisierten Nischensegmenten, immer wieder auch als Erstversicherer. Unseren Kunden im Industrie- und Großprojektgeschäft bieten wir in unserem Leistungsfeld Risk Solutions ein breites Spektrum an Spezialprodukten, passgenauen Versicherungslösungen und Services an, das wir aus der Rückversicherung heraus steuern. Sie erhalten damit direkten Zugang zur Expertise und Kapazität eines weltweit führenden Risikoträgers.

Unser umfassendes Wissen bei der Identifikation und Einschätzung von Risiken sowie der Strukturierung von Versicherungslösungen ermöglicht es uns, in einem hoch dynamischen und globalen Umfeld innovative Lösungen zu schaffen und uns im Wettbewerb zu differenzieren. Aufgrund unserer Expertise im Kapitalmanagement sind wir zudem ein gesuchter Ansprechpartner für Angebote, die auf die Anforderungen an Bilanz-, Solvenz- und Ratingkapital sowie auf die Risikomodelle unserer Kunden abgestimmt sind. Dank unserer Reputation im Markt und einer kundennahen globalen Aufstellung finden wir schnell und direkt Zugang zu allen Kunden.

Munich Health – Vorreiter auf
dem Gesundheitsmarkt

Der internationale Gesundheitsmarkt wird auch weiterhin überdurchschnittlich stark wachsen. Die zunehmende Alterung der Bevölkerung in vielen Ländern und der medizinische Fortschritt treiben die Heil- und Pflegekosten in die Höhe. Dies bringt soziale Sicherungssysteme oft an die Grenzen der Finanzierbarkeit und erhöht den Bedarf für privatwirtschaftliche Versicherungslösungen. Wir erschließen dieses profitable Wachstumspotenzial in unserem Geschäftsfeld Munich Health, in dem wir die Spezialisten für das internationale Gesundheitsgeschäft aus der Erst- und Rückversicherung in einer eigenen Organisation zusammengeführt haben. Unsere Kunden unterstützen wir mit bedarfsgerechten Produkten und innovativen Lösungen im Risikomanagement. Dabei arbeiten wir häufig in enger Abstimmung mit den Verantwortlichen für die sozialen Sicherungssysteme zusammen und ermöglichen so gemeinsam, dass hochwertige medizinische Versorgung auch weiterhin finanzierbar bleibt.

Verantwortung für Kunden,
Aktionäre, Mitarbeiter und
die Gesellschaft

Gemeinsames Ziel all unserer Aktivitäten ist es, nachhaltig Wert für unsere Kunden, Aktionäre, Mitarbeiter und die Gesellschaft zu schaffen. Verantwortungsbewusstes und vorausschauendes Handeln ist dabei für uns selbstverständlich. Als eines der weltweit führenden Versicherungsunternehmen geben wir unseren Kunden das Versprechen, unsere Verpflichtungen aus Versicherungsverträgen in der Zukunft dauerhaft zu erfüllen.

2

Bericht des Aufsichtsrats	021
Corporate Governance Bericht	026
Unser Verständnis von Corporate Governance	026
Welche Regeln gelten für Munich Re?	026
Unternehmensverfassung	027
Vorstand	027
Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat	027
Aufsichtsrat	027
Hauptversammlung	028



Dr. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat ist im Berichtsjahr seinen Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt nachgekommen. Wir haben die Geschäftsführung des Vorstands fortlaufend und sorgfältig überwacht und dabei den Vorstand nach bestem Wissen beraten. Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG waren zu keinem Zeitpunkt erforderlich.

Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

Die Zusammenarbeit von Aufsichtsrat und Vorstand basierte auf einem offenen und konstruktiven Dialog. So war der Aufsichtsrat in alle Entscheidungen von grundlegender Bedeutung für das Unternehmen eingebunden. Der Vorstand informierte uns regelmäßig mündlich und schriftlich über alle wichtigen Geschäftsvorgänge und hat damit seine Berichtspflicht gegenüber dem Aufsichtsrat umfassend erfüllt.

Sechs Mal trat das Aufsichtsratsplenum im Berichtsjahr zusammen und befasste sich dabei eingehend mit der Ausrichtung und Entwicklung des Geschäfts sowie den Vorstandsangelegenheiten. Wir tauschten uns mit dem Vorstand über alle für das Unternehmen wichtigen Fragen aus, insbesondere zu Strategie, Unternehmensplanung, Risikolage, Risikomanagement und Compliance. Wir prüften die vom Vorstand vorgelegten Informationen und setzten uns – wo erforderlich – kritisch damit auseinander. Der Vorstand nahm an den Sitzungen teil, soweit es nicht um Themen ging, die in seiner Abwesenheit zu behandeln waren.

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Angelegenheiten im Konzern, unter anderem über die erste Schätzung zur Havarie der „Costa Concordia“, eine Kapitalmanagement-Transaktion und die Entwicklung der in der Presse publizierten Vorfälle bei ERGO.

Zwischen den Sitzungen hielt der Aufsichtsratsvorsitzende mit dem Vorstandsvorsitzenden regelmäßig Kontakt. Dabei standen einzelne Fragen der strategischen Entwicklung und des Risikomanagements sowie die aktuelle Geschäftslage des Unternehmens im Vordergrund. Darüber hinaus wurde er vom Vorstandsvorsitzenden über wichtige Ereignisse im Konzern informiert. Der Vorsitzende des Prüfungsausschusses, Professor Dr. Henning Kagermann, tauschte sich außerhalb der Sitzungen mit dem für die konzernweite Rechnungslegung zuständigen Vorstandsmitglied, Dr. Jörg Schneider, über wichtige Entwicklungen aus. Zudem fanden sich die Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer vor den Sitzungen regelmäßig zu jeweils separaten Gesprächen zusammen, in denen sie wichtige Themen mit dem Vorstandsvorsitzenden erörterten.

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Die Ergebnisentwicklung von Munich Re (Gruppe) stand in fünf der sechs Aufsichtsratssitzungen auf der Agenda und wurde jeweils ausführlich besprochen. Wir diskutierten die strategischen Überlegungen des Vorstands und loteten die Risiken der einzelnen Geschäftsfelder aus. Wie schon in den Vorjahren verfolgten wir die Situation an den Kapitalmärkten und befassten uns mit den Auswirkungen der Staatsschulden- und Bankenkrise auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens. Turnusmäßig berichtete uns der Vorstand über die Entwicklung der Kapitalanlagen der Gesellschaft. Wir verfolgten weiterhin die von ERGO ergriffenen Maßnahmen zur Aufklärung der Vorfälle, die auch 2012 weiterhin Gegenstand teils intensiver Berichterstattung in den Medien waren, und ließen uns über die einzelnen Schritte zur Behebung etwaiger Missstände informieren. Ebenso berichtete uns der Vorstand regelmäßig über den letzten Stand der Einführung des geplanten

neuen europäischen Aufsichtssystem Solvency II und die Diskussion einer möglichen Systemrelevanz der Versicherer, deren Auswirkungen für Munich Re wir ausführlich diskutierten.

In der März-Sitzung 2012 standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2011 und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2012 im Mittelpunkt unserer Beratungen. Hierüber hatten wir bereits in unserem Bericht für das Geschäftsjahr 2011 ausführlich berichtet. Darüber hinaus beschlossen wir, zwei Vorstandsbestellungen – hierbei auch die Bestellung des Vorstandsvorsitzenden – zu verlängern. Weiterhin haben wir Beschlüsse zur Anpassung der Altersversorgung an veränderte gesetzliche Altersgrenzen für die betriebliche Altersversorgung gefasst. Ferner legten wir die individuellen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2012 fest. Auch ließen wir uns turnusmäßig über Compliance und das Anti-Fraud-Management berichten. Schließlich bestellten wir den Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2012.

Zu einer Sitzung im April standen ausschließlich Vorstandsangelegenheiten auf der Agenda: Wir bewerteten die Umsetzung der finanziellen und individuellen Jahresziele des Vorstands und legten die Bonuszahlungen der Vorstandsmitglieder für 2011 fest. Zudem beschlossen wir den Zielerreichungsgrad beim wertorientierten Mid-Term Incentive Plan 2009–2011 und die Bonuszahlungen hieraus an den Vorstand. In einer weiteren Sitzung im April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, ließen wir uns, wie üblich, über den Stand der Geschäftsentwicklung 2012 berichten.

In der Sitzung im Juli stellte uns der Vorstandsvorsitzende der ERGO Direkt Versicherungen das Geschäftsmodell seiner Gesellschaft vor. Wir erörterten die Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern und ließen uns den Vergütungsbericht 2011 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung (VersVergV) erläutern. Außerdem änderten wir die Geschäftsverteilung des Vorstands dahingehend, dass der Bereich Compliance als eigener Zentralbereich dem Ressort des Vorstandsvorsitzenden zugeordnet ist.

In der Sitzung im Oktober befassten wir uns eingehend mit Themen der Corporate Governance (siehe weiter unten in diesem Bericht). Zudem änderten wir die Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss in zwei Punkten: Erstens ergänzten wir diese um einen weiteren Berichterstatte in diesem Ausschuss, den Leiter der versicherungsmathematischen Funktion. Zweitens wurden die Auswahl des Abschlussprüfers und die Erläuterung der Prüfungsplanung konkretisiert. Schließlich setzten wir uns in dieser Sitzung nach einem Sonderreferat zu Lateinamerika ausführlich mit der Strategie des Rückversicherers in diesen Ländern auseinander.

In der Dezember-Sitzung, bei der routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu Gast waren, befassten wir uns eingehend mit Aufsichtsratsangelegenheiten. Aufgrund des Ausscheidens von Dr. Hans-Jürgen Schinzler als Aufsichtsratsvorsitzender zum 31. Dezember 2012 wählten wir seinen Nachfolger und entschieden über die erforderlichen Nachbesetzungen. Zudem erörterten wir einen Vorschlag zur Anpassung der Aufsichtsratsvergütung und befassten uns mit Fragen des persönlichen Risikomanagements von Aufsichtsratsmitgliedern. Nach eingehender Beratung beschloss der Aufsichtsrat Änderungen der Vergütungssystematik für den Vorstand ab 1. Januar 2013 und dessen Vergütung ab 2013. Darüber hinaus legten wir die Bemessungsgrundlagen für die finanziellen Ziele 2013 der Jahres- und Mehrjahres-Vergütung fest. Auf Basis des Berichts des Chief Risk Officers (CRO) der Gruppe zur Risikolage und Risikotragfähigkeit des Unternehmens erörterten wir mit ihm eingehend die Risikostrategie des Konzerns. Im Rahmen der vom Vorstand vorgetragenen Konzernplanung 2013 bis 2015 hinterfragten wir auch Abweichungen des tatsächlichen Geschäftsverlaufs von der Planung für das Berichtsjahr. Schließlich konnten wir uns anhand eines Sonderreferats ein Bild machen über den Status und die Entwicklung von ERGO International.



Einzelheiten zu den Aufgaben der Ausschüsse des Aufsichtsrats und deren Zusammensetzung finden Sie in der Erklärung zur Unternehmensführung und unter www.munichre.com/Aufsichtsrat

Arbeit der Ausschüsse

Die vom Aufsichtsrat etablierten fünf Ausschüsse bereiten vor allem die im Aufsichtsratsplenum zu behandelnden Themen und die dort zu fassenden Beschlüsse vor. In jeder Aufsichtsratssitzung berichteten die Vorsitzenden der Ausschüsse dem Plenum ausführlich über die in den Ausschüssen besprochenen Angelegenheiten und die Ergebnisse ihrer Erörterungen.

Der Personalausschuss tagte im Berichtszeitraum sechs Mal. Anfang des Jahres beriet er über die Vorschläge an das Plenum zur Festlegung der individuellen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder im Jahr 2012. Außerdem beschloss er, dem Aufsichtsrat die Vertragsverlängerung für zwei Vorstandsmitglieder, hierbei auch die Verlängerung der Bestellung des Vorstandsvorsitzenden, vorzuschlagen. Ebenfalls auf der Tagesordnung stand die Vorbereitung der Vorschläge an das Plenum zur Anpassung der Altersversorgung an veränderte gesetzliche Altersgrenzen. Der Ausschuss diskutierte die Vorschläge an das Plenum zur Bewertung der Jahres-Performance 2011 hinsichtlich der individuellen und finanziellen Ziele der Vorstandsmitglieder sowie deren Bonuszahlungen. Gleichzeitig entschied er über den Vorschlag an das Plenum zur Bewertung der Zielerreichung bezüglich des Mid-Term Incentive Plans 2009–2011. Der Ausschuss ließ sich detailliert die im Geschäftsbericht 2011 ausgewiesenen Gehaltsnebenleistungen und Sachbezüge für den Vorstand erläutern. Ferner informierte er sich eingehend über den Nachfolgeplanungsprozess für die Mitglieder des Vorstands und bereitete den Vorschlag für die Änderung der Geschäftsverteilung des Vorstands vor. Der Ausschuss genehmigte in seinen Sitzungen Veränderungen bei Aufsichtsrats- oder Beiratsmandaten sowie vergleichbaren Aufgaben der Vorstandsmitglieder. Die Mitglieder des Ausschusses informierten und berieten sich eingehend über Änderungen der Vergütungssystematik für den Vorstand ab 1. Januar 2013, bevor sie einen entsprechenden Vorschlag dem Plenum zur Entscheidung empfahlen. Am Ende des Berichtszeitraums befasste sich der Ausschuss mit dem Vorschlag an das Plenum zur Vorstandsvergütung ab 2013. Darüber hinaus bereitete er für die finanziellen Ziele im Rahmen der variablen Vergütung 2013 Vorschläge an das Plenum zu den Gewichtungen der einzelnen Zielkategorien sowie zu den Bemessungsgrundlagen vor.

Der Ständige Ausschuss kam zu vier Sitzungen zusammen, die jeweils in erster Linie zur Vorbereitung der Aufsichtsratssitzung dienten. Großen Raum nahmen dabei Themen der Corporate Governance ein. So beschloss der Ständige Ausschuss, die Effizienz der Aufsichtsratsstätigkeit im Berichtsjahr anhand eines umfangreichen Fragebogens zu überprüfen. Nach Auswertung der Umfrage erörterte er das Ergebnis und verständigte sich dabei auf eine Reihe von Verbesserungsmaßnahmen, die der Aufsichtsratsvorsitzende dem Plenum vortrug. Ferner ließ sich der Ausschuss in einer Sitzung über die Aufwendungen für Spenden und Sponsoring im Jahr 2011 berichten. Regelmäßig wurde er über den aktuellen Stand des Aktienregisters informiert.

Der Prüfungsausschuss hielt im Berichtszeitraum sechs Sitzungen ab, an zwei Sitzungen nahm auch der Abschlussprüfer teil. Er setzte sich ausführlich mit dem Jahres- und Konzernabschluss, dem Lagebericht und dem Konzernlagebericht, den Prüfungsberichten des Abschlussprüfers und dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2011 auseinander. Des Weiteren befasste er sich eingehend mit den Quartalsfinanzberichten 2012 und – in Gegenwart des Prüfers – mit dem Halbjahresfinanzbericht 2012.

Turnusmäßig ließ sich der Prüfungsausschuss vom Leiter Group Audit über das Ergebnis der Prüfungen 2011 und über die Prüfungsplanung 2012 berichten. Auch der Compliance Officer erstattete wie üblich Bericht vor dem Ausschuss. Darüber hinaus war der Prüfungsausschuss regelmäßig mit Themen der Compliance befasst. Unter anderem verfolgte er weiterhin die Maßnahmen zu den in der Presse gegenüber ERGO erhobenen Vorwürfen und prüfte mögliche Konsequenzen im Zusammenhang mit einem Betrugsfall in der Rückversicherung. Die Entwicklung der Embedded Values im Lebensrückversicherungs- sowie im Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft war ebenfalls Thema der Beratungen.

Auch im abgelaufenen Geschäftsjahr beschäftigte sich der Prüfungsausschuss mit den Auswirkungen der anhaltenden Staatsschulden- und Bankenkrise vor allem auf das Kapitalanlagemanagement von Munich Re. Der Ausschuss überwachte die Risikolage der Gesellschaft: Neben den vierteljährlichen schriftlichen Berichten stand ihm der CRO in drei Sitzungen Rede und Antwort. Mit ihm zusammen erörterten die Prüfungsausschussmitglieder eingehend die Entwicklungen im Risikomanagement und die Risikostrategie. Der CRO gab darüber hinaus detailliert Einblick in das interne Kontrollsystem und den Stand der Umsetzung im Konzern. Ferner erbat sich der Ausschuss einen Bericht über die wesentlichen Neuerungen und Anpassungen der Kernelemente des Risikomodells der Gruppe. Zudem befasste sich der Prüfungsausschuss einmal grundsätzlich mit Form und Inhalt der Berichterstattung an ihn.

Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers. In diesem Zusammenhang ließ er sich vom Abschlussprüfer über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten berichten. Weiterhin bereitete er für das Aufsichtsratsplenum die Bestellung des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2012 vor und legte die Prüfungsschwerpunkte und das Prüfungshonorar fest. Nach Beschluss des Plenums erteilte der Vorsitzende des Ausschusses den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2012 und beauftragte den Abschlussprüfer mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2012. Ferner konkretisierte der Ausschuss in einem Beschluss die Auswahl des Abschlussprüfers und die Erläuterung der Prüfungsplanung. Diese beiden Änderungen sowie die Einführung des Leiters „versicherungsmathematische Funktion“ als künftiger Berichtersteller an den Prüfungsausschuss flossen in einen entsprechenden Vorschlag zur Anpassung der Geschäftsordnung für den Prüfungsausschuss an das Aufsichtsratsplenum ein.

Der Nominierungsausschuss befasste sich ab Mitte des Berichtsjahres mit Überlegungen zur Nachfolge des Aufsichtsratsvorsitzenden und beriet – unter Berücksichtigung des Kriterienkatalogs und der vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele zur Zusammensetzung des Gremiums – über geeignete Kandidaten zur Zuwahl in den Aufsichtsrat. Er verständigte sich darauf, den Anteilseignern Professor Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner, Wissenschaftliche Direktorin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) an der TU München, als Kandidatin vorzuschlagen. 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 Achleitner. Der Aufsichtsrat schlägt sie der Hauptversammlung 2013 für die restliche Amtszeit des Aufsichtsrats zur Wahl vor.

Der Vermittlungsausschuss gemäß Ziff. 7.5 der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat musste auch im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht tagen.

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat befasste sich eingehend mit den im Berichtsjahr beschlossenen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK), insbesondere mit dem Thema „Unabhängigkeit“ der Aufsichtsratsmitglieder, und ergänzte die bereits 2010 festgelegten Ziele für die künftige Zusammensetzung des Aufsichtsrats um dieses Kriterium.

Der Ständige Ausschuss unterrichtete das Plenum über das Ergebnis der Effizienzprüfung. Die Rückmeldungen zur Umfrage überzeugten den Aufsichtsrat davon, dass die Berichterstattung durch den Vorstand und die Arbeit im Aufsichtsrat angemessen und effizient sind.

Auch 2012 nutzten fast alle Mitglieder des Aufsichtsrats die von der Gesellschaft angebotene interne Informationsveranstaltung, die sich diesmal mit Themen der Rückversicherung, der Rechnungslegung und – ganz explizit – der Relevanz des Zinsniveaus im Erst- und Rückversicherungsgeschäft befasste.

→ Einzelheiten hierzu
sind im Corporate Governance
Bericht auf [Seite 26 ff.](#) aufgeführt

Vorstand und Aufsichtsrat gaben im November 2012 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab, wobei sie erneut allen Empfehlungen des DCGK entsprochen haben und auch beabsichtigen, ihnen zukünftig zu entsprechen.

→
Weitere Informationen zur
Corporate Governance im
Allgemeinen entnehmen Sie bitte
dem gemeinsamen Bericht
von Vorstand und Aufsichtsrat
auf Seite 26 ff.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Zum Ende des Berichtsjahres legte der Aufsichtsratsvorsitzende, Dr. Hans-Jürgen Schinzler, sein Mandat im Aufsichtsrat der Gesellschaft nieder. Wir danken Dr. Schinzler für sein großes Engagement, mit dem er das Gremium über acht Jahre verantwortungsvoll und umsichtig geleitet hat. Er war dem Vorstand, dem er selbst über viele Jahre angehörte, zehn Jahre davon als dessen Vorsitzender, ein sehr erfahrener Ratgeber. Dr. Schinzler hat die Entwicklung von Munich Re über eine lange Zeit entscheidend mitgestaltet. Hierfür gebührt ihm großer Dank und Anerkennung. Aufgrund seiner Verdienste hat ihn der Aufsichtsrat zu seinem Ehrenvorsitzenden ernannt.

Zur Ergänzung des Aufsichtsrats bestellte das Registergericht Professor Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner am 3. Januar 2013 zum ordentlichen Mitglied des Aufsichtsrats.

Jahres- und Konzernabschluss 2012

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2012 ordnungsgemäß geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Danach gingen die entsprechenden Berichte und der Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns umgehend den Aufsichtsratsmitgliedern zu. Der Prüfungsausschuss befasste sich am 4. Februar 2013 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2012. Am 10. März 2013 bereitete er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Am Tag darauf, in der Bilanzsitzung, informierte der Prüfungsausschussvorsitzende das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Auf Basis dieser Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Am 11. März 2013 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte folgte der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

Der Aufsichtsrat dankt allen Vorstandsmitgliedern und Mitarbeitern für die hervorragende Arbeit, die zu einem sehr erfreulichen Geschäftsergebnis 2012 geführt hat.

München, den 11. März 2013

Für den Aufsichtsrat

Dr. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender

Corporate Governance Bericht



Sie finden den
Corporate Governance Bericht
und die EzU auch auf unserer
Internetseite unter
www.munichre.com/cg-de

Corporate Governance Bericht¹

Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Zusätzlich haben wir uns auf einen eigenen Verhaltenskodex mit hohen ethischen und rechtlichen Anforderungen verpflichtet. Weitere Informationen zur Corporate Governance des Unternehmens sind in der Erklärung zur Unternehmensführung (EzU) enthalten. Die EzU ist gem. § 289a HGB Bestandteil des Lageberichts der Münchener Rück AG.

Unser Verständnis von Corporate Governance

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

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

¹ Gemäß Textziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex.

Ferner gelten für die Münchener Rück AG das Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung (MgVG) sowie eine Mitbestimmungsvereinbarung.



Die Entsprechenserklärung
finden Sie unter
www.munichre.com/cg-de

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

Unternehmensverfassung



Die Satzung und die Mitbestimmungsvereinbarung sind unter
www.munichre.com/cg-de
einsehbar

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

Vorstand

→ Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Vorstands und die Verteilung der Zuständigkeiten findet sich auf [Seite 42](#)

Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung, legt Ziele und Strategie fest. Er ist dabei an das Unternehmensinteresse gebunden und verpflichtet, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Der Vorstand ist für ein angemessenes Risikomanagement und -controlling im Unternehmen verantwortlich. Er hat dafür zu sorgen, dass die gesetzlichen Bestimmungen und die unternehmensinternen Richtlinien eingehalten werden (Compliance). Wir haben die Compliance-Organisation unserer Gesellschaft Mitte 2012 direkt dem Vorstandsvorsitzenden der Münchener Rück AG unterstellt und diese dadurch gestärkt.

→ Informationen zur Arbeitsweise des Vorstands erhalten Sie in der EzU

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 besteht aus neun Mitgliedern.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

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

Aufsichtsrat

→ Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Aufsichtsrats findet sich auf [Seite 42 f.](#) Näheres zur Arbeit des Aufsichtsrats finden Sie in der EzU sowie im Bericht des Aufsichtsrats auf [Seite 21 ff.](#)

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

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

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

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

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

Die vorstehend genannten Ziele gelten für den gesamten Aufsichtsrat. Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter werden ihren Teil dazu beitragen, dass sie erfüllt werden. Die Gremien, die nach der Mitbestimmungsvereinbarung für die Wahlvorschläge an das „Europäische Wahlgremium“ zuständig sind, werden gebeten, diese im Rahmen der geltenden Regelungen zu berücksichtigen.

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

Dem Aufsichtsrat gehörten im Berichtszeitraum unverändert vier Frauen an; je zwei Vertreterinnen der Arbeitnehmer und der Anteilseigner. Seit 3. Januar 2013 ist der Aufsichtsrat mit fünf Frauen besetzt, davon drei Vertreterinnen der Anteilseigner und zwei Vertreterinnen der Arbeitnehmer.

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

Hauptversammlung

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

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

3

Munich Re	031
Struktur der Gruppe	031
Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung	037
Unternehmensleitung	042
Vergütungsbericht	046
Rahmenbedingungen	064
Allgemeine Rahmenbedingungen	064
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Konjunktur	064
Geschäftsverlauf	069
Überblick und wichtige Kennzahlen	069
Rückversicherung Leben	072
Rückversicherung Schaden/Unfall	075
Erstversicherung Leben	080
Erstversicherung Gesundheit	083
Erstversicherung Schaden/Unfall	085
Munich Health	087
Entwicklung der Kapitalanlagen	090
Finanzlage	099
Finanzstärke	099
Analyse der Kapitalstruktur	099
Asset-Liability-Management	101
Kapitalmanagement	101
Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und erläuternder Bericht des Vorstands	101
Gruppensolvabilität	104
Analyse der Konzern-Kapitalflussrechnung	105
Weitere Erfolgsfaktoren	107
Kunden und Kundenbeziehungen	107
Forschung und Entwicklung	109
Mitarbeiter	110
Corporate Responsibility	112
Risikobericht	115
Risk Governance und Risikomanagement-System	115
Ökonomisches Risikokapital	124
Verfügbare Eigenmittel	129
Ausgewählte Risikokomplexe	131
Zusammenfassung	136
Chancenbericht	137
Ausblick	140
Gegenüberstellung des Ausblicks für 2012 mit dem erreichten Ergebnis 2012	140
Ausblick 2013	142

Munich Re

- Rückversicherung bietet gesamte Produktpalette – von traditioneller Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen
- ERGO setzt Expansion in der Wachstumsregion Asien fort
- Munich Health bündelt die Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands und die Krankenrückversicherung weltweit unter einem Dach

Struktur der Gruppe



Aktuelle Informationen über
Munich Re finden Sie auch auf
unserer Internetseite
www.munichre.com

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

Die Rückversicherungsunternehmen der Gruppe sind weltweit und in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Wir bieten die gesamte Produktpalette an, von der traditionellen Rückversicherung bis zu innovativen Lösungen für die Risikoübernahme. Die Unternehmen agieren von ihren jeweiligen Stammsitzen aus sowie über zahlreiche Zweigniederlassungen, Tochter- und Beteiligungsgesellschaften. Zur Rückversicherungsgruppe gehören auch Spezialerstversicherer in Nischensegmenten, deren Geschäft besondere Lösungskompetenz benötigt.

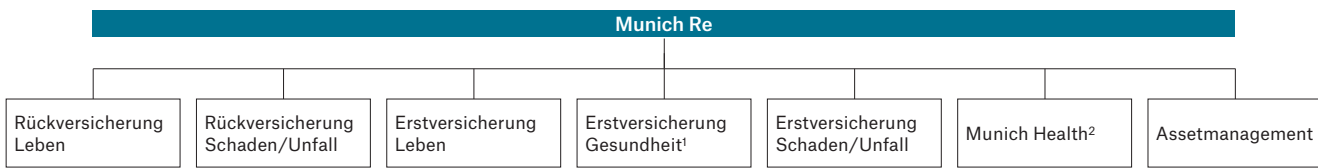
Mit vielen Konzernunternehmen bestehen Beherrschungs- und Gewinnabführungsverträge, insbesondere zwischen der ERGO Versicherungsgruppe AG und ihren Töchtern.

In der Erstversicherung von Munich Re bündeln wir alle Aktivitäten bei ERGO mit Ausnahme der Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands, die Munich Health verantwortet. ERGO engagiert sich in nahezu allen Zweigen der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Etwa 77 % der gebuchten Bruttobeiträge erwirtschaftet sie in Deutschland, 23 % stammen aus dem internationalen, hauptsächlich mittel- und osteuropäischen Geschäft. Mittlerweile engagiert sich ERGO auch auf asiatischen Märkten wie Indien, China oder Vietnam.

Munich Health ist in der Rückversicherung weltweit aktiv und nimmt in der Krankenerstversicherung außerhalb Deutschlands in ausgewählten Wachstumsmärkten wie der Golfregion, in Indien und in den USA Geschäftschancen wahr.

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

Segmentierung



¹ Krankenversicherungsgeschäft in Deutschland sowie Reiseversicherungsgeschäft.

² Weltweites Krankenrückversicherungsgeschäft sowie Krankenerstversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands.

Rückversicherung

Die Rückversicherung betreibt die Lebens- sowie die Schaden- und Unfallrückversicherung. Ferner erfassen wir in der Rückversicherung unsere spezialisierten Erstversicherungsaktivitäten, soweit sie von den Ressorts der Rückversicherungsorganisation gesteuert werden, und auch sogenannte Managing General Agencies (MGA).

Als Rückversicherer zeichnen wir unser Geschäft im direkten Kontakt mit den Erstversicherern, über Makler und zunehmend im Rahmen exklusiver, strategischer Partnerschaften. Neben dem traditionellen Rückversicherungsgeschäft beteiligen wir uns über das Leistungsfeld Risk Solutions am Erstversicherungsgeschäft von Industriekunden, an Versicherungspools, Public Private Partnerships sowie Geschäft in spezialisierten Nischensegmenten. Entscheidende Erfolgsfaktoren sind unsere Risikoexpertise und unsere ausgeprägte Lösungsorientierung, die wir unter das Motto „NOT IF, BUT HOW“ stellen.

Die Ressorts der Rückversicherung

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

Das Ressort Europe and Latin America ist für das Schaden- und Unfallgeschäft unserer Kunden aus Europa (ausgenommen Deutschland) sowie aus Lateinamerika und der Karibik zuständig.

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 Kreditrisiken, Luft- und Raumfahrt, Agro-, Unternehmer- und Sonderrisiken sowie das Alternative-Markets-Geschäft. Die Verbriefung von Versicherungsrisiken und den Risikotransfer auf den Kapitalmarkt übernimmt der Bereich Risk Trading. Zudem ist das Ressort für unsere eigene Rückversicherung (Retrozession) zuständig.

Das Ressort Global Clients and North America pflegt unsere Geschäftsverbindungen zu großen international tätigen Versicherungsgruppen und zu global agierenden Lloyd's-Syndikaten sowie Bermuda-Gesellschaften. Ferner bündelt es unser Knowhow auf dem nordamerikanischen Markt. Es ist zuständig für die dort angesiedelten Tochtergesellschaften im Schaden- und Unfallbereich. Hinzu kommt weltweites Geschäft in Spezialsparten wie der Arbeiterunfall- und der Transportversicherung sowie unsere Beteiligungen im Lloyd's Markt über die Syndikate Watkins und MSF Pritchard.

Die Rückversicherung im Überblick¹

Ressort	Ausgewählte Tochtergesellschaften und Zweigniederlassungen außerhalb Deutschlands ²
Life	Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia Munich Re, Tokyo (Life Branch) Munich Re, Toronto (Life Branch) Munich Reinsurance Company of Australasia Limited – New Zealand Branch, Auckland Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., Sydney Munich Re, London (Life Branch)
Europe and Latin America	Bell & Clements (London) Ltd., London Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo³ Munich Re, Madrid³ Munich Re, Milan³ Munich Re, Paris Munich Re, London (General Branch)
Germany, Asia Pacific and Africa	Great Lakes Australia Branch, Sydney Great Lakes Reinsurance (UK) PLC New Zealand Branch, Auckland Munich Re, Sydney Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis Munich Re, Kuala Lumpur Munich Re, Kuala Lumpur (Retakaful Branch) Munich Re, Beijing³ Munich Re, Hong Kong³ Munich Re, Seoul³ Munich Re, Auckland Munich Reinsurance Company of Africa Ltd., Johannesburg Munich Re, Singapore³
Special and Financial Risks	Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London³ Great Lakes Switzerland Branch, Zurich Great Lakes Reinsurance Ireland Branch, Dublin Great Lakes Reinsurance Italian Branch, Milan Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex³ New Reinsurance Company Ltd., Zurich³
Global Clients and North America	American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware³ American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida

American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma
 Beaufort Underwriting Agency Ltd., London
 First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio
 Global Standards, LLC, Wilmington, Delaware
 Groves, John & Westrup Limited, London
 HSB Engineering Insurance Limited, London
 HSB Group, Inc., Hartford, Connecticut
 HSB Solomon Associates LLC, Wilmington, Delaware
 HSB Professional Loss Control, Inc., Tennessee
 MSP Underwriting Ltd., London
 Munich Re Capital Limited, London
 Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London
 Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware³
 Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto
 N.M.U. Group Limited, London
 The Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois
 Temple Insurance Company, Toronto
 The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto
 The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut,
 Hartford, Connecticut
 The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company,
 Hartford, Connecticut
 The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware
 The Midland Company, Cincinnati, Ohio
 Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hong Kong
 Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai
 Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapore

¹ Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 276 ff.

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

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

Erstversicherung



Aktuelle Informationen
finden Sie auch unter
www.ergo.com

Der zweite Pfeiler von Munich Re ist die Erstversicherung bei ERGO. Über ERGO bieten wir Produkte aus allen wesentlichen Versicherungssparten an. In Kombination mit Assistance- und Serviceleistungen und einer individuellen Beratung decken sie den Bedarf von Privat- und Firmenkunden ab. Zu den vielfältigen Vertriebskanälen von ERGO gehören neben den erfolgreichen eigenen Vermittlerorganisationen und dem Direktvertrieb auch der Maklervertrieb und Vertriebskooperationen wie die umfassende Kooperation mit der UniCredit Group.

Im internationalen Geschäft hat ERGO den Weg der Expansion in der Wachstumsregion Asien fortgesetzt. Im Frühjahr 2012 hat ERGO in der chinesischen Provinz Shandong mit dem Aufbau eines Joint Venture mit einem lokalen Partner zum Vertrieb von Lebensversicherungen begonnen. Die ERGO China Life Insurance Company Ltd. soll, wenn die behördliche Genehmigung vorliegt, voraussichtlich 2013 den Geschäftsbetrieb aufnehmen. In Indien wurde im November 2012 der Aufbau eines Joint Venture in der Lebensversicherung mit der Avantha Gruppe vereinbart. Mit dem Joint Venture HDFC ERGO bieten wir in Indien bereits Sachversicherungen an. Im schwierigen südkoreanischen Markt trennte sich ERGO von dem Sachversicherer ERGO Daum Direct General Insurance Co. Ltd. (ERGO Daum).

Die Erstversicherung im Überblick¹

Segment	Ausgewählte Tochtergesellschaften ²
Leben	Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Fürth ERGO Lebensversicherung AG, Hamburg ERGO Insurance N.V., Brüssel ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf ERGO Previdenza S.p.A., Mailand ERGO Versicherung AG, Wien Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot Victoria Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf Vorsorge Lebensversicherung AG, Düsseldorf Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach
Gesundheit	DKV Deutsche Krankenversicherung AG, Köln ERGO Direkt Krankenversicherung AG, Fürth EUROPÄISCHE Reiseversicherung AG, München Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen
Schaden/Unfall	D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam 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 Direkt Versicherung AG, Fürth ERGO General Insurance Company S.A., Athen ERGO Russ Versicherung AG, St. Petersburg ERGO SIGORTA A.S., Istanbul ERGO Versicherung AG, Düsseldorf MTU Moje Towarzystwo Ubezpieczen S. A., Sopot Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot

¹ Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 276 ff.

² Nur Tochtergesellschaften mit einem Prämienvolumen von mehr als 50 Millionen € sind aufgeführt.

Munich Health



Aktuelle Informationen
finden Sie auch unter
www.munichhealth.com

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

Die Wachstumsdynamik im Gesundheitsmarkt und die gute Positionierung von Munich Health ermöglichen dem Segment den Zugang zu neuen Märkten. 2012 hat Munich Health seine Erstversicherungsaktivitäten mit der Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha, Qatar, auf dem jungen und wachstumsträchtigen Markt der MEA Region (Nahe Osten und Afrika) ausgeweitet. Zudem will Munich Health in Saudi-Arabien mithilfe der zusammen mit Partnern gegründeten Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah, in das lokale Krankenerstversicherungsgeschäft einsteigen.

Munich Health im Überblick¹**Gesellschaften, die Munich Health vollständig zugeordnet werden**

Apollo Munich Health Insurance Company Ltd., Hyderabad
 Daman - National Health Insurance Company, Abu Dhabi
 Daman Health Insurance - Qatar LLC, Doha, Qatar
 DKV Belgium S.A., Brussels
 DKV Luxembourg S.A., Luxembourg
 DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa
 ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid
 ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa
 Globality S.A., Luxembourg
 Marina Salud S.A., Alicante
 MedNet Holding GmbH, Munich
 Munich Health Holding AG, Munich
 Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware
 Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware
 Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa
 Windsor Health Group, Inc., Brentwood, Tennessee

Gesellschaften, die Geschäfte in mehreren Segmenten betreiben und Munich Health anteilig zugeordnet werden

American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware
 Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London
 Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo
 Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Munich
 Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex
 Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware
 New Reinsurance Company Ltd., Zurich

¹ Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Konzernanhang auf Seite 276 ff. Nur Konzerngesellschaften mit einem Eigenkapital von in der Regel mehr als 5 Millionen € sind aufgeführt.

Assetmanagement

Aktuelle Informationen
 finden Sie auch unter
www.meag.com

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) steht für alle Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO. Darüber hinaus bietet sie ihr umfassendes Knowhow externen institutionellen Anlegern und Privatkunden an. Die MEAG ist in Europa, Asien und Nordamerika präsent und verwaltet alle wichtigen Anlageklassen wie festverzinsliche Wertpapiere, Aktien und Immobilien.

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

Wertorientierte Unternehmensführung – die Steuerungsphilosophie von Munich Re

→ Einzelheiten zu unserem Kapitalmanagement finden Sie auf [Seite 101](#)

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

→ Einzelheiten zu unserer Risikostrategie finden Sie auf [Seite 116 ff.](#)

Den Rahmen für jegliche Geschäftstätigkeit bildet unsere Risikostrategie, aus der wir verschiedene Limitierungen und Meldeschwellen ableiten. Neben wertbasierten Größen beachten wir bei der Steuerung unseres Geschäfts eine Vielzahl wichtiger Nebenbedingungen; situationsbedingt können sie kurzfristig die Ausrichtung einer Einheit bestimmen. Dazu gehören Regelungen örtlicher Rechnungslegungssysteme, steuerliche Aspekte, Liquiditätsanforderungen sowie aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen von Ratingagenturen.

Diese Aspekte prägen unsere wertorientierte Unternehmensführung:

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

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 verständlich sind. Andererseits liegt die Herausforderung darin, die oft komplexen ökonomischen Realitäten so gut wie möglich abzubilden und das Unternehmen dadurch auf nachhaltige Wertschaffung auszurichten. Die Zusammenhänge sind vielschichtig, ein Nebeneinander verschiedener Messgrößen ist unvermeidbar.

Während wir auf Gruppenebene die ökonomische Wertschaffung in einer einheitlichen Metrik, den „Economic Earnings“, abbilden, verwenden wir in den Geschäftsfeldern spezifische Steuerungsgrößen wie den Wertbeitrag (Schaden- und Unfallversicherung, Krankenrückversicherung) und den Market Consistent Embedded Value (Lebensversicherung, Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts), die den Eigenarten des jeweiligen Geschäfts Rechnung tragen und die Auswirkungen des Asset-Liability-Managements einbeziehen. Darüber hinaus berücksichtigen wir in der Schaden- und Unfallversicherung sowie in der Krankenrückversicherung auch die Schaden-Kosten-Quote.

Economic Earnings und Return on Risk adjusted Capital

→ Wie man das ökonomische Eigenkapital berechnet, finden Sie auf [Seite 129 ff.](#)

Den Wert, den wir in einer Periode auf Gruppenebene geschaffen haben, ermitteln wir – weitgehend im Einklang mit dem künftigen Aufsichtsregime „Solvency II“ – mit den Economic Earnings, wobei wir noch an Verbesserungen und Verfeinerungen von Methodik und Datenbasen arbeiten. Ausgangspunkt für die Ermittlung der Economic Earnings ist die Veränderung des ökonomischen Eigenkapitals in einer Periode. Diese wird um Kapitalein- und -auszahlungen einschließlich Dividenden angepasst.

→
Erläuterungen zum internen
Risikomodell finden Sie auf
Seite 124 ff.

Um die Wertorientierung von Munich Re, die wir in den internen Steuerungsinstrumenten umsetzen, in der externen Kommunikation ebenfalls zu betonen, verwenden wir als Konzernziel die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern, den Return on Risk adjusted Capital (RoRaC). Der RoRaC als risikoorientierte Zielgröße wird bestimmt, indem wir das Konzernergebnis in Relation zum erforderlichen Risikokapital (Economic Risk Capital) setzen. Die Höhe des Risikokapitals ermitteln wir mit unserem internen Risikomodell. Damit orientieren wir uns an den ökonomischen Standards, die teilweise schon die aktuellen, jedenfalls aber die künftigen Anforderungen von Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen prägen. Die Verbindung zum IFRS-Konzernergebnis bleibt damit gewahrt.

Der RoRaC ist wie folgt definiert:

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

→
Wie man das zusätzlich
vorhandene ökonomische
Eigenkapital bestimmt,
erläutern wir auf Seite 130 f.

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

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

Schaden-Kosten-Quote

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

Interpretation der Schaden-Kosten-Quote

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 schweren Naturkatastrophen.
- Bedeutsam ist die Zeitspanne zwischen dem Eingang der Beiträge und der Schadenzahlung. Je länger dieser Zeitraum ist, 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 ist die Schaden-Kosten-Quote isoliert betrachtet für uns keine hinreichend aussagefähige Zielgröße. Sie ist bedingt geeignet für den Vergleich mit der finanziellen Entwicklung von Wettbewerbern, wobei die Vergleichbarkeit wegen unterschiedlicher Berechnungsmethoden und verschiedener Portfoliozusammensetzungen beeinträchtigt wird. Grundsätzlich möchten wir die Schaden-Kosten-Quote jedoch durch gutes Underwriting und Schadenmanagement so niedrig wie möglich halten.

Wertbeitrag

Im Rahmen unseres ökonomischen Steuerungssystems kommt die Wertbeitragsrechnung für die Schaden- und Unfallversicherung sowie die Krankenrückversicherung zur Anwendung. Die jeweiligen, hierfür um Zufallsschwankungen bereinigten Wertbeiträge werden wie folgt ermittelt:

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

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

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

Market Consistent Embedded Value

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

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 deutschen Krankenerstversicherungsgeschäft 97 % abgebildet. Der Wert des zukünftigen Neugeschäfts wird hingegen nicht berücksichtigt. Allerdings erfolgt die Bewertung unter der Annahme, dass die Geschäftstätigkeit fortgeführt wird. 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 Basis der Swap-Zinsen und der impliziten Volatilitäten zum Bewertungsstichtag 31. Dezember 2012 bestimmt. Die Bewertung von Vermögenswerten, die auf dem Kapitalmarkt gehandelt werden, fußt auf den zum Bewertungsstichtag beobachteten Marktwerten. Selbst nach Kapitalmarktverwerfungen verzichten wir bisher auf die Anwendung von Zinszuschlägen wie Illiquiditätsprämien oder Anpassungen der Kapitalanlagegewerte, zumindest so lange, bis die endgültigen Festlegungen für Solvency II vorliegen. Damit wählen wir eine für die Bewertung unseres Erstversicherungsbestands betont konservative Methodik.

Die Entwicklung des Versicherungsbestands modellieren wir unter Berücksichtigung der aktuellen Erwartungen für Biometrie (zum Beispiel Sterblichkeit und Morbidität), Storno und Kosten. In der Erstversicherung modellieren wir die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Überschüssen gemäß der aktuellen Planung und im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften. Für die jeweiligen Einzelgesellschaften verwenden wir bei der Kalkulation Steuersätze und Bemessungsgrundlagen, die den nationalen Vorschriften entsprechen; ebenso berücksichtigen wir steuerliche Verlustvorträge. Quellensteuern auf Dividenden von Konzerngesellschaften werden nicht erfasst. Die Kapitalkosten umfassen neben den Kosten der Kapitalanlageverwaltung und Steuern auch die nicht explizit modellierten Risiken des Geschäfts und für die Krankenerstversicherung die Beteiligung der Versicherungsnehmer an den Erträgen aus Kapitalanlagen, die dem Eigenkapital gegenüberstehen.



Eine ausführliche Darstellung
des MCEV finden Sie unter
[www.munichre.com/
embeddedvalue/de](http://www.munichre.com/embeddedvalue/de)

Die Änderung des MCEV innerhalb eines Jahres – ohne die Effekte aus Währungskurschwankungen, Unternehmenskäufen oder -verkäufen sowie Ausschüttungen bzw. Kapitaleinschüssen – weisen wir als Embedded-Value-Gesamtertrag aus. Bereinigt man diesen zusätzlich um Einflüsse aus Änderungen der steuerlichen und kapitalmarktbezogenen Rahmenbedingungen, spricht man vom operativen Embedded-Value-Ertrag: Er ist das Maß für den Erfolg der operativen Geschäftstätigkeit eines Jahres. Diese Erfolgsgröße lässt sich unter anderem aufteilen in den Neugeschäftswert und die Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts.

¹ © Stichting CFO Forum Foundation 2008.

Asset-Liability-Management

Wir spiegeln wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen auf die Kapitalanlageseite

Das Asset-Liability-Management (ALM) steht im Mittelpunkt der Kapitalanlagestrategie von Munich Re und ist ein grundlegender Pfeiler unseres wertorientierten Steuerungssystems. Wir berücksichtigen dabei wichtige Eigenschaften von versicherungstechnischen und anderen Verpflichtungen bei der Zusammenstellung unseres Kapitalanlageportfolios und messen die Risiken aus der Kapitalanlage nicht nur absolut, sondern auch in Relation zu Wertänderungen bei den Verpflichtungen. Mit dem ALM streben wir an, dass die Veränderung volkswirtschaftlicher Faktoren den Wert unserer Kapitalanlagen ähnlich beeinflussen wie den Wert der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Dies verringert unsere Anfälligkeit gegenüber Schwankungen auf den Kapitalmärkten und stabilisiert unser Eigenkapital. 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. In Bezug auf die Währungspositionierung wirken sich somit Wechselkursschwankungen gleichermaßen auf Vermögenswerte wie Verbindlichkeiten aus. Verluste aus der Währungsumrechnung von Kapitalanlagen werden durch Gewinne aus der Umrechnung der versicherungstechnischen Verbindlichkeiten ökonomisch weitgehend ausgeglichen, obwohl dieser Zusammenhang nach den ökonomisch unvollkommenen Regeln der Rechnungslegung nicht immer adäquat abgebildet wird. Abweichungen gegenüber der Struktur unserer Verpflichtungen gehen wir in diesem Ansatz bewusst und unter Beachtung von Risikotragfähigkeit und erzielbaren Risikoprämien ein. In einem beschränkten Ausmaß richten wir unser Kapitalanlageportfolio auch so aus, dass es bei steigenden Inflationsraten an Wert gewinnt. Hierbei investieren wir in inflations-sensitive Anlageklassen wie Inflationsanleihen und -swaps sowie Sachwerte.

→ Im Konzernanhang erläutern wir die derivativen Finanzinstrumente auf [Seite 204 ff.](#)

Um das ökonomische ALM so wirkungsvoll wie möglich zu gestalten, setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein, um uns gegen Schwankungen an den Zins-, Aktien- und Währungsmärkten abzusichern. Diese erfassen wir in der IFRS-Rechnungslegung ergebniswirksam, also als Aufwand und Ertrag in der Gewinn- und Verlustrechnung. Eine solche ergebniswirksame Erfassung ist bei den zugehörigen Grundgeschäften jedoch in der Regel nicht möglich. Derartige Inkonsistenzen in der Rechnungslegung sowie weitere Unterschiede zwischen ökonomischer und bilanzieller Sicht können insbesondere in Zeiten mit erhöhter Volatilität an den Kapitalmärkten zu starken Ausschlägen im IFRS-Kapitalanlagen-, Währungs- bzw. Konzernergebnis führen, trotz der ökonomisch gut ausgebildeten Balance unseres Versicherungs- und Kapitalanlageportfolios.

Nicht finanzielle Steuerungselemente

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

Unternehmensleitung

Vorstand

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

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 Rückversicherungs-
ausschusses)
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
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

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Ehrenvorsitzender,
Vorsitzender bis 31.12.2012)

**Dr. Ing. e.h. Dipl.-Ing.
Bernd Pischetsrieder**
(Vorsitzender seit 1.1.2013)
Mitglied seit 17.4.2002,
letzte Wiederwahl 22.4.2009
Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der
Volkswagen AG

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

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

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

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

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

Frank Fassin
Mitglied seit 22.4.2009
Landesfachbereichsleiter Finanzdienst-
leistungen der ver.di Nordrhein-Westfalen

Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner
Mitglied seit 12.2.2010
Aufsichtsrätin und Präsidentin der
Stiftung EU-LAC

Christian Fuhrmann

Mitglied seit 22.4.2009
Geschäftsbereichsleiter der
Münchener Rück AG

Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss

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

Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e. h.

Henning Kagermann

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

Peter Löscher

Mitglied seit 22.4.2009
Vorsitzender des Vorstands der
Siemens AG

Wolfgang Mayrhuber

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

Silvia Müller

Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungs-
gruppe AG

Marco Nörenberg

Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-
gruppe AG

Reinhard Pasch

Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-
gruppe AG

Anton van Rossum

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

Andrés Ruiz Feger

Mitglied seit 22.4.2009
Mitarbeiter der Munich Re, Sucursal en
España

Richard Sommer

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

Dr. phil. Ron Sommer

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

Besetzung der Ausschüsse

Ständiger Ausschuss

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender bis 31.12.2012)

Dr. Ing. e. h. Dipl.-Ing.
Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender seit 1.1.2013)

Herbert Bach

Hans Peter Claußen

Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e. h.

Henning Kagermann

(seit 1.1.2013)

Wolfgang Mayrhuber

Personalausschuss

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Vorsitzender bis 31.12.2012)

Dr. Ing. e. h. Dipl.-Ing.
Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender seit 1.1.2013)

Herbert Bach

Wolfgang Mayrhuber

(seit 1.1.2013)

Prüfungsausschuss

Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e. h.
Henning Kagermann

(Vorsitzender)

Christian Fuhrmann

Marco Nörenberg

Dr. Ing. e. h. Dipl.-Ing.

Bernd Pischetsrieder

(seit 1.1.2013)

Anton van Rossum

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler

(bis 31.12.2012)

Nominierungsausschuss
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
 (Vorsitzender bis 31.12.2012)
Dr. Ing. e.h. Dipl.-Ing.
Bernd Pischetsrieder
 (Vorsitzender seit 1.1.2013)
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e.h.
Henning Kagermann
Peter Löscher
 (seit 1.1.2013)

Vermittlungsausschuss
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
 (Vorsitzender bis 31.12.2012)
Dr. Ing. e.h. Dipl.-Ing.
Bernd Pischetsrieder
 (Vorsitzender seit 1.1.2013)
Herbert Bach
Hans Peter Claußen
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e.h.
Henning Kagermann
 (seit 1.1.2013)

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	- -	- Global Aerospace Underwriting Managers Ltd. (GAUM), Großbritannien (Vorsitz) New Reinsurance Company Ltd., Schweiz ² (Vorsitz)
Georg Daschner Dr. rer. nat. Torsten Jeworrek	- -	- -
Dr. rer. pol. Peter Röder	EXTREMUS Versicherungs-AG	Munich Re America Corp., USA ² (Vorsitz) Munich Reinsurance America, Inc., USA ² (Vorsitz)
Dr. jur. Jörg Schneider	MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH ² (Vorsitz)	-
Dr. oec. publ. Wolfgang Strassl Dr. oec. publ. Joachim Wenning	- -	Apollo Munich Health Insurance Company Ltd., Indien -

¹ Stand: 31.12.2012.

² Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Aufsichtsrat ¹	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler (Ehrenvorsitzender, Vorsitzender bis 31.12.2012)	METRO AG	UniCredit S.p.A., Italien (bis 11.5.2012)
Dr. Ing. e.h. Dipl.-Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender seit 1.1.2013)	METRO AG (bis 23.5.2012)	Tetra-Laval International S.A. Group, Schweiz
Hans Peter Claußen (Stellvertretender Vorsitzender)	D.A.S. Allgemeine Rechtsschutz- Versicherungs-AG ² ERGO Versicherungsgruppe AG ²	-
Herbert Bach	-	-
Dina Bösch	-	-
Annika Falkengren	Volkswagen AG	Securitas AB (publ), Schweden
Frank Fassin	ERGO Versicherungsgruppe AG ² Provinzial NordWest Holding AG	-
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner	-	Gamesa Corporación Tecnológica S.A., Spanien Alpine Bau Holding GmbH, Österreich
Christian Fuhrmann	-	Munich Re Holding Company (UK) Ltd., Großbritannien ²
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss	Siemens AG	Actelion Ltd., Schweiz
Prof. Dr. rer. nat. Dr.-Ing. e.h. Henning Kagermann	Bayerische Motoren-Werke AG Deutsche Bank AG Deutsche Post AG Franz Haniel & Cie. GmbH	Nokia Corporation, Finnland Wipro Ltd., Indien
Peter Löscher	Deutsche Bank AG	TBG Ltd. (Thyssen-Bornemisza Group), Malta
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren-Werke AG Infineon Technologies AG (Vorsitz) Lufthansa-Technik AG	AUA Austrian Airlines, Österreich Österreichische Luftverkehrs- holding GmbH, Österreich Heico Corporation, USA UBS AG, Schweiz
Silvia Müller	ERGO Versicherungsgruppe AG ²	-
Marco Nörenberg	ERGO Versicherungsgruppe AG ²	-
Reinhard Pasch	-	-
Anton van Rossum	-	Credit Suisse Groupe AG, Schweiz Royal Vopak NV, Niederlande (Vorsitz) Solvay S.A., Belgien
Andrés Ruiz Feger	-	-
Richard Sommer	ERGO Versicherungsgruppe AG ²	-
Dr. phil. Ron Sommer	-	JSFC Sistema, Russland (bis 30.6.2012) Sistema Shyam Teleservices Ltd., Indien Tata Consultancy Services Ltd., Indien

¹ Stand: 31.12.2012.

² Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

Vergütungsbericht

Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand

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

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

Das derzeit gültige System für die Vergütung der Vorstandsmitglieder orientiert sich stark an langfristigen Zielen und schafft einen ausgeprägten Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Zum 1. Januar 2012 wurden keine Veränderungen vorgenommen.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

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

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

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

Fixe Bestandteile

Grundvergütung

Die feste jährliche Grundvergütung wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

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

Variable Vergütung

Die variable Vergütungskomponente stellt auf den geschäftlichen Gesamterfolg des Konzerns, den Erfolg definierter Organisationseinheiten sowie auf die persönliche Leistung der einzelnen Mitglieder des Vorstands ab. Ausschlaggebend für ihre Höhe ist damit, inwieweit die jeweils jährlich neu festgelegten Ziele für den Jahres- und Mehrjahreszeitraum erreicht werden.

Um die Zielvorgaben festzulegen und die Zielerreichungen zu bewerten, wurden Prozesse definiert, deren Einhaltung zusätzlich einer Prüfung durch den Abschlussprüfer unterzogen wird. Dabei wird untersucht, wie bewertbar die vorgesehenen finanziellen Ziele sind und ob deren Erreichung in Übereinstimmung mit den von der Gesellschaft erstellten Leitlinien festgelegt wurde. Die Ergebnisse dieser Prüfung werden dem Aufsichtsrat gegenüber transparent gemacht.

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

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Für die an der Jahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden Jahresziele festgelegt, die als Bemessungsgrundlage auf das Konzernergebnis von Munich Re (Gruppe), Gesellschaftsergebnis (Schaden- und Unfallrückversicherung), Ressortergebnis sowie individuelle Ziele abstellen. Hierfür stehen bei voller Zielerreichung (= 100 %) 30 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

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

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

Zielkategorie	Anteil ¹	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	35 % – 70 %		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC ²)
Gesellschaftsziel (Schaden-/Unfall-Rückversicherung)		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Wertbeitrag ³
Individueller Erfolgsbeitrag	30 % – 65 %		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen: – Rückversicherung Schaden/Unfall und Munich Health – Rückversicherung Leben	Wertbeitrag ³ Neugeschäftswert ⁴ , Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts ⁴
Individuelle Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Preis- und Zyklusmanagement – Kundenmanagement – Kosten

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

² Erläuterungen zum RoRaC finden Sie auf Seite 37 f.

³ Informationen zum Wertbeitrag finden Sie auf Seite 39.

⁴ Die genannten Größen werden unter Zugrundelegung der Market Consistent Embedded Value (MCEV)-Principles ermittelt. Eine ausführliche Darstellung des MCEV mit Informationen zu den Kenngrößen Neugeschäftswert („Value of new business“) und Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts (unter anderem sogenannte „Assumption changes“ und „Experience variances“ als Komponenten des operativen Embedded-Value-Ertrags) finden Sie im „Market Consistent Embedded Value Report“ auf der Internetseite von Munich Re.

Die Auszahlung der variablen Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt 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.

Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Für die an der Mehrjahres-Performance ausgerichtete variable Vergütung werden jährlich Dreijahresziele festgelegt, die auf das finanzielle Ergebnis der Geschäftsfelder Rückversicherung, Erstversicherung und Munich Health sowie auf individuelle Ziele abstellen. Hierfür stehen bei voller Zielerreichung (= 100 %) 70 % des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

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

Variable Vergütung basierend auf der Mehrjahres-Performance

Zielkategorie	Anteil ¹	Bemessungsgrundlage	Parameter
Kollektiver Erfolgsbeitrag	75 %		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen: – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Wertbeitrag ² Neugeschäftswert ³ , Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts ³
Erstversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings ⁴
Munich Health		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Wertbeitrag ²
Individueller Erfolgsbeitrag	25 %		
Individuelle Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Personalentwicklung, hier auch Diversity – Strategieentwicklung – nachhaltiges Wirtschaften, gesellschaftliche Aufgaben

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

2 Informationen zum Wertbeitrag finden Sie auf Seite 39.

3 Die genannten Größen werden unter Zugrundelegung der Market Consistent Embedded Value (MCEV)-Principles ermittelt. Eine ausführliche Darstellung des MCEV mit Informationen zu den Kenngrößen Neugeschäftswert („Value of new business“) und Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts (unter anderem sogenannte „Assumption changes“ und „Experience variances“ als Komponenten des operativen Embedded-Value-Ertrags) finden Sie im „Market Consistent Embedded Value Report“ auf der Internetseite von Munich Re.

4 Erläuterungen zu den „Economic Earnings“ finden Sie auf Seite 37 f.

Die Auszahlung der variablen Vergütung für die Mehrjahres-Performance erfolgt 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.

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

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

Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen, die während der Berichtsperiode noch in Kraft waren**Langfristiger Incentive-Plan**

Diese Komponente mit langfristiger Anreizwirkung zielt auf die nachhaltige Steigerung des Aktienkurses ab. Der langfristige Incentive-Plan wurde ab 1999 jährlich neu aufgelegt, für die Mitglieder des Vorstands letztmalig im Jahr 2009, für die übrigen Berechtigten letztmalig im Jahr 2010. Die Berechtigten erhielten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten. Sie können nur ausgeübt werden, wenn eine zweijährige Sperrfrist eingehalten wird, die Münchener-Rück-Aktie seit Planbeginn um mindestens 20 % stieg und die Entwicklung des EURO STOXX 50-Index wenigstens zweimal über einen Zeitraum von drei Monaten während der Planlaufzeit geschlagen wurde.



Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Konzernanhang auf Seite 267 ff.

Ob und wann die Wertsteigerungsrechte tatsächlich ausgeübt werden können, steht nicht fest. Ausübung und Erlös hängen von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen ab. Die zukünftigen Verpflichtungen des Unternehmens aus den langfristigen Incentive-Plänen werden zum Teil abgesichert. Ziel ist dabei, den Aufwand, der aus einem Wertzuwachs der Wertsteigerungsrechte resultiert, durch einen Wertanstieg des Aktienbestands ökonomisch möglichst zu neutralisieren. Die Höhe des Ertrags aus den Wertsteigerungsrechten ist begrenzt. Bisher konnten aus den Plänen, die 1999, 2003 bis 2006 und 2009 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausgeübt werden.

Gewichtung der Vergütungsbestandteile

Bei hundertprozentiger Zielerreichung (Jahres-Performance und Mehrjahres-Performance) stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an der Gesamtvergütung 2012 wie folgt dar: Grundvergütung etwa 30 %, variable Vergütung rund 70 %, davon 30 % basierend auf der Jahres-Performance und 70 % basierend auf der Mehrjahres-Performance. Jahres-, Mehrjahresziele und Aktieninvestment bilden zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren wird großer Wert darauf gelegt, dass die Zielsetzung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Insgesamt hat das Vergütungssystem der Vorstandsmitglieder den für 2012 geltenden Empfehlungen des DCGK entsprochen. Es wird insbesondere auch der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 6. Oktober 2010 gerecht.

Die Höhe der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Zielerreichung) der einzelnen Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats festgesetzt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, seine persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes sowie die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens. Zur Prüfung der Angemessenheit der Vergütung werden ferner die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld erhoben und die Relationen zu den übrigen Beschäftigten der Münchener Rück AG geprüft. Neue Vorstandsmitglieder werden in der Regel so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Potenzial für eine Entwicklung der Vergütung zur Verfügung steht.

Fortzahlung der Bezüge bei Arbeitsunfähigkeit

Bei vorübergehender Arbeitsunfähigkeit durch Krankheit oder infolge anderer Gründe, die das Vorstandsmitglied nicht zu vertreten hat, werden die Bezüge bis zur Beendigung des Anstellungsvertrags weitergezahlt. Die Gesellschaft kann den Anstellungsvertrag vorzeitig beenden, wenn das Vorstandsmitglied länger als zwölf Monate

arbeitsunfähig und voraussichtlich auf Dauer nicht mehr in der Lage ist, die ihm übertragenen Aufgaben uneingeschränkt zu erfüllen (dauernde Arbeitsunfähigkeit). In diesem Fall erhält das Vorstandsmitglied eine Arbeitsunfähigkeitsrente.

Sonstiges

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

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

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

Altersversorgung

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

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

Seit 2009 erhalten somit 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 2009 an der Grundvergütung orientierte, ab 2010 an der Ziel-Gesamtdirektvergütung. Der Versorgungsbeitrag wird an den Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die garantierte Verzinsung des Rückdeckungsversicherers beträgt 2,25 % (für ab 2012 neu bestellte Vorstandsmitglieder 1,75 %). Die Versicherungsleistung, die aus den Beitragszahlungen an den Rückdeckungsversicherer resultiert, sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Leistung zu. Für ab 1. Januar 2009 neu bestellte Vorstandsmitglieder ist ein einheitlicher Versorgungsbeitragssatz in Höhe von 25,5 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

Vorstandsmitglieder, die zum Ende des Jahres 2008 das 55. Lebensjahr noch nicht vollendet hatten, behielten die zum Überleitungszeitpunkt am 31. Dezember 2008 bestehende Anwartschaft aus der bisherigen leistungsorientierten Pensionszusage (Festbetrag in Euro), die als Besitzstandsrente festgeschrieben wurde. Seit 1. Januar 2009 erhalten diese Vorstandsmitglieder für die künftigen Dienstjahre eine beitragsorientierte Pensionszusage (Zuwachsrente), die sich grundsätzlich am beitragsorientierten System für 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 vorheriger Pensionsregelung ergibt.

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

Aufgrund der zum 1. Januar 2010 erfolgten 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 1. Januar 2010 auf die sogenannte „pensionsfähige Grundvergütung“ abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung entspricht. Bei beitragsorientierten Leistungszusagen wird der Beitragssatz auf Basis der Ziel-Gesamtdirektvergütung festgelegt.

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

Altersruhegeld

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

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

Höhe der Leistung:

- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für 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 pensionsfähigen Grundvergütung.

Ruhegeld aufgrund Arbeitsunfähigkeit

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

Höhe der Leistung:

- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für 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.

Vorgezogenes gekürztes Ruhegeld

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

Höhe der Leistung:

- Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
- Bei beitragsorientierten Zusagen für 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 pensionsfähigen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird; die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft.

Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Arbeitsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung

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

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

Höhe der Leistung:

- Bei beitragsorientierten Zusagen für 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.

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 pensionsfähigen Grundvergütung, die um je 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 60. Lebensjahres gekürzt wird.

Hinterbliebenenversorgung

Bei Tod eines Vorstandsmitglieds während der aktiven Dienstzeit erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von sechs Monaten die bisherige monatliche Grundvergütung, wenn der Verstorbene vor 2006 in den Vorstand berufen wurde. Bei Vorstandsmitgliedern, die ab 2006 bestellt wurden, wird für drei Monate die bisherige monatliche Grundvergütung an die Berechtigten gezahlt. Bei Tod eines Vorstandsmitglieds nach der Pensionierung erhalten die Hinterbliebenen für die Dauer von drei Monaten das bisherige monatliche Ruhegeld, wenn die Eheschließung/Eintragung der Lebenspartnerschaft oder die Geburt des Kindes vor Beginn des Ruhegeldbezugs erfolgte. Wurde das Ruhegeld des Vorstandsmitglieds wegen vorzeitiger Pensionierung gekürzt, errechnen sich die Hinterbliebenenleistungen aus dem gekürzten Ruhegeld.

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

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

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

Anpassung Altersversorgung

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 in der Zeit von 2009 bis 31. März 2012 neu bestellt wurden 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, und für ab 1. April 2012 bestellte Vorstandsmitglieder werden ab Bezug des Ruhegelds oder der Hinterbliebenenversorgung gemäß § 16 Abs. 3 Nr. 1 BetrAVG um jährlich 1 % angepasst. Unverfallbare Anwartschaften werden nicht angepasst.

Gesamtbezüge des Vorstands

Die Basis für die Berichterstattung über die Vergütung der Organmitglieder bildet der Deutsche Rechnungslegungs Standard Nr. 17 – DRS 17 (geändert 2010). Demnach wird die Vergütung für die Jahres-Performance mit den dafür gebildeten Rückstellungen ausgewiesen, da die zugrunde liegende Tätigkeit bis zum Bilanzstichtag vollständig erbracht wurde und der erforderliche Organbeschluss bereits absehbar ist. Die Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist nach dem Standard DRS 17 erst im Jahr der Auszahlung einzubeziehen. Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 13,3 (9,8) Millionen €. Die Gesamtbezüge erhöhten sich somit gegenüber dem Vorjahr um 3,5 Millionen €. Ausschlaggebend hierfür ist insbesondere, dass die Gesamtzielerreichung für die Jahres-Performance 2012 nach aktueller Schätzung wesentlich höher ausfällt als für das Vorjahr.

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

Name	Geschäfts- jahr	Grund- vergütung	Sach- bezüge/ Neben- leistungen	Jahres- Perfor- mance ¹	Gesamt
		€	€	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard	2012	1.200.000	32.376	1.160.670	2.393.046
	2011	1.140.000	34.205	525.294	1.699.499
Dr. Ludger Arnoldussen	2012	570.000	47.975	706.440	1.324.415
	2011	519.000	37.527	280.521	837.048
Dr. Thomas Blunck	2012	570.000	33.340	642.281	1.245.621
	2011	540.000	27.832	450.222	1.018.054
Georg Daschner	2012	585.000	35.806	684.623	1.305.429
	2011	585.000	32.296	507.762	1.125.058
Dr. Torsten Jeworrek	2012	855.000	35.860	945.417	1.836.277
	2011	780.000	33.682	532.658	1.346.340
Dr. Peter Röder	2012	570.000	34.829	749.419	1.354.248
	2011	519.000	33.308	274.137	826.445
Dr. Jörg Schneider	2012	855.000	35.394	778.680	1.669.074
	2011	810.000	36.426	369.180	1.215.606
Dr. Wolfgang Strassl	2012	570.000	32.990	345.081	948.071
	2011	540.000	30.276	289.341	859.617
Dr. Joachim Wenning	2012	540.000	34.921	613.339	1.188.260
	2011	480.000	26.083	325.382	831.465
Gesamt	2012	6.315.000	323.491	6.625.950	13.264.441
	2011	5.913.000	291.635	3.554.497	9.759.132

¹ Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2012 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen.

Für die Jahres-Performance 2011 wurden insgesamt 542.129 € mehr ausbezahlt als im Geschäftsjahr 2011 zurückgestellt. Der Mehr-/Minderaufwand betrug für: von Bomhard 51.870 €, Arnoldussen 86.593 €, Blunck 22.434 €, Daschner 48.464 €, Jeworrek 94.349 €, Röder 147.627 €, Schneider -11.340 €, Strassl 4.574 €, Wenning 97.558 €. Danach ergeben sich folgende tatsächliche Bonuszahlungen für 2011: von Bomhard 454.860 €, Arnoldussen 326.970 €, Blunck 415.800 €, Daschner 483.210 €, Jeworrek 584.220 €, Röder 392.364 €, Schneider 300.510 €, Strassl 257.040 €, Wenning 396.480 €.

Die für die Jahres-Performance 2012 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2012 und dem entsprechenden Mehraufwand für 2011.

Der 2012 erfasste Gesamtaufwand (Rückstellungszuführung/-auflösung aufgrund der Wertentwicklung der Wertsteigerungsrechte aus den Plänen 2005–2009) für die langfristigen Incentive-Pläne betrug für: von Bomhard 556.542 €, Arnoldussen 104.454 €, Blunck 162.104 €, Daschner 597.881 €, Jeworrek 934.562 €, Röder 479.135 €, Schneider 1.120.157 €, Strassl 257.977 €, Wenning 326.388 €.

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

Zusagebeträge für die variable Vergütung der einzelnen Vorstandsmitglieder bei voller Zielerreichung (= 100 %)
gemäß DRS 17 (geändert 2010), Korridor 0–200 %

Name			Jahres- Performance ^{1, 3}	Mehrjahres- Performance ^{2, 3}	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard	2012	2013	840.000	1.960.000	2.800.000
	2011	2012	840.000	1.960.000	2.800.000
Dr. Ludger Arnoldussen	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
	2011	2012	399.000	931.000	1.330.000
Dr. Thomas Blunck	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
	2011	2012	399.000	931.000	1.330.000
Georg Daschner	2012	2013	409.500	955.500	1.365.000
	2011	2012	409.500	955.500	1.365.000
Dr. Torsten Jeworrek	2012	2013	598.500	1.396.500	1.995.000
	2011	2012	598.500	1.396.500	1.995.000
Dr. Peter Röder	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
	2011	2012	399.000	931.000	1.330.000
Dr. Jörg Schneider	2012	2013	598.500	1.396.500	1.995.000
	2011	2012	598.500	1.396.500	1.995.000
Dr. Wolfgang Strassl	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
	2011	2012	399.000	931.000	1.330.000
Dr. Joachim Wenning	2012	2013	399.000	931.000	1.330.000
	2011	2012	378.000	882.000	1.260.000
Gesamt	2012	2013	4.441.500	10.363.500	14.805.000
	2011	2012	4.420.500	10.314.500	14.735.000

- 1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für 2012 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen in der Tabelle auf Seite 56.
- 2 Die für 2012 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2015, die für 2013 zugesagte Vergütung 2016.
- 3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern auf Seite 48 f. für die Zusagen für 2012 gelten auch für die Zusagen für 2013, mit Ausnahme der Änderungen zum 1.1.2013, wie auf Seite 59 beschrieben.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen von 5,0 (4,5) Millionen €, wovon 1,5 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 3,5 Millionen € auf die beitragsorientierten Pensionszusagen entfallen. Durch die Risikoauslagerung an einen externen Rückdeckungsversicherer im Rahmen des beitragsorientierten Systems sind die sichtbaren Kosten der Altersversorgung seit 2009 markant höher. Die Gesellschaft nimmt diese Kostensteigerung in Kauf, um spätere Aufwandserhöhungen zu vermeiden und langfristige versorgungsspezifische Risiken auszuschließen. Für die einzelnen Mitglieder des Vorstands ergeben sich folgende Zusagen, Barwerte, Beitragssätze und Personalaufwendungen:

Pensionsanwartschaften

Leistungsorientierte Pensionszusagen				
Name	Geschäfts- jahr	Pensions- zusage ¹	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand Rück- stellungen ²
		€/Jahr	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard ^{3, 9}	2012	407.100	10.424.872	398.602
	2011	407.100	10.412.551	319.688
Dr. Ludger Arnoldussen ^{4, 9}	2012	157.500	1.673.940	286.621
	2011	157.500	1.502.957	226.720
Dr. Thomas Blunck ^{5, 9}	2012	120.000	1.656.569	127.849
	2011	120.000	1.630.021	100.102
Georg Daschner ⁶	2012	224.250	6.547.091	0
	2011	214.500	6.756.582	0
Dr. Torsten Jeworrek ^{7, 9}	2012	171.000	3.356.607	155.570
	2011	171.000	3.356.026	122.991
Dr. Peter Röder ^{7, 9}	2012	90.000	1.817.959	82.165
	2011	90.000	1.827.576	64.825
Dr. Jörg Schneider ^{7, 9}	2012	275.000	6.210.367	264.544
	2011	275.000	6.215.238	210.611
Dr. Wolfgang Strassl ^{7, 9}	2012	120.000	3.142.012	135.120
	2011	120.000	3.117.191	108.982
Dr. Joachim Wenning ^{8, 9}	2012	-	-	19.112
	2011	-	-	16.169
Gesamt	2012	1.564.850	34.829.417	1.469.583
	2011	1.555.100	34.818.142	1.170.088

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite.

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäfts- jahr	Beitragsorientierte Pensionszusagen			
		Versorgungs- beitragssatz der Ziel- Gesamtdirekt- vergütung	Pensions- zusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personal- aufwand
		%	€/Jahr	€	€
Dr. Nikolaus von Bomhard ^{3, 9}	2012	17,00	104.839	3.329.161	680.000
	2011	17,00	77.665	1.561.179	646.000
Dr. Ludger Arnoldussen ^{4, 9}	2012	14,75	45.339	1.411.130	280.250
	2011	14,75	33.315	601.565	255.175
Dr. Thomas Blunck ^{5, 9}	2012	16,25	53.774	1.625.620	308.750
	2011	16,25	39.903	664.197	292.500
Georg Daschner ⁶	2012	-	-	-	-
	2011	-	-	-	-
Dr. Torsten Jeworrek ^{7, 9}	2012	19,50	88.696	2.733.764	555.750
	2011	19,50	64.975	1.161.020	507.000
Dr. Peter Röder ^{7, 9}	2012	20,25	57.526	1.827.358	384.750
	2011	20,25	41.499	793.720	350.325
Dr. Jörg Schneider ^{7, 9}	2012	16,50	74.453	2.334.148	470.250
	2011	16,50	55.273	1.580.633	445.500
Dr. Wolfgang Strassl ^{7, 9}	2012	21,00	61.489	1.952.601	399.000
	2011	21,00	45.544	915.466	378.000
Dr. Joachim Wenning ^{8, 9}	2012	25,50	58.957	- ¹⁰	459.000
	2011	25,50	41.712	-	408.000
Gesamt	2012		545.073	15.213.782	3.537.750
	2011		399.886	7.277.780	3.282.500

- 1 Wert entspricht bei übergeleiteten Vorstandsmitgliedern festgeschriebener jährlicher Besitzstandsrente zum 31.12.2008, bei Daschner leistungsorientierter Pensionszusage zum 31.12. des Berichtsjahres.
- 2 Aufwand für leistungsorientiertes System inkl. Rückstellung für Lohnfortzahlung für Hinterbliebene.
- 3 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
- 4 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 5 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf verbesserte unverfallbare Anwartschaft.
- 6 Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war. Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf Altersruhegeld.
- 7 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 8 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit bis 2.1.2015 Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei vorzeitiger Beendigung ab 3.1.2015 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
- 9 Hat bei Beendigung seiner Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.
- 10 Defined Contribution Plan im Sinne des IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer, daher kein Barwert angegeben.

Ausblick

Zum 1. Januar 2013 wurde das Vergütungssystem für den Vorstand im Hinblick auf die variable Vergütungskomponente angepasst. Besonderes Augenmerk wurde dabei auf die Vereinfachung des bisherigen Incentivierungssystems bei weiterhin angemessener Systematik gelegt. Außerdem sollte für den Aufsichtsrat die Möglichkeit geschaffen werden, flexibel auf unterjährige Entwicklungen reagieren zu können.

Das Aufsichtsratsplenum hat auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats beschlossen, dass für die variable Vergütung auf Basis Jahres-Performance das bisherige Gesellschaftsziel (Schaden- und Unfallrückversicherung) ab 2013 durch ein Gesamtziel für das Geschäftsfeld Rückversicherung (einschließlich Lebensrückversicherung) abgelöst wird. Je nach Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder wird zudem das Ergebnis für das Geschäftsfeld Erstversicherung auf Jahresbasis verzielt.

Bei der Vereinbarung von individuellen persönlichen Zielen wird ein stärkerer Fokus auf weniger, dafür aber besonders relevante Ziele gelegt. Neu eingeführt wurde die Komponente „Würdigung der Gesamtleistung“, die in der Jahres- und Mehrjahres-Performance zum Tragen kommt. Der Aufsichtsrat erhält dadurch einen größeren Beurteilungsspielraum und kann die im jeweiligen Beurteilungszeitraum erbrachte

Gesamtleistung – also auch nicht konkret verzielte Leistungen – einzelner Vorstandsmitglieder und des Gesamtvorstands künftig stärker berücksichtigen. Die Bewertung dieser Komponente führt der Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 Aktiengesetz und des Deutschen Corporate Governance Kodex durch.

Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten

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

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

→
Informationen zum RoRaC finden
Sie auf [Seite 37 f.](#)

Beim Company-Result-Bonus handelt es sich um eine Beteiligung am Unternehmenserfolg. Für den Company-Result-Bonus wird der RoRaC als Größe verwendet. Die Vorgaben entsprechen dem Konzernziel bei der variablen Vergütung der Vorstandsmitglieder. Hier wird je nach der jeweiligen Zielerreichung des RoRaC eine Gesamtsumme ermittelt, die als Bonus an die Mitarbeiter ausgeschüttet werden kann. Mit steigender Managementebene nimmt der Anteil des Company-Result-Bonus zu. Seine Funktionsweise stellt sicher, dass der Konzernerfolg systematisch in die Vergütung der Mitarbeiter einfließt und die Bonussumme in einem angemessenen Verhältnis zum Erfolg des Gesamtunternehmens steht.

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

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

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

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

Die variablen ergebnisabhängigen Vergütungen berechnen sich nach dem unverwässerten Ergebnis pro Aktie aus den fortzuführenden Geschäftsbereichen, das wir im Konzernabschluss nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) ausweisen. Jedes Aufsichtsratsmitglied erhält 4.000 € für jeden vollen Euro, um welchen das Ergebnis pro Aktie den Betrag von 12 € übersteigt, höchstens jedoch 40.000 €. Bei einem Ergebnis pro Aktie von 17,98 € wird für das Geschäftsjahr 2012 eine variable erfolgsabhängige Vergütung von 20.000 € ausbezahlt. Die erfolgsorientierte Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung wurde in Übereinstimmung mit dem DCGK eingeführt. Sie beträgt 10.000 € und wird gezahlt, wenn das Ergebnis pro Aktie des Vergütungsjahres das Ergebnis pro Aktie des dem Vergütungsjahr vorgehenden dritten Geschäftsjahres um mindestens 30 % übertrifft. Für das Vergütungsjahr 2012 fällt diese langfristige Vergütungskomponente an.

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

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

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung¹

Name	Geschäfts- jahr	Jährlich €	Feste Vergütung	Erfolgs- orientierte Vergütung	Erfolgs- orientierte Vergütung mit langfristi- ger Anreiz- wirkung	Gesamt €
			Für Ausschuss- tätigkeiten ² €			
Dr. Hans-Jürgen Schinzler Vorsitzender	2012	125.000,00	139.000,00	50.000,00	25.000,00	339.000,00
	2011	125.000,00	137.000,00	0,00	0,00	262.000,00
Hans Peter Claußen stellvertr. Vorsitzender	2012	75.000,00	25.000,00	30.000,00	15.000,00	145.000,00
	2011	75.000,00	25.000,00	0,00	0,00	100.000,00
Herbert Bach	2012	50.000,00	50.000,00	20.000,00	10.000,00	130.000,00
	2011	50.000,00	50.000,00	0,00	0,00	100.000,00
Dina Bösch	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Annika Falkengren	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	35.068,49	-	0,00	0,00	35.068,49
Frank Fassin	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Dr. Benita Ferrero-Waldner	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Christian Fuhrmann	2012	50.000,00	37.000,00	20.000,00	10.000,00	117.000,00
	2011	50.000,00	37.000,00	0,00	0,00	87.000,00
Prof. Dr. Peter Gruss	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Prof. Dr. Henning Kagermann	2012	50.000,00	64.000,00	20.000,00	10.000,00	144.000,00
	2011	50.000,00	62.000,00	0,00	0,00	112.000,00
Peter Löscher	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Wolfgang Mayrhuber	2012	50.000,00	25.000,00	20.000,00	10.000,00	105.000,00
	2011	50.000,00	25.000,00	0,00	0,00	75.000,00
Silvia Müller	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Marco Nörenberg	2012	50.000,00	35.000,00	20.000,00	10.000,00	115.000,00
	2011	50.000,00	37.000,00	0,00	0,00	87.000,00
Reinhard Pasch	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Dr. Bernd Pischetsrieder	2012	50.000,00	52.000,00	20.000,00	10.000,00	132.000,00
	2011	50.000,00	50.000,00	0,00	0,00	100.000,00
Anton van Rossum	2012	50.000,00	37.000,00	20.000,00	10.000,00	117.000,00
	2011	50.000,00	37.000,00	0,00	0,00	87.000,00
Andrés Ruiz Feger	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Richard Sommer	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Dr. Ron Sommer	2012	50.000,00	-	20.000,00	10.000,00	80.000,00
	2011	50.000,00	-	0,00	0,00	50.000,00
Gesamt	2012	1.100.000,00	464.000,00	440.000,00	220.000,00	2.224.000,00
	2011	1.085.068,49	460.000,00	0,00	0,00	1.545.068,49

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

**Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für Aufsichtsratsstätigkeiten bei Tochterunternehmen der Münchener Rück AG
gemäß deren jeweiligen Satzungsbestimmungen¹**

Name	Geschäftsjahr	Jährlich ² €	Feste Vergütung Für Ausschuss- tätigkeiten ²	Erfolgs- orientierte Vergütung	Gesamt €
			€	Jährlich €	
Hans Peter Claußen, stellvertr. Vorsitzender	2012	38.499,88	2.231,24	0,00	40.731,12
	2011	49.777,00	6.750,00	0,00	56.527,00
Frank Fassin	2012	27.000,00	-	0,00	27.000,00
	2011	27.000,00	-	0,00	27.000,00
Silvia Müller	2012	27.000,00	-	0,00	27.000,00
	2011	27.000,00	-	0,00	27.000,00
Marco Nörenberg	2012	27.000,00	6.750,00	0,00	33.750,00
	2011	27.000,00	6.750,00	0,00	33.750,00
Richard Sommer	2012	27.000,00	-	0,00	27.000,00
	2011	27.000,00	-	0,00	27.000,00
Gesamt	2012	146.499,88	8.981,24	0,00	155.481,12
	2011	157.777,00	13.500,00	0,00	171.277,00

¹ Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gemäß den entsprechenden Satzungsbestimmungen der jeweiligen Konzerngesellschaften.

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

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats

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

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

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

Rahmenbedingungen

- Rezession in der Eurozone und Abkühlung in China dämpfen Weltwirtschaftswachstum
- Staatsschulden- und Bankenkrise in der Eurozone verunsichert weiterhin Finanzmärkte und Realwirtschaft
- Niedrigzinsumfeld belastet Versicherungswirtschaft

Allgemeine Rahmenbedingungen

Das Umfeld unserer Geschäftstätigkeit wird von mehreren langfristig wirksamen, globalen Trends bestimmt. Der demografische Wandel stellt besonders in den Industrieländern die Sozialversicherungs- und Gesundheitssysteme vor enorme Herausforderungen. In vielen Entwicklungs- und Schwellenländern ist demgegenüber nicht nur ein rasches Bevölkerungswachstum zu beobachten, sondern auch ein schneller Wohlstandsanstieg breiter Bevölkerungsschichten. Besonders die aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens gewinnen dadurch weltwirtschaftlich und geopolitisch an Bedeutung. Technischer Fortschritt und Digitalisierung beschleunigen die globale Vernetzung von Kapitalströmen und Lieferketten und erhöhen die Komplexität der Weltwirtschaft.

Versicherte Schäden
nehmen in einigen Regionen
überproportional zu

In diesem Umfeld beobachten wir eine steigende Anzahl von Naturkatastrophenschadensereignissen. Die versicherten Schäden nehmen in einigen Regionen im Verhältnis zur wirtschaftlichen Aktivität überproportional zu. Die Gründe dafür sind vor allem ein Anstieg von Werten in exponierten Gebieten und wachsende Versicherungsdichten gegen Naturkatastrophen. Bei wetterbedingten Katastrophen spielt mit sehr großer Wahrscheinlichkeit auch der Klimawandel eine gewisse Rolle, da sich vielerorts Häufigkeiten und Intensitäten von Wetterextremen ändern. So entstehen neue Risikopotenziale und Kumulgefahren, die eine ständige Weiterentwicklung der Versicherungstechnik unerlässlich machen.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Konjunktur

Das Jahr 2012 war geprägt von der andauernden Staatsschulden- und Bankenkrise in der Eurozone und einer weiteren Abkühlung der globalen konjunkturellen Dynamik. Die Geldpolitik in den großen Industrieländern blieb expansiv, die Renditen für US-amerikanische und deutsche Staatsanleihen gingen weiter zurück, und die Inflationsraten blieben weltweit moderat. Die Aktienmärkte legten zu.

Reales Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Wachstum in %	2012	2011	2010	2009	2008
	(Schätzung)				
Welt ¹	3,2	3,9	5,1	-0,6	2,8
Industrieländer ¹	1,3	1,6	3,0	-3,5	0,1
Schwellen- und Entwicklungsländer ¹	5,1	6,3	7,4	2,7	6,1
USA	2,3	1,8	2,4	-3,1	-0,3
Eurozone	-0,4	1,4	2,0	-4,4	0,4
Deutschland	0,9	3,1	4,0	-5,1	0,8
China	7,8	9,3	10,4	9,2	9,6
Japan	2,0	-0,6	4,5	-5,5	-1,0

¹ Nationale Wirtschaftsleistungen zur Aggregation gewichtet mit Kaufkraftparitäten.
Quelle: Internationaler Währungsfonds.

Die Weltwirtschaft wuchs erneut nur moderat. Hauptgrund dafür war die weiterhin schwelende Staatsschulden- und Bankenkrise in der Eurozone, die Finanzmärkte und Realwirtschaft immer wieder verunsicherte. Die Eurozone insgesamt war bereits Ende 2011 in eine Rezession geglitten, aus der sie sich im Laufe des Berichtszeitraums nicht befreien konnte. Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung wirkten wachstumsdämpfend, gleichzeitig stieg die Arbeitslosenquote weiter an und erreichte mit 11,4 % im Jahresdurchschnitt ein Rekordniveau. Auch die Konjunktur in Deutschland, die zu Beginn des Jahres noch kaum von der Krise beeinträchtigt schien, kam in der zweiten Jahreshälfte ins Stocken.

Das Wachstum der chinesischen Volkswirtschaft verlangsamte sich deutlich, unter anderem aufgrund der nachlassenden Exportnachfrage. Auch die Konjunktur in Japan schwächte sich im Jahresverlauf ab. Die Impulse der Wiederaufbauaktivitäten nach dem Erdbeben 2011 liefen aus, und die geringere Exportnachfrage aus Europa und China hinterließ Spuren. Das moderate Wirtschaftswachstum der USA wirkte indes als Stütze der globalen Konjunktur. Am Markt für Wohnimmobilien gab es erste Anzeichen der Verbesserung, auch der private Konsum legte zu. Allerdings ging die Arbeitslosenquote nur leicht zurück und lag im Jahresdurchschnitt bei 8,1%. Die US-Notenbank sah sich zu einer Fortsetzung ihrer expansiven Geldpolitik veranlasst.

Veränderung des Konsumentenpreisindex

%	2012	2011	2010	2009	2008
	(Schätzung)				
Welt	4,0	4,9	3,7	2,4	6,0
Industrieländer	2,0	2,7	1,5	0,1	3,4
Schwellen- und Entwicklungsländer	6,1	7,2	6,1	5,1	9,3
USA	2,1	3,2	1,6	-0,4	3,8
Eurozone	2,5	2,7	1,6	0,3	3,3
Deutschland	2,0	2,3	1,1	0,4	2,6
China	2,6	5,4	3,3	-0,7	5,9
Japan	-	-0,3	-0,7	-1,4	1,4

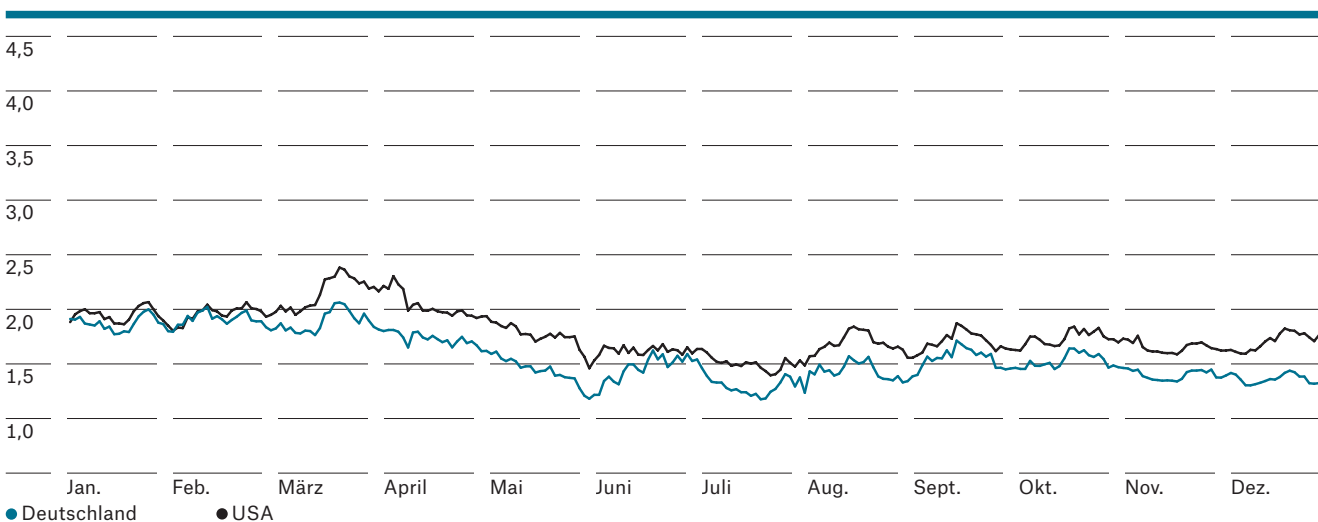
Quelle: Internationaler Währungsfonds, nationale Statistikämter und statistisches Amt der Europäischen Union.

Kapitalmärkte

Die Entwicklung an den Kapitalmärkten spiegelte im Jahresverlauf das Auf und Ab der Staatsschulden- und Bankenkrise in der Eurozone wider. In den ersten Monaten des Jahres sorgten zunächst einige Maßnahmen zur Krisenbekämpfung für Entspannung, zum Beispiel die Einrichtung des dauerhaften Rettungsschirms European Stability Mechanism (ESM) und die erfolgreichen EU-Verhandlungen über den „Fiskalvertrag“. Im März stimmten die privaten Gläubiger des griechischen Staates einem Schuldenschnitt in Höhe von mehr als 100 Milliarden € zu. Außerdem stellte die Europäische Zentralbank (EZB) den europäischen Banken im ersten Quartal 2012 ein weiteres Mal Liquidität in großem Umfang zu niedrigen Zinsen zur Verfügung.

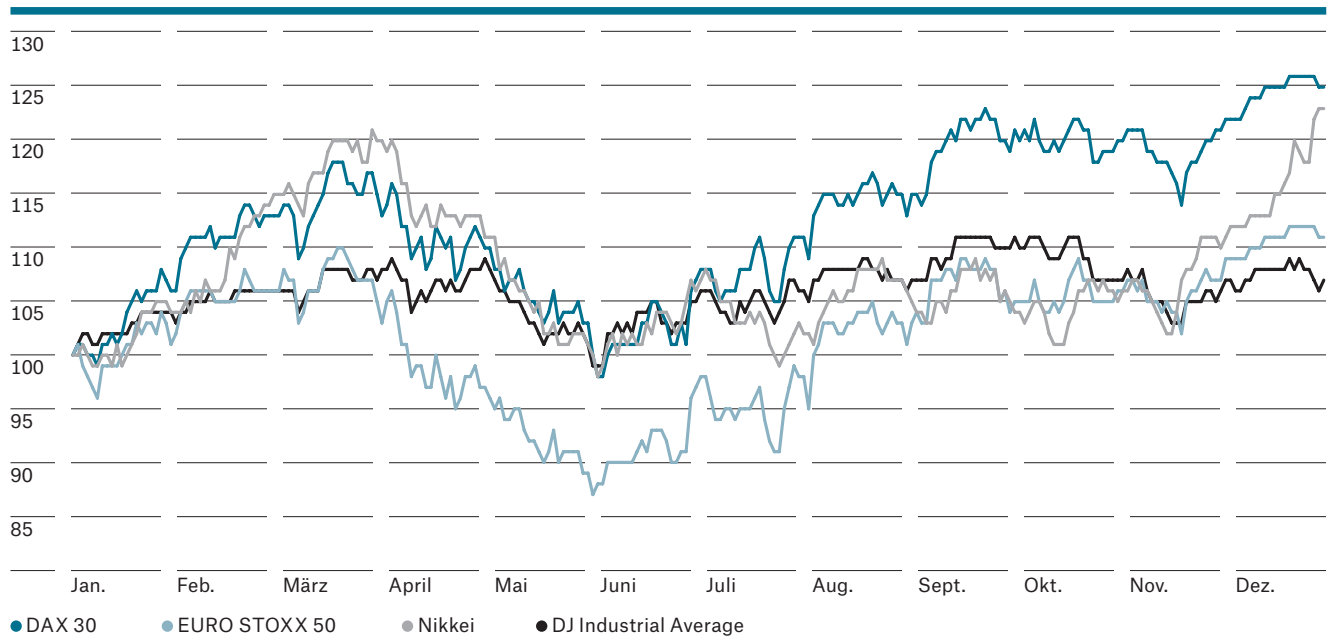
Das Vertrauen der Investoren schwand, als einige Wochen nach den griechischen Wahlen im April die Koalitionsverhandlungen für gescheitert erklärt und Neuwahlen angekündigt worden waren. Außerdem nährten Schwierigkeiten im spanischen Bankensektor erneut die Zweifel an der Tragbarkeit der Schulden und ließen die Sorgen um die Ansteckungsgefahren für weitere Länder wachsen. Wichtige Aktienindizes sanken deutlich, der Euro verlor gegenüber den meisten Währungen der Welt an Wert, und Anleger flüchteten wieder in US-amerikanische und deutsche Staatsanleihen. Die Renditen der Titel mit zehn Jahren Restlaufzeit sanken im Juli auf unter 1,4 % (USA) bzw. unter 1,2 % (Deutschland).

Renditeentwicklung zehnjähriger Staatsanleihen



In der zweiten Jahreshälfte kehrte das Vertrauen zurück. Dies lag vor allem an der Ankündigung der EZB, unter bestimmten Umständen unbegrenzt kurz laufende Staatsanleihen der Krisenländer am Sekundärmarkt aufzukaufen. Die Renditen für deutsche und US-amerikanische Staatsanleihen erhöhten sich daraufhin ein wenig – lagen zum Jahresende aber immer noch unter ihrem Jahresanfangsniveau und wiesen weiterhin eine negative Realverzinsung auf, blieben also unter den Inflationsraten. Der Euro gewann im zweiten Halbjahr gegenüber US-Dollar, japanischem Yen und Pfund Sterling wieder an Wert. Die Aktienmärkte der USA, Japans, Deutschlands und sogar der Eurozone insgesamt schlossen 2012 deutlich im Plus ab.

Entwicklung wichtiger Aktienindizes 1.1.2012 = 100



Die Geldpolitik in den großen Industrieländern war weiterhin stark expansiv ausgerichtet. Die Federal Reserve in den USA beließ die Bandbreite ihres Leitzinses bei 0 % bis 0,25 %, die Bank of England blieb bei einem Zinssatz von 0,5 % und die japanische Zentralbank ließ die Zinsen unverändert in einer Bandbreite von 0 % bis 0,1 %. Die Europäische Zentralbank nahm ihren Leitzins Anfang Juli von 1,0 % auf 0,75 % zurück. Darüber hinaus beschlossen die genannten Notenbanken weitere Maßnahmen, vor allem Anleihekäufe, um die Konjunktur anzukurbeln und die Finanzmärkte zu stabilisieren.

Versicherungswirtschaft

Die globalen Nicht-Leben-Beitragseinnahmen wuchsen 2012 inflationsbereinigt stärker als in den Vorjahren. Zwar dämpfte die Konjunkturschwäche in Europa die Nachfrage nach Versicherung. Gestützt wurde die Prämienentwicklung dagegen durch einen leichten Anstieg der Preise in der Schaden- und Unfallversicherung und durch die erneut sehr dynamisch ansteigende Nachfrage nach Versicherungsschutz in vielen Schwellenländern. Die globalen Beitragseinnahmen in der Lebensversicherung gingen inflationsbereinigt leicht zurück. Ursache dafür war vor allem das schrumpfende Prämienvolumen in Europa und das schwache Wachstum in den USA und in China.

Das anhaltende Niedrigzinsumfeld stellt die Versicherer wegen des Rückgangs der Kapitalerträge vor erhebliche Herausforderungen. Belastet sind vor allem Lebensversicherer, die Zinsgarantien bedienen müssen.

Auch in den Haftpflicht- und Sachversicherungssparten drückte das niedrige Zinsniveau auf die Margen und machte vor allem für das langfristige Geschäft Prämien erhöhungen erforderlich.

Das ausgewiesene Eigenkapital der meisten Erst- und Rückversicherer wuchs 2012 unterdessen unter anderem wegen des niedrigen Zinsniveaus, weil nach gültiger Rechnungslegung festverzinsliche Kapitalanlagen höher bewertet wurden, während Marktzinsveränderungen kaum Einfluss auf die Bewertung der Verpflichtungen haben. Diese optische Kapitalverstärkung wirkte sich dämpfend auf die Nachfrage und stimulierend

auf das Angebot von Rückversicherungsschutz aus. Während die Preise für Rückversicherung auch wegen der außergewöhnlichen Häufung großer Schäden im Vorjahr im ersten Halbjahr deutlich gestiegen waren, ergaben sich bereits bei den Erneuerungen zum 1. Juli im Durchschnitt nur noch leichte Preissteigerungen. Bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2013 blieben die Preise im Durchschnitt annähernd gleich.

Nach vorläufigen Schätzungen stagnierten die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2012 inflationsbereinigt. Während die Beiträge in der privaten Krankenversicherung und in der Schaden- und Unfallversicherung deutlich zulegten, gingen die Beiträge in der Lebensversicherung inflationsbereinigt zurück. Ursächlich dafür war ein weiterer Rückgang des Einmalbeitragsgeschäfts in der Lebensversicherung, das 2009 und 2010 außerordentlich stark gewachsen war.

Geschäftsverlauf

- Steigerung der Bruttobeiträge um 5,1 %
- Unterdurchschnittliche Großschadenbelastung, aber auch bereinigt um Großschäden guter Geschäftsverlauf
- Gutes Ergebnis aus Kapitalanlagen
- Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC) von 13,2 % nach Steuern
- Erhöhung der Dividende auf 7,00 (6,25) € je Aktie geplant

Überblick und wichtige Kennzahlen

Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)

%	2012	2011	2010
RoRaC	13,2	3,2	13,5
langfristiges Ziel	15,0	15,0	15,0

Dividende

		2012	2011	2010
gesamte Dividendenausschüttung	Mrd. €	1,3	1,1	1,1
Höhe der Dividende	€	7,00	6,25	6,25

→
Eine Definition des RoRaC finden
Sie auf [Seite 37 f.](#)

Die risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) betrug für das Gesamtjahr 2012 13,2 % nach 3,2 % im Vorjahr. Der RoRaC 2012 lag somit nur erfreulich wenig unter unserem langfristigen Ziel von 15 %, das wir uns erstmals 2006 bei einem deutlich höheren Marktzinsniveau vorgenommen hatten. Den Zielwert für das Jahr 2012 eines Jahresüberschusses von 2,5 Milliarden € – das entspricht einem RoRaC von etwa 10 % – konnten wir weit übertreffen.

Dividendenvorschlag:
7,00 € je Aktie

An unserem erfreulichen Unternehmenserfolg wollen wir wieder unsere Aktionäre beteiligen: Daher schlagen wir der Hauptversammlung vor, eine Dividende in Höhe von 7,00 (6,25) € je gewinnberechtigter Aktie zu zahlen.

Wichtige Kennzahlen^{1,2}

		2012	2011	2010	2009	2008
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	52,0	49,5	45,5	41,4	37,8
Schaden-Kosten-Quote						
Rückversicherung Schaden/Unfall ³	%	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	98,7	99,1	96,8	93,2	90,9
Munich Health ⁴	%	100,2	99,5	99,7	99,4	
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	3.876	186	1.965	2.747	2.756
Ergebnis aus Kapitalanlagen	Mio. €	8.436	6.756	8.642	7.883	5.916
Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	Mio. €	1.474	994	2.013	1.974	1.078
Operatives Ergebnis	Mio. €	5.350	1.180	3.978	4.721	3.834
Ertragsteuern	Mio. €	866	-552	692	1.264	1.372
Konzernergebnis	Mio. €	3.211	712	2.430	2.564	1.579
Kapitalanlagen	Mrd. €	213,8	201,7	193,1	182,2	174,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mrd. €	186,1	181,2	171,1	163,9	157,1
Eigenkapital	Mrd. €	27,4	23,3	23,0	22,3	21,1

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

2 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2008 bis 2010 ist dadurch eingeschränkt.

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

4 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Die Bruttobeitragseinnahmen konnten wir trotz unserer hohen Anforderungen an Profitabilität steigern.

Aufgrund der unterdurchschnittlichen Belastung aus Naturkatastrophen lag die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung deutlich unter dem Vorjahresniveau. Die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallerstversicherung ging leicht zurück.

Konzernumsatz



■	21 (19) % Rückversicherung Leben
■	33 (33) % Rückversicherung Schaden/Unfall
■	11 (13) % Erstversicherung Leben
■	11 (12) % Erstversicherung Gesundheit
■	11 (11) % Erstversicherung Schaden/Unfall
■	13 (12) % Munich Health

→
Weitere Erläuterungen hierzu
finden Sie im Konzernanhang
auf Seite 185

Bis 2011 wurden die Segmentbilanz und die Segment-Gewinn- und Verlustrechnung vor der Eliminierung von konzerninternem Geschäft dargestellt, ergänzt um eine eigene Spalte, welche die Konsolidierung aufzeigte. Ab 2012 wird die Segmentberichterstattung nach Eliminierung von konzerninternem Geschäft ausgewiesen, die Vorjahreswerte haben wir angepasst.

Konzernergebnis¹

	2012	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Rückversicherung Leben	495	334	48,2
Rückversicherung Schaden/Unfall	2.561	169	>1.000,0
Erstversicherung Leben	164	67	144,8
Erstversicherung Gesundheit	87	23	278,3
Erstversicherung Schaden/Unfall	-4	65	-
Munich Health	-92	36	-
Assetmanagement	-	18	-100,0

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst.

Die Entwicklung im Rückversicherungssegment Leben war erfreulich. Die Schaden- und Unfallrückversicherung erzielte ein ausgezeichnetes Konzernergebnis.

Zur Verbesserung der Beratungsqualität will ERGO die unterschiedlichen Beratungs- und Betreuungsansätze der Vertriebsorganisationen vereinheitlichen, die Komplexität in den Vertriebsstrukturen reduzieren und damit auch die Kosten deutlich senken. Hierfür sollen aus fünf bestehenden Vertriebsorganisationen zwei werden, die unter dem Dach einer Vertriebsgesellschaft zusammengeführt werden. ERGO wird dadurch ab 2014 Kosteneinsparungen erzielen; ihr gesamtes Volumen ab 2015 soll sich auf über 160 Millionen € brutto pro Jahr belaufen. Für diese Reorganisation hat ERGO im Berichtsjahr Rückstellungen für Restrukturierungsaufwendungen gebildet. Sie betragen über alle Segmente hinweg 258 Millionen € und belasteten das Konzernergebnis in der Erstversicherung mit insgesamt 128 Millionen €.

Munich Health erzielte ein negatives Konzernergebnis.

Anteil des Auslandsgeschäfts am Umsatz¹

%	2012	2011	2010
Rückversicherung Leben	97	96	96
Rückversicherung Schaden/Unfall	96	95	93
Erstversicherung Leben	25	25	24
Erstversicherung Gesundheit	4	5	4
Erstversicherung Schaden/Unfall	42	43	43
Munich Health	98	99	99

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Während wir in den Rückversicherungssegmenten und bei Munich Health weltweit tätig sind, erwirtschaften wir in den Erstversicherungssegmenten den Großteil des Umsatzes im Inland.

Im Berichtsjahr weisen wir eine Steuerquote von 21,2 (-345,0) % aus. Neben der erfreulichen Ergebnisentwicklung von Tochtergesellschaften in Ländern mit niedrigeren Steuersätzen trugen steuerfreie Erträge aus Kapitalanlagen zur geringen Steuerquote im Jahr 2012 bei. Hinzu kommen die positiven Ergebnisse unserer Tochtergesellschaften in den USA. Diese konnten mit steuerlichen Verlustvorträgen der Vorjahre, auf die noch keine aktiven latenten Steuern gebildet wurden, verrechnet werden. Im Ergebnis wurden die Gewinne unserer amerikanischen Tochtergesellschaften ohne Steuerbelastung vereinnahmt. Ein Vergleich der Steuerquote des Berichtsjahres mit der Steuerquote des Vorjahres ist wenig aussagekräftig, da die Vorjahresquote stark durch das niedrige Ergebnis geprägt war.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind nicht eingetreten.

Rückversicherung Leben

- Anstieg der Beitragseinnahmen um 17,4 % auf 11,1 Milliarden €, unterstützt durch Wachstum in Asien
- Sehr zufriedenstellendes versicherungstechnisches Ergebnis in Höhe von 420 Millionen €
- Gutes Kapitalanlageergebnis in Höhe von 913 Millionen €
- Erfreuliches Konzernergebnis in Höhe von 495 Millionen €
- Kräftig gestiegener Market Consistent Embedded Value (MCEV) bei 10.616 Millionen €, beeinflusst insbesondere durch hervorragenden Neugeschäftswert von 573 Millionen €

Wichtige Kennzahlen

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge ¹	Mio. €	11.130	9.481	7.901	6.796
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung ¹	%	39,5	36,4	33,5	31,2
Operatives Ergebnis ¹	Mio. €	719	629	434	718
Konzernergebnis ¹	Mio. €	495	334	293	465
MCEV	Mio. €	10.616	9.992	8.284	6.773

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Umsatz

Mit einem Bruttobeitragsvolumen von 11.130 (9.481) Millionen € stieg der Umsatz in der Lebensrückversicherung im Vergleich zum Vorjahr um 17,4 %. Dies lag unter anderem an der anhaltend dynamischen Entwicklung der expandierenden Erstversicherungsmärkte in Asien, an der wir aufgrund unserer guten Marktposition als Rückversicherer partizipieren. Die Lebensversicherungsmärkte in Asien werden auch in Zukunft ein wesentlicher Motor für unsere Geschäftsentwicklung bleiben. Die erfreuliche Umsatzentwicklung über die vergangenen Jahre wird zudem getragen durch eine Reihe großvolumiger Verträge, bei denen Rückversicherung primär als Kapitalersatz fungiert. Hierbei profitieren wir von unseren langfristigen Kundenbeziehungen als kapitalstarker Partner und Anbieter von maßgeschneiderten Lösungen. Wir übernehmen dabei biometrische Risiken, die zu einer verbesserten Kapitalstruktur und Solvenzentlastung bei unseren Kunden führen. Auf der anderen Seite belastete in vielen entwickelten Regionen eine schwache Konjunktur die Geschäftsentwicklung unserer Kunden und reduzierte damit das Geschäftspotenzial für die Rückversicherung. Zusätzlich bremsen Selbstbehaltserhöhungen unserer Kunden das Wachstum unseres traditionellen Neugeschäfts in verschiedenen großen Märkten, allen voran in Nordamerika und Europa.

Wir erwirtschaften einen Großteil unseres Umsatzes außerhalb der Eurozone. Die Euro-Schwäche über längere Phasen des Jahres 2012 kam dem Wachstum des in Euro ausgedrückten Umsatzes zugute. Rund 9,9 Milliarden € oder 89 % der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, davon 43 % in Kanadischen Dollar und 18 % in US-Dollar. Bei unveränderten Wechselkursen wären unsere Beitragseinnahmen um 9,6 % gestiegen.

Ergebnis

Das Rückversicherungsgeschäft im Segment Leben verlief 2012 erfreulich. Das versicherungstechnische Ergebnis belief sich auf 420 (354) Millionen €; damit konnten wir unser Ziel von ca. 0,4 Milliarden € übertreffen. Das operative Ergebnis betrug 719 (629) Millionen €, das Konzernergebnis 495 (334) Millionen €.

Ausschlaggebend dafür war ein insgesamt erfreulicher Schadenverlauf in unseren Kernmärkten. Das Invaliditäts- und Pflegefallgeschäft, das in den vergangenen zwei Jahren zu Ergebnisbelastungen geführt hatte, hat sich 2012 verbessert. Die volumestarken Verträge, die in den vergangenen Jahren abgeschlossen wurden, trugen anhaltend positiv zum Ergebnis bei.

Das Kapitalanlageergebnis stieg im Vergleich zum Vorjahr und lag bei 913 (883) Millionen €. Dabei profitierten wir von geringeren Abschreibungen auf Aktien sowie einem positiven Abgangsergebnis aus Aktien und festverzinslichen Wertpapieren. Die laufenden Erträge gingen aufgrund des niedrigen Zinsumfelds erwartungsgemäß zurück, zudem verbuchten wir Verluste auf Derivate.

→
Weitere Erläuterungen zum
MCEV finden Sie auf [Seite 40](#)

Der Market Consistent Embedded Value (MCEV) des Lebensrückversicherungsgeschäfts erhöhte sich im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 10.616 (9.992) Millionen €. Neben insgesamt positiven Auswirkungen des Kapitalmarkts steuerte ein erneut starker operativer MCEV-Ertrag von 939 (1.109) Millionen € zu dem MCEV-Gesamtertrag von 1.172 (1.513) Millionen € bei. Dazu gehörte abermals ein hoher Neugeschäftswert von 573 (643) Millionen €. Dieser basiert vor allem auf nachhaltigem laufendem Neugeschäft verschiedener Märkte; aber auch eine Reihe von Einzeltransaktionen trugen zu dem Erfolg bei. Letztere waren volumenmäßig geringer als im Rekordjahr 2011, wodurch sich der im Vergleich zum Vorjahr geringere Neugeschäftswert erklärt.

Entwicklung auf einzelnen wichtigen Märkten

In Deutschland ging der Umsatz leicht auf 346 (356) Millionen € zurück. Ausschlaggebend dafür ist vor allem die Umstellung von einigen Verträgen auf rein risikobasierte Deckungsformen. Insgesamt stagniert in Deutschland das Lebensversicherungsgeschäft seit einigen Jahren; im Bereich der Abdeckung biometrischer Risiken sehen wir jedoch weiterhin Wachstumschancen. Dieses Geschäftsfeld möchten wir gemeinsam mit unseren Kunden durch die Entwicklung innovativer und zukunftsfähiger Produktkonzepte etwa im Bereich der Arbeitskraftabsicherung weiter erschließen. Die Rückdeckung der Todesfall- und Berufsunfähigkeitsrisiken und die Unterstützung unserer Kunden bei den aktuariellen Grundlagen, der Risikoprüfung und im Schadenmanagement bleiben dabei die zentralen Bestandteile unseres Geschäfts. Diese ergänzen wir durch nachhaltige und passgenaue Rückversicherungslösungen zur Stärkung der Risikotragfähigkeit. Das versicherungstechnische Ergebnis ist weiterhin auf einem sehr zufriedenstellenden Niveau.

In den USA konnte unsere Tochtergesellschaft Munich American Reassurance Company die Bruttobeiträge auf 1,9 (1,7) Milliarden € erhöhen. Wir behaupten damit unsere Position unter den führenden Lebensrückversicherungsunternehmen auf diesem wichtigen Markt. Trotz des intensiven Wettbewerbs sehen wir gute Chancen, bei Todesfalldeckungen weiterhin moderat und profitabel zu wachsen, indem wir unseren Kunden auf deren Bedürfnisse zugeschnittene Rückversicherungskapazität anbieten. Geschäftsmöglichkeiten erwarten wir uns auch von der Zusammenarbeit mit unserer Tochtergesellschaft Munich Re Automation Solutions Limited, die Erstversicherern Dienstleistungen bei der Automatisierung der Risikoprüfung anbietet. Das Schadenaufkommen lag im abgelaufenen Kalenderjahr etwas über unserer Erwartung, allerdings im Rahmen der normalen Schwankungsbreite. Entsprechend blieb das versicherungstechnische Ergebnis in den USA hinter unserer Erwartung zurück.

Für unsere Niederlassung in Kanada war 2012 erneut ein sehr erfolgreiches Jahr. Munich Re, Toronto (Life), ist in allen Sparten ihrer Geschäftstätigkeit (Leben, Invalidität, Gesundheit, Critical Illness und Pflegeversicherung) Marktführerin. Die Beitragseinnahmen stiegen auf 4,5 (3,6) Milliarden €. Zum herausragenden versicherungstechnischen Ergebnis trugen das weiterhin hohe Neugeschäft sowie der erfreuliche Schadenverlauf bei.

In Asien setzte sich die positive Entwicklung des Neugeschäfts fort. Die Beitragseinnahmen kletterten auf 1,2 (1,0) Milliarden €. Das versicherungstechnische Ergebnis ist sehr zufriedenstellend. Wir betrachten Asien weiterhin als eine unserer wichtigsten Wachstumsregionen.

Unsere Niederlassung in Großbritannien, Munich Re, London (Life), konnte ihr Beitragsvolumen auf 0,9 (0,8) Milliarden € erhöhen. Das versicherungstechnische Ergebnis ist wie auch in den Vorjahren auf einem sehr guten Niveau. Bei den reinen Todesfalldeckungen hält der Preisdruck durch ein Überangebot an Rückversicherungskapazität unvermindert an. Unsere Geschäftspolitik orientiert sich strikt daran, risikoadäquate Preise zu erzielen. Die Neugeschäftsentwicklung war im abgelaufenen Jahr zurückhaltend, da sich der Erstversicherungsmarkt auf die Einführung von Unisex-Tarifen vorbereitete. Für die Zukunft erwarten wir daraus positive Impulse für unser Geschäft. Unsere Strategie besteht weiterhin darin, unseren Kunden durch eine Ausweitung der Produktpalette Mehrwert zu bieten. Ein Beispiel ist die Übernahme von Langlebigkeitsrisiken, die naturgemäß besonders schwer einzuschätzen sind. Um unser Portfolio noch besser zu diversifizieren, engagieren wir uns seit 2011 behutsam in diesem Segment.

Unsere Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd., über die wir unser Lebensrückversicherungsgeschäft in Australien und Neuseeland zeichnen, wies in den vergangenen Jahren starkes Wachstum auf. 2012 stiegen die Prämieinnahmen auf 629 (487) Millionen €. Durch unsere ausgezeichnete Positionierung nehmen wir an der dynamischen Entwicklung des Erstversicherungsmarkts teil. Das versicherungstechnische Ergebnis war nach der Belastung im Jahr 2011 im Invaliditätsgeschäft wieder zufriedenstellend.

Auf dem afrikanischen Kontinent konnte unsere Tochtergesellschaft Munich Reinsurance Company of Africa Ltd. ihre Beiträge von 173 (175) Millionen € trotz negativer Währungseffekte weitestgehend stabil halten. Obwohl sich der Wettbewerb intensivierte, haben wir damit unsere Position unter den führenden Rückversicherern behauptet. Das versicherungstechnische Ergebnis entwickelte sich erfreulich. Mittelfristig rechnen wir damit, dass sich die wirtschaftliche Entwicklung beschleunigt und damit auch der Versicherungsbedarf steigt. Wir haben unsere Strategie darauf ausgerichtet und fokussieren uns auf die Märkte mit den höchsten wirtschaftlichen Zuwachsraten.

Rückversicherung Schaden/Unfall

- Erhöhung der Beitragseinnahmen um 3,0 % auf 17,1 Milliarden €, beeinflusst durch Wechselkurseffekte
- Hervorragende Schaden-Kosten-Quote von 91,0 %
- Gutes Kapitalanlageergebnis in Höhe von 2.148 Millionen €
- Ausgezeichnetes Konzernergebnis in Höhe von 2.561 Millionen €

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	17.052	16.557	15.701	14.987
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	60,5	63,6	66,5	68,8
Schadenquote ²	%	61,0	83,4	69,3	65,8
davon: Großschäden ²	%-Punkte	10,8	32,7	15,7	8,3
Kostenquote	%	30,0	30,4	31,2	29,5
Schaden-Kosten-Quote ²	%	91,0	113,8	100,5	95,3
Operatives Ergebnis	Mio. €	3.596	-250	2.509	3.381
Konzernergebnis	Mio. €	2.561	169	1.806	2.111

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

² Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Umsatz

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2012 einen Anstieg der Beitragseinnahmen um 3,0 % auf 17,1 (16,6) Milliarden €. Das Portfolio wird zu 14 % in Euro sowie zu 86 % in Fremdwährung gezeichnet, davon 45 Prozentpunkte in US-Dollar und 16 Prozentpunkte in Pfund Sterling. Die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen beeinflusste unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr mit 1.031 Millionen € positiv. Bei unveränderten Wechselkursen wäre das Beitragsvolumen um 3,2 % gesunken.

Der wechselkursbereinigte Beitragsrückgang ist größtenteils auf den Wegfall von großvolumigen Verträgen in China zurückzuführen. Hingegen wirkten sich das organische Wachstum im Autoversicherungsgeschäft im Rahmen unserer Zusammenarbeit mit einem strategischen Partner sowie der Ausbau unseres weltweiten Agro-Portfolios positiv auf das Beitragsvolumen aus.

Die Verhandlungen zur Erneuerung der Rückversicherungsverträge verliefen insgesamt sehr zufriedenstellend. Dank unserer Kapitalstärke und der Fähigkeit, komplexe und maßgeschneiderte Lösungen für unsere Kunden zu entwickeln, konnten wir gute Konditionen erzielen und die Profitabilität unseres Portfolios deutlich steigern. In den meisten Branchen und Regionen steht weiter ausreichend Kapazität zur Verfügung. Wir setzten unsere fokussierte und disziplinierte Zeichnungspolitik fort und reduzierten insbesondere europäisches Sachgeschäft, traditionelles Transportgeschäft sowie ausgewählte Teilportfolios im nicht proportionalen Haftpflicht- und Kraftfahrtgeschäft.

In der Feuerversicherung waren Ratensteigerungen vor allem in den schadenbelasteten Regionen Australien, Asien und Japan zu verzeichnen. Außerdem konnten wir für die Versicherung von Naturkatastrophenrisiken in den USA und Lateinamerika signifikante Preiserhöhungen erzielen. Hingegen blieben die Raten im Luftfahrtgeschäft weiterhin unter Druck. Auch im Kredit- und Kautionsgeschäft verzeichneten wir ausgehend von einem guten Niveau eine leichte Ratenverschlechterung. In den meisten anderen Regionen und Sparten entwickelten sich die Preise tendenziell seitwärts.

Ergebnis

In der Schaden- und Unfallrückversicherung konnten wir das Konzernergebnis in Höhe von 2.561 (169) Millionen € deutlich gegenüber dem großschadenbelasteten Vorjahr verbessern. Das operative Ergebnis, in welches das Kapitalanlageergebnis und das versicherungstechnische Ergebnis einfließen, erhöhte sich auf 3.596 (-250) Millionen €. Das Kapitalanlageergebnis beläuft sich auf 2.148 (1.871) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis betrug 2.788 (-813) Millionen €. Diese erfreulichen Ergebnisse sind einem leicht unterdurchschnittlichen Großschadenverlauf zu verdanken, vor allem aber auch dem im Übrigen guten Geschäftsverlauf. Aus der üblichen Überprüfung der Rückstellungen ergab sich für das Gesamtjahr eine Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren im Umfang von rund 900 Millionen €; dies entspricht rund 5,5 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Die positive Entwicklung betraf viele Zeichnungsjahre, vor allem aber die Jahre 2005 bis 2009 und bezog sich im Wesentlichen auf die Sparten Sach, Transport und Luftfahrt. Über das Jahr betrachtet hat sich das Sicherheitsniveau der Rückstellungen trotz der Auflösungen leicht erhöht.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden lag aufgrund des niedrigeren Schadenaufkommens aus Naturkatastrophen mit 1.799 (5.048) Millionen € nach Retrozession und vor Steuern wesentlich unter dem Vorjahreswert.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen betrug 1.284 (4.538) Millionen €. Das entspricht 7,7 (29,4) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge. Insbesondere Sturm Sandy (etwa 800 Millionen €), der sich über dem Karibischen Meer im Oktober bildete und dann nordwärts über Jamaika, Kuba und die Bahamas in den Nordosten der USA zog, verursachte signifikante Schäden. Zudem belasteten uns Schäden aus Ernteausfall-Versicherungen infolge der anhaltenden Dürre in großen landwirtschaftlichen Anbaugebieten in den USA (rund 160 Millionen €) sowie aus schweren Erdbeben in Norditalien (150 Millionen €). Weitere Schäden größeren Ausmaßes verursachten Tornados Anfang März (68 Millionen €) und im April (38 Millionen €) sowie Hurrikan Isaac (70 Millionen €) im August in den USA. Darüber hinaus haben wir unsere Schadeneinschätzung für die sich im vergangenen Jahr ereigneten Überschwemmungen in Thailand um rund 80 Millionen € erhöht.

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen mit 515 (510) Millionen € auf dem Vorjahresniveau und machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 3,1 (3,3) Prozentpunkte aus. Schäden erhöhten Ausmaßes verursachten unter anderem das Unglück des Kreuzfahrtschiffs „Costa Concordia“, das am 13. Januar 2012 vor der Insel Giglio in Italien havarierte, sowie eine Explosion in einem deutschen Industriepark im März. Beide Schadenereignisse kosten uns nach derzeitigen Schätzungen jeweils einen mittleren bis hohen zweistelligen Millionen-Euro-Betrag.

Entwicklung der Umsätze und Ergebnisse pro Ressort

Germany, Asia Pacific and Africa

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.508	3.980	3.268	2.836
Schaden-Kosten-Quote	%	84,5	201,3	102,5	100,1

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Das Ressort Germany, Asia Pacific and Africa zeichnet Geschäft in Deutschland, im asiatisch-pazifischen Raum sowie in Afrika. Bezogen auf den Umsatz des Ressorts entfallen auf Deutschland ungefähr 10%, Australien/Neuseeland und Japan zusammen etwa 40% und Greater China etwa 25% des Geschäfts. Während in Australien/Neuseeland und Japan der Schwerpunkt auf der Deckung von Naturgefahren liegt, ist Greater China stark durch das Autoversicherungsgeschäft geprägt.

Insgesamt sank das Beitragsvolumen des Ressorts auf 3.508 (3.980) Millionen €. Dies ist insbesondere zurückzuführen auf den Wegfall von großvolumigen Verträgen in China von ca. 700 Millionen € sowie auf bewusste Portfolioreduzierungen, sofern keine risikoadäquaten Preise und Bedingungen erzielt werden konnten. Durch profitables Neugeschäft sowie zum Teil substanzielle Ratenverbesserungen für Naturkatastrophendeckungen insbesondere in schadenbetroffenen Regionen konnten wir das Portfolio weiter optimieren. Wir stellten eine konstante Kapazität für die Deckung von Naturgefahren, insbesondere Erdbeben und Taifunen, bereit und konnten unsere starke Marktposition in Japan und Australien verteidigen.

Aufgrund des moderaten Großschadenanfalls, der konsequenten Portfoliooptimierung und der Auflösung von Schadenrückstellungen sank die Schaden-Kosten-Quote des Ressorts signifikant auf 84,5 (201,3) %.

Europe and Latin America

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.861	3.697	3.472	3.378
Schaden-Kosten-Quote	%	92,7	90,4	110,8	87,2

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Das Ressort Europe and Latin America zeichnet Geschäft in Europa (ausgenommen Deutschland) sowie in der Karibik und in Mittel- und Südamerika. Bezogen auf den Umsatz des Ressorts entfallen auf das europäische Geschäft ungefähr 80%, davon etwa die Hälfte auf Großbritannien. Während in der Karibik und in Mittel- und Südamerika der Schwerpunkt auf Feuergeschäft, insbesondere im Bereich Naturgefahren-deckungen liegt, ist das europäische Geschäft stark durch das Autoversicherungsgeschäft in Großbritannien geprägt.

Insgesamt konnte das Beitragsvolumen des Ressorts auf 3.861 (3.697) Millionen € gesteigert werden. Dies ist insbesondere auf das organische Wachstum im Autoversicherungsgeschäft im Rahmen unserer Zusammenarbeit mit einem strategischen Partner zurückzuführen sowie auf den Ausbau von Naturkatastrophendeckungen, bei denen wir neben organischem Wachstum eine erneute Steigerung der Raten erreichen konnten. Das schwierige wirtschaftliche Umfeld in Europa sowie unsere konsequent ergebnisorientierte Zeichnungspolitik führten dagegen insbesondere im Feuergeschäft sowie für technische Versicherungen zu rückläufigen Beiträgen.

Das Ressort Europe and Latin America verzeichnete als größte Schadenereignisse die beiden Erdbeben in Italien. Verglichen mit dem nur gering durch Großschäden belasteten Vorjahr stieg die Schaden-Kosten-Quote auf 92,7 (90,4) %.

Global Clients and North America

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	6.275	5.750	6.140	6.058
Schaden-Kosten-Quote	%	93,6	95,8	99,6	88,8

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Das Ressort Global Clients and North America zeichnet internationales Geschäft definierter globaler Kunden (20 %), weltweites Lloyd's-Geschäft (20 %) sowie Schaden-/Unfallgeschäft in den USA und Kanada (60 %).

Zum Stichtag betrug das Beitragsvolumen des Ressorts 6.275 (5.750) Millionen €. Der Zuwachs resultiert sowohl aus Preissteigerungen für naturgefahrenexponiertes Geschäft, die wir aufgrund der Naturkatastrophen aus 2011 durchsetzen konnten, als auch aus dem Neugeschäft. Steigerungen konnten vor allem bei den globalen Kunden, Watkins-Syndikat bei Lloyd's sowie den Erstversicherungsgesellschaften erzielt werden. Unsere Erstversicherungsgesellschaften American Modern und Hartford Steam Boiler Group (HSB Group) haben aktuell ein Prämienaufkommen von 889 (892) Millionen € bzw. 687 (616) Millionen €. Sie tragen damit zu mehr als 40 % zu unserem Umsatz in Nordamerika bei. Darüber hinaus stammen 2.226 (2.183) Millionen € von Munich Reinsurance America. Die Strategie der Kombination von Erst- und Rückversicherungsaktivitäten hat sich bewährt, und wir werden weiter diesen Weg gehen.

Die Schaden-Kosten-Quote lag im Wesentlichen aufgrund der Auflösung von Schadenrückstellungen mit 93,6 % unter dem Vorjahreswert von 95,8 %.

Special and Financial Risks

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	3.408	3.130	2.812	2.713
Schaden-Kosten-Quote ²	%	92,3	77,1	89,2	112,6

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

² Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 6,6 Prozentpunkten.

Das Ressort Special and Financial Risks zeichnet Geschäft in den Spezialbranchen Agroversicherungen (ca. 30 %), Kredit- und Kautionsversicherung (ca. 20 %) sowie Luft- und Raumfahrttrisiken (ca. 15 %). Zudem sind die Einheiten Corporate Insurance Partner (ca. 20 %) und die Risk Trading Unit, in der auch der Retrozessionsschutz der gesamten Rückversicherung verbucht wird, dem Ressort zugeordnet. Des Weiteren gehört das Schweizer Tochterunternehmen New Re Insurance Company Ltd. (New Re) zu diesem Ressort (ca. 15 %).

Die Beitragseinnahmen erhöhten sich auf 3.408 (3.130) Millionen €, unterstützt durch steigende Agrargüterpreise und einen weiteren Ausbau in der Agroversicherung sowie des Geschäfts über New Re.

Die Schaden-Kosten-Quote des Ressorts normalisierte sich auf 92,3 % gegenüber dem Vorjahreswert von 77,1 %, der durch außergewöhnlich hohe Auflösungen von Rückstellungen und hohe Erträge aus dem Retrozessionsschutz geprägt war.

Die große Dürre in den USA führte für die Agroversicherung zu einer überdurchschnittlichen Schadenbelastung. Unabhängig von den zufallsbedingten Dürreschäden gehört die Agroversicherung zu unserem attraktiven Kerngeschäft. Das Versicherungsprodukt SystemAgro verbindet zum Beispiel im US-amerikanischen Markt im Rahmen einer Public Private Partnership die Interessen des Staates, der Landwirte sowie der Versicherungswirtschaft. Wir wollen dieses Versicherungssystem in weiteren Märkten anbieten und den eingeschlagenen Wachstumspfad dort fortsetzen.

Bei Luft- und Raumfahrttrisiken hält der Druck auf die Marktraten weiter an. Aufgrund sinkender Preise insbesondere im Luftfahrtgeschäft zogen wir uns aus ausgewählten Luftfahrtsegmenten weiter zurück. Dank unserer Position als Marktführer konnten wir im Raumfahrtgeschäft profitables Neugeschäft zeichnen. Infolge unserer selektiven Zeichnungspolitik und begünstigt durch eine unterdurchschnittliche Großschadenbelastung erzielten wir trotz des schwierigen Marktumfelds ein erfreuliches versicherungstechnisches Ergebnis.

In unserem Geschäftsfeld Financial Risks ist die Kredit- und Kautionsrückversicherung die wichtigste Sparte. Sie ist eng an die weltweite wirtschaftliche Entwicklung, aber auch an regionale ökonomische Tendenzen gekoppelt. Trotz der auf gutem Niveau leicht verschlechterten Raten konnten wir das Prämienvolumen im Vergleich zum Vorjahr konstant halten. Vor dem Hintergrund der Staatsschuldenkrise zeigte das Geschäftsfeld eine insgesamt erfreuliche Entwicklung. Jedoch normalisierte sich das versicherungstechnische Ergebnis gegenüber dem Jahr 2011, das durch außergewöhnliche hohe Rückstellungsaufösungen und wenige Großschäden geprägt war.

In der Einheit Corporate Insurance Partner bieten wir unseren Kunden im Industrie- und Großprojektgeschäft ein breites Spektrum an Versicherungsprodukten, maßgeschneiderten Lösungen und Services an, die auf unserem ausgewiesenen industrie- und risikospezifischen Wissen fußen. Unterstützt von gezielten und erfolgreichen Portfoliomaßnahmen, erwirtschaftete die Einheit im Geschäftsjahr 2012 ein erfreuliches versicherungstechnisches Ergebnis.

Neben dem traditionellen Geschäft mit Schwerpunkt auf Naturgefahrendeckungen hat sich New Re auf strukturierte, maßgeschneiderte Versicherungslösungen spezialisiert. Begünstigt durch einen unterdurchschnittlichen Großschadenverlauf, erzielte New Re wie bereits im Vorjahr ein positives versicherungstechnisches Ergebnis.

Die Einheit Risk Trading platziert Versicherungsrisiken auf dem Kapital- sowie dem Retrozessionsmarkt. Die Services dieser Einheit bieten wir primär unseren Kunden an, nutzen sie jedoch ebenso für eigene Zwecke, um auf Basis unserer definierten Risikostrategie Retrozessionsschutz zu kaufen. Im Rahmen von zwei großen Kundentransaktionen wurden im Jahr 2012 Haftungskapazitäten bei Investoren in Höhe von 585 Millionen US\$ platziert.

Erstversicherung Leben

- Gesamte Beitragseinnahmen deutlich niedriger bei 7,3 Milliarden € (–7,9 %); Rückgang vor allem im Einmalbeitragsgeschäft
- Versicherungstechnisches Ergebnis auf 17 Millionen € verbessert
- Stark gestiegenes Kapitalanlageergebnis in Höhe von 3.626 Millionen €
- Konzernergebnis in Höhe von 164 Millionen € – starkes internationales Geschäft
- Market Consistent Embedded Value (MCEV) auf 260 Millionen € deutlich verbessert

Wichtige Kennzahlen

		2012	2011	2010	2009
Gesamte Beitragseinnahmen ^{1, 2}	Mio. €	7.268	7.893	8.158	7.874
Gebuchte Bruttobeiträge ²	Mio. €	5.798	6.142	6.484	6.294
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Erstversicherung ²	%	33,9	35,2	37,1	37,9
Operatives Ergebnis ²	Mio. €	367	101	355	218
Konzernergebnis ²	Mio. €	164	67	172	27
MCEV	Mio. €	260	-872	2.375	3.155

1 Die gesamten Beitragseinnahmen enthalten über die gebuchten Bruttobeiträge hinaus auch die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten in Übereinstimmung mit den statutorischen Bilanzierungsrichtlinien des Heimatlandes des Versicherers.

2 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Umsatz

Die gesamten Beitragseinnahmen in der Lebenserstversicherung – darin sind die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukte enthalten – sanken im Jahr 2012 auf 7,3 (7,9) Milliarden €. Das ist ein Rückgang von 7,9 % im Vergleich zum Vorjahr. Die gebuchten Bruttobeiträge erreichten 5,8 (6,1) Milliarden €, das sind 5,6 % weniger als im Vorjahr. In diesen Entwicklungen spiegeln sich die verbreitete wirtschaftliche Unsicherheit im In- und Ausland sowie die niedrigen Zinsen, die sich auch in der Anpassung von Gewinnbeteiligungen der Lebensversicherer niederschlagen.

In Deutschland erzielten wir gesamte Beitragseinnahmen von 5,4 (5,9) Milliarden €. Besonders stark gingen die Einmalbeiträge zurück (–24,8 %), vor allem in dem eher kurzfristigen Kapitalisierungsprodukt MaxiZins; dort hatten wir die Zinskonditionen zurückgenommen und 242 Millionen € weniger Einmalbeiträge geschrieben als im Vorjahr. Auch das Neugeschäft zu laufenden Beiträgen ging um 3,4 % zurück; offenkundig machte sich bemerkbar, dass marktweit der Höchstrechnungszins zum 1. Januar 2012 auf 1,75 % gesenkt worden war. Insgesamt ergab sich ein um 20,7 % niedrigeres Neugeschäft als 2011; in der international gebräuchlicheren Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE) gemessen betrug der Rückgang 9,7 %. Die gebuchten Bruttobeiträge in Deutschland beliefen sich auf 4,4 (4,6) Milliarden €.

Im internationalen Geschäft lagen die gesamten Beitragseinnahmen mit 1,8 (2,0) Milliarden € um 8,4 % unter dem Vorjahreswert. Auch im internationalen Geschäft erzielten wir deutlich geringere Einmalbeiträge, vor allem in der fondsgebundenen Lebensversicherung in Österreich. Die laufenden Neugeschäftsbeiträge waren um 2,7 % höher als im Vorjahr. Insgesamt ging das Neugeschäft um 15,1 % zurück, in APE gerechnet um 3,5 %. Die gebuchten Bruttobeiträge im internationalen Geschäft reduzierten sich auf 1,4 (1,5) Milliarden € (–6,3 %).

Neugeschäft Lebensversicherung

	2012	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Deutschland			
Laufende Beiträge	340	352	-3,4
Einmalbeiträge	1.093	1.454	-24,8
Gesamt	1.433	1.806	-20,7
Jahresbeitragsäquivalent ¹	449	497	-9,7
International			
Laufende Beiträge	187	182	2,7
Einmalbeiträge	607	753	-19,4
Gesamt	794	935	-15,1
Jahresbeitragsäquivalent ¹	248	257	-3,5

¹ Das Jahresbeitragsäquivalent entspricht dem laufenden Beitrag zuzüglich 10 % der Einmalbeiträge.

Ergebnis

→ Weitere Erläuterungen zum Qualitäts- und Effizienzprogramm im Vertrieb finden Sie auf [Seite 71](#)

Das Konzernergebnis in der Lebensersterversicherung stieg im abgelaufenen Geschäftsjahr auf 164 (67) Millionen €. Noch stärker wuchs das operative Ergebnis: Es kletterte um 263,4 % auf 367 (101) Millionen €. Das versicherungstechnische Ergebnis lag bei 17 (-59) Millionen €. In diesen Entwicklungen schlugen sich gegenläufige Faktoren nieder: Das Kapitalanlageergebnis fiel mit 3.626 (2.427) Millionen € deutlich höher aus; im Vorjahr war es maßgeblich beeinflusst durch die Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen. Gegenläufig wirkten die Restrukturierungsaufwendungen für das Qualitäts- und Effizienzprogramm im Vertrieb; sie belasteten das Konzernergebnis im Segment Lebensersterversicherung mit 46 Millionen €.

→ Weitere Erläuterungen zum MCEV finden Sie auf [Seite 40](#)

Die dauerhaft niedrigen Marktzinsen stellen Lebensversicherungsunternehmen vor erhebliche Herausforderungen. Dies liegt vor allem an den langfristigen Zinsgarantien, die sie ihren Kunden bieten. Bereits seit 2005 haben wir uns durch den erheblichen Einsatz derivativer Finanzinstrumente zur Absicherung des Wiederanlagerisikos, sogenannter Swaptions, auf lang andauernde Niedrigzinsphasen vorbereitet. Von diesem Absicherungsprogramm profitieren unsere Versicherten und unsere Aktionäre gleichermaßen. Gleichwohl hinterlässt das Niedrigzinsumfeld seine Spuren in der Rechnungslegung. Während wir die in Deutschland rechtlich vorgegebene „Zinszusatzreserve“ nur in den HGB-Jahresabschlüssen auf der Ebene der jeweiligen Lebensersterversicherungsunternehmen bilden, ergab sich dort im IFRS-Konzernabschluss eine Ergebnisbelastung von 16 (34) Millionen € aus Abschreibungen auf aktivierte Abschlusskosten, die wir insbesondere wegen der niedrigeren Erwartungen für künftige Zinserträge während der jeweiligen Betrachtungsperioden vorgenommen haben. Zudem haben wir die Annahme, wie stark die Versicherungsnehmer im deutschen Geschäft an Überschüssen partizipieren, für die Zukunft erhöht. Dies wirkt sich bei den Bewertungsunterschieden zwischen HGB und IFRS aus. Der Ergebniseffekt im Jahr 2012 belief sich auf -55 Millionen €.

Die Auswirkungen der Niedrigzinsphase auf unser ökonomisches Rechenwerk, bei dem wir die künftigen Aktionärserträge aus unseren Lebensversicherungsbeständen über deren gesamte Laufzeit simulieren, hatten sich bereits in den Vorjahren massiv bemerkbar gemacht. Den MCEV des Lebensersterversicherungsgeschäfts berechnen wir wie in den Vorjahren unter Anwendung der strikten Vorschriften einer marktkonsistenten Bewertung mit Swap-Zinsen ohne Anpassungen zum Stichtag 31. Dezember 2012. Dieser Bewertungsansatz ist im aktuellen Umfeld betont konservativ. Der MCEV lag zum Ende des Geschäftsjahres 2012 bei 260 (-872) Millionen €. Dazu trug vor allem bei, dass die Risikoaufschläge auf festverzinsliche Wertpapiere, insbesondere für Staatsanleihen der Euro-Peripherieländer, zum Jahresende 2012 zurückgegangen sind;

dieser Effekt wirkte stärker als das nochmals leicht gesunkene Zinsniveau. Der MCEV-Gesamtertrag betrug 1.115 (-3.115) Millionen €. Der Ertrag aus der operativen Tätigkeit, der einen Großteil der Effekte aus der Kapitalmarktentwicklung ausklammert, lag bei -684 (771) Millionen €. Der Neugeschäftswert stieg auf 42 (-13) Millionen €.

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat am 14. November 2012 in einem Urteil gegen die ERGO Lebensversicherung AG Versicherungsbedingungen in Bezug auf Rückkaufswerte, Stornoabzug und die Verrechnung von Abschlusskosten für unwirksam erklärt. Im Speziellen kann dies Auswirkungen haben bei Kündigung und Beitragsfreistellung von kapitalbildenden Lebensversicherungen, aufgeschobenen und fondsgebundenen Rentenversicherungen. Vorsorglich haben wir 2012 die bereits frühzeitig gebildeten Rückstellungen erhöht. Zum Stichtag belaufen sie sich insgesamt auf 92 Millionen €.

Die ERGO Versicherungsgruppe hat am 1. November 2012 mit der Avantha Gruppe in Indien ein Joint-Venture-Abkommen unterzeichnet. Das neue Unternehmen wird Lebensversicherungen für Privatkunden anbieten. Die zukünftige „Avantha ERGO Life Insurance Company“ wird ihren Sitz in Mumbai haben. Der Geschäftsbetrieb soll 2014 starten, vorbehaltlich der behördlichen Genehmigung. ERGO wird an dem Joint Venture zunächst mit 26 Prozent beteiligt sein.

Seit dem Frühjahr 2012 arbeitet ERGO intensiv an dem Aufbau von ERGO China Life Insurance Company Ltd., einem Gemeinschaftsunternehmen mit der Shandong State-owned Assets Investment Holding Company, als starkem lokalem Partner.

Erstversicherung Gesundheit

- Leichter Anstieg der Beitragseinnahmen um 0,4 % auf 5,7 Milliarden €
- Gesunkenes versicherungstechnisches Ergebnis von guten 389 Millionen €
- Erfreuliches Kapitalanlageergebnis in Höhe von 1.239 Millionen €
- Positives Konzernergebnis in Höhe von 87 Millionen €
- Gestiegener Market Consistent Embedded Value (MCEV) bei 2.468 Millionen €

Wichtige Kennzahlen

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge ¹	Mio. €	5.732	5.710	5.499	5.171
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Erstversicherung ¹	%	33,6	32,7	31,5	31,2
Operatives Ergebnis ¹	Mio. €	238	94	236	216
Konzernergebnis ¹	Mio. €	87	23	165	83
MCEV	Mio. €	2.468	1.747	1.733	1.971

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Umsatz

Die Beiträge im Segment Gesundheit lagen im Geschäftsjahr 2012 mit 5,73 (5,71) Milliarden € nur leicht (+0,4 %) über dem Vorjahreswert. In der Ergänzungsversicherung wuchs das Geschäft im Vorjahresvergleich um 3,8 %, während die Beitragseinnahmen in der Krankheitskostenvollversicherung stabil blieben (+0,5 %). Dort machten sich die für unsere Kunden erfreulich geringen Beitragsanpassungen bemerkbar. Erwartungsgemäß fiel in der Vollversicherung der Zugang 2012 niedriger aus (-28,5 %); im Vorjahr hatte sich in der Vollversicherung der Wegfall der Drei-Jahres-Wechselsperre zum 1. Januar 2011 positiv bemerkbar gemacht. In unserem Geschäftsfeld Reiseversicherung, das wir im Segment Gesundheit ausweisen und im In- und Ausland betreiben, gingen die Beitragseinnahmen um 5,2 % zurück.

Ergebnis

→
Weitere Erläuterungen zur
Restrukturierung im Vertrieb
finden Sie auf [Seite 71](#)

Das Konzernergebnis im Erstversicherungssegment Gesundheit stieg deutlich auf 87 (23) Millionen €. Der Ergebniseffekt der Aufwendungen für die Restrukturierung im Vertrieb betrug in diesem Segment 6 Millionen €. Zu beachten ist, dass sich durch die Umstellung der Darstellung auf vollkonsolidierte Werte der Vorjahreswert besonders stark verändert hat. Denn im Vorjahr hatte eine konzerninterne Transaktion das Ergebnis in der alten Konsolidierung stark positiv beeinflusst: ERGO hatte am Jahresende 2011 ihre Anteile an den ausländischen Krankenversicherern der DKV-Gruppe an die Munich Health Holding veräußert. Dieser Effekt ist durch die Anpassung der Vorjahreszahlen auf die neue Konsolidierungsmethode nicht mehr sichtbar. Das operative Ergebnis stieg 2012 ebenfalls kräftig auf 238 (94) Millionen €. Demgegenüber sank das versicherungstechnische Ergebnis auf 389 (453) Millionen €. Neben höheren Aufwendungen für Versicherungsleistungen aufgrund der Kostensteigerungen im Gesundheitswesen lag das an einem niedrigeren technischen Zinsertrag. Das Kapitalanlageergebnis entwickelte sich mit 1.239 (1.011) Millionen € erfreulich. Auch in diesem Segment machte sich der Wegfall der Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen positiv bemerkbar.

→
Weitere Erläuterungen zum
MCEV finden Sie auf Seite 40

Der MCEV belief sich zum Ende des Geschäftsjahres 2012 auf 2.468 (1.747) Millionen €. Wichtige Effekte waren die erstmalige Berücksichtigung der ERGO Direkt Krankenversicherung, stabile Ergebnisse der Krankenerstversicherungsgesellschaften sowie diverse Modellverfeinerungen. In diesem Geschäft werden keine Zinsgarantien gegeben. Einkalkulierte Zinssätze können bei den Änderungen der Tarifbeiträge, wie sie regelmäßig aufgrund von steigenden Leistungen im Gesundheitswesen erforderlich sind, angepasst werden. Daher wirkt sich das Zinsumfeld hier anders aus als in der Lebenserstversicherung. Der MCEV-Gesamtertrag erhöhte sich auf 410 (137) Millionen €; der operative MCEV-Ertrag betrug 356 (547) Millionen €. Der Neugeschäftswert lag bei 104 (50) Millionen €; der starke Anstieg ist auch auf das erstmals enthaltene Neugeschäft der ERGO Direkt Krankenversicherung zurückzuführen.

In der deutschen Krankenvollversicherung bestehen vielfältige Versicherungsnehmeroptionen, wodurch sich ein signifikanter Einfluss des Versicherungsnehmerverhaltens auf den MCEV ergibt. Beispiele hierfür sind das Recht zum Wechsel des Anbieters unter teilweiser Mitnahme der Alterungsrückstellungen, eine Leistungspflicht gegenüber Nichtzahlern ohne Kündigungsmöglichkeit sowie Tarifwechsel. Dies wird im MCEV-Modell zwar auf Basis derzeitiger Erfahrungen berücksichtigt, das künftige Kundenverhalten ist jedoch schwer einzuschätzen. Die Diskussionen über das deutsche Gesundheitssystem halten an, auch eventuell bevorstehende gesetzliche Änderungen könnten naturgemäß zu erheblichen Veränderungen in unseren MCEV-Zahlen führen.

Erstversicherung Schaden/Unfall

- Beitragseinnahmen mit 5,6 Milliarden € fast auf Vorjahresniveau
- Leicht verbesserte Schaden-Kosten-Quote von 98,7%
- Kapitalanlageergebnis mit 376 Millionen € etwas unter Vorjahr; bereinigt um Vorjahreseffekt verbessert
- Konzernergebnis von –4 Millionen € durch Restrukturierungsaufwendungen und einige Großschäden belastet

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	5.554	5.595	5.498	5.131
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Erstversicherung	%	32,5	32,1	31,4	30,9
Schadenquote	%	64,7	65,0	63,1	60,3
Kostenquote	%	34,0	34,1	33,7	32,9
Schaden-Kosten-Quote	%	98,7	99,1	96,8	93,2
Operatives Ergebnis	Mio. €	290	385	678	474
Konzernergebnis	Mio. €	–4	65	319	257

¹ 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.

Umsatz

Im abgelaufenen Geschäftsjahr verzeichneten wir in der Schaden- und Unfallerstversicherung ein im Vergleich zum Vorjahr insgesamt stabiles Beitragsvolumen. Das deutsche Geschäft legte um 1,6% auf 3,3 (3,2) Milliarden € zu. Wachstumstreiber war weiterhin vor allem das Gewerbe- und Industriegeschäft (+6,0%). Auch in der Kraftfahrtversicherung erhöhten sich die Beiträge leicht um 0,3%. In der Unfallversicherung gingen sie dagegen um 1,4% zurück, vor allem weil wir weniger Unfallversicherungen mit Beitragsrückzahlung abschlossen. Dieses Produkt stellten wir zum Jahresende 2012 ganz ein. Im deutschen Rechtsschutzmarkt erzielten wir ein Beitragsvolumen auf Vorjahresniveau (–0,4%).

Im internationalen Geschäft gab es zwei Effekte, die sich dämpfend auf die Beitragseinnahmen auswirkten. Zum einen sind das Unternehmensverkäufe: Im Vorjahr veräußerten wir unsere portugiesische Tochtergesellschaft, deren Beiträge 2011 noch in den Zahlen enthalten waren. Im Berichtsjahr verkauften wir die südkoreanische ERGO Daum. Damit haben wir der anhaltend schwierigen Marktsituation im koreanischen Kraftfahrtversicherungsmarkt Rechnung getragen. Die Veräußerung wurde zum 1. Oktober 2012 wirksam. Zum anderen haben unser Fokus auf Verbesserung der Profitabilität und damit einhergehende Preiserhöhungen in einigen internationalen Märkten zu Druck auf die Beitragseinnahmen geführt. Gutes Wachstum konnten wir vor allem in der Rechtsschutzversicherung in Großbritannien erwirtschaften. Insgesamt verzeichneten wir im internationalen Geschäft einen Rückgang der Beiträge von 3,9% auf 2,3 (2,4) Milliarden €.

Ergebnis

→
Weitere Erläuterungen zur
Restrukturierung im Vertrieb
finden Sie auf [Seite 71](#)

Das Konzernergebnis in der Schaden- und Unfallerstversicherung lag bei –4 (65) Millionen €. Rückstellungen für die Restrukturierung unseres deutschen Vertriebs belasteten das Konzernergebnis dieses Segments mit 76 Millionen € erheblich. Das versicherungstechnische Ergebnis verbesserte sich kräftig auf 226 (192) Millionen €. Demgegenüber ging das operative Ergebnis auf 290 (385) Millionen € zurück. Dies lag vor allem an einem Rückgang des Kapitalanlageergebnisses auf 376 (408) Millionen €. Im Vorjahr hatte der Verkauf einer Konzerngesellschaft mit einem Immobilienkomplex in Singapur ergebnissteigernd gewirkt. Im Gegenzug waren auch hohe Abschreibungen auf Aktien und Derivate angefallen, die im Geschäftsjahr deutlich geringer ausfielen.

Die Schaden-Kosten-Quote lag 2012 mit 98,7% der verdienten Nettobeiträge leicht unter dem Vorjahreswert von 99,1%. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen 3.429 (3.407) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von 1.802 (1.789) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 5.301 (5.246) Millionen € gegenüber.

Im deutschen Geschäft betrug die Schaden-Kosten-Quote 98,0 (95,5) %. Verbesserungen in der Kraftfahrtversicherung standen hohe Frostschäden aus der späten Kälteperiode im Februar und einige zufallsbedingte Großschäden im Sommer gegenüber. Durch die neue vollkonsolidierte Segmentdarstellung wird die Entlastung durch die konzerninterne Rückversicherung im Segment nicht mehr sichtbar. Des Weiteren haben wir innerhalb der Bandbreite der aktuariellen Schätzungen Risikovorsorge getroffen und die Schadenrückstellungen einzelner Sparten aufgestockt.

Im internationalen Geschäft senkten wir die Schaden-Kosten-Quote im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich auf 99,8 (104,5) %. In Polen, das 2010 durch Naturkatastrophenschäden stark belastet war, lag sie mit 95,2 (99,9) % wieder auf einem sehr guten Niveau. Auch die Ergebnisverbesserung in der Türkei machte Fortschritte: Durch unsere Konsolidierungsmaßnahmen lag die Schaden-Kosten-Quote mit 122,3 (131,6) % deutlich unter dem Vorjahreswert – aber immer noch auf einem hohen Niveau.

Munich Health

- Deutliches Beitragswachstum um 12,3% auf 6,7 Milliarden €
- Hohe Schaden-Kosten-Quote von 100,2%
- Zufriedenstellendes Kapitalanlageergebnis von 115 Millionen €
- Negatives Konzernergebnis im Berichtsjahr von -92 Millionen €

Wichtige Kennzahlen¹

		2012	2011	2010	2009
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	6.703	5.967	5.140	3.974
Schadenquote ²	%	81,8	80,2	78,5	80,0
Kostenquote ²	%	18,4	19,3	21,2	19,4
Schaden-Kosten-Quote ²	%	100,2	99,5	99,7	99,4
Operatives Ergebnis	Mio. €	108	159	131	133
Konzernergebnis	Mio. €	-92	36	63	27

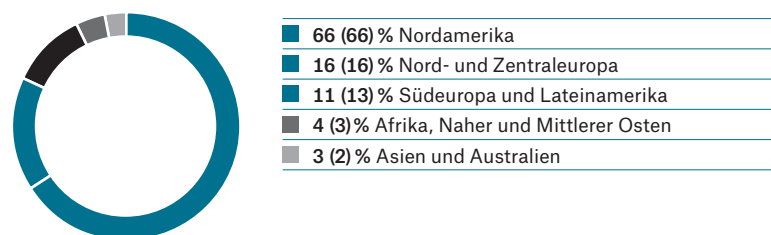
- 1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2009 und 2010 ist dadurch eingeschränkt.
- 2 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Krankenversicherungsgeschäft.

Unter der Marke Munich Health bündelt Munich Re ihre globale Gesundheitsexpertise in der Erst- und Rückversicherung, ausgenommen sind die zu ERGO gehörenden deutschen Krankenversicherer. Mit über 5.000 Mitarbeitern an 26 Standorten, bieten wir unseren internationalen Kunden innovative Lösungen sowie individuelle Service- und Beratungsleistungen entlang der Wertschöpfungskette der Gesundheitsversicherung.

Umsatz

Die gebuchten Bruttobeiträge konnten gegenüber dem Vorjahr um 12,3% auf 6,7 (6,0) Milliarden € weiter gesteigert werden.

Bruttobeiträge nach Geschäftsverantwortung¹



- 1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst.

In der Rückversicherung ist der Zuwachs der gebuchten Bruttobeiträge um 11,0% auf 4,4 (4,0) Milliarden € im Wesentlichen auf höhere Beiträge aus Großverträgen sowie auf organisches Wachstum insbesondere in Nordamerika zurückzuführen. In der Erstversicherung verzeichneten wir sowohl bei den europäischen Erstversicherungsgesellschaften als auch in Nordamerika einen Beitragszuwachs auf insgesamt 2,3 (2,0) Milliarden €, ein Plus von 15,0%. Bei unveränderten Wechselkursen wären die Bruttobeiträge von Munich Health im Berichtsjahr um 5,8% gestiegen.

Ergebnis

Das Konzernergebnis betrug -92 (36) Millionen €. Ausschlaggebend für den Ergebnisrückgang gegenüber dem Vorjahr waren Verluste im US-amerikanischen Medicare-Geschäft (private Krankenversicherung für Senioren) bei Windsor Health Group (WHG), die mit einem IFRS-Ergebnis von -86 Millionen € in das Segmentergebnis einging. Aufgrund der mittelfristig eingetrübten Ertragssituation bei WHG wurden Abschreibungen in Höhe von 166 Millionen € auf Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte des Segments ausgelöst. Das operative Ergebnis ging auf 108 (159) Millionen € zurück. Beim Kapitalanlageergebnis verzeichneten wir mit 115 (119) Millionen € einen leichten Rückgang um 3,4%. Das versicherungstechnische Ergebnis betrug 36 (59) Millionen €.

Die Schaden-Kosten-Quote lag bei 100,2 (99,5) %. Diese Kennzahl bezieht sich naturgemäß nur auf das kurzfristige Krankenversicherungsgeschäft und nicht auf das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft. Letzteres machte im Berichtsjahr 7,3 (7,9) % der gebuchten Bruttobeiträge aus.

In der Rückversicherung ergab sich eine niedrigere Schaden-Kosten-Quote von 99,2 (99,4) % wegen des günstigen Schadenverlaufs im Bestand und durch den Abschluss profitablen Neugeschäfts.

Für die Erstversicherung lag die Schaden-Kosten-Quote bei unbefriedigenden 102,8 (99,7) %. Die Verschlechterung ist auf das US-Medicare-Geschäft zurückzuführen, eine Folge der hohen Aufwendungen aus reinen Kostenerstattungsprodukten, aber auch der gestiegenen Belastungen aus dem Managed-Care-Geschäft der WHG. Für im Jahr 2013 erwartete Verluste aus diesem Geschäft haben wir eine Rückstellung in Höhe von 42 Millionen € gebildet. Inzwischen wurden umfangreiche und tief greifende Maßnahmen bei WHG eingeleitet, um die Ergebnissituation deutlich zu verbessern. Im übrigen Erstversicherungsgeschäft von Munich Health verlief die Entwicklung sehr positiv. In Spanien konnte das Ergebnis trotz der schwierigen gesamtwirtschaftlichen Lage durch den Ausbau der Gruppenversicherung weiter erhöht werden. Auch in Belgien wurde das Vorjahresergebnis leicht verbessert.

Entwicklung der Kapitalanlagen

- Hohes Gewicht von Staatsanleihen mit sehr guter Bonität; gesunkenes Zinsniveau lässt Marktwerte steigen
- Bestand an festverzinslichen Wertpapieren südeuropäischer Staaten sowie Irlands wesentlich reduziert
- Positives Abgangsergebnis und niedrige Abschreibungen
- Ergebnis aus Kapitalanlagen von 8,4 Milliarden €
- Kapitalanlageverzinsung trotz sinkender Zinsen mit 3,9% über Vorjahresniveau

Kapitalanlagen nach Anlagearten

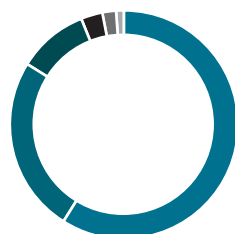
Mio. €	Rückversicherung					
	Leben		Schaden/Unfall		Leben	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	245	257	1.224	1.187	1.393	1.445
Anteile an verbundenen Unternehmen	20	14	89	62	22	31
Anteile an assoziierten Unternehmen	1	75	686	391	110	101
Darlehen	18	14	52	56	34.977	33.910
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	7	13
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	14.376	13.594	49.933	46.664	35.101	32.584
Nicht festverzinslich	1.023	895	4.718	4.691	2.050	1.768
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	-	-	644	508	58	59
Nicht festverzinslich	-	-	32	28	-	-
Derivate	605	549	366	373	947	765
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	-	-	-	-	167	161
Nicht festverzinslich	-	-	-	-	2	4
Depotforderungen	7.240	7.784	1.181	1.196	147	165
Sonstige Kapitalanlagen	242	193	1.142	943	583	925
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	-	-	-	-	5.957	5.092
Gesamt	23.770	23.375	60.067	56.099	81.521	77.023

Trotz der Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Euro- und Schuldenkrise beruhigten sich die Kapitalmärkte im Verlauf des Jahres 2012, blieben aber von anhaltender Nervosität gekennzeichnet. Die Risikoaufschläge für die festverzinslichen Wertpapiere sanken, aber auch die Volatilität an den Aktienmärkten ging gegenüber dem Vorjahr zurück. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum etwa um 14 % zu, der DAX 30 sogar um 29 %. Besonders die Zinsen auf deutsche und US-amerikanische Staatsanleihen sowie Pfandbriefe sanken weiter und fielen auf ein historisch niedriges Niveau, auch bei den Unternehmensanleihen verzeichneten wir geringere Zinsen, zudem einen Rückgang der Risikoaufschläge.

	Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
	777	796	95	109	30	31	67	64	3.831	3.889
	12	12	40	76	2	11	9	8	194	214
	139	86	174	150	91	71	72	66	1.273	940
	17.138	16.934	2.210	2.323	23	23	-	-	54.418	53.260
	-	-	-	-	-	-	-	-	7	13
	14.664	12.686	5.612	5.656	3.436	3.864	377	171	123.499	115.219
	928	387	736	433	166	216	76	68	9.697	8.458
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	702	567
	-	3	-	-	1	-	-	-	33	31
	155	67	22	9	16	9	-	-	2.111	1.772
	-	-	-	-	-	-	-	-	167	161
	-	-	-	-	-	1	-	-	2	5
	1	1	4	4	394	280	-	-	8.967	9.430
	82	76	594	139	66	114	255	265	2.964	2.655
	-	-	-	-	1	1	-	-	5.958	5.093
	33.896	31.048	9.487	8.899	4.226	4.621	856	642	213.823	201.707

Verteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten

Gesamt: 214 (202) Mrd. €



59 (58) %	Festverzinsliche Wertpapiere
25 (26) %	Darlehen
10 (11) %	Übrige Kapitalanlagen
3 (2) %	Aktien und Aktienfonds
2 (2) %	Grundbesitz
1 (1) %	Beteiligungen

Wir orientieren uns bei der Auswahl unserer Kapitalanlagen nach ökonomischen Kriterien an den Charakteristika unserer versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Zusätzlich setzen wir zur Portfoliosteuerung und Absicherung von Schwankungen an den Zins-, Aktien- und Währungsmärkten derivative Finanzinstrumente ein. Volatilitäten an den Märkten führen zu Wertänderungen bei den Derivaten, die wir in der IFRS-Rechnungslegung ergebniswirksam erfassen.

Der Bilanzwert unserer Kapitalanlagen hat sich seit Jahresbeginn erhöht: Das gesunkene Zinsniveau wirkte sich positiv auf die Marktwerte der festverzinslichen Wertpapiere aus; vor allem Staatsanleihen und Pfandbriefe konnten hiervon profitieren. Zudem ging ein größeres Versicherungsgeschäftsvolumen mit einem Anstieg der Kapitalanlagen einher. Des Weiteren führte die Entwicklung der weltweiten Währungskurse gegenüber dem Euro zu einer leichten Erhöhung. Unseren Bestand an südeuropäischen Staatsanleihen und Pfandbriefen reduzierten wir bereits im Jahr 2011 deutlich. Durch weitere Verkäufe im laufenden Geschäftsjahr und vermehrte Investitionen in Staatsanleihen höchster Bonität konnten wir die Sicherheit unseres Anlageportfolios weiter erhöhen.

Die Verzinsung unserer Kapitalanlagen (RoI) stieg auf 3,9 (3,4) %. Im Vorjahr war das Ergebnis vor allem von Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen belastet worden.

Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	Beizulegende Zeitwerte		Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste		Bilanzwerte	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Grundstücke und Bauten ¹	8.048	8.013	1.826	1.739	6.222	6.274
Assoziierte Unternehmen	1.621	1.250	364	326	1.257	924
Darlehen	63.248	56.893	8.830	3.633	54.418	53.260
Sonstige Wertpapiere	8	13	1	-	7	13
Anlagen in regenerative Energien	500	267	-	7	500	260
Gesamt	73.425	66.436	11.021	5.705	62.404	60.731

1 Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

Die bilanzierten und nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste ohne eigengenutzten Grundbesitz, die erst bei Veräußerung der Kapitalanlagen als Gewinne ausgewiesen würden, kletterten von 11,2 Milliarden € auf 22,5 Milliarden €.

Zum Stichtag wurde unser Bestand an Kapitalanlagen weiterhin maßgeblich bestimmt von festverzinslichen Wertpapieren, Darlehen und kurzfristigen festverzinslichen Anlagen. Von diesen sind 48 % Staatsanleihen und staatlich garantierte Titel; 54 % davon entfallen auf Eurostaaten.

Den Bestand an südeuropäischen sowie irischen Staatsanleihen reduzierten wir im Geschäftsjahr 2012 weiter um 0,8 Milliarden € auf 5,0 Milliarden € und investierten im europäischen Raum hauptsächlich in Anleihen supranationaler Institutionen wie EFSF und EU. Von Portugal und Griechenland halten wir keine Staatsanleihen mehr im Portfolio. Nur noch etwa 3 % unserer Staatsanleihen entfallen auf Italien sowie weitere je 1 % auf Irland und Spanien; diese Bestände werden nahezu vollständig von den Erstversicherern gehalten.

Den Bestand an US-amerikanischen Staatsanleihen haben wir weiter erhöht. Auch Neuanlagen in Staatsanleihen aus Schwellenländern gehören zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie.

Um unsere Portfoliostruktur zu optimieren, halten wir zudem in kleinem Umfang Credit Default Swaps gegenüber dem französischen und niederländischen Staat. Das Gesamtexposure an Staatsanleihen erhöht sich damit um 12 Millionen €.

Bestand an Staatsanleihen und staatlich garantierten Titeln der Eurostaaten^{1, 2}

Mio. €	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Bilanzwerte	Beizulegende Zeitwerte	Unrealisierte Gewinne und Verluste ³
Darlehen				
Belgien	803	803	999	196
Deutschland	16.647	16.647	19.219	2.572
Finnland	685	685	837	152
Frankreich	55	55	63	8
Irland	106	106	114	8
Italien	255	255	266	11
Niederlande	-	-	-	-
Österreich	1.363	1.363	1.630	267
Spanien	915	915	636	-279
Übrige Eurostaaten	-	-	-	-
	20.829	20.829	23.764	2.935
Sonstige Wertpapiere				
Jederzeit veräußerbar				
Belgien	1.041	1.190	1.190	149
Deutschland	10.825	11.989	11.989	1.164
Finnland	877	963	963	86
Frankreich	2.770	3.082	3.082	312
Irland	986	1.038	1.038	52
Italien	2.357	2.378	2.378	21
Niederlande	1.789	1.935	1.935	146
Österreich	1.496	1.660	1.660	164
Spanien	606	561	561	-45
Übrige Eurostaaten	883	911	911	28
	23.630	25.707	25.707	2.077
Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Belgien	-	-	-	-
Deutschland	42	42	42	-
Finnland	2	2	2	-
Frankreich	3	3	3	-
Irland	-	-	-	-
Italien	-	-	-	-
Niederlande	1	1	1	-
Österreich	16	16	16	-
Spanien	-	-	-	-
Übrige Eurostaaten	1	1	1	-
	65	65	65	-
Gesamt	44.524	46.601	49.536	5.012

1 Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

2 Dargestellt sind die Eurostaaten, bei denen unser Bestand an Staatsanleihen und staatlich garantierten Titeln zu Bilanzwerten mehr als 1 Milliarde € beträgt.

3 Betrifft bei „Darlehen“ nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste und bei der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste.

→
Erläuterungen zum Level
der Bewertungshierarchien
finden Sie im Konzernanhang
auf Seite 175 f.

Für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts ziehen wir grundsätzlich Preisnotierungen auf aktiven Märkten heran („Level 1“). Sofern diese nicht vorliegen sowie für unsere Darlehen, bestimmt sich der Zeitwert nach anerkannten Bewertungsmethoden im Einklang mit dem Barwertprinzip („Level 2“).

Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Staatsanleihen und staatlich garantierten Titel der Eurostaaten zu einem Level der Bewertungshierarchie¹

Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	23.047	2.660	-	25.707
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	65	-	-	65
Gesamt	23.112	2.660	-	25.772

¹ Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

Zum Bilanzstichtag werden rund 90 % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Staatsanleihen und staatlich garantierten Titel der Eurostaaten dem Level 1 zugeordnet, 10 % dem Level 2. Bei den dem Level 2 zugeordneten Beständen der Kategorie „jederzeit veräußerbar“ handelt es sich überwiegend um Schuldscheindarlehen von deutschen Bundesländern.

Unser gesamtes Eurostaaten-Anleiheportfolio zeichnet sich durch eine gute Ratingstruktur aus: Am 31. Dezember 2012 waren 89 % in die Ratingklassen AAA bis A eingestuft.

Rating der Staatsanleihen und staatlich garantierten Titel der Eurostaaten auf der Basis der Bilanzwerte¹

Mio. €	AAA	AA	A	BBB	Niedriger	Kein Rating	Gesamt
Belgien	-	1.686	307	-	-	-	1.993
Deutschland	14.446	13.954	268	-	-	10	28.678
Finnland	1.650	-	-	-	-	-	1.650
Frankreich	355	2.782	3	-	-	-	3.140
Irland	70	-	-	1.057	17	-	1.144
Italien	-	-	145	2.488	-	-	2.633
Niederlande	1.936	-	-	-	-	-	1.936
Österreich	2.249	739	51	-	-	-	3.039
Spanien	-	-	-	954	522	-	1.476
Übrige Eurostaaten	15	94	803	-	-	-	912
Gesamt	20.721	19.255	1.577	4.499	539	10	46.601

¹ Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

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.

Vertragliche Restlaufzeit der Staatsanleihen und staatlich garantierten Titel der Eurostaaten auf der Basis der Bilanzwerte¹

Mio. €	Bilanzwerte
Bis zu einem Jahr	2.890
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	2.781
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	3.776
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	2.697
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	2.097
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	9.763
Mehr als zehn Jahre	22.597
Gesamt	46.601

¹ Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

→
Informationen zu Risiken aus
Staatsanleihen und staatlich
garantierten Titeln der Euro-
staaten finden Sie auf [Seite 131 f.](#)

Von den Staatsanleihen und staatlich garantierten Titeln mit einer vertraglichen Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren betreffen 19,6 Milliarden € bzw. rund 60 % deutsche Staatsanleihen. Die vertragliche Restlaufzeit unserer Anleihen von irischen, italienischen und spanischen Emittenten stellt sich wie folgt dar:

Vertragliche Restlaufzeit der Staatsanleihen und staatlich garantierten Titel von irischen, italienischen und spanischen Emittenten auf Basis der Bilanzwerte¹

Mio. €	Irland	Italien	Spanien	Gesamt
Bis zu einem Jahr	16	146	217	379
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	-	54	49	103
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	23	91	44	158
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	168	119	113	400
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	-	160	5	165
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	684	595	198	1.477
Mehr als zehn Jahre	253	1.468	850	2.571
Gesamt	1.144	2.633	1.476	5.253

¹ Darstellung beruht auf Approximation und ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

Zinsträgerportfolio nach ökonomischen Kategorien¹

Gesamt: 194 (178) Mrd. €



■	48 (48) % Staatsanleihen ²
	davon: 7 (7) % Inflationsanleihen
■	28 (28) % Pfandbriefe
■	10 (10) % Unternehmensanleihen
■	4 (4) % Zahlungsmittel/Sonstiges
■	4 (3) % Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)
■	3 (4) % Bankanleihen
■	3 (3) % Policen- und Hypothekendarlehen

- ¹ Darstellung enthält im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen einschließlich Einlagen und Guthaben bei Kreditinstituten zu Marktwerten. Die Approximation ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.
² Inklusive sonstiger öffentlicher Emittenten sowie staatlich garantierter Bankanleihen.

28 % unseres Zinsträgerportfolios waren zum Stichtag Pfandbriefe sowie sonstige besicherte Wertpapiere und Forderungen; davon entfielen rund 38 % auf deutsche Pfandbriefe. Im Laufe des Geschäftsjahres haben wir Teile unserer spanischen Pfandbriefe (Cedulas) veräußert und in britische und französische Pfandbriefe umgeschichtet. Wir investierten wieder vermehrt in Unternehmensanleihen: Zum Stichtag machten diese 10 % unseres Zinsträgerportfolios aus. Dabei profitierten wir auch von sinkenden Zinsen und Risikoaufschlägen, die für einen zusätzlichen Marktwertanstieg unseres Bestands sorgten. Weiterhin halten wir in kleinem Umfang Kreditderivate und erhöhen damit unsere Exponierung vor allem gegenüber Unternehmen um einen weiteren Prozentpunkt.

Festverzinsliche Wertpapiere: Bankanleihen¹

%	31.12.2012	Vorjahr
Senior Bonds	82	82
Verlusttragende Anleihen	6	7
Nachranganleihen	12	11

¹ Darstellung enthält im Wesentlichen festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen zu Marktwerten. Die Approximation ist nicht vollständig mit IFRS-Zahlen vergleichbar.

Unser limitiertes Engagement in Bankanleihen haben wir weiter auf 3 (4) % unseres Zinsträgerportfolios verringert. Der Anteil unserer Bankanleihen aus südeuropäischen Staaten sowie Irland lag zum Stichtag bei nur 5 % des Bankanleihenbestands. Insgesamt dominierten sogenannte Senior Bonds, das sind Anleihen ohne Nachrangvereinbarung oder Verlustbeteiligung. Nachrangige und verlusttragende Anleihen beliefen sich auf lediglich 1 % unseres Zinsträgerportfolios. Nahezu die Hälfte unserer gesamten Forderungen gegenüber Kreditinstituten entfiel auf Zahlungsmittelbestände.

Unser Bestand an Kreditstrukturen, den hauptsächlich unsere Rückversicherer halten, stieg um 1,3 Milliarden € auf 7,5 Milliarden €. Es handelt sich bei dieser Anlagekategorie um verbriefte Forderungen (sogenannte „Asset Backed Securities“ oder „Mortgage Backed Securities“), zum Beispiel Verbriefungen von Immobilienfinanzierungen, Konsumentenkrediten oder Studentendarlehen. Rund 62 % unserer Kreditstrukturen sind mit einem Rating von AAA bewertet.

Im gegenwärtigen Umfeld von niedrigen Zinsen und höherer Volatilität trägt auch unser aktives Durationsmanagement zur Risikoreduzierung bei. Während in der Rückversicherung die durchschnittlichen Laufzeiten der festverzinslichen Kapitalanlagen die der Verpflichtungen übersteigen, liegen die Laufzeiten der festverzinslichen Wertpapiere in der Erstversicherung unter denen der Verpflichtungen. Per saldo reduzieren wir durch diese Diversifikation entgegengesetzter Positionierungen das Zinsänderungsrisiko für die Gruppe als Ganzes.

Der Bestand unseres Aktienportfolios vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen zu Marktwerten belief sich auf 8,4 (6,7) Milliarden € oder 3,7 (3,2) % der Kapitalanlagen. Im zweiten Halbjahr 2012 haben wir große Teile der Derivate verkauft, die zur Absicherung dieses Aktienportfolios dienen. Zum Stichtag stieg damit unser Aktienexposure nach Absicherung und betrug 3,4 (2,0) % der Kapitalanlagen.

Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab: Mit Inflationsanleihen von 6,8 (6,1) Milliarden € und Inflationsswaps in Höhe von 5,2 (4,0) Milliarden € (Nominalwert) sowie Sachwerten wie Aktien, Immobilien, Rohstoffen, Investitionen in erneuerbare Energien und Infrastruktur geht auch ein positiver Diversifikationseffekt für das Gesamtportfolio einher.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen

	2012	Rendite ¹	Vorjahr	Rendite ¹
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	7.755	3,6	8.039	4,0
Zu-/Abschreibungen	8	0,0	-1.625	-0,8
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	652	0,3	1.244	0,6
Sonstige Erträge/Aufwendungen	21	0,0	-902	-0,4
Gesamt	8.436	3,9	6.756	3,4²

1 Rendite auf den Mittelwert des zu Quartalsstichtagen zu Marktwerten bewerteten Kapitalanlagebestands in % p. a.

2 3,3% ohne Einbeziehung des im Ergebnis aus Kapitalanlagen ausgewiesenen Ertrags aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt.

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten

	2012	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Grundvermögen	309	292	5,8
Anteile an verbundenen Unternehmen	-21	251	-
Anteile an assoziierten Unternehmen	81	101	-19,8
Hypothekendarlehen und übrige Darlehen	2.300	2.207	4,2
Sonstige Wertpapiere	5.322	4.392	21,2
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	326	229	42,4
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolicen	603	-263	-
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	484	453	6,8
Gesamt	8.436	6.756	24,9

Laufende Erträge

Die laufenden Erträge sind wegen des höheren Gewichts an Staatsanleihen und Pfandbriefen mit guter Bonität bei gleichzeitig niedrigerer Verzinsung gegenüber dem Vorjahr leicht gesunken. Durch unsere vergleichsweise lange Duration konnten wir den Effekt niedriger Zinsen auf den laufenden Zinsertrag abmildern.

Zu- und Abschreibungen

Im Ergebnis aus Zu- und Abschreibungen verzeichneten wir per saldo mit 8 (-1.625) Millionen € geringe Zuschreibungen. Von unseren Swaptions und anderen Zinsderivaten konnten wir profitieren, da diese aufgrund des fallenden Zinsniveaus an Marktwert gewannen. Die Swaptions dienen der Absicherung langfristig festgeschriebener Zinsgarantien gegenüber den Kunden in der Lebensersterversicherung. Die Marktwertveränderungen unserer Derivate schlagen sich, selbst wenn wir sie nicht verkaufen, im Ergebnis aus Zu- und Abschreibungen nieder. Im Vorjahr wurde das Ergebnis vor allem von Abschreibungen auf griechische Staatsanleihen belastet.

Gewinne und Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen

Im Geschäftsjahr 2012 verbuchten wir per saldo Abgangsgewinne in Höhe von 652 (1.244) Millionen €, vor allem durch Gewinne aus der Umschichtung von Aktien, Staatsanleihen, Pfandbriefen und Unternehmensanleihen. Den Bestand an Aktienderivaten, mit denen wir unser Aktienportfolio gegen Kursrückschläge absichern, haben wir zu großen Teilen mit Abgangsverlusten veräußert.

Versicherungsderivate

In den Kapitalanlagen werden auch Anlageformen verbucht, mit denen wir über eine Kapitalmarktdeckung versicherungstechnisches Risiko weitergeben oder übernehmen. Hierunter fallen zum Beispiel Katastrophenanleihen und besondere Formen der fondsgebundenen Lebensversicherung (Variable Annuities). Regelmäßige Einnahmen oder Ausgaben, realisierte Ergebnisse sowie Zu- und Abschreibungen, die sich aus Wertveränderungen unserer Kapitalmarktdeckungen ergeben, werden als Ergebnis aus Derivaten im Kapitalanlageergebnis ausgewiesen. Solche Deckungen trugen mit etwa 17 Millionen € zum Kapitalanlageergebnis des laufenden Jahres bei, während im Vorjahr nach dem Erdbeben in Japan ein besonders hoher positiver Saldo bei den Zu- und Abschreibungen von rund 200 Millionen € erzielt wurde.

Assetmanagement für Kunden

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH (MEAG) ist der Vermögensverwalter von Munich Re. Neben ihrer Funktion als Assetmanager des Konzerns bietet die MEAG privaten und institutionellen Kunden ihre Kompetenz an. Insgesamt verwalten wir für nicht dem Konzern angehörige Anleger 11,5 (10,4) Milliarden €, davon 2,2 (1,9) Milliarden € in unseren vor allem von den privaten Sparern geschätzten Investmentfonds. Das verwaltete Vermögen der PICC Asset Management Company Ltd. (PAMC), Shanghai, die zu 81% der PICC People's Insurance Company of China und zu 19% der MEAG gehört, kletterte auf 45,1 (39,8) Milliarden €.

Im Assetmanagement verwaltetes Drittvermögen

	31.12.2012	Vorjahr	Veränderung
	Mrd. €	Mrd. €	%
Kapitalanlagen aus dem Drittgeschäft	11,5	10,4	10,6
davon: Externe institutionelle Anleger	9,3	8,5	9,4
davon: Privatkundengeschäft	2,2	1,9	15,8
	2012	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Konzernergebnis Assetmanagement	-	18	-100,0

Finanzlage

- Signifikante Erhöhung des Eigenkapitals durch gutes Konzernergebnis und positiven Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten aus Kapitalanlagen
- Verschuldungsgrad bleibt niedrig
- Solvabilitätsanforderung auf Gruppenebene mehr als 2,7-fach überdeckt

Finanzstärke

Die Finanzstärke von Munich Re bewerten die führenden Ratingagenturen weiterhin im Einklang mit ihrer jeweils zweithöchsten Ratingkategorie.

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

Analyse der Kapitalstruktur

Unser Geschäft als Erst- und Rückversicherer prägt unsere Bilanz: Da wir unsere Gruppe konsequent auf Wertschöpfung im Kerngeschäft ausgerichtet haben, dienen die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz der Bedeckung versicherungstechnischer Rückstellungen (74,3 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (10,6 % der Bilanzsumme) sowie die Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (2,2 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Konzerneigenkapital

Entwicklung des Konzerneigenkapitals

Mio. €	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.390	7.388	7.388
Gewinnrücklagen	10.946	11.588	10.735
Übrige Rücklagen	5.650	3.384	2.238
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.195	702	2.422
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	242	247	245
Gesamt	27.423	23.309	23.028

Neben dem Konzernergebnis war für die Erhöhung des Eigenkapitals im Wesentlichen ein angestiegener positiver Saldo aus unrealisierten Gewinnen und Verlusten verantwortlich. Dieser resultierte hauptsächlich aus unseren festverzinslichen Wertpapieren der Kategorie „jederzeit veräußerbar“. Eigenkapitalmindernd wirkte vor allem die Dividendenausschüttung.

Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Sie ergänzen unsere Finanzierungsmittel, sollen im Wesentlichen die Kapitalkosten optimieren und sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist. Um unsere Kapitalstruktur zu verdeutlichen, quantifizieren wir unseren Verschuldungsgrad, der im Wettbewerbervergleich erfreulich niedrig ist: Er definiert sich als prozentuales Verhältnis des strategischen Fremdkapitals zur Summe aus Konzerneigenkapital und strategischem Fremdkapital. Dabei bleiben die versicherungstechnischen Rückstellungen unberücksichtigt, obwohl sie uns zu einem großen Teil langfristig als Finanzierungsquelle für die Vermögensanlage zur Verfügung stehen.

Verschuldungsgrad

	2012	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Strategisches Fremdkapital	5.796	5.219	11,1
Konzerneigenkapital	27.423	23.309	17,6
Gesamt	33.219	28.528	16,4
Verschuldungsgrad	%	17,4	18,3

Teile unserer Nachranganleihen erkennt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) als Eigenmittel an. Berücksichtigt man dies bei der Berechnung des strategischen Fremdkapitals, so reduziert sich Letzteres auf 1.737 Millionen € und es ergibt sich lediglich ein Verschuldungsgrad von 6,0 %.

Versicherungstechnische Rückstellungen

Zu den versicherungstechnischen Rückstellungen tragen die Rückversicherung etwa 33 % bei, das Erstversicherungsgeschäft rund 66 % und Munich Health etwa 1 %. 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 bis drei Jahren ausgezahlt ist, fallen in der Lebensversicherung oder in der Haftpflichtversicherung unter Umständen auch Jahrzehnte nach Abschluss der Verträge noch erhebliche Beträge an. Die Währungsverteilung unserer Rückstellungen spiegelt die globale Ausrichtung unserer Gruppe wider. Neben dem Euro sind der US-Dollar und das Pfund Sterling die wichtigsten Valuten.

Verfügungsbeschränkungen

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 9,5 (11,0) Milliarden €. Zudem bestanden Eventualverbindlichkeiten.

→
Erläuterungen zu den
Eventualverbindlichkeiten finden
Sie im Konzernanhang
auf [Seite 272](#)

Asset-Liability-Management

→
Nähere Erläuterungen hierzu
finden Sie auf [Seite 41](#)

Die Struktur der versicherungstechnischen Rückstellungen und anderer Verbindlichkeiten bildet die Grundlage unserer Kapitalanlagestrategie. Im Mittelpunkt steht das Asset-Liability-Management.

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 der Anforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen bestimmen. Unsere Finanzkraft soll dabei profitable Wachstumsmöglichkeiten eröffnen, von normalen Schwankungen der Kapitalmarktbedingungen nicht wesentlich beeinträchtigt werden und auch nach großen Schadenereignissen oder substantiellen Börsenkursrückgängen grundsätzlich gewahrt bleiben. Angemessene Kapitalausstattung bedeutet für uns aber ebenso, dass das ökonomische Eigenkapital unserer Gruppe das erforderliche Maß nicht dauerhaft übersteigt. Eine derart definierte bedarfs- und risikogerechte Kapitalisierung trägt entscheidend dazu bei, unsere Disziplin in allen Geschäftsprozessen zu gewährleisten.

→
Die Anpassungen zur Ableitung
des ökonomischen Eigenkapitals
aus dem IFRS-Eigenkapital fin-
den Sie auf [Seite 130](#)

Unser ökonomisches Eigenkapital leiten wir über verschiedene Anpassungen aus dem IFRS-Eigenkapital ab. Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären vorrangig über attraktive Dividenden zurück; vorausgesetzt die Höhe der nach deutschem Handelsrecht ermittelten Gewinnrücklagen der obersten Konzernmuttergesellschaft Münchener Rück AG lässt das zu und unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke werden insgesamt nicht beeinträchtigt. Grundsätzlich halten wir Aktienrückkäufe neben Dividendenzahlungen auch weiterhin für ein wichtiges Instrument eines aktiven Kapitalmanagements, wenn wir sie auch derzeit mit Blick auf das aktuelle Umfeld und die Chancen für einen profitablen organischen Ausbau unseres Geschäfts nicht fortsetzen. Einschließlich Dividenden und der von 2006 bis 2012 getätigten Aktienrückkäufe gaben wir seit 2006 über 13 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück.

Im Sinne eines aktiven Kapitalmanagements kauften wir im Berichtszeitraum nominal 0,7 Milliarden € unserer Nachranganleihe 2003/2023 von insgesamt Ende 2011 ausstehenden 1,7 Milliarden € zurück. Ferner emittierten wir im Berichtszeitraum zwei Nachranganleihen im Nominalvolumen von 900 Millionen € und 450 Millionen Pfund Sterling.

Die Münchener Rück AG erzielte im Geschäftsjahr 2012 einen nach deutscher HGB-Rechnungslegung ermittelten Bilanzgewinn von 1.255 Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen ihre Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 3.629 (2.436) Millionen €. Das in HGB ermittelte Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung in Höhe von 6,6 Milliarden € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis dieser nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2012 vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn der Münchener Rück AG eine Dividende in Höhe von 7,00 € je Aktie bzw. insgesamt 1,3 Milliarden € ausschütten.

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2012 in insgesamt 179.341.212 auf den Namen lautende, voll eingezahlte Stückaktien eingeteilt. Die Rechte und Pflichten aus den Aktien ergeben sich aus den gesetzlichen Vorschriften in Verbindung mit der Satzung der Gesellschaft. Die Aktien sind – mit

Ausnahme von 813.942 eigenen Aktien, die sich zum 31. Dezember 2012 im Bestand von Munich Re befanden (§ 71b AktG) – voll stimm- und gewinnberechtigt. Jede stimm-berechtigte Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Die börsennotierten Namensaktien sind vinkuliert. Die Ausgabe vinkulierter Namensaktien geht bei der Münchener Rück AG auf 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

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

Beteiligungen am Kapital, die 10 % der Stimmrechte überschreiten

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

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

Berkshire Hathaway Inc. weist in einer Veröffentlichung vom März 2013 seine Beteiligung an der Münchener Rück AG zum 31.12.2012 mit rund 20 Millionen Aktien aus, was einem rechnerischen Stimmrechtsanteil von 11,2 % entspricht. Weitere Veränderungen sind uns nicht mitgeteilt worden oder sonst zur Kenntnis gelangt.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

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

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

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung, §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 121a Abs. 1, 7a VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. 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 Satz 2, 179–181 AktG). Danach kann nur die Hauptversammlung eine Änderung der Satzung beschließen. Dem Beschluss müssen mindestens drei Viertel des Grundkapitals zustimmen, das bei der Beschlussfassung vertreten ist. Die Satzung kann eine andere Kapitalmehrheit (höher und niedriger) bestimmen und weitere Erfordernisse aufstellen. Die Satzung der Münchener Rück AG sieht solche Besonderheiten jedoch nicht vor.

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

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



Der vollständige Wortlaut
ist auf unserer
Internetseite unter
www.munichre.com/hv
abrufbar

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

- Die Hauptversammlung am 20. April 2011 hat die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 19. April 2016 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden; unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen.

- Die Hauptversammlung hat am 28. April 2010 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. April 2015 einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Nennbetrag von bis zu 3 Milliarden € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu; der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, die in der Ermächtigung näher bezeichnet werden. Den Gläubigern dieser Schuldverschreibungen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von bis zu 117 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden; zur Absicherung besteht in § 4 Abs. 3 der Satzung ein bedingtes Kapital von 117 Millionen € (Bedingtes Kapital 2010).
- Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 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.
- Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 19. April 2016 um insgesamt bis zu 10 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen (Genehmigtes Kapital 2011) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und ihrer verbundenen Unternehmen auszugeben.

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

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

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

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

Gruppensolvabilität

Munich Re unterliegt neben 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 dauerhaft zu erfüllen, die er in seinen Verträgen eingegangen ist. 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 bestimmt man, indem man das Eigenkapital nach IFRS anpasst und insbesondere um Teile der nachrangigen Verbindlichkeiten erhöht bzw. um die immateriellen Vermögenswerte verringert. Die anrechenbaren Eigenmittel von Munich Re sind mehr als 2,7-mal so hoch wie gesetzlich gefordert.

Bereinigte Solvabilität

		31.12.2012	Vorjahr	Veränderung
				%
Berücksichtigungsfähige Konzerneigenmittel	Mrd. €	27,1	22,8	18,9
Bedeckungssatz	%	277,8	245,3	

Der Bedeckungssatz hat sich von 245,3% im Vorjahr auf 277,8% im Jahr 2012 erhöht. Die Erhöhung ist wesentlich auf den Anstieg der Eigenmittel zurückzuführen.

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

	2012	Vorjahr	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	5.535	6.075	-8,9
Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-4.733	-3.525	-34,3
Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-466	-2.974	84,3
Veränderung des Zahlungsmittelbestands	336	-424	-

In der Konzern-Kapitalflussrechnung wird das Konzernergebnis von 3.211 Millionen € auf den Mittelzufluss aus laufender Geschäftstätigkeit übergeleitet. Das Konzernergebnis wird um den Anstieg der versicherungstechnischen Rückstellungen in Höhe von 2.528 Millionen € korrigiert. 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 und aus Derivaten.

Die Auszahlungen für den Erwerb von Kapitalanlagen bestimmten den Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit. Sie überstiegen die Einzahlungen aus dem Verkauf oder der Endfälligkeit von Kapitalanlagen um 4.217 Millionen €. Im Geschäftsjahr 2012 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München,

100 % der stimmberechtigten Anteile an einer Photovoltaik-Solarparkbetriebsgesellschaft in Spanien, an einer Solarparkgesellschaft in Italien, an sechs Windparkgesellschaften in Deutschland und an drei Windparks in Großbritannien für insgesamt 274 Millionen €. Die Kaufpreise verrechneten wir in der Kapitalflussrechnung mit den Zahlungsmittelbeständen der erworbenen Gesellschaften.

Der Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit stammt im Wesentlichen aus der Dividendenzahlung 2012.

Insgesamt stieg im Berichtsjahr der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 370 Millionen € (inklusive Währungseinflüssen) auf 2.860 Millionen €; es bestanden Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 44 (45) Millionen €.

Weitere Erfolgsfaktoren

- Munich Re erste Adresse für alle Risikofragen unserer Kunden
- ERGO setzt Kundenversprechen „Versichern heißt verstehen“ weiter um
- Kontinuierliche Entwicklung innovativer Deckungskonzepte für neue und komplexe Risiken
- Unternehmerische Verantwortung für Mitarbeiter, Gesellschaft und Umwelt

Kunden und Kundenbeziehungen

Munich Re hat in der Erst- und Rückversicherung unterschiedliche Kundenstämme: So arbeitet die Rückversicherung weltweit mit mehr als 4.000 Firmenkunden aus über 160 Ländern zusammen. Unsere Erstversicherer im ERGO Teilkonzern betreuen über 35 Millionen überwiegend private Kunden in mehr als 30 Ländern mit einem Schwerpunkt auf Europa und Asien. Das Geschäftsfeld Munich Health hat mehr als sechs Millionen Erstversicherungskunden und 400 Kunden in der Rückversicherung.

Rückversicherung

Vorreiterrolle bei der Entwicklung
neuer Deckungskonzepte

Als Rückversicherer setzen wir unser umfassendes Risikowissen ein, um für unsere Kunden individuelle Lösungen bei vielschichtigen Fragestellungen zu entwickeln und Mehrwert zu schaffen. Wir kennen die Bedürfnisse unserer Zedenten, entwickeln mit ihnen innovative Risikotransferlösungen und wollen den Ausbau der Risikokompetenz durch strategische Kooperationen weiter vorantreiben. Daher bieten wir unseren Zedenten die gesamte Bandbreite versicherungstechnischer Produkte an. Wir nehmen immer wieder eine Vorreiterrolle bei der Entwicklung von Deckungskonzepten ein, etwa bei der Vorbereitung europäischer Zedenten auf die Einführung von Solvency II. Auch bieten wir unseren Kunden Beratungs- und Serviceleistungen rund um das Thema „Risiko“ an. Wir erschließen neue Kundengruppen über unser Leistungsfeld Risk Solutions und offerieren spezielle Lösungen für Großkunden und Industrieunternehmen. Über spezialisierte Agenturen (sogenannte MGAs) generieren wir Geschäft vor allem in Nordamerika, aber auch in der Region Asien-Pazifik. Darüber hinaus zählen Public Private Partnerships und Versicherungspools ebenfalls zu unserer Zielgruppe. Mit Niederlassungen und Tochtergesellschaften in aller Welt finden unsere Kunden uns dort, wo sie uns brauchen.

Erstversicherung

Kompetente Ansprechpartner für
jeden Bedarf

In der Erstversicherung betreuen wir Privatkunden wie gewerbliche und industrielle Kunden; die privaten Kunden stellen das Gros. Ihnen bietet ERGO Produkte und Dienstleistungen für Altersvorsorge und Vermögensbildung, den Schutz von Hab und Gut sowie Gesundheits-, Rechts- und Reiseschutz an. Dank der Vielfalt unserer Vertriebswege können uns unsere Kunden über selbstständige hauptberufliche Vermittler, über Makler, im Internet, am Telefon im Direktvertrieb und über verschiedene Vertriebspartner erreichen.

**Klartext-Initiative für mehr
Verständlichkeit**

Im Jahr 2012 hat ERGO ihr Kundenversprechen „Versichern heißt verstehen“ weiter in die Tat umgesetzt. Es steht für das Selbstverständnis und das Ziel der Erstversicherungsgruppe, sich konsequent an den Bedürfnissen der Menschen auszurichten und sich so vom Wettbewerb abzuheben. Ein wichtiges Verbraucheranliegen ist eine klare und verständliche Kommunikation. Im Rahmen ihrer Klartext-Initiative hat ERGO im Jahr 2012 die Versicherungsbedingungen weiterer Produkte deutlich reduziert und vereinfacht, um Missverständnissen bei Kunden vorzubeugen. Zudem wurde der größte Teil der zentral erstellten Kundenanschriften überarbeitet.

ERGO setzt zur Verbesserung ihres Angebots auf das Feedback von Kunden und Verbrauchern, etwa den Mitgliedern des ERGO Kundenbeirats oder den Teilnehmern der ERGO Kundenwerkstatt im Internet. Wenn Kunden mit einer Antwort auf eine Beschwerde nicht zufrieden sind, können sie sich an den ERGO Kundenanwalt wenden. Er versucht innerhalb der ERGO zu klären und zu schlichten. Der erste ERGO Kundenbericht vom Mai 2012 zeichnet die Umsetzung des Kundenversprechens in verschiedenen Bereichen nach. Aus vielen Anregungen, Ideen und Kritik, die ERGO in Briefen, Gesprächen, E-Mails, Feedback-Formularen im Internet oder auf Facebook von Verbrauchern erreicht haben, wurden Fragen formuliert und gut verständlich beantwortet.

2012 hat ERGO die Zuständigkeit für Compliance aus der Rechtsabteilung herausgelöst und einen eigenständigen Compliance-Bereich eingerichtet. Dieser wurde direkt beim Vorstandsvorsitzenden angesiedelt und in der Folge deutlich ausgebaut. Die Maßnahmen zur Compliance wurden ausgearbeitet und verstärkt. Zuvor war ERGO wegen überwiegend länger zurückliegender Verfehlungen und Versäumnisse massiver öffentlicher Kritik ausgesetzt. Um verloren gegangenes Vertrauen zurückzugewinnen, hat ERGO im Oktober 2012 eine Transparenz-Initiative gestartet. Das Unternehmen veröffentlichte die Prüfungsergebnisse zu Fehlverhalten auf Wettbewerbsreisen und anderen Veranstaltungen im Internet und nannte die Konsequenzen, die ERGO gezogen hat.

Munich Health

Munich Re bündelt ihre globale Gesundheitsexpertise in der Erst- und Rückversicherung und im Gesundheitsmanagement unter der Marke Munich Health. Unter diesem Dach entwickeln wir integrierte Lösungen, die passgenau auf die Bedürfnisse der Kunden auf den jeweiligen Märkten zugeschnitten sind, um das stark wachsende Geschäftspotenzial zu nutzen.

Die Wachstumsdynamik im Gesundheitsmarkt und unsere gute lokale Positionierung im Mittleren Osten ermöglichten es uns, 2012 in Qatar die Geschäftstätigkeit als Krankenerstversicherer über die Daman Health Insurance – Qatar LLC aufzunehmen. In Saudi-Arabien haben wir in Zusammenarbeit mit lokalen Partnern den Erstversicherer Saudi Enaya Cooperative Insurance Company gegründet.

Assetmanagement

Die MEAG steht für alle Kapitalanlageaktivitäten von Munich Re und ERGO. Ihre besondere Kompetenz liegt im bedürfnisgerechten Investieren für die Gesellschaften unseres Konzerns und in der entsprechend strengen Ausrichtung der Kapitalanlage an den Zahlungsverpflichtungen unserer Gruppe (Liability-Driven-Investments). Damit hält sie unsere Kapitalanlagerisiken in engen Grenzen und schafft so die Basis für unser nachhaltig profitables Kerngeschäft. Darüber hinaus bietet sie ihr umfassendes Knowhow externen institutionellen Anlegern und Privatkunden an. Die MEAG ist in Europa, Asien und Nordamerika präsent und verwaltet alle wichtigen Anlageklassen wie festverzinsliche Wertpapiere, Aktien und Immobilien. Ihre Anlageexperten verfolgen einen stringenten und risikokontrollierten Investmentansatz mit dem Ziel, eine langfristig überdurchschnittliche Performance zu erwirtschaften. Grundlagen sind die enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Mandanten in der Gruppe und anderen institutionellen Anlegern, guter Service für Privatanleger sowie die langjährige Erfahrung der MEAG im Umgang mit Kapitalanlagerisiken. Ihre Innovationskraft belegt die MEAG, indem sie in erneuerbare Energien und neue Technologien sowie Infrastruktur investiert und so unsere Zukunftsfähigkeit sichert.

Forschung und Entwicklung

Umfassendes Risikoverständnis ist die Grundlage unseres Geschäfts. Daher untersuchen wir bekannte Risiken fortlaufend auf Veränderungen bei Struktur und Eintrittswahrscheinlichkeit. Wir konzentrieren uns darauf, neue Risiken frühzeitig zu erkennen und Lösungen für bekannte, aber bisher nicht versicherbare Risiken anzubieten.

Rückversicherung

Neue Deckungskonzepte für Industrie- und Erstversicherungskunden

In der Rückversicherung setzt Munich Re auch zukünftig auf neue Lösungen im Bereich Klimawandel und Energie. Bei neuen Windkraftanlagen versichert Munich Re beispielsweise den Hersteller gegen Schäden aus Garantie- und Wartungsverträgen bei einem Serienschaden. Auch gegen die finanziellen Folgen unerwarteter Abweichungen des Wetters vom langjährigen Mittel bietet Munich Re Versicherungslösungen an.

Des Weiteren nutzt Munich Re verschiedene Einheiten, zum Beispiel die Special-Enterprise-Risk-Einheit oder die Produktentwickler von American Modern und Hartford Steam Boiler, als Innovationsplattformen, die fortlaufend in strategischen Kooperationen mit ihren Industrie- und Erstversicherungskunden neue Deckungskonzepte entwickeln. Ein Beispiel dafür ist eine neue Reputationsschadenversicherung: Sie deckt den Schaden, wenn der Ruf eines Unternehmens aufgrund eines unvorhergesehenen Ereignisses erheblich beeinträchtigt wird. Voraussetzung ist, dass dies zu einem messbaren Rückgang des Geschäftserfolgs geführt hat. Nach der Einführung der neuen Unisex-Tarife in der Europäischen Union und dem damit einhergehenden Wegfall der Geschlechtsdifferenzierung unterstützt Munich Re in der Lebensrückversicherung ihre Kunden zudem bei der Anwendung neuer Differenzierungskriterien, zum Beispiel Berufsgruppe oder Gesundheitsbewusstsein.

Ein weiteres wichtiges Entwicklungsfeld ist der Einsatz von Rückversicherungslösungen zur Kapitaloptimierung: Trotz der erneuten Verzögerungen bei der Einführung von Solvency II besteht bei vielen Erstversicherern ein wachsender Bedarf nach Stabilisierung ihrer Eigenkapitalbasis. Munich Re hat ihre Anstrengungen auf diesem Feld forciert und die dafür notwendige Kompetenz breit in der Organisation verankert. Darüber hinaus entwickelt unsere Einheit Financial Solutions in der Lebensrückversicherung Spezialangebote zur Kapitalentlastung bei Garantieprodukten.

Attraktive Lösungen für den öffentlichen Sektor

Zunehmend eröffnen sich uns auch attraktive Möglichkeiten im öffentlichen Sektor. Das betrifft zum einen Poollösungen für bestimmte Risiken wie Naturkatastrophen, aber auch die Deckung von Risiken öffentlicher Infrastrukturprojekte, zum Beispiel via Public Private Partnerships. Munich Re hat 2012 ihre Aktivitäten rund um Deckungen für den öffentlichen Sektor gebündelt, um dieses Potenzial für profitables Wachstum ausschöpfen zu können.

Erstversicherung

Um Verbraucherbedürfnisse umfassend abzudecken, legt ERGO auch in der Entwicklung von Produkten großen Wert auf die Meinung der Kunden. So wurde ein neu vorgestelltes Unfallschutz-Produkt gezielt nach deren Wünschen und Erwartungen ausgerichtet: Die Assistance-Leistungen der individuellen Produktvarianten orientieren sich an der Lebenssituation und dem Grad der Verletzung der Betroffenen. Ein durchgängiger Beratungsservice begleitet sie nach dem Unfall. Die neuen Bedingungen sind klar und verständlich formuliert. Auch für die Entwicklung der neuen Produktgeneration in der Lebensversicherung, die ERGO 2013 an den Markt bringt, wurden umfangreiche Studien zu den Erwartungen der Kunden an Sicherheit, Flexibilität und Ertrag durchgeführt.

Werkzeuge zur standardisierten medizinischen Risikobewertung

Munich Health

Die strategische Bündelung unserer Erfahrung und Expertise für Krankenrückversicherung, internationale Krankenerstversicherung und Risikomanagement-Services in einem Geschäftsfeld nutzen wir, um neue und innovative Lösungen zu entwickeln. Für die Analyse von Gesundheitsrisiken stellt Munich Health seinen Rückversicherungskunden Programme und Werkzeuge zur standardisierten medizinischen Risikobewertung zur Verfügung. Um die Effizienz interner Abläufe zu erhöhen, bietet Munich Health neue Automatisierungsmöglichkeiten und Prüfalgorithmen, zum Beispiel in der Datenübermittlung von Schadenmeldungen sowie in der Schadenbearbeitung. Mit ihrer Hilfe können Abrechnungsfehler und Missbrauchsfälle frühzeitig aufgedeckt sowie medizinische und Verwaltungskosten verringert werden.

Gezielte Weiterentwicklung der Führungskultur

Mitarbeiter

Entscheidender Faktor für unseren Erfolg sind unsere Mitarbeiter, die mit ihrer Expertise, kontinuierlicher Innovationsbereitschaft und hohem Engagement unser Geschäft voranbringen. Dafür schaffen wir Rahmenbedingungen, die ihre persönliche Weiterentwicklung und hohe Leistungsbereitschaft fördern und fordern. Tragender Bestandteil dieser Bedingungen sind Führungskräfte, die diese Ausrichtung vorleben und ihren Mitarbeitern Anreize und Raum dafür geben. 2012 haben wir in der Rückversicherung und Munich Health das im zweijährigen Turnus stattfindende sogenannte „Leadership-Monitoring“ auf alle weltweiten Einheiten ausgedehnt. 10.436 Mitarbeiter haben 1.758 Führungskräften im Durchschnitt sehr positive Rückmeldung zu ihrem Führungsverhalten gegeben und dadurch eine solide Grundlage für die gezielte Weiterentwicklung der Führungskultur geschaffen. In der Erstversicherung hat die Mitarbeiterbefragung in Deutschland das 2011 gestartete „Leitbild Führung“ thematisiert, das weiter in der Erstversicherung umgesetzt wird. Für die Topmanager des Konzerns formulieren wir mit neu geschaffenen Führungswerten klare Erwartungen an das Verhalten und die Persönlichkeit. In die erste Konferenz für diese spezifische Zielgruppe, bei welcher der strategische Austausch im Vordergrund stand, haben wir diese Werte aktiv eingebunden und bei den Teilnehmern verankert.

Unser klares Ziel ist, dass wir global und lokal die besten Talente identifizieren, entwickeln und binden. Auf Konzernebene haben wir deshalb erstmals die Talente für das Topmanagement geschäftsfeldübergreifend diskutiert und dadurch die Transparenz über unser gruppenweites Potenzial deutlich erhöht. In der Rückversicherung und bei Munich Health wurde die Initiative „Career @ Munich Re“ auch international umgesetzt und so ein weltweit einheitliches Karriereverständnis geschaffen. Dieses bildet auch die Grundlage für eine verstärkte Rotation im Unternehmen. Die MEAG vereinfachte die Bewerbungsprozesse vor allem mit Blick auf hoch qualifizierte Berufseinsteiger und verstärkte das Hochschulmarketing.

Um die Förderung von Vielfalt noch stärker zu unterstützen, haben wir 2011 das Diversity-Management gruppenweit neu definiert. 2012 standen Maßnahmen und Initiativen zur Umsetzung im Vordergrund. Zum Beispiel haben wir bei ERGO unser Förder- und Mentorenprogramm für Frauen mit Entwicklungspotenzial in die zweite Runde geführt und einen neuen Personalprozess zur fördernden Begleitung der Elternzeit eingeführt. In einem Pilotprojekt prüfen wir die notwendigen Rahmenbedingungen von Teilzeitbeschäftigung auch für Führungskräfte im oberen Management. Mit Blick auf die Auswirkungen der demografischen Entwicklung befassen wir uns mit lebens- und berufsphasenorientierten Angeboten für unsere Mitarbeiter. Unser Diversity-Seminar für Auszubildende wurde mit einem ersten Preis beim InnoWard 2012, dem Bildungspreis der Deutschen Versicherungswirtschaft, ausgezeichnet.

Bei der Rückversicherung und bei Munich Health haben wir in weltweiten Workshops die Führungskräfte für die Bedeutung von Diversity-Management sensibilisiert und systematisch die aus unserem Geschäft resultierenden Anforderungen herausgearbeitet. Darauf bauen jetzt zahlreiche Initiativen auf. So wird mit der Einführung des

Instrumentarium zur
strategischen Personalplanung
ausgeweitet

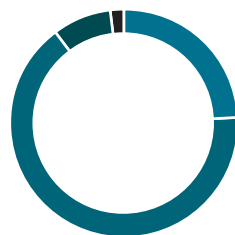
weltweiten Trainee-Programms die internationale Vielfalt unserer Nachwuchskräfte gezielt verstärkt. Dem gleichen Ziel dient „Emerge International“, ein Programm, das Mitarbeiter aus der internationalen Organisation auf die Übernahme von ersten Führungspositionen außerhalb ihres Heimatlands vorbereitet. Ein Mentoring-Programm für die weiblichen Teilnehmer unserer Entwicklungsprogramme und eine unabhängige Entwicklungsberatung für Mitarbeiterinnen verbessern die Karrieremöglichkeiten für Frauen. Außerdem bauen wir unsere seit Jahren verfügbaren Initiativen zur Förderung der Vereinbarkeit von Beruf und Familie weiter aus. So gilt die 2011 umfassend erweiterte Betriebsvereinbarung „Familie & Beruf“ jetzt auch angepasst für alle leitenden Angestellten. Diversity-Management ist aufgrund der Themenbreite und kulturellen Verankerung kein kurzfristiges Thema. Die Wertschätzung und gezielte Förderung unterschiedlicher Denkweisen, Mentalitäten, Erfahrungen und Fachkenntnisse werden weiterhin einen wichtigen Schwerpunkt für unsere Personalarbeit bilden.

Ebenso von einer langfristigen Perspektive geprägt sind unsere Investitionen in die Entwicklung unserer Mitarbeiter. Hierfür haben wir in der Rückversicherung unser Instrumentarium zur strategischen Personalplanung auf internationale Standorte ausgeweitet. So ergibt sich ein umfassendes Bild der zukünftigen Qualifikations- und Entwicklungsbedarfe. Unser erklärtes Ziel ist, zukünftig die Qualifikation noch stärker entlang strategischer Orientierungspunkte wie Märkte, Produkte und Kunden auszurichten.

Dass veränderte Marktanforderungen zu strukturellen Anpassungen und gravierenden Eingriffen führen, verdeutlicht das 2012 gestartete Qualitäts- und Effizienzprogramm in den deutschen Vertriebsorganisationen von ERGO. Damit werden drei wesentliche Ziele verfolgt: Qualitätssteigerung, Komplexitätsreduktion und Kostensenkung. Dabei sollen die heute fünf Ausschließlichkeitsorganisationen von ERGO in Deutschland unter dem Dach einer ERGO Vertriebsgesellschaft zu zwei homogenen Organisationen zusammengeführt werden, die jeweils über eine angemessene Größe und einheitliche Strukturen verfügen. Die vorgesehene Reduktion auf bundesweit 120 Regionaldirektionen sowie eine neue Ausrichtung der vertriebsorientierten Zentralbereiche führen auch zu einem verringerten Personalbedarf. ERGO strebt hierzu eine sozialverträgliche Umsetzung an und hat die Verhandlungen mit den Mitbestimmungsgremien aufgenommen.

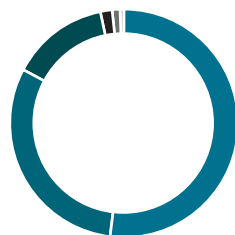
Mitarbeiter

Gesamt: 45.437 (47.206)



Mitarbeiter nach Geschäftsfeldern

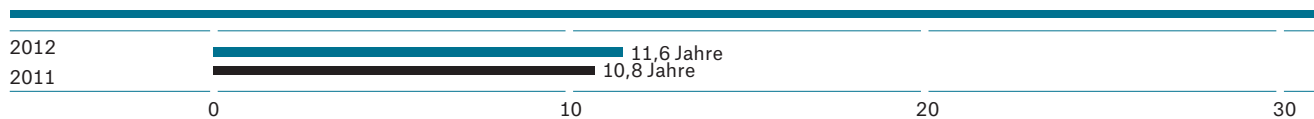
■	24,4 (23,7) % Rückversicherung
■	65,5 (66,3) % Erstversicherung
■	8,3 (8,3) % Munich Health
■	1,8 (1,7) % Asset Management



Mitarbeiter nach Regionen

■	52,1 (51,5) % Deutschland
■	30,9 (30,8) % Übriges Europa
■	13,9 (13,0) % Nordamerika
■	1,5 (3,2) % Asien und Australasien
■	1,3 (1,2) % Afrika, Naher und Mittlerer Osten
■	0,3 (0,3) % Lateinamerika

Durchschnittliche Unternehmenszugehörigkeit



Durchschnittsalter



Frauenquote



Frauenquote in Führungspositionen

Weiterbildungsinvestitionen¹

		2012	Vorjahr
Weiterbildungsinvestitionen	Mio. €	22,4	25,7
Weiterbildungsinvestitionen pro Mitarbeiter	€	946	1.096

¹ Basis sind die wesentlichen Gruppenunternehmen in Deutschland.

Corporate Responsibility

Corporate Responsibility (CR), das heißt vorausschauendes und verantwortungsbewusstes Handeln in allen Aktivitäten, ist integraler Bestandteil unserer Unternehmensstrategie. Neben der Verantwortung jedes einzelnen Mitarbeiters haben wir drei thematische Schwerpunkte für die Gruppe definiert:

- die verstärkte Integration von ökologischen und sozialen Aspekten sowie eine transparente und verantwortungsvolle Unternehmensführung sowohl bei unserer Kapitalanlage als auch im Versicherungsgeschäft,
- unsere Bestrebungen zum Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen durch das Umweltmanagementsystem und die Klimaneutralität der gesamten Gruppe bis 2015,
- unser gesellschaftliches Engagement.

Neues CR-Committee steuert gruppenweite Aktivitäten

Für die gruppenweite Steuerung dieser Aktivitäten wurde Ende 2012 entschieden, ein geschäftsfeldübergreifendes Corporate Responsibility Committee zu gründen.

Durch die Unterzeichnung internationaler Leitlinien haben wir unser Verständnis unternehmerischer Verantwortung untermauert. Dazu zählt in erster Linie der UN Global Compact, dem wir 2007 beigetreten sind. Seine zehn Prinzipien bilden den grundlegenden Rahmen unserer Corporate-Responsibility-Strategie. Richtlinien für eine an Nachhaltigkeitskriterien orientierte Kapitalanlage geben uns die Principles for Responsible Investment (PRI), die wir über unseren Vermögensverwalter MEAG

umsetzen. Mindestens 80 % der von uns gehaltenen Aktien, Unternehmens- und Staatsanleihen sowie Immobilien (ab Baujahr 2010) sollen nachhaltigen Kriterien entsprechen. Seit 2010 gehören auch Investitionen in erneuerbare Energien und neue Technologien (RENT) zu unserer auf nachhaltigen Ertrag ausgerichteten Kapitalanlagestrategie. Die MEAG hat für uns in diesem Bereich etwa 1 Milliarde € angelegt. Wir planen, mittelfristig unser Engagement auf bis zu 2,5 Milliarden € auszuweiten; zusätzlich wollen wir insgesamt rund 1,5 Milliarden € in Infrastrukturprojekte – beispielsweise Energieversorgung, Transport sowie Telekommunikation – investieren. Bis zum Jahresende 2012 haben wir hier bereits 500 Millionen € investiert.

Munich Re unterzeichnet
Principles for Sustainable
Insurance

Munich Re hat sich in den vergangenen Jahren aktiv an der Entwicklung der Principles for Sustainable Insurance (PSI) der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen beteiligt. Im Juni 2012 wurden die PSI im Rahmen der RIO+20 UN-Konferenz offiziell vorgestellt und unterzeichnet. Munich Re zählt – wie bei den PRI als erstes deutsches Unternehmen – zu den Erstunterzeichnern. Wir werden die PSI als Orientierungsrahmen nutzen, um Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung noch stärker in unser Kerngeschäft zu integrieren. Gleichzeitig verbessern wir dadurch unser Risikomanagement.

Das Engagement zum Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen ist ein ebenso wichtiger Bestandteil unserer Corporate-Responsibility-Strategie, denn der wirtschaftliche Erfolg unseres Unternehmens ist untrennbar mit der Vorsorge für Mensch und Umwelt verbunden. Dafür erfassen wir unsere Umweltdaten immer genauer: Bereits 80 % aller Mitarbeiter in 31 Einheiten von Munich Re wurden bis 2012 in das Umweltmanagement-System eingebunden und 30 % arbeiten in Einheiten, die inzwischen ISO-14001-zertifiziert wurden.

DKV Seguros als erster
europäischer Versicherer
für CO₂-Neutralisierung
ihrer Produkte zertifiziert

Um mehr Bewusstsein für den Klimawandel in der Öffentlichkeit zu schaffen, gehen wir selbst mit gutem Beispiel voran: Bis zum Jahr 2015 wird der Geschäftsbetrieb im gesamten Konzern klimaneutral gestellt. In einem ersten Schritt werden die Emissionen bis dahin gruppenweit um mindestens 10 % pro Mitarbeiter auf der Grundlage der Emissionen im Jahr 2009 gesenkt. In einem zweiten Schritt neutralisieren wir die unvermeidbaren CO₂-Emissionen über entsprechende Zertifikate. Der Standort München ist schon seit 2009 CO₂-neutral, die größten Standorte von ERGO Deutschland sind seit 2011 CO₂-neutral und für die gesamte Rückversicherung wurde das Ziel bereits mit dem Bilanzjahr 2012 erreicht. So versorgen über 4.000 Quadratmeter Solarpanels die Bürogebäude von Munich Re America in Princeton seit Ende 2012 mit 2,5 Megawatt Strom pro Jahr. Unsere Tochtergesellschaft DKV Seguros in Spanien hat das Ziel schon 2007 erreicht und wurde im vergangenen Geschäftsjahr als erster europäischer Versicherer sogar für die CO₂-Neutralisierung ihrer Produkte zertifiziert. Insgesamt haben wir seit 2009 bereits mehr als 5.500 Tonnen CO₂ weltweit durch konsequentes Umweltmanagement eingespart.



Mehr Informationen über
unsere konzernweiten
Aktivitäten im Bereich
Corporate Responsibility
finden Sie unter
www.munichre.com/cr

Unsere gesellschaftlichen und sozialen Aktivitäten an den Unternehmensstandorten werden wir in Zukunft noch zielgerichteter gestalten. Mit einem Corporate-Citizenship-Konzept unterlegen wir unser Engagement deshalb mit Expertise aus unseren unternehmerischen Aktivitäten. So haben wir beispielsweise im vergangenen Jahr ein zweijähriges Erdbebenpräventionsprojekt in Indien ins Leben gerufen. Zu den Maßnahmen vor Ort gehören Verhaltenstrainings im Erdbebenfall und die bauliche Sicherung staatlicher Einrichtungen wie Schulen, Krankenhäuser und anderer wichtiger Infrastrukturen. Dieser projektbezogene Ansatz wird durch die Arbeit unserer drei Unternehmensstiftungen ergänzt. Die Münchener Rück Stiftung fördert beispielsweise ein Vorhaben in Mosambik zum Aufbau effektiver Fluteindämmungsmethoden. Zudem veranstaltete die Stiftung 2012 erneut die jährliche Internationale Mikroversicherungskonferenz mit mehr als 400 Teilnehmern aus 50 Ländern, die weltweit größte Plattform zu diesem Thema. Die beruflichen und persönlichen Chancen von Jugendlichen in Deutschland zu verbessern, hat sich die ERGO Stiftung Jugend & Zukunft zum Ziel gesetzt. Die 2004 gegründete Dr. Hans-Jürgen Schinzler Stiftung fördert das Engagement der Mitarbeiter von Munich Re und bündelt die Corporate-Volunteering-Aktivitäten am Standort München. Hier wurden im Jahr 2012 beispielsweise mehr als 1.500 Stunden an gemeinnütziger Freiwilligenarbeit „gespendet“.

Um unseren Corporate-Responsibility-Ansatz transparent zu machen, steht Munich Re aktiv mit Socially-Responsible-Investment-Ratingagenturen sowie interessierten Investoren in Kontakt und informiert ausführlich über ihre Aktivitäten, neben dem konzernweiten CR-Portal zum ersten Mal 2012 auch in Form eines eigenen Nachhaltigkeitsberichts der ERGO. Unsere verbesserten Ergebnisse bei mehreren Ratings sowie die wiederholte Aufnahme in die international renommiertesten Indizes zur Nachhaltigkeit bestätigen die Richtigkeit unseres Vorgehens. So ist Munich Re seit 2001 ununterbrochen in den anerkannten Indizes FTSE4Good und Dow Jones Sustainability Index vertreten. Seit der Unterzeichnung des UN Global Compact im Jahr 2007 berichten wir zudem über Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien im Rahmen einer jährlichen Communication on Progress gemäß den Richtlinien der Global-Reporting-Initiative.

Corporate Responsibility bietet für Munich Re die Chance, das Vertrauen von Aktionären, Kunden, Mitarbeitern und Öffentlichkeit in unser Unternehmen weiter zu stärken und sich den globalen Herausforderungen von morgen erfolgreich zu stellen.

Risikobericht

- Risikolage von Munich Re 2012 tragfähig und kontrolliert
- Solvabilitätskoeffizient weiterhin komfortabel
- Weltweit integriertes System zum Management von Risiken

Risk Governance und Risikomanagement-System

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

Organisatorischer Aufbau

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

Risk Governance

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

Gruppenebene

Der CRO ist ständiges Mitglied im Konzernausschuss, dem zentralen Gremium für konzernübergreifende Angelegenheiten, für Strategieentwicklung und Steuerung, finanzielle Steuerung sowie Risikomanagement und Investmentfragen.

Der Konzernausschuss tagt – zusammen mit weiteren fachkundigen Mitgliedern der Geschäftsfelder – vierteljährlich als Group Risk Committee und behandelt die Risikothemen der gesamten Gruppe.

Ebenfalls vierteljährlich tagt der Konzernausschuss – zusammen mit Investmentverantwortlichen der Geschäftsfelder – als Group Investment Committee. Es ist das zentrale Steuerungsgremium für wesentliche konzernübergreifende Themen, welche die Kapitalanlagen einschließlich spezifischer Kapitalanlagerisiken der Gruppe betreffen.

Daneben gibt es das Group Compliance Committee (GCC). Das GCC ist ein Fachgremium, das sich mit Compliance-Risiken sowie mit Reputationsfragen und -risiken auf Gruppenebene befasst, um auf eine gruppeneinheitliche Behandlung dieser Risiken hinzuwirken. Im Gegensatz zum Group Corporate Responsibility Committee (GCRC),

das sich abstrakt mit der Identifizierung sensibler Themen und der Positionierung der Munich Re Gruppe dazu befasst, konzentriert sich das GCC auf konkrete Reputationsrisiken, die aus einzelnen oder mehreren Sachverhalten resultieren oder Gegenstand von Anfragen aus den Geschäftseinheiten sind.

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

Segmentebene

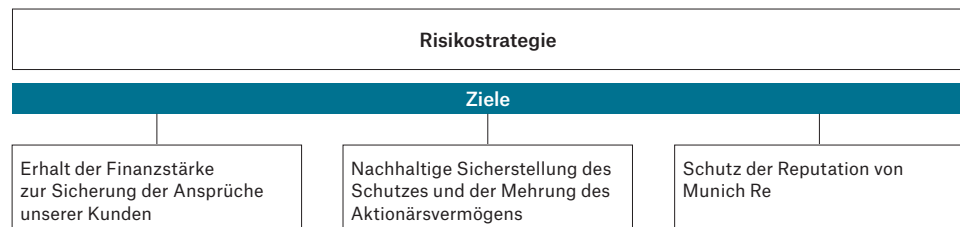
Für die Rückversicherung wurde als spezielles Risikogremium das Global Underwriting and Risk Committee (GURC) gebildet, das mit Mitgliedern des Rückversicherungsausschusses besetzt ist.

Das Risikomanagement für die Erstversicherung erfolgt in erster Linie dezentral bei ERGO IRM; es wird von Risikomanagement-Strukturen in allen Bereichen von ERGO unterstützt. Als Entscheidungsgremium hat der ERGO Vorstand das ERGO Risk Committee etabliert.

Für Risikothemen im Segment Munich Health ist das Munich Health Risk Committee zuständig.

Festlegung der Risikostrategie

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



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

- Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio von Munich Re und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen. Hier ist besonders das Kriterium Economic Earnings at Risk (EEaR) zu nennen. Mit diesem Kriterium richten wir das Risikoprofil der Gruppe so aus, dass bei Verwerfungen des Geschäftsverlaufs, wie sie statistisch etwa alle zehn Jahre vorkommen, die Risikotragfähigkeit eine definierte Schwelle nicht unterschreitet. Die Economic Earnings at Risk zum 31. Dezember 2012 betragen 4,8 Milliarden €.
- Ergänzende Kriterien: Sie begrenzen die Schäden aufgrund einzelner Risikoarten und Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemie-Risiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten, falls sie eintreten.

- Weitere Kriterien: Sie haben das Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und damit künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Sie umfassen die Limitierung von Einzelrisiken, die nicht die Existenz des Unternehmens gefährden, aber das Vertrauen von Kunden, Aktionären und Mitarbeitern in das Unternehmen nachhaltig beschädigen könnten, falls sie eintreten.

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

Umsetzung der Strategie und Risikomanagement-Kreislauf

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

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

Die Risikoidentifikation erfolgt über geeignete Systeme und Kennzahlen (quantitativer Teil) sowie über verschiedene Risikoerhebungen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen und die Einschätzung ausgewählter und besonders erfahrener Führungskräfte (qualitativer Teil). Mithilfe unseres Ad-hoc-Meldeprozesses können unsere Mitarbeiter Risiken jederzeit bei unserem zentralen Risikomanagement (IRM) anzeigen. Die Instrumente der Risikomessung, die auf das jeweilige Segment zugeschnitten sind, werden ständig weiterentwickelt. Unser primäres Risikomaß fußt auf ökonomischen Grundsätzen. Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit den entsprechenden Ergebnissen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und gewerblichen Modellierungsagenturen. Dies geschieht auf verschiedenen Ebenen, beispielsweise nach Gruppe, Segment, Unternehmen und Risikoart. Regelmäßig führen wir Benchmarkings unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und zu verfeinern.

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

→
Die Ergebnisse des internen
Risikomodells erläutern wir
auf [Seite 125 ff.](#)

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

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht unter Berücksichtigung von Beschränkungen der Kapitalfungibilität vorgenommen. Sie beruhen auf den Analysen, welche die Risikomanagement-Einheiten der Rückversicherung, von ERGO, von Munich Health und des

Assetmanagements erstellen. Daneben ist IRM verantwortlich, die Analysen vorgelegter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet IRM eng mit zahlreichen Bereichen und Experten zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt.

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

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

Kontroll- und Überwachungssysteme

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

Die gruppenweite Verantwortung für das IKS obliegt dem Vorstand und ist organisatorisch dem CRO zugewiesen. Die inhaltliche Verantwortung tragen die Experten und Mitarbeiter der Fachbereiche, die mindestens jährlich die Risiko- und Kontrollbeurteilungen vornehmen. Das IKS liefert für jedes Geschäftsfeld von Munich Re eine Risikolandkarte, das heißt eine systematische Verknüpfung der wesentlichen Risiken und Prozesse. Dort sind alle relevanten Risikokontrollpunkte markiert. Diese Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht uns, auf Schwachstellen oder veränderte interne und externe Anforderungen kurzfristig gezielt zu reagieren. So können wir Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend zuordnen und wirksam gegensteuern.

Die wesentlichen Risiken im Rechnungslegungsprozess ergeben sich aus der Anforderung, alle Positionen in den verschiedenen Bestandteilen des Abschlusses korrekt auszuweisen und zu bewerten sowie die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben im Anhang zu gewährleisten. Hierzu ist es erforderlich, neue gesetzliche Anforderungen fristgerecht umzusetzen, was auch die stetige Erweiterung des Bilanzierungshandbuchs und des Kontenplans beinhaltet. Der Rechnungslegungsprozess ist in hohem Maße von IT-Systemen abhängig, die vor nicht autorisierten Zugriffen zu schützen sind und laufenden Kontrollen unterliegen, um die Effektivität und Stabilität der Informations- und Kommunikationsflüsse zu gewährleisten. Ergänzend stellen wir eine korrekte Berichterstattung gegenüber dem Aufsichtsrat sicher.

Angemessene interne Kontrollen für Risiken aus der Rechnungslegung

Für die Finanzbuchhaltung und -berichterstattung bestehen differenzierte Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen sicherzustellen. Diese Grenzen werden anhand der Kriterien Größe, Risikoerfahrung und Compliance ermittelt. Alle Risiken, die aus Gruppensicht für die Finanzberichterstattung wesentlich sind, werden nach einheitlichen Kriterien in das IKS aufgenommen. Die IKS-Risikolandkarte wird einmal jährlich von den Risikoträgern auf Aktualität geprüft und angepasst.

Munich Re gibt durch ein Bilanzierungshandbuch und regelmäßige Informationen über Änderungsanforderungen konzernweit einheitliche Regeln für Ansatz, Bewertung und Ausweis aller Positionen der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung sowie der weiteren Bestandteile des Abschlusses vor. Änderungen unterliegen einem zwingenden Prozess in Bezug auf zeitliche Regelungen, Verantwortlichkeiten und Informationswege.

Die Konzernabschlusserstellung beruht auf einer zentralen IT-Lösung, die auf konzernweit weitgehend einheitlichen Hauptbüchern aufsetzt. Sie fußt auf harmonisierten Stammdaten, einheitlichen Prozessen und Buchungsregeln sowie einer standardisierten Schnittstelle für die Datenlieferung an den Konzern oder Teilkonzern. Berechtigungskonzepte regeln den Zugriff auf die Rechnungslegungssysteme.

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

Unser IKS kann jedoch, trotz sorgfältiger Ausgestaltung und Anwendung, nur eine hinreichende, jedoch keine vollständige Sicherheit in Bezug auf die Abdeckung aller Risiken gewährleisten. Mit den eingerichteten Kontrollen, gruppenweit abgestimmten Prozessen und unterstützenden IT-Lösungen können Fehler oder einzelne Betrugsfälle nicht vollständig vermieden werden.

Überwachungsorgane der Wirksamkeit unseres rechnungs- legungsbezogenen IKS

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats lässt sich regelmäßig über die Wirkungsweise des rechnungslegungsbezogenen IKS und Veränderungen der Risikolandkarte im Vergleich zum Vorjahr berichten. Dabei werden, mithilfe der Berichte unseres Abschlussprüfers und der Konzernrevision, die angewandten Kontrollmaßnahmen erläutert und dargelegt, dass alle für notwendig gehaltenen Kontrollen korrekt durchgeführt wurden. Hierzu werden risikoorientierte Prüfungen in den unterschiedlichen Unternehmensbereichen vorgenommen und die Ergebnisse in internen Prüfungsberichten zusammengefasst. Im Jahr 2012 erbrachte die Überprüfung, dass der Aufbau des IKS zweckmäßig ist und das Design und die Qualität der Kontrollen wirksam ausgestaltet sind. Durch fortlaufendes Prüfen, Überarbeiten und Weiterentwickeln streben wir an, dass die Funktionsfähigkeit unseres IKS auch zukünftig gewährleistet sein wird.

Der Konzernabschluss sowie der Konzernlagebericht von Munich Re für das Geschäftsjahr 2011 wurden im Zeitraum von März bis November 2012 einer Prüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) unterzogen; aus der Prüfung ergaben sich keine Feststellungen.

Risikoberichterstattung

Die interne Risikoberichterstattung informiert den Gesamtvorstand regelmäßig über die Risikolage, und zwar in Bezug auf die einzelnen Risikokategorien (fortlaufend) und die Lage der gesamten Gruppe (vierteljährlich). Auch der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats und die BaFin erhalten den vierteljährlichen internen Risikobericht. So ist über Frühwarnmechanismen sichergestellt, dass negative Trends rechtzeitig erkannt und Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

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

Wesentliche Risiken

Als „wesentlich“ bezeichnen wir Risiken, die sich nachhaltig negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage von Munich Re auswirken können. Diese Definition haben wir – unter Berücksichtigung der individuellen Risikotragfähigkeit – in gleicher Weise auf die einzelnen Geschäftsbereiche und Gesellschaften übertragen. Wesentliche Risiken entstehen aus folgenden Risikokategorien:



Weitere risikorelevante Informationen zur Schaden- und Unfallversicherung finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 258 ff.](#)

Versicherungstechnisches Risiko: Schaden- und Unfallversicherung

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir hier, dass die versicherten Schäden im Schaden- und Unfallgeschäft über unseren Erwartungen liegen können. Wesentliche Risiken sind dabei das Beitrags- und das Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet. Reserverisiko heißt, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen wurden, nicht ausreichend bemessen sind.

Beitragsrisiko

In erster Linie ist das operative Management dafür verantwortlich, das Beitragsrisiko zu kontrollieren: Die operativen Führungskräfte vergeben Zeichnungsvollmachten und definieren interne Prozesse so, wie es die Qualitätssicherung gebietet; dabei berücksichtigen sie einerseits die spezifischen Exponierungen ihres Geschäfts, andererseits das Wissen und die Erfahrungen ihrer Mitarbeiter. Für besonders kritische Sachverhalte werden die Zeichnungsvollmachten der operativen Einheiten durch gruppenweite verbindliche Vorgaben oder durch begrenzte Kapazitätsbudgets eingeschränkt.

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

Reserverisiko

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

Wir bestimmen die Reserven für Schäden und Schadenregulierungskosten nach den Grundsätzen versicherungsmathematischer Praxis auf der Grundlage fundierter Annahmen, Methoden und Bewertungen. Diese Annahmen werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Über gruppenweit geltende Reservierungsregelungen werden die weitgehende Zuverlässigkeit und Beständigkeit dieses Vorgehens sichergestellt. Zusätzlich führen wir gruppenweit interne Prüfungen durch, ob diese Regelungen eingehalten werden und die Rückstellungen angemessen sind.



Weitere risikorelevante Informationen zur Lebens- und Krankenversicherung finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 251 ff.](#)

Versicherungstechnisches Risiko: Lebens- und Krankenversicherung

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

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

Änderungen der Biometrie und des Stornoverhaltens der Kunden sind langfristig auf den Wert des Portfolios einwirkende Risiken, die Anpassungen in den Rechnungsgrundlagen erforderlich machen. In der Krankenversicherung sind naturgemäß die Morbiditätsrisiken, in der Lebensversicherung sind vor allem die Sterblichkeits-, Langlebigkeits- und Invaliditätsrisiken von Bedeutung. Bei den kurzfristig einwirkenden Pandemie-Szenarien und den längerfristig einwirkenden Langlebigkeits-Szenarien werden im Rahmen der Risikostrategie Limite festgelegt. Im deutschen Krankenerstversicherungsgeschäft, vor allem in der Krankenvollversicherung, bestehen zusätzliche Unsicherheiten, weil sich seit 2009 die Optionen der Versicherungsnehmer verändert haben. Dazu zählen unter anderem

- der Storno unter Mitgabe von Übertragungswerten (Alterungsrückstellungen),
- die Leistungspflicht ohne Kündigungsmöglichkeit gegenüber Nichtzahlern,
- das Recht zum Tarifwechsel.

Die Veränderungen resultieren aus dem deutschen Gesundheitsreform-Gesetz (WSG). Die neuen Versicherungsnehmer-Optionen werden im Bewertungsmodell gemäß den bisherigen Erfahrungen berücksichtigt. Durch die Neuregelung der Optionen der Versicherungsnehmer ist es beispielsweise nicht mehr möglich, Versicherungsverträge aufgrund der Nichtzahlung von Beiträgen zu kündigen.

→
Erläuterungen zu den
Zeichnungsvollmachten finden
Sie auf [Seite 120](#)

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten der Schaden- und Unfallversicherung gelten auch für die Lebens- und Krankenrückversicherung. In der Erstversicherung sind die regelmäßige Überprüfung der Rechnungsgrundlagen durch Aktuar und gegebenenfalls Anpassungen der Tarifierungsregeln geeignete Maßnahmen, um Risiken und Prozesse wirkungsvoll zu steuern. Verändern sich in der Krankenerstversicherung die Rechnungsgrundlagen nachhaltig, können bei langfristigen Verträgen in der Regel die Beiträge angepasst werden.

Marktrisiko

Wir definieren Marktrisiko als einen ökonomischen Verlust, der infolge von Kursveränderungen auf den Kapitalmärkten auftritt. Hierzu gehören unter anderem das Aktienkursrisiko, das allgemeine Zinsrisiko, das spezifische Zinsrisiko, das Immobilienrisiko und das Währungsrisiko. Das allgemeine Zinsrisiko beschreibt dabei Änderungen der risikolosen Zinskurven, während das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den Kreditrisikoaufschlägen berücksichtigt, zum Beispiel Kreditrisikoaufschläge auf Staatsanleihen oder Kreditausfall-Swaps (CDS: Credit Default Swaps). Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen. Dies ist vor allem in der Lebenserstversicherung der Fall. Aufgrund der teilweise langfristigen Zinsgarantien und der vielfältigen Optionen der Versicherten in der traditionellen Lebensversicherung hängt der Wert der Verpflichtungen sehr stark von den Kapitalmärkten ab.

→
Derivative Finanzinstrumente
erläutern wir im Konzernanhang
auf [Seite 204 ff.](#) Sensitivitäts-
analysen zu Marktpreisrisiken
aus Finanzinstrumenten
auf [Seite 264 f.](#)

Die Marktrisiken steuern wir durch geeignete Limit- und Frühwarnsysteme sowie unser Asset-Liability-Management. Zur Absicherung von Marktpreisrisiken setzen wir auch derivative Finanzinstrumente ein. Mit Stresstests sowie Sensitivitäts- und Durationsanalysen simulieren wir gezielt Marktschwankungen und entwickeln Strategien, um bei Bedarf gegensteuern zu können.

Unsere Kapitalanlagen müssen gruppenweiten Mindeststandards genügen. Diese Anforderungen haben wir in unseren General Investment Guidelines (GIG) festgelegt.

Darüber hinaus sind die risikorelevanten Restriktionen für die Kapitalanlagen zu berücksichtigen, die sich aus der Risikostrategie ergeben.

Kreditrisiko

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

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

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

Um neben dem Kreditrisiko von Staatsanleihen weitere Länderrisiken zu berücksichtigen, erstellt unsere Beratungseinheit für strategische und ökonomische Themen, Group Development, zusätzlich zum reinen Ausfallrating ein spezielles Länderscoring. Dieses bildet die wesentlichen politischen, ökonomischen und sicherheitsrelevanten Risiken in einem Land ab und erlaubt uns, Länderrisiken – die für einzelne Geschäftsfelder von unterschiedlicher Bedeutung sind – zusätzlich umfassend einzuschätzen.

Im Bereich Retrozessionen steuern wir das Ausfallrisiko mithilfe des Retro Security Committee. Seine Experten überprüfen unabhängig und anhand verschiedener Kriterien (zum Beispiel Mindestratings, Marktdaten oder Eigenkapitalanforderungen) die Qualität unserer wesentlichen Retrozessionäre. Sie vergeben auf der Grundlage einer vom Risikomanagement vorgegebenen Zeichnungsrichtlinie angemessene Limite für die Kontrahenten.

Operationelles Risiko

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

Außerdem definiert unser Security & Continuity Risk Management Framework die Rahmenvorgaben für ein gruppenweit einheitliches Vorgehen bei der Erkennung und Bewertung von Sicherheitsrisiken für Menschen, Informationen und Sachwerte. Unser Ziel ist, die störungsfreie Fortführung unserer Geschäftstätigkeit sicherzustellen. Wir bemühen uns intensiv darum, die Mitarbeiter zur Erkennung möglicher Sicherheitsgefahren zu sensibilisieren und damit eine angemessene Risikokultur zu entwickeln. Dazu zählt die Bereitschaft, aus Fehlern zu lernen und diese als Chance zur Verbesserung zu erkennen.

→
Informationen zu unserem IKS
finden Sie auf [Seite 118 f.](#)

Die Quantifizierung operationeller Risiken erfolgt jährlich durch Expertenschätzungen im Rahmen von Szenarioanalysen.

Liquiditätsrisiko

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

Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

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

Ziel des Managements von Liquiditätsrisiken ist es sicherzustellen, dass wir unseren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können.

Die Verfügbarkeit von liquiden Mitteln im Konzern optimieren wir ferner mithilfe interner Finanzierungen und eines Cash-Pools, der von den Gruppenunternehmen gespeist wird. Durch strenge Verfügbarkeitsanforderungen, die auch die aufsichtsrechtlichen Regelungen berücksichtigen, stellen wir sicher, dass jede Einheit ihre Zahlungsverpflichtungen erfüllen kann.

Strategisches Risiko

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

Diesem Risiko begegnen wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses und damit auch der CRO sowie die Chief Executive Officers (CEOs) der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit 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

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

Wir überwachen das Reputationsrisiko, indem wir an verschiedenen Stellen im Haus Prozesse zu seiner Identifikation etabliert haben. Diese reichen von der allgemeinen Erfassung der Risiken im Rahmen des IKS, über die Einrichtung eines Hinweisgeber-Systems bis hin zu unserem Ad-hoc-Meldeprozess. Die Beurteilung konkreter Einzelfälle, die Reputationsfragen aufwerfen können, wird in den Geschäftsfeldern entweder in einem Reputational Risk Committee (RRC) oder im Rahmen eines vergleichbaren Prozesses vorgenommen, in dem die Konsultation von Experten durch eine koordinierende Stelle sichergestellt ist. Bei allen Fragen zur Einschätzung von Reputationsrisiken ist im Zweifelsfall der Compliance Officer der jeweiligen Einheit ein Ansprechpartner. Im Group Compliance Committee (GCC) werden Reputationsrisiken zusätzlich auf

Gruppenebene betrachtet, um eine gruppeneinheitliche Analyse und Behandlung sicherzustellen. Ferner werden sensible Themen, die auch in Reputationsrisiken münden können, in unserem Group Corporate Responsibility Committee (GCRC) geschäftsfeldübergreifend behandelt.

Im Jahr 2012 gab es erneut Presseberichte über Fehlverhalten bei ERGO im Zusammenhang mit Incentive-Reisen oder Vorwürfe zur Umdeckung von Versicherungspolicen. Diese haben die Reputation von ERGO – und damit auch von Munich Re – belastet. ERGO hat darauf unter anderem mit der Offenlegung umfangreicher Informationen zu Fehlverhalten auf Wettbewerbsreisen und anderen Vertriebsveranstaltungen auf ihrer Webseite reagiert. Darüber hinaus wurden Maßnahmen entwickelt, um vergleichbare Fälle nach Möglichkeit künftig zu verhindern. Neben der Änderung zentraler Verhaltens- und Organisationsrichtlinien bei ERGO wurde bereits 2011 vor allem die Compliance-Funktion gestärkt und im Berichtsjahr weiter ausgebaut.

Ökonomisches Risikokapital

Übersicht Risikolage

→
Beispiele für wesentliche Risiken
und unseren Umgang
mit diesen finden Sie
auf [Seite 120 ff.](#)

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

Internes Risikomodell

Munich Re steuert ihr Geschäft auf Basis der konsolidierten Gruppensicht. Dazu verfügen wir über ein eigenes integriertes Risikomodell, das den erforderlichen Kapitalbedarf ermittelt, um die Verpflichtungen der Gruppe auch nach extremen Schadenereignissen erfüllen zu können.

Unser Risikomodell gibt die Gewinn- und Verlustverteilung der verfügbaren Eigenmittel über einen Einjahreshorizont an. Es fußt auf gesondert modellierten Verteilungen für die Risikokategorien Schaden und Unfall, Leben und Gesundheit, Markt, Kredit sowie operationelle Risiken. Diese Verteilungsannahmen überprüfen wir regelmäßig, etwa mit real eingetretenen Schadenereignissen, und passen sie bei Bedarf entsprechend an.

Im Rück- wie Erstversicherungssegment wird jede Risikokategorie dargestellt. Im Segment Munich Health werden die Risikokategorien Leben/Gesundheit sowie operationelle Risiken gezeigt, nicht jedoch das Markt- und Kreditrisiko. Diese Risiken weisen wir entsprechend unserer internen Risikosteuerung in den Rück- und Erstversicherungssegmenten aus.

Ebenfalls zeigen wir Diversifikationseffekte, die einerseits durch unsere breite Aufstellung über die verschiedenen Risikokategorien (Versicherungstechnik, Markt, Kredit) und andererseits durch die Kombination von Erst- und Rückversicherungsgeschäft erzielt werden. Dabei berücksichtigen wir mittels (Tail-)Abhängigkeiten, dass die verschiedenen Risiken nicht unabhängig voneinander sind. Daraus ergibt sich im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt.

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. 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 beschreibt die zukünftige Risikotoleranz unter Solvency II. Indem unsere Gruppe für sich den 1,75-fachen Kapitalbedarf gegenüber dieser Risikotoleranz errechnet, folgt sie einem konservativen Ansatz; damit bietet sie ihren Kunden ein hohes Sicherheitsniveau.

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 rechtlich teilweise eingeschränkt. Bei der Bestimmung des Kapitalbedarfs von Munich Re werden daher rechtliche oder regulatorische Beschränkungen der Kapitalfungibilität berücksichtigt.

Ökonomisches Risikokapital (ERC)

31.12.2012					
Mrd. €	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Munich Health	Segment-Diversifikation
Schaden/Unfall	9,7	9,6	0,6	-	-0,5
Leben/Gesundheit	7,2	5,3	2,8	0,7	-1,6
Markt	14,0	6,1	11,1	-	-3,2
Kredit	6,7	4,4	2,6	-	-0,3
Operationelle Risiken	1,4	1,0	0,6	0,1	-0,3
Summe	39,0	26,4	17,7	0,8	-5,9
Diversifikationseffekt	-11,7	-9,3	-3,4	-	-
Gesamt	27,3	17,1	14,3	0,8	-4,9

→						Vorjahr	Veränderung
Mrd. €	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Munich Health	Segment-Diversifikation		Gruppe
Schaden/Unfall	9,5	9,4	0,6	-	-0,5		0,2
Leben/Gesundheit	6,6	4,8	2,5	0,6	-1,3		0,6
Markt	11,4	5,7	8,5	-	-2,8		2,6
Kredit	6,7	4,5	2,2	-	-		-
Operationelle Risiken	1,2	0,9	0,6	0,1	-0,4		0,2
Summe	35,4	25,3	14,4	0,7	-5,0		3,6
Diversifikationseffekt	-11,0	-8,8	-3,1	-	-		-0,7
Gesamt	24,4	16,5	11,3	0,7	-4,1		2,9

Die Tabelle zeigt das ökonomische Risikokapital von Munich Re und ihrer Risikokategorien zum 31. Dezember 2012. Im Lauf des vergangenen Jahres erhöhte sich das ökonomische Risikokapital um 2,9 Milliarden €. Folgende Effekte trugen dazu bei:

- Das ökonomische Risikokapital für das Lebens- und Gesundheitsgeschäft stieg um 0,6 Milliarden €. Der Anstieg in der Erstversicherung resultiert dabei aus den insbesondere im Euroraum weiter gesunkenen Zinsen. Darüber hinaus führen verminderte Risikopuffer, beispielsweise aus zukünftigen Überschussbeteiligungen, zu

einer verstärkten Risikoübernahme des Versicherers. In der Rückversicherung treibt vor allem das deutlich gestiegene Neugeschäft in Asien und Kanada die Veränderung. Für Munich Health wächst das ERC durch eine genauere Modellierung des Pandemierisikos. Außerdem passten wir das Modell an die höheren Unsicherheiten im US-Krankenversicherungsmarkt an.

- Das ökonomische Risikokapital für Marktrisiken stieg um 2,6 Milliarden €. Ursächlich hierfür ist zum einen der Aufbau von Aktien- und Fremdwährungsexposure, zum anderen das gesunkene Zinsniveau, das zu einem Anstieg des Risikokapitals insbesondere in der Lebenserstversicherung führt. Zusätzlich erhöhend wirkt eine verbesserte Abbildung der Spreadrisiken im Lebens- und Krankenerstversicherungsgeschäft.
- Das ökonomische Risikokapital für Kreditrisiken blieb aufgrund der stabilen Portfoliozusammensetzung im Jahresvergleich annähernd konstant.
- Bei der Ermittlung des ökonomischen Risikokapitalbedarfs für das operationelle Risiko verwendeten wir – wie im vergangenen Jahr – Szenarien. Verschiedene Expertenteams unserer Gruppe erarbeiteten diese Szenarien und verfeinern sie jährlich. Die Änderung des ökonomischen Risikokapitals ist auf die aktualisierten Expertenschätzungen zurückzuführen.
- Der Diversifikationseffekt zwischen den Risikokategorien Schaden/Unfall, Leben/Gesundheit, Markt, Kredit und operationelles Risiko stieg um 0,7 Milliarden €. Grund hierfür ist vor allem die um 3,6 Milliarden € auf 39,0 Milliarden € gestiegene Summe des ökonomischen Risikokapitalbedarfs der einzelnen Risikokategorien.

Eine separate Auswertung zum Jahresende 2012 ergab, dass alle Änderungen am Modell das ökonomische Risikokapital der Gruppe insgesamt um etwa 5 % erhöhten.

Schaden/Unfall

Das versicherungstechnische Risikokapital für Schaden und Unfall setzt sich folgendermaßen zusammen:

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Schaden/Unfall

Mrd. €	31.12.2012				Vorjahr				Veränderung
	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment-Diversifikation	Gruppe	Rückversicherung	Erstversicherung	Segment-Diversifikation	Gruppe
Basisschäden	4,8	4,6	0,5	-0,3	3,9	3,8	0,5	-0,4	0,9
Groß- und Kumulschäden	9,0	8,9	0,3	-0,2	9,0	9,0	0,2	-0,2	-
Summe	13,8	13,5	0,8	-0,5	12,9	12,8	0,7	-0,6	0,9
Diversifikationseffekt	-4,1	-3,9	-0,2		-3,4	-3,4	-0,1	-	-0,7
Gesamt	9,7	9,6	0,6	-0,5	9,5	9,4	0,6	-0,5	0,2

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. 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. Bei den Basisschäden hat die jährliche Neuanpassung der Modelle zu einem erhöhten Bedarf an ökonomischem Risikokapital geführt, in erster Linie getrieben durch eine Neukalibrierung der Abhängigkeiten zwischen den Segmenten.

Munich Re steuert ihre Risikoexponierung aktiv. Dazu 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 unser Portfolio ermittelt und in Form eines stochastischen Modells mathematisch erfasst. Diese Modelle dienen als 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 vierteljährlichen ERC-Berechnungen werden die Exponierungen des Rückversicherungssegments aktualisiert; diese Daten nutzen wir, um die stochastischen Modelle der Naturgefahren anzupassen. Dabei wird die aktuelle Limitauslastung durch einen Bottom-up-Prozess bestimmt. Da ihr Portfolio stabiler ist, wird die Exponierung von ERGO nur einmal jährlich aktualisiert.

Das ökonomische Risikokapital für Groß- und Kumulschäden bleibt durch sich ausgleichende Effekte fast unverändert im Vergleich zum Vorjahr. Die größte Naturgefahrenexponierung besteht für Munich Re wie im Jahr 2011 mit 3,3 Milliarden € (Value-at-Risk zur Wiederkehrperiode von 200 Jahren) im Selbstbehalt derzeit im Szenario „Atlantic Hurricane“. Das zweitgrößte Szenario ist mit 2,7 Milliarden € im Selbstbehalt das Szenario „Cyclone Australia“. Die Modellierung des Szenarios wurde grundlegend überarbeitet, was zu einer Erhöhung des entsprechenden Value-at-Risk führt. Neben einer geografischen Ausdehnung des Szenarios wurden Risiken aus zusätzlichen Sparten und Gefahren im Modell abgebildet und die Portfoliostruktur bei verschiedenen Wiederkehrperioden genauer berücksichtigt. Zudem wurde Geschäft, das gegenüber diesem Szenario exponiert ist, ausgebaut. Unsere Exponierung gegenüber europäischen Stürmen haben wir anhand der von uns aufgesetzten Szenarien mit 2,0 Milliarden € im Selbstbehalt quantifiziert.

Die Grafiken zeigen, wie wir unsere Exponierung gegenüber den Spitzenszenarien bei einer Wiederkehrperiode von 200 Jahren einschätzen:

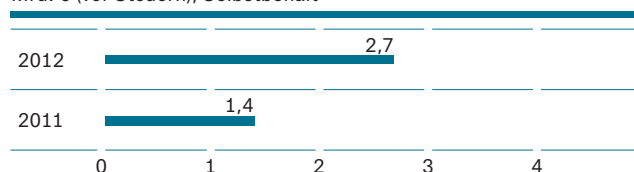
Atlantic Hurricane

aggregierter VaR (Wiederkehrperiode 200 Jahre)
Mrd. € (vor Steuern), Selbstbehalt



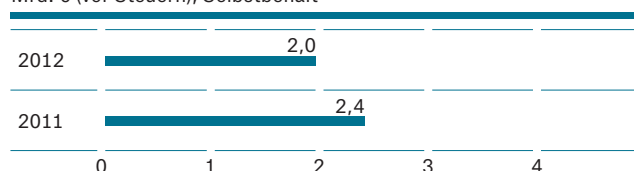
Cyclone Australia

aggregierter VaR (Wiederkehrperiode 200 Jahre)
Mrd. € (vor Steuern), Selbstbehalt



Sturm Europa

aggregierter VaR (Wiederkehrperiode 200 Jahre)
Mrd. € (vor Steuern), Selbstbehalt



Als weltweit handelnder Risikoträger können wir die Einzelrisiken breit mischen und streuen; so verringern 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 gegenläufige Entwicklungen bei den Risikotreibern, die den Wert des Geschäfts beeinflussen.

Als kurzfristig wirksame gegenläufige Entwicklungen modellieren wir neben dem einfachen Zufallsrisiko höherer Schadenbelastungen im Einzeljahr vor allem die Überschäden, die sich durch seltene, aber kostenintensive Ereignisse wie Pandemien ergeben könnten.



Nähere Erläuterungen zum Bestandswert und Wertsensitivitäten finden Sie im Konzernanhang bei den Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft auf Seite 251 ff.

Speziell die Produkte der Lebensversicherung sowie ein Großteil unseres Krankenerstversicherungsgeschäfts zeichnen sich jedoch durch ihre Langfristigkeit und den über die Gesamtlaufzeit der Verträge verteilten Ergebnisausweis aus. Für derartig lang laufende Geschäftsportfolios weisen wir einen Bestandswert und Wertsensitivitäten im Konzernanhang aus. Dabei können langfristig wirksame gegenläufige Entwicklungen von Risikotreibern, etwa Änderungen der prognostizierten Sterblichkeits- und Invalidisierungstrends, den Wert des versicherten Portfolios senken (Trendrisiken). Die Risikomodellierung unterlegt dann die einzelnen Annahmeänderungen mit Wahrscheinlichkeiten und erzeugt somit eine vollständige Gewinn- und Verlustverteilung.

Marktrisiken

Marktrisiken werden bestimmt durch eine szenariobasierte Simulationsrechnung. Die Szenarien werden mit langjährigen Datenreihen kalibriert.

Ökonomisches Risikokapital (ERC) Markt

	31.12.2012				Vorjahr				Ver- änderung
	Gruppe	Rück- versiche- rung	Erst- versiche- rung	Segment- Diversifi- kation	Gruppe	Rück- versiche- rung	Erst- versiche- rung	Segment- Diversifi- kation	Gruppe
Mrd. €									
Aktienrisiko	5,7	4,4	1,3	-	3,8	2,6	1,4	-0,2	1,9
Allgemeines Zinsrisiko	8,3	3,2	9,0	-3,9	7,8	3,7	7,2	-3,1	0,5
Spezifisches Zinsrisiko	6,1	2,1	5,2	-1,2	4,1	2,1	2,8	-0,8	2,0
Immobilienrisiko	2,1	1,3	0,8	-	2,2	1,2	1,0	-	-0,1
Währungsrisiko	1,9	1,8	0,2	-0,1	0,9	0,8	0,1	-	1,0
Summe	24,1	12,8	16,5	-5,2	18,8	10,4	12,5	-4,1	5,3
Diversifikationseffekt	-10,1	-6,7	-5,4	-	-7,4	-4,7	-4,0	-	-2,7
Gesamt	14,0	6,1	11,1	-3,2	11,4	5,7	8,5	-2,8	2,6

Aktienrisiko

Der Marktwert unserer Aktien einschließlich der Beteiligungen belief sich am 31. Dezember 2012 auf 8,4 (6,7) Milliarden €. Zu diesem Zeitpunkt lag die Aktienquote auf Marktwertbasis vor Berücksichtigung von Derivaten bei 3,7 (3,2) %, nach Berücksichtigung von Derivaten bei 3,4 (2,0) %. Dieser Anstieg im Vergleich zum Vorjahr ist der Grund für das höhere Risikokapital für Aktien.

Zinsrisiken

In der Rückversicherung beträgt das Zinsänderungsrisiko der festverzinslichen Kapitalanlagen in Einheiten von modifizierter Duration (Zinssatzsensitivität) 6,7, während die modifizierte Duration der Verbindlichkeiten 4,1 ausmacht. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel zu einem parallelen Anstieg aller Zinskurven um einen Basispunkt (sogenannter DV01) beträgt -13,3 Millionen €. Dies bedeutet, dass sich die verfügbaren Eigenmittel bei der angegebenen Parallelverschiebung der Zinskurve um den angegebenen Betrag verändern.

Die festverzinslichen Kapitalanlagen weisen in der Erstversicherung eine modifizierte Duration von 8,1 und die Verpflichtungen von 9,2 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, verringert diese Zinsrisiken maßgeblich. Die Sensitivität der verfügbaren Eigenmittel bei einer parallelen Verschiebung aller Zinskurven um einen Basispunkt (DV01) beträgt 16,1 Millionen €.

Der Anstieg des allgemeinen Zinsrisikos ist im Wesentlichen auf das gegenüber dem Vorjahr verringerte Zinsniveau und dessen Auswirkung auf das Lebensersterversicherungsgeschäft zurückzuführen. Das spezifische Zinsrisiko erhöhte sich aufgrund einer verbesserten Abbildung der Spreadrisiken im Lebens- und Krankenersterversicherungsgeschäft.

Währungsrisiko

Das Währungsrisiko hat sich gegenüber dem Vorjahresendstand erhöht. Ursache hierfür ist eine etwas stärkere Exponierung in Fremdwährungen im Rückversicherungsportfolio.

Kreditrisiken

Kreditrisiken ermittelt Munich Re mit einem Portfoliomodell, das sowohl Marktwertänderungen aufgrund von Bonitätsänderungen als auch Ausfälle von Schuldnern berücksichtigt. Kalibriert wird das Modell dabei über einen Kreditzyklus.

→
Angaben zu Ratings dieser Wertpapiere finden Sie im Konzernanhang auf Seite 199 ff.

Der Marktwert der festverzinslichen Wertpapiere und Darlehen betrug zum 31. Dezember 2012 188,4 Milliarden € und entsprach 83,9% des Marktwerts der Kapitalanlagen von Munich Re; diese Wertpapiere machten damit den größten Teil der Bestände aus.

In unserem internen Risikomodell berechnen und allokatieren wir auch Risikokapital für sehr gut geratete Staatsanleihen.

Zum 31. Dezember 2012 waren unsere in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen gegenüber Rückversicherern und Retrozessionären folgenden Ratingklassen zugeordnet:

In Rückdeckung gegebene versicherungstechnische Rückstellungen nach Rating

%	31.12.2012	Vorjahr
AAA	4,6	4,1
AA	50,2	52,8
A	40,0	34,8
BBB und niedriger	1,6	1,5
Kein Rating verfügbar	3,6	6,8

Die Verschiebungen beruhen hauptsächlich auf der Veränderung des Ratings weniger Rückversicherer bzw. Retrozessionäre.

Verfügbare Eigenmittel

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 sind die Summe des sogenannten ökonomischen Eigenkapitals und des verfügbaren Hybridkapitals. Das ökonomische Eigenkapital basiert im Wesentlichen auf dem IFRS-Eigenkapital von Munich Re, wird jedoch um verschiedene ökonomisch angemessene Bereinigungen adjustiert.

Die Bewertungsreserven enthalten Anpassungen zu Positionen im Schaden-/Unfall-Bereich und bei Munich Health, die gemäß IFRS nicht zum „Fair Value“ bewertet werden; diese betreffen insbesondere Grundstücke und Bauten sowie Darlehen. Bei der

Bewertung in Schaden/Unfall sowie Leben/Gesundheit nehmen wir unterschiedliche Adjustierungen vor: In der Schaden-/Unfall-Sparte der Rückversicherung projizieren wir die künftigen Schadenzahlungen mittels aktuarieller Methoden. Wir zinsen geschätzte Zahlungsströme im Schaden-/Unfall-Bereich sowie bei Munich Health ab und fügen eine nach streng ökonomischen Grundsätzen 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 und berücksichtigen den Teil, der nicht schon im IFRS-Eigenkapital enthalten ist. Demgegenüber sind aktivierte Geschäfts- oder Firmenwerte und sonstige immaterielle Vermögenswerte Teil des IFRS-Eigenkapitals der Gruppe. Da ihre Werthaltigkeit in Krisensituationen beeinträchtigt sein könnte, ziehen wir sie bei der Bestimmung des ökonomischen Eigenkapitals ab. Gleichermaßen verfahren wir mit aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge nach IFRS, sofern sie nicht durch einen Überhang an passiven latenten Steuern bei der jeweiligen Gesellschaft bzw. der US-Steuergruppe gedeckt sind.

Verfügbare Eigenmittel

Mrd. €	31.12.2012	Vorjahr	Ver- änderung
IFRS-Eigenkapital	27,4	23,3	4,1
Bewertungsreserven	1,2	0,9	0,3
Bewertungsanpassungen Schaden/Unfall und Leben/Gesundheit	5,3	4,0	1,3
Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte	-4,1	-4,2	0,1
Steuern und Sonstiges ¹	-0,1	-0,4	0,3
Ökonomisches Eigenkapital	29,7	23,6	6,1
Hybridkapital ²	6,8	4,7	2,1
Verfügbare Eigenmittel	36,5	28,3	8,2

1 Für die Werthaltigkeitsprüfung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge wird erstmalig die US-Steuergruppe berücksichtigt (entsprechend angepasster Vorjahreswert bei 0,04 Mrd. €).

2 Neben nachrangigen Verbindlichkeiten werden in der Position Hybridkapital erstmalig die Bestandsfinanzierungsmittel der deutschen Lebensersterversicherungsgesellschaften ausgewiesen (der entsprechend angepasste Vorjahreswert beträgt 5,9 Milliarden €).

Das Hybridkapital setzt sich zusammen aus nachrangigen Verbindlichkeiten und den Bestandsfinanzierungsmitteln deutscher Lebensersterversicherungsgesellschaften. Letztere werden im Hinblick auf die zukünftigen Solvency-II-Regelungen marktüblich erstmalig zum 31. Dezember 2012 berücksichtigt. Hierbei handelt es sich um die freien Mittel zur Finanzierung des künftigen Neugeschäfts durch den Bestand, die weder dem Aktionär noch den Versicherungsnehmern zugeordnet werden.

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, zum Beispiel der Dividendenausschüttung für das jeweils abgelaufene Geschäftsjahr) und des ökonomischen Risikokapitals. Im Zeitverlauf stellt sich die Situation so dar:

Ökonomische Solvabilitätskoeffizient-Komponenten

		31.12.2012	Vorjahr	Ver- änderung
(A) Ökonomisches Eigenkapital	Mrd. €	29,7	23,6	6,1
(B) Verfügbare Eigenmittel	Mrd. €	36,5	28,3	8,2
(C) Verfügbare Eigenmittel (nach Dividende und Aktienrückkauf)	Mrd. €	35,2	27,2	8,0
(D) Ökonomisches Risikokapital	Mrd. €	27,3	24,4	2,9
(B) minus (D): Ökonomischer Kapitalpuffer	Mrd. €	9,2	3,9	5,3
(C) dividiert durch (D): Ökonomischer Solvabilitätskoeffizient	%	129	111	

→
Über unsere regulatorische
Solvenzanforderung berichten
wir auf [Seite 104 f.](#)

Der ökonomische Solvabilitätskoeffizient von 129 (111) % ist gegenüber dem Vorjahr um 18 Prozentpunkte gestiegen und 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 Kapitals, das unter Solvency II auf Basis des internen Risikomodells voraussichtlich notwendig ist. Ein Verzicht auf den Sicherheitsaufschlag von 75 % auf den Value-at-Risk zu einem Sicherheitsniveau von 99,5 % – und die damit einhergehende Übereinstimmung mit dem Solvency-II-Standard – würde zu einem ökonomischen Solvabilitätskoeffizienten von 225 (195) % führen.

→
Eine Definition des RoRaC finden
Sie auf [Seite 37 f.](#)

Um den RoRaC zu berechnen, ist ferner das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital“ relevant: Es ist die Differenz des ökonomischen Eigenkapitals und des ökonomischen Risikokapitals und betrug am 31. Dezember 2012 2,4 (–0,8) Milliarden €.

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Auswirkungen der Länderschuldenkrise

Als Versicherer und Rückversicherer verwalten wir neben unserem eigenen Geldvermögen vor allem auch das Vermögen unserer Kunden. Dies gilt insbesondere für die Personenerstversicherung. Bei der Kapitalanlage müssen wir neben den klassischen Marktrisiken auch das Risiko von Bonitätsverschlechterungen und Ausfällen von Schuldnern in Kauf nehmen. Offensichtlich ist das bei Unternehmensanleihen. Doch auch die in der Vergangenheit scheinbar sicheren Staatsanleihen bergen beträchtliche Risiken. Die Eurozone ist unser Heimatmarkt. Entsprechend stark sind wir – breit diversifiziert und als natürliche Gegenposition zu unseren Euro-Verbindlichkeiten aus dem Versicherungsgeschäft – im Euro investiert. Vor allem in der Lebens- und Krankenversicherung nutzen wir Staatsanleihen zur währungskongruenten Anlage entsprechend unseren versicherungstechnischen Verbindlichkeiten.

Trotz der sich im zweiten Halbjahr 2012 deutlich verbesserten Stimmung an den Kapitalmärkten ist auch im Jahr 2013 eine Fortsetzung der Euro-Schuldenkrise zu erwarten. Das Maßnahmenarsenal der Politik zur Gegensteuerung hat sich zwar vergrößert und auch die EZB hat neue Instrumente eingeführt. So hat zum Beispiel der EZB-Rat am 6. September 2012 die Modalitäten für die Durchführung von geldpolitischen Outright-Geschäften festgelegt. Das sind Käufe und Verkäufe von Staatsanleihen an den Sekundärmärkten. Trotz dieser Maßnahmen ist die fundamentale Situation der Staatsfinanzen in einigen Ländern weiterhin kritisch. Die Notwendigkeit der Budgetkonsolidierung und eine Ausdehnung der Sparmaßnahmen trotz Rezession und hoher Arbeitslosigkeit stellen insbesondere die nationalen politischen Mandatsträger vor große Herausforderungen. Die Anleiherenditen von Ländern, deren Ausfallrisiko als niedrig betrachtet wird, sind weiter auf einem historisch niedrigen Niveau. Dies gilt insbesondere für Emissionen Deutschlands und der USA. Das weiterhin niedrige Zinsniveau vor allem in der Eurozone stellt insbesondere Lebensversicherungsgesellschaften vor große Herausforderungen. Das Erwirtschaften von Kapitalanlagerenditen, die den Versicherungskunden garantiert wurden oder zumindest den Erwartungen der Kunden gerecht werden, wird zunehmend schwieriger. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten unserer Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten an den Bewertungsstichtagen. Diesen Risiken wirken wir, neben einem engen Monitoring, mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

Im Erst- und Rückversicherungsgeschäft überprüfen wir, ob die in unseren Bewertungs- und Pricingsystemen errechneten technischen Preise dem aktuellen Zinsumfeld genügend Rechnung tragen. Geschäftliche Aktivitäten der Rückversicherung mit wesentlichen Risiken in Bezug auf das wirtschaftliche Umfeld werden überprüft und gegebenenfalls eingeschränkt.

Bei der Überwachung der Länderrisiken verlassen wir uns nicht nur auf die gängigen Ratings, sondern analysieren eigenständig die politische, wirtschaftliche und fiskalische Situation in den für die Kapitalanlage in Betracht kommenden Staaten. Zudem werten unsere Experten die Informationen aus, die sich aus den Börsenkursbewegungen der von den Staaten emittierten Anleihen ableiten lassen. Auf dieser Basis sowie unter Berücksichtigung der Anlagenotwendigkeiten der Geschäftsfelder in den jeweiligen Währungsräumen und Ländern werden Limite oder konkrete Maßnahmen vorgeschlagen, über die das Group Risk Committee entscheidet. Diese Limite sind konzernweit bei der Vermögensanlage sowie für die Versicherung von politischen Risiken bindend; Ausnahmen bedürfen der Zustimmung durch das Group Risk Committee. Auch aufgrund dieses engen Monitorings sind unsere direkten und indirekten Exponierungen in den Staaten der Euro-Peripherie gering.

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

Pandemie

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

Klimawandel

Der Klimawandel ist eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. In unserem Corporate Climate Centre entwickeln wir hierzu einen ganzheitlichen strategischen Ansatz und analysieren und bewerten dieses Risiko. Die Ergebnisse stehen allen Geschäftsbereichen der Rückversicherungsgruppe, dem Asset-Liability-Management sowie ERGO zur Verfügung.

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

Veränderte physische Umweltbedingungen und neue regulatorische Rahmenbedingungen, die sich aus dem Klimawandel ergeben, öffnen uns jedoch auch viele Geschäftschancen. Auf der Grundlage unseres Wissens, das wir uns über Jahrzehnte erarbeitet haben, nutzen wir diese Chancen: zum Beispiel mit neuen Versicherungsprodukten für Technologien im Bereich erneuerbarer Energien.

Neue und komplexe Risiken

Unsere Risikofrüherkennung erfasst unter anderem Emerging Risks, also Risiken, die entstehen, weil sich rechtliche, soziopolitische oder naturwissenschaftlich-technische Rahmenbedingungen ändern, sodass sie noch nicht erfasste oder nicht 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, zum Beispiel mithilfe einer systematischen Trendforschung, unseres Knowledge-Managements oder regelmäßiger strukturierter Diskussionen im „Emerging Risks Think Tank“, einer Gruppe von Experten, die Emerging Risks auf mögliche Auswirkungen auf Munich Re untersucht. Dabei geht es auch um Zusammenhänge und Abhängigkeiten zwischen unterschiedlichen Risiken sowie um weitergehende Folgen, die – auch indirekt – mit den Emerging Risks verbunden sind. Kooperationen mit externen Partnern ergänzen das interne Frühwarnsystem, beispielsweise die Emerging-Risk-Initiative des CRO-Forums.

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

Rechtliche, aufsichtsrechtliche und steuerrechtliche Risiken

Rechtsrisiken

Die Verfahren, welche die spanische Kartellbehörde (CNC – Comisión Nacional de la Competencia) seit 2009 gegen mehrere Erst- und Rückversicherer, darunter die Münchener Rück Sucursal España y Portugal, wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen im spanischen Decennale-Geschäft (Pflichtversicherung für Gewährleistungsansprüche bei Bauleistungen) führt, dauern an. Die Münchener Rück Sucursal España y Portugal hat im Dezember 2009 gegen den Bußgeldbescheid der CNC in Höhe von 15,9 Millionen € Berufung eingelegt, der das Gericht inzwischen stattgegeben hat. Die CNC hat hiergegen fristgerecht Rechtsmittel eingelegt.

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

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

nehmenswert der ERGO Versicherungsgruppe AG zum Bewertungsstichtag festsetzen kann. Wir schätzen das Risiko auf einen einstelligen Millionen-Euro-Betrag.

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

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

Bei Gericht anhängig sind eine Reihe von Verfahren gegen verschiedene Ideenkapital-Gesellschaften. Kläger sind Fondsanleger, die im Wesentlichen Prospekt und Produktmängel geltend machen. Die bisher erhobenen Klagen haben kumuliert einen Streitwert von rund 6 Millionen €. Die Ideenkapital wehrt sich gegen diese Ansprüche. Weitere Klagen sind allerdings nicht auszuschließen.

Aufsichtsrechtliche Risiken

Bei der American Modern Insurance Group (American Modern) wurde festgestellt, dass durch von American Modern beauftragte Vermittler im Bereich Financial Institutions Tarife verwendet und Beiträge von Versicherungsnehmern erhoben wurden, die teilweise unter, überwiegend aber über den aufsichtsrechtlich genehmigten Tarifen lagen. Unsere Konzernrevision prüft derzeit die für die Produkte eingerichteten Prozesse und Kontrollen. American Modern hat die Ratenabweichungen ihrer zuständigen Aufsichtsbehörde in Ohio angezeigt und bereitet gemeinsam mit dieser einen „Corrective Action Plan“ vor.

Steuerrisiken

Als Reaktion auf die Finanzmarkt- und Staatsschuldenkrise ist europaweit eine Tendenz zur Erhöhung der Unternehmenssteuerbelastung erkennbar. In Deutschland werden vor allem die Einführung einer Finanztransaktionsteuer, der Vermögensteuer und die Abschaffung der Steuerbefreiung für Dividenden und Veräußerungsgewinne aus Beteiligungen im Streubesitz diskutiert. Welche dieser Konzepte tatsächlich umgesetzt werden, ist derzeit noch nicht absehbar. Jährliche steuerliche Mehrbelastungen im unteren dreistelligen Millionenbereich sind nicht ausgeschlossen.

Regulatorische Entwicklungen

Die künftigen regulatorischen Anforderungen sind unter anderem durch das Vorschreiten des Solvency-II-Projekts der Europäischen Union im Jahr 2012 wieder etwas deutlicher geworden. Dennoch bleiben weiterhin Unsicherheiten, vor allem hinsichtlich der Fristen zum Übergang von Solvency I auf Solvency II. In Bezug auf die erste Säule von Solvency II sind die Entwicklungen mit Ausnahme des zentralen Aspekts der Bewertung von versicherungstechnischen Verbindlichkeiten bereits sehr weit fortgeschritten. Die noch nicht entschiedenen offenen Fragen haben insbesondere für die Lebensersterversicherung weitreichende Auswirkungen auf die Kapitalisierung unter Solvency II. Das Risiko einer Nichterfüllung der Kapitalanforderungen kann auch für unsere Lebensersterversicherungsgesellschaften noch nicht vollständig ausgeschlossen werden. Was die qualitativen Anforderungen an Versicherungsunternehmen und Aufsichtsbehörden betrifft, die in der zweiten Säule von Solvency II dargestellt sind,

schafft der Entwurf der Durchführungsbestimmungen der Solvency II Expert Group (SEG) zunehmend Klarheit. Allerdings sind diese Bestimmungen noch nicht verabschiedet worden.

Auf nationaler Ebene wird durch die Umsetzung der Solvency-II-Richtlinie auch das deutsche Aufsichtsrecht einen Wandel erfahren. Allerdings verzögert sich der nationale Gesetzgebungsprozess aufgrund der offenen Fragen auf europäischer Ebene im laufenden Solvency-II-Projekt. Im zweiten Quartal 2012 hat die EU-Kommission einen Vorschlag für eine Überarbeitung der Richtlinie über Versicherungsvermittlung (IMD 2) veröffentlicht. Kernpunkte, die sich auch auf unsere Geschäftsmodelle auswirken können, sind die Vorschläge zur Vergütung, namentlich ein Verbot für Versicherungsunternehmen, Vermittler, die dem Kunden eine unabhängige Beratung über Versicherungsanlageprodukte anbieten, zu vergüten, die umfassenden Informationspflichten über die Vergütung von Versicherungsvermittlern und ihren Angestellten sowie die Neuregelungen zu Interessenkonflikten, zur Beurteilung von Eignung und Zweckmäßigkeit sowie zu Berichtspflichten in Bezug auf den Vertrieb von Versicherungsprodukten. Wir gehen derzeit von einem Inkrafttreten der IMD 2 im Jahr 2015 aus.

Auf globaler Ebene wird an zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für systemisch relevante Finanzdienstleister (Sifi) gearbeitet. Systemische Relevanz zielt hier nicht auf die grundsätzliche Bedeutung einer Branche für die Volkswirtschaft ab, sondern auf die Auswirkungen, welche die Insolvenz eines einzelnen Unternehmens für die globale Realwirtschaft haben kann. Der Schwerpunkt der Diskussionen, die in erster Linie vom Financial Stability Board (FSB) geführt werden, liegt zurzeit bei der Bankenwirtschaft. Die Untersuchungen für den Versicherungssektor wurden zeitlich von denen für die Banken entkoppelt und werden von der International Association of Insurance Supervisors (IAIS) geleitet. Die Versicherungswirtschaft ist der Auffassung, dass von ihrem Kerngeschäft keine systemische Gefahr ausgeht. Munich Re beteiligt sich aktiv an den Konsultationen. Erste zuverlässige Einschätzungen, ob die Versicherungswirtschaft insgesamt und insbesondere die Rückversicherungsunternehmen und Munich Re von zusätzlichen Anforderungen betroffen sein könnten, werden sich voraussichtlich erst im Sommer 2013 treffen lassen. Die Spannbreite möglicher Sifi-spezifischer Anforderungen reicht von zusätzlichen Berichtspflichten bis zu erhöhten Eigenmittelanforderungen.

Sonstige Rechtsentwicklungen

Der Europäische Gerichtshof (EuGH) hat am 1. März 2011 eine Grundsatzentscheidung zur geschlechtsbezogenen Differenzierung im Bereich des Versicherungswesens getroffen: Demnach ist eine europarechtliche Regelung mit Wirkung zum 21. Dezember 2012 aufgehoben, die es den Mitgliedstaaten erlaubt Unterschiede bei der Berechnung von Versicherungsleistungen und -prämien von Männern und Frauen zuzulassen. Dies gilt auch dann, wenn die Berücksichtigung des Geschlechts auf einer Risikobewertung fußt, die auf relevanten und genauen versicherungsmathematischen und statistischen Daten beruht. Die darauf basierenden Gesetze der Mitgliedstaaten, unter anderem in Deutschland, müssen dieser Rechtsprechung angepasst werden. Das Urteil führt zu erheblichen Änderungen bei der Berechnung von Versicherungsleistungen und -prämien. Durch Anwendung der Hinweise der Deutschen Aktuarvereinigung (DAV) werden die Risiken ausreichend begrenzt bzw. eliminiert.

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

Zusammenfassung

Die Leitungsgremien von Munich Re haben im Berichtsjahr in den definierten Prozessen die Risikotoleranz für die wesentlichen Risikokategorien explizit festgelegt und anhand von Kennzahlen beziffert. Die Risikotoleranz haben wir entlang der Gruppenhierarchie festgesetzt, dokumentiert und im Unternehmen kommuniziert. Die Risikoexponierungen wurden 2012 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation von Munich Re halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

Chancenbericht

- Technischer Fortschritt, demografischer Wandel und regulatorische Änderungen ermöglichen profitable Wachstumschancen
- Entwicklung der Schwellenländer bietet Chancen zum Ausbau und zur weiteren Diversifizierung des Portfolios
- Alternative Energieerzeugung schafft zusätzlichen Deckungsbedarf im Sachgeschäft



Informationen über aktuelle Entwicklungen finden Sie in unseren Pressemitteilungen auf unserer Internetseite unter www.munichre.com/presse

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

Stärkeres Wirtschaftswachstum
führt zu höherer Nachfrage

So eröffnen sich uns offenkundig erweiterte Geschäftsmöglichkeiten, wenn sich die für uns wichtigen volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen besser entwickeln als angenommen. Eine stärkere Erholung der US-Konjunktur oder eine rasche Stabilisierung der Situation in der Eurozone neben ungebremsster Wachstumsdynamik in den Schwellenländern würde einen Nachfragesog und einen Umsatzanstieg in den meisten Versicherungssparten auslösen. Zudem könnte eine solche Entwicklung zu einer allmählichen Normalisierung an den Anleihemärkten und damit zu langsam wieder ansteigenden Renditen für US-amerikanische und deutsche Staatsanleihen führen. Dies würde für unser Kapitalanlageergebnis kurzfristig Belastungen, langfristig aber Mehrerträge mit sich bringen und käme damit unserem langfristigen Versicherungsgeschäft zugute.

Weitere Trends und Umwälzungen, die den Versicherungsbedarf der Kunden oder das Angebot prägen, sind der technische Fortschritt, der demografische Wandel sowie Veränderungen des rechtlichen Umfelds wie insbesondere regulatorische Eingriffe. Munich Re könnte davon in all ihren Geschäftsfeldern auf der Basis ihrer guten Kapitalausstattung sowie ihrer hohen Fachkompetenz und mit einer schnellen Anpassung der Produktportfolios an den neu entstehenden Märkten partizipieren.

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

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

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

Unabhängig davon ergeben sich langfristig Chancen zur Geschäftsausweitung im Kerngeschäft der Rückversicherung, da die Werte in vielen naturgefahrenexponierten Regionen stark steigen und somit der Bedarf an Versicherung wächst. Munich Re ist hier durch ihre Kompetenz in der Analyse von Großschadensereignissen hervorragend positioniert.

Erfolgreiche Neuentwicklungen zur Versicherung bisher nicht versicherter wirtschaftlicher Risiken sind eine weitere Möglichkeit für zusätzliches profitables Geschäft. Wir arbeiten permanent gemeinsam mit unseren Kunden daran, die Grenzen der Versicherbarkeit zu erweitern.

Die rasante Entwicklung der Schwellenländer bietet ebenfalls Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung unseres Geschäftsportfolios. In vielen Wachstumsmärkten Asiens und Lateinamerikas ist Munich Re als Rückversicherer führend und zunehmend auch als Erstversicherer mit aussichtsreichen Unternehmungen präsent.

Darüber hinaus sehen wir in der Schaden- und Unfallversicherung Chancen im Spezialversicherungsgeschäft. So bietet sich zum Beispiel in den USA als größtem Einzelmarkt weiteres Potenzial für organisches Wachstum über eine Ausweitung des Produktangebots und eine Erweiterung des Kundenportfolios über strategische Allianzen.

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

In der Lebensversicherung ergeben sich im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld Herausforderungen und Chancen aus dem Altersvorsorgebedarf einer zunehmend älter werdenden Bevölkerung bei gleichzeitig immer stärker schwankenden Kapitalmärkten. Als

→
Nähere Informationen finden Sie
im Abschnitt Forschung und
Entwicklung auf [Seite 109 f.](#)

Rückversicherer ist Munich Re über ein spezifisches Angebot an Absicherungs-lösungen für Kapitalanlagen („Asset Protection“) ein kompetenter Partner für Lebenserstversicherungsunternehmen. Behutsame Wachstumspotenziale sehen wir auch bei der Absicherung von Langlebighkeitsrisiken.

ERGO setzt mit dem
Markenversprechen
„Versichern heißt verstehen“
ein positives Zeichen im Markt

In der Erstversicherung setzt ERGO mit dem Markenversprechen „Versichern heißt verstehen“ ein positives Zeichen im Markt. Auf diesem für Kunden komplexen Gebiet kann ERGO die Marktposition hinsichtlich Beratung, Service und Produkt stärken und ausbauen. Verbraucher fühlen sich in Versicherungsfragen mit ihren Anliegen häufig nicht ernst genommen. Befragungen zeigen, dass sie die Unverständlichkeit von Produkten und Leistungen beklagen. Mit einer klaren, verständlichen Kommunikation, unter anderem durch verkürzte Vertragstexte, schafft ERGO die Basis für einen partnerschaftlichen Umgang.

Beim Kauf von Versicherungsschutz nutzen Verbraucher verstärkt mehrere Wege. ERGO ist bereits ein bewährter Partner für Banken und baut das Feld weiter aus. Chancen auf profitable Marktanteilsgewinne ergeben sich auch im Internetvertrieb, da ERGO über ERGO Direkt dort schon über viel Erfahrung verfügt und diese Position konsequent ausbaut.

Turbulente Kapitalmärkte bei niedrigen Zinsen führen dazu, dass Kunden verstärkt nach Sicherheit für die Kapitalanlage suchen. Den Wunsch der Kunden nach garantierten Leistungen werden wir aufgrund des niedrigen Zinsniveaus mit neuen Produkten unserer Lebenserstversicherungsunternehmen decken. Diese werden einerseits eine angemessene Teilhabe an der Kapitalmarktpformance, andererseits aber Garantien im notwendigen Umfang bieten, wobei wir diese Verpflichtungen am Kapitalmarkt absichern können.

Auch ERGO kann ein steigendes Regulierungsniveau mittelbar zugutekommen. Wenn Risiken gerade aus lang laufenden Lebens- und Krankenversicherungsverträgen künftig besser zu messen, damit transparent zu machen und mit Kapitalanforderungen zu unterlegen sind, dürfte dies zu mehr Disziplin im Wettbewerb sowie zur Beschränkung auf Produkte führen, die für Kunden und Anbieter Wert schaffen. Damit könnte gerade die bei niedrigen Marktzinsen besonders herausfordernde Lebensversicherung auch für uns langfristig wieder an Attraktivität gewinnen.

Im Sachgeschäft schafft die alternative Energieerzeugung zusätzlich Deckungsbedarf – sowohl für Schäden an Anlagen als auch für den Ertragsausfall. Zunehmend können, insbesondere im Industriegeschäft, auch Kapazitäten im europäischen Binnenmarkt angeboten werden. Darüber hinaus nutzt ERGO in den Wachstumsmärkten Europas und Asiens breites Knowhow in Produkten und Vertriebswegen, um das jeweils beste Geschäftsmodell auf den Weg zu bringen und so im internationalen Geschäft weiter zu wachsen.

Munich Health – demografische
Entwicklung fördert Wachstum

Der von Munich Health bearbeitete globale Gesundheitsmarkt ist nach wie vor ein stark wachsender Wirtschaftszweig. Dies gilt gleichermaßen für den Versorgungs- und den Versicherungsbereich. Wesentliche Gründe dafür sind das weltweite Bevölkerungswachstum und der Anstieg der Lebenserwartung, verbunden mit steigendem Wohlstand breiter Bevölkerungsgruppen vor allem in den Entwicklungs- und Schwellenländern. Diese Entwicklungen werden durch den medizinischen Fortschritt noch verstärkt. Damit ergeben sich für einen global agierenden Krankenversicherer zwei wesentliche Möglichkeiten für Wachstum: In den Industrieländern steigt der Reformdruck auf die historisch gewachsenen Gesundheits- und Sozialsysteme. Privatwirtschaftliche Lösungen gewinnen dadurch an Attraktivität. Die Entwicklungs- und Schwellenländer indes stehen der Herausforderung gegenüber, in kurzer Zeit Gesundheitssysteme zu entwickeln, die breiten Teilen der Bevölkerung den Zugang zu adäquater medizinischer Versorgung ermöglichen. Wir erwarten, dass Munich Health dank seiner globalen Aufstellung und der Bündelung des Knowhows aus Erst- und Rückversicherung von dieser Entwicklung profitieren wird.

Ausblick

- Konzernergebnisziel für 2012 von ursprünglich 2,5 Milliarden € mit 3,2 Milliarden € deutlich übertroffen
- Dividendenvorschlag für 2012: 7,00 € je Aktie
- Weiterhin Herausforderungen für die Gruppe aufgrund unsicherer wirtschaftlicher Rahmenbedingungen, aber auch Chancen dank Finanzstärke und Lösungskompetenz
- Erwartete Kapitalanlagerendite für 2013 von rund 3,3 %
- Langfristig ausgerichtetes Ergebnisziel einer risikoadjustierten Rendite (RoRaC) von 15 % nach Steuern über den Zyklus gilt unverändert
- Angestrebtes Konzernergebnis für 2013 von annähernd 3 Milliarden €

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

Gegenüberstellung des Ausblicks für 2012 mit dem erreichten Ergebnis 2012

→ Weitere Erläuterungen zur Segmentberichterstattung finden Sie im Konzernanhang auf [Seite 185 ff.](#)

Ab 2012 haben wir die Segmentberichterstattung umgestellt, um den Ausweis an die interne Steuerung anzugleichen und die Transparenz unserer Erfolgsrechnung weiter zu erhöhen. Bisher wurden die Segmentbilanz und die Segment-Gewinn- und Verlustrechnung vor der Eliminierung von konzerninternem Geschäft dargestellt, ergänzt um eine eigene Spalte, welche die Konsolidierung aufzeigte. Seit dem ersten Quartal 2012 werden diese beiden Bestandteile des Segmentberichts nach Eliminierung von konzerninternem Geschäft ausgewiesen. Deshalb lässt sich der Ausblick für 2012, den wir im Geschäftsbericht 2011 für die Segmente Rückversicherung, Erstversicherung und Munich Health gegeben haben, nicht mehr unmittelbar mit Werten in diesem Geschäftsbericht für diese Segmente vergleichen. Grundsätzlich sind die Segmentbeiträge und das Segmentergebnis im Vergleich zu der Darstellung vor Eliminierung von konzerninternem Geschäft geringer oder maximal gleichbleibend.

Munich Re (Gruppe)

Vergleich Zielgrößen Munich Re (Gruppe) 2012 mit erreichtem Ergebnis

		Ziel 2012	Ergebnis 2012
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	48-50	52,0
Konzernergebnis	Mrd. €	ca. 2,5	3,2
Kapitalanlagerendite	%	ca. 3,5	3,9
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15	13,2

Die Bruttobeiträge lagen mit 52 Milliarden € rund 2 Milliarden € über der Obergrenze des Zielkorridors 2012; der Mehrbeitrag kam aus der Rückversicherung und Munich Health.

Das Konzernergebnisziel wurde dank eines im Vergleich zum Ziel noch besseren versicherungstechnischen Ergebnisses in der Rückversicherung und eines höheren Kapitalanlageergebnisses deutlich übertroffen. Dem Kapitalanlageergebnis kamen erhöhte Abgangsgewinne zugute, weil das Zinsniveau niedriger und die Kurswerte der veräußerten festverzinslichen Finanzinstrumente folglich höher waren als erwartet.

Deshalb lag die Verzinsung der Kapitalanlagen mit 3,9 % über dem Zielwert, obwohl die laufenden Erträge aus Kapitalanlagen zurückgingen.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser risikoadjustiertes Eigenkapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte hinweg ist im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld schwer zu erreichen. 2012 kam der RoRaC mit 13,2 % diesem Langfristziel erfreulich nahe.

Rückversicherung

Die Rückversicherung hat sich 2012 sehr positiv entwickelt und sowohl bei den Bruttobeiträgen mit 28,2 Milliarden € als auch beim Konzernergebnis mit 3,1 Milliarden € die Ziele von 25 bis 27 Milliarden € bzw. 1,9 bis 2,1 Milliarden € deutlich übertroffen.

Zum Anstieg der Bruttobeiträge trugen beide Segmente bei. Vor allem die Lebensrückversicherung steigerte die Bruttobeiträge, insbesondere durch Großverträge, auf 11,1 Milliarden €, das Ziel 2012 lag bei rund 10 Milliarden €.

Das versicherungstechnische Ergebnis in der Lebensrückversicherung übertraf mit 420 Millionen € den erwarteten Zielwert für 2012 von ca. 0,4 Milliarden € um 5 %. Der Neugeschäftswert in Leben, der anhand einer marktkonsistenten Bestandsbewertung berechnet wird, betrug ausgezeichnete 573 Millionen €. Der Zielwert, den wir bis zum Jahr 2015 erwirtschaften wollen, beträgt jährlich 450 Millionen €.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung war mit 91,0 % unter anderem auch dank der Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren deutlich besser als die über den Markt- und Zinszyklus hinweg angestrebte Quote von rund 96 %.

Das Konzernergebnis verbesserte sich deutlich auf 3,1 Milliarden €. Dazu trugen hauptsächlich das gestiegene Kapitalanlageergebnis und das bessere versicherungstechnische Ergebnis bei.

Erstversicherung

Die gesamten Beitragseinnahmen in der Erstversicherung betrugen 18,6 Milliarden € und lagen somit unter dem Zielwert 2012 von etwas über 19 Milliarden €, hauptsächlich bedingt durch den Rückgang des deutschen Lebensversicherungsgeschäfts. Die gebuchten Bruttobeiträge erreichten mit 17,1 Milliarden € den angestrebten Zielkorridor von 17 bis 18 Milliarden €.

In der Lebenserstversicherung betrugen die gesamten Beitragseinnahmen 7,3 Milliarden €, die Zielgröße 2012 lag etwas über 7,5 Milliarden €. Die gebuchten Bruttobeiträge summierten sich auf 5,8 Milliarden €, angestrebt waren etwas unter 6 Milliarden €. Im Erstversicherungssegment Gesundheit betrugen die gebuchten Bruttobeiträge 5,7 Milliarden €; zu Jahresbeginn wurden etwas unter 6 Milliarden € erwartet. In der Schaden- und Unfallerstversicherung beliefen sich die gebuchten Bruttobeiträge auf 5,6 Milliarden €, die Zielgröße 2012 lag bei etwas unter 6 Milliarden €.

Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung lag mit 98,7% über dem angestrebten Ziel von unter 95%, weil die tatsächlich eingetretenen Schäden im Inland – unter Berücksichtigung der normalen Schwankungen – deutlich über unseren Erwartungen lagen.

In der Erstversicherung erzielten wir ein Konzernergebnis von 247 Millionen €, für den ERGO Teilkonzern von 289 Millionen €. Zum Jahresbeginn hatten wir ein Ergebnis für den ERGO Teilkonzern von rund 400 Millionen € angestrebt. Die Abweichung vom Zielwert resultiert hauptsächlich aus Restrukturierungsaufwendungen für die Neuordnung des Vertriebs, die das Ergebnis mit 128 Millionen € belasteten.

Munich Health

Die Bruttobeiträge lagen mit 6,7 Milliarden € deutlich über dem Ziel von etwas über 6 Milliarden €. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus beitragsstarken Rückversicherungsverträgen.

Die Schaden-Kosten-Quote lag mit 100,2% über unserem Ziel von rund 99%. Die Hauptursache dafür sind erhöhte medizinische Kosten in den USA.

Das Konzernergebnis von Munich Health betrug -92 Millionen €. Unser angestrebtes Gewinnziel von 50 bis 100 Millionen € verfehlten wir bei Weitem. Ursächlich sind Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und immaterielle Vermögenswerte, die aufgrund der mittelfristig verschlechterten Ertragssituation unserer US-Erstversicherungstochter Windsor Health Group (WHG) im Segment Munich Health vorzunehmen waren.

Ausblick 2013

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen und Konjunktur

Voraussichtlich wird die Weltwirtschaft auch 2013 nur moderat wachsen. Die Konsolidierung der Staatsfinanzen und die hohe Arbeitslosigkeit dürften die konjunkturelle Dynamik in vielen Industrieländern schwächen. In der Eurozone rechnen wir auf Jahresbasis allenfalls mit einer leichten Erholung, für die USA erwarten wir nur mäßiges Wachstum. In den Schwellenländern, vor allem in China, Indien und Brasilien, gehen wir von einem stärkeren Wachstum als 2012 aus. Dementsprechend wird die Inflation in den meisten Industrieländern moderat ausfallen und nur in einigen Schwellenländern ein erhöhtes Niveau erreichen.

Der wirtschaftliche Ausblick ist von großen Unsicherheiten überschattet. In einigen Industrieländern ist ein Einbruch der Konjunktur bis hin zu einer länger anhaltenden Stagnation nicht auszuschließen. Ein dauerhaftes Niedrigzinsumfeld würde die Lage der Lebensversicherungsunternehmen sehr erheblich und die von in anderen Sparten aktiven Versicherern spürbar beeinträchtigen. Der hohe Verschuldungsgrad vieler Staaten, eine Eskalation des haushaltspolitischen Streits in den USA oder Verwerfungen in der Eurozone könnten das globale Finanzsystem und die Weltwirtschaft zum Nachteil der Versicherungswirtschaft weiter destabilisieren.

Die erheblichen Interventionen der Zentralbanken und die damit verbundene Ausweitung der Geldmenge könnten bei einer überraschend starken konjunkturellen Erholung eine höhere Inflation mit einer entsprechenden Verteuerung der Schadenkosten für die Versicherer nach sich ziehen.

Mögliche geopolitische Auseinandersetzungen, etwa im Nahen und Mittleren Osten oder in Ostasien, bleiben unverändert ein nennenswertes Risiko für die Weltwirtschaft und damit für die Versicherungswirtschaft.

Kapitalmärkte

Eine langsame Belebung der wirtschaftlichen Aktivität im Jahresverlauf 2013 – getrieben durch weitere expansive Maßnahmen der EZB in Verbindung mit einer allmählich nachlassenden Kreditklemme in der Eurozone – sollte die Lage an den Märkten für risikobehaftete Wertpapiere stützen. Im Gegenzug dürften die Renditen für deutsche Staatsanleihen, die momentan außerordentlich niedrig sind, wieder steigen. An den Aktienmärkten sind, ausgehend von den zuletzt sehr niedrigen Volatilitäten, höhere Schwankungen zu erwarten, da die politische Unsicherheit weiter hoch bleibt. Zudem rechnet derzeit ein Teil der Marktteilnehmer damit, dass Spanien 2013 einen offiziellen Hilfsantrag stellt, um sich dadurch für unbegrenzte Staatsanleihekäufe durch die EZB zu qualifizieren. Auch in den USA stehen weitere fiskalpolitische Entscheidungen an, die stärkere Marktbewegungen auslösen könnten. Aufgrund der anhaltenden Krise in der Eurozone und der höheren Wachstumsdynamik in den USA sollte der US-Dollar gegenüber dem Euro an Attraktivität gewinnen.

Versicherungswirtschaft

In der Europäischen Union steht die staatliche Aufsicht über Erst- und Rückversicherer aufgrund der geplanten Regelungen durch Solvency II vor tief greifenden Veränderungen. Die Erstanwendung der neuen Aufsichtsregeln, welche die Versicherungsunternehmen vor erhöhte Kapital-, Risikomanagement- und Berichtsanforderungen stellen werden, wurde zunächst auf den 1. Januar 2014 verschoben; inzwischen zeichnen sich weitere Verzögerungen ab. Die Europäische Union hat eine Studie zu den Auswirkungen verschiedener Maßnahmen bei der Bewertung langfristiger Garantien in Versicherungsverträgen in die Wege geleitet, ein sogenanntes Long Term Guarantee Assessment. Aufgrund des Umfangs dieser Studie wird die europäische Aufsichtsbehörde EIOPA ihren Ergebnisbericht erst im Verlauf des Jahres 2013 vorlegen können. Dadurch dürfte sich die Erstanwendung der Kapitalanforderungen von Solvency II um mindestens zwei weitere Jahre auf 2016 verschieben. Angesichts der zeitlichen Verschiebung bis zur endgültigen Anwendung von Solvency II gibt es derzeit Überlegungen von EIOPA und nationalen Aufsehern, einzelne Aspekte aus dem Solvency-II-Regelwerk bereits vor 2016 einzuführen. Unabhängig davon wird Solvency II voraussichtlich schon im Vorfeld seiner rechtlich maßgeblichen Implementierung das Angebot von Versicherungsschutz sowie die Nachfrage beeinflussen. Dies eröffnet Munich Re neue Chancen in der Erst- und Rückversicherung, welche die Herausforderungen aus vielfältigen zusätzlichen Belastungen übersteigen.

Auch bei der Bilanzierung von Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten in unserem Konzernabschluss sind mittelfristig umfassende Änderungen absehbar, die erhebliche Auswirkungen auf die Erst- und Rückversicherungsmärkte haben werden. Nach bereits mehrmaliger Anpassung seines Arbeitsprogramms wird das International Accounting Standards Board (IASB) voraussichtlich im ersten Halbjahr 2013 seine überarbeiteten Vorschläge für die künftige Bilanzierung von Versicherungsverträgen veröffentlichen, die erstmals eine konsequente internationale Vereinheitlichung der Abbildung von Versicherungsverträgen im Abschluss bringen sollen. Mit der endgültigen Verabschiedung dieser Regelungen rechnen wir jedoch nicht vor Mitte 2014. Bezüglich der neuen Regelungen für die Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten nach IFRS 9, die derzeit von EU-Unternehmen noch nicht angewendet werden dürfen, hat das IASB Ende November 2012 einen überarbeiteten Vorschlag für eine Erweiterung der zulässigen Bewertungskategorien für finanzielle Vermögenswerte vorgelegt, ein weiterer Standardentwurf für die neuen Regelungen zur Erfassung von Wertminderungen ist für das erste Quartal 2013 angekündigt. Die Neuregelung der Abbildung von Sicherungsbeziehungen ist abgeschlossen, sodass wir derzeit damit rechnen, dass der vollständige IFRS 9 Ende des laufenden Jahres verabschiedet wird.

Das erwartete moderate Wachstum der Weltwirtschaft wird voraussichtlich zu einer soliden Zunahme der weltweiten Versicherungsnachfrage führen, allerdings mit deutlichen Unterschieden in einzelnen Regionen und Segmenten. Insgesamt erwarten wir in der Schaden- und Unfallversicherung eine Wachstumsrate der globalen Prämien mindestens in Höhe des Weltwirtschaftswachstums. Wir gehen davon aus, dass sich die Nachfrage nach Lebensversicherungsschutz 2013 erholen dürfte.

Jedoch stellt das äußerst niedrige Zinsumfeld insbesondere bei deutschen und US-amerikanischen Staatsanleihen eine Herausforderung für die Versicherungsunternehmen dar, weil sich die Zinserträge auf die Kapitalanlage für den Zeitraum zwischen Prämienempfang und Erbringen der Versicherungsleistung spürbar verringert haben. Gerade bei lang laufenden Verträgen verschärft sich dadurch die Notwendigkeit, die Preise zu erhöhen. Umgekehrt begrenzt die gedämpfte wirtschaftliche Dynamik die Nachfrage nach Versicherungsschutz und damit die Preiserhöhungsspielräume.

Ausblick von Munich Re

Zielgrößen Munich Re (Gruppe)

		Ziel 2013
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	50-52
Konzernergebnis	Mrd. €	annähernd 3
Kapitalanlagerendite	%	rund 3,3
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15

Grenzen der Prognostizierbarkeit von Ergebnissen

Eine verlässliche Vorhersage von IFRS-Ergebnissen ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Auch die ausgeprägte Volatilität der Kapitalmärkte und Währungskurse sowie die Eigenheiten der IFRS-Rechnungslegung erschweren eine Ergebnisprognose. So können sich für das Kapitalanlage-, Währungs- bzw. Konzernergebnis – trotz der Orientierung unserer Kapitalanlagen an den Charakteristika unserer Verpflichtungen – erhebliche Ausschläge ergeben: Insbesondere wird ein steigendes Zinsniveau zunächst zu tendenziell niedrigeren, ein sinkendes Zinsniveau zu höheren Ergebnissen führen als in diesem Ausblick prognostiziert. Abgangsgewinne bzw. -verluste aus Derivaten, die wir als Sicherungsinstrument sowie zur Feinsteuerung der Kapitalanlagen einsetzen, könnten das Ergebnis ebenso beeinflussen, wie deren Marktwertveränderungen. Währungskursbewegungen beeinflussen unsere Ergebnisse in unterschiedliche Richtungen abhängig davon, welche Fremdwährungen von den jeweiligen Schwankungen betroffen sind, obwohl wir ökonomisch keine großen offenen Währungspositionen halten.

Rückversicherung

Die Rückversicherung ist und bleibt ein zukunftsträchtiges Geschäftsfeld, das uns vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Munich Re bietet ihren Zedenten spezialisierte Beratung und umfassende Lösungsansätze, auch für Aufgaben wie Bilanzsteuerung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management. Rückversicherung ist eine flexible und effiziente Möglichkeit, Erstversicherer vor Großschaden- und Kumulbelastungen zu schützen oder deren Kapitalbasis zu stärken. Zusätzlich entwickeln wir innovative Deckungskonzepte, die über das Angebot der traditionellen Rückversicherung hinausgehen. Ebenso begleiten wir unsere Kunden bei der oft aufwendigen Anpassung an aufsichtsrechtliche Anforderungen, die in vielen Ländern in den kommenden Jahren spürbar verändert werden.

In der Lebensrückversicherung sehen wir weiter gute Wachstumschancen. Impulse werden besonders ausgehen von dem dynamischen Wachstum der Lebensversicherungsmärkte in Asien sowie den fortschreitenden Privatisierungstendenzen bei der Alters-, Pflege- und Berufsunfähigkeitsvorsorge. Hier prüfen wir im Detail, wie die damit verbundenen Produktmerkmale in unsere Risikostrategie passen.

Steigenden Bedarf sehen wir auch beim Management von Kapitalanlagerisiken in Lebensversicherungsprodukten. Wir bieten unseren Kunden umfassende Lösungskonzepte bei der Absicherung von kapitalmarktabhängigen Optionen und Garantien.

→
Erläuterungen zu den
Eigenheiten der
IFRS-Rechnungslegung finden
Sie auf [Seite 41](#)

Für 2013 rechnen wir mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 10 und 11 Milliarden € und einem versicherungstechnischen Ergebnis von ca. 0,4 Milliarden €.

Im Jahr 2010 hatten wir uns vorgenommen, bis 2015 auf der Grundlage einer markt-konsistenten Bestandsbewertung, den sogenannten MCEV Principles, nachhaltig einen Neugeschäftswert von 450 Millionen € im Jahr zu erwirtschaften. Mit dem erneut sehr guten Ergebnis im abgelaufenen Jahr sehen wir uns für diese Zielsetzung gut positioniert.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung, die erfahrungsgemäß Marktzyklen ausgesetzt ist, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und übernimmt Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen.

Die Erneuerungsrunde zum 1. Januar 2013 fand wieder in einem sehr wettbewerbsintensiven Marktumfeld statt. Die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz war aufgrund der guten Kapitalausstattung der Erstversicherer insgesamt relativ stabil. Gleichzeitig ist das Wachstum auf der Erstversicherungsseite immer noch beeinflusst durch das schwierige konjunkturelle Umfeld, blieb insgesamt jedoch weitestgehend konstant. Demgegenüber wurde vonseiten der Rückversicherer ausreichend Kapazität zur Verfügung gestellt, da die Kapitalbasis der Rückversicherer im Jahr 2012 weiter zugenommen hat.

Die Preise bewegten sich auf breiter Front seitwärts. Ratenanstiege waren lediglich in schadenbelasteten Segmenten zu erzielen. Insbesondere in der Transportversicherung konnten aufgrund des Sturms Sandy und des Schiffsunglücks der „Costa Concordia“ signifikante Preisanstiege erreicht werden. Im US-amerikanischen Naturkatastrophengeschäft blieb eine breite Marktverhärtung trotz Sandy aus. Für schadenbelastete Verträge stiegen die Preise jedoch an; sonst blieben die Raten weitestgehend stabil. Erneut waren auch leichte Ratenanstiege in Lateinamerika zu verzeichnen. In Australien konnten die Preise auf dem guten Niveau des Vorjahres gehalten werden. Das Marktumfeld für Naturkatastrophenrisiken in Europa gestaltete sich hingegen eher schwierig; es waren vereinzelt weitere Preisrückgänge zu verzeichnen. Im Kredit- und Kautionsgeschäft ist nach dem Abflauen der letzten Finanzkrise ein gewisser Raten- druck spürbar, jedoch bleiben die Raten auf einem auskömmlichen Niveau.

Im Januar standen 9,2 Milliarden € Prämie unseres Vertragsgeschäfts zur Erneuerung an. Das Prämienvolumen reduzierte sich leicht um rund 135 Millionen €. Gemäß unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik wurde auch dieses Jahr Geschäft, das unseren Preisvorstellungen nicht entsprach, nicht erneuert. So reduzierten wir beispielsweise weiterhin zyklusbedingt europäisches Sachversicherungsgeschäft. Insgesamt konnten wir die Preise für unser Naturkatastrophengeschäft moderat steigern, und in der Haftpflichtversicherung führte das anhaltende niedrige Zinsumfeld zu Preisanstiegen. Die Profitabilität unseres Portfolios konnten wir in einem kompetitiven Marktumfeld erneut um rund 0,5 % erhöhen.

In den Erneuerungsrunden zum 1. April 2013 (Japan und Korea) sowie zum 1. Juli 2013 (Teile des US-Markts, Australiens und Lateinamerikas) steht ein Geschäftsvolumen von rund 3,3 Milliarden € Prämie zur Erneuerung an. Beide Erneuerungsrunden sind stärker durch das Naturkatastrophengeschäft geprägt als die Januar-Erneuerung. Insgesamt erwarten wir, dass die Märkte sich auf gutem Niveau seitwärts bewegen. Bei Ausbleiben von größeren Schadenereignissen gehen wir in der Naturkatastrophenversicherung von stabilen Raten aus. In der Haftpflichtversicherung hingegen würde das weitere Anhalten der Niedrigzinsphase die positive Preisentwicklung unterstützen.

Für 2013 erwarten wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung gebuchte Bruttobeiträge von rund 17 Milliarden €. Wir streben eine Schaden-Kosten-Quote von rund 94 % der verdienten Nettobeiträge an. Unwägbarkeiten dieser Schätzung beruhen unter anderem auf dem zufallsbedingten Großschadenanfall.

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2013 Bruttobeiträge zwischen 27 und 28 Milliarden € erwirtschaften, vorausgesetzt die Wechselkurse entwickeln sich konstant. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2013 zwischen 2,3 und 2,5 Milliarden € liegen.

Erstversicherung

Wir sehen gute Zukunftschancen in den sich entwickelnden Auslandsmärkten, durchaus aber auch in verschiedenen Bereichen unseres deutschen Heimatmarkts. Im Konzernabschluss von Munich Re weisen wir das von ERGO verantwortete Geschäft in den drei Erstversicherungssegmenten Leben, Gesundheit und Schaden/Unfall aus. Wir rechnen für 2013 damit, dass sich die Beiträge in den einzelnen Segmenten unterschiedlich entwickeln.

In der Lebenserstversicherung dürften die Gesamtbeiträge erneut unter dem Niveau des Vorjahres bei etwas über 7 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge etwas über 5,5 Milliarden €. Dabei ist zu berücksichtigen, dass die Entwicklungen im deutschen und internationalen Geschäft stark vom hinsichtlich seines Aufkommens volatilen Einmalbeitragsgeschäft abhängen. Abzuwarten bleibt, ob die Kunden die Senkungen der Gewinnbeteiligungen als im Sinne von Sicherheit und Nachhaltigkeit notwendig verstehen. Des Weiteren gehen wir davon aus, mit unseren neuen Produkten erfolgreich zu sein.

Im Erstversicherungssegment Gesundheit wird die Beitragsanpassung, die wir zum 1. April 2013 vornehmen, stärker ausfallen als im Vorjahr. Im Neugeschäft steigen die Preise ebenfalls deutlich, unter anderem durch die Anpassung des Rechnungszinses und die Einführung von Unisex-Tarifen. Dies könnte die Gewinnung von neuen Kunden ebenso belasten wie die politischen Diskussionen um die private Krankenversicherung. In der Ergänzungsversicherung erwarten wir ein weiteres Wachstum, hierzu wird auch die Einführung der geförderten Pflegeversicherung beitragen. Deshalb rechnen wir mit einem leichten Anstieg der gebuchten Bruttobeiträge auf etwas unter 6 Milliarden €.

In der Schaden- und Unfallerstversicherung erwarten wir gebuchte Bruttobeiträge von etwas über 5,5 Milliarden €, davon entfallen rund 3,3 Milliarden € auf das Inland. Dort wollen wir ein leichtes Wachstum erzielen. Weiterhin legen wir großen Wert auf risiko-adäquate Preise, die sich im Geschäft mit gewerblichen und industriellen Kunden im aktuellen Marktumfeld nicht überall durchsetzen lassen. Nachholpotenzial sehen wir im Kraftfahrtbereich. Im internationalen Geschäft sollten wir im laufenden Jahr wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren. Allerdings werden uns 2013 die Beiträge der südkoreanischen ERGO Daum fehlen, die wir im Berichtsjahr verkauft haben. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung dürfte bei rund 95 % liegen.

Die gesamten Beitragseinnahmen der Erstversicherung sollten 2013 bei ca. 18,5 Milliarden € liegen. Bei den gebuchten Bruttobeiträgen rechnen wir mit etwas über 17 Milliarden €.

Für die Erstversicherung erwarten wir für 2013 ein Konzernergebnis zwischen 400 und 500 Millionen €, für den ERGO Teilkonzern einen Betrag zwischen 350 und 450 Millionen €. Die Differenz zwischen beiden Zahlen ist hauptsächlich auf konzerninterne Geschäfte zwischen Erst- und Rückversicherung zurückzuführen.

Munich Health

Das Konzernergebnis 2012 ist stark negativ beeinflusst von den Belastungen aus dem US-Medicare-Geschäft der Windsor Health Group (WHG). Die mittelfristig eingetrübte Ertragssituation bei WHG führte zu Abschreibungen. Aufgrund der Restrukturierungskosten und Investitionen zur Verbesserung des Managed-Care Geschäfts wird für 2013 voraussichtlich ein erneuter Verlust bei WHG anfallen.

In der Rückversicherung erwarten wir einen Zuwachs sowohl durch steigende Versicherungszahlen unserer Kunden als auch aufgrund weiteren Bedarfs an nicht-klassischen Rückversicherungslösungen (zum Beispiel Kapitalersatzlösungen).

Die gebuchten Bruttobeiträge dürften 2013 etwas über 6,5 Milliarden € liegen. Die Schaden-Kosten-Quote sollte bei rund 100 % liegen. Aufgrund der schwierigen Situation bei WHG kann für 2013 ein erneuter Verlust für Munich Health nicht ausgeschlossen werden. Insgesamt sind wir trotz der Entwicklung in den USA unverändert davon überzeugt, dass die internationalen Gesundheitsmärkte aufgrund des medizinischen Fortschritts und einer steigenden Lebenserwartung vielfältige Wachstumsmöglichkeiten für Munich Health bieten. Diese Chancen wollen wir nutzen.

Kapitalanlagen

Das Geschäftsjahr 2012 war geprägt von Unsicherheiten in der Politik und sich daraus ergebenden Volatilitäten an den Kapitalmärkten. Auch für 2013 gehen wir von einer unbeständigen Situation aus. Die größten Risiken liegen in der weiteren Entwicklung der Staatsschulden- und Bankenkrise. Ein Zusammenbruch des europäischen Finanzsystems, vor allem der ungeordnete Ausfall großer Banken sowie ein anhaltend niedriges Zinsniveau mit zugleich ansteigender Inflation, würde die gesamte Versicherungswirtschaft wie auch alle großen Kapitalanleger hart treffen. Wir begrenzen gezielt unsere Risiken, bemühen uns um eine ausgewogene Exponierung und sehen uns deshalb gut gerüstet. Vermögenseinbußen bei einzelnen Anlagen sind infolge der breiten Diversifikation bei jedem Szenario zu erwarten; sie würden jedoch in aller Regel mit Vermögenszuwächsen an anderer Stelle einhergehen. Denn die Diversifikationseffekte sowie das gruppenweite Asset-Liability-Management sollten mögliche negative Effekte ökonomisch wirkungsvoll dämpfen. Unsere diversifizierende Kapitalanlagestrategie des vergangenen Jahres hat sich in diesem Umfeld bewährt und soll deshalb im Jahr 2013 weiterverfolgt werden. So planen wir, unseren Bestand an Staatsanleihen entwickelter Länder weiter zu reduzieren und in einem moderaten Umfang Unternehmensanleihen und Anleihen aus Emerging Markets aufzubauen. Unsere Aktienquote hat sich im Jahr 2012 bereits leicht erhöht. Sollten sich entsprechende Chancen am Markt ergeben, ist eine weitere, sehr maßvolle Erhöhung der Aktienquote möglich.

Unsere Kapitalanlagen richten sich in ihrer Struktur an der Laufzeit unserer Verbindlichkeiten aus. Hierdurch wird das Zinsänderungsrisiko der Gruppe begrenzt. Für 2013 planen wir in der Rückversicherung eine leichte Reduzierung der Duration. In der Erstversicherung, deren Kapitalanlagen von der Lebenserstversicherung dominiert werden, wollen wir die durchschnittliche Anlagedauer leicht verlängern. So stimmen wir unsere Positionierung noch genauer auf das Profil unserer Verbindlichkeiten ab. Neben dem Zinsänderungsrisiko berücksichtigen wir auch Inflationsrisiken in unserer Kapitalanlage. Dabei decken wir einen Teil unserer inflationssensitiven Verbindlichkeiten durch inflationsgeschützte Anleihen und Inflationsswaps ab. Der Gesamtbestand an inflationssensitiven Anlagen soll aktuell konstant gehalten werden. Unsere Investitionen in Rohstoffe planen wir leicht aufzustocken.

Auch 2013 wollen wir, eine angemessene Rentabilität vorausgesetzt, unsere finanziellen Engagements in erneuerbare Energien sowie neue Technologien weiter ausbauen. 2012 konnten wir das Portfolio von Munich Re bereits substanziell auf rund 1 Milliarde € erweitern. Wir setzen auch weiterhin stark auf eine regionale und technologische

Diversifikation unserer Investitionen, um die wesentlichen Risikotreiber des Portfolios, technische und politische Risiken, breiter zu streuen. Einen zusätzlichen Schwerpunkt legen wir dabei in den nächsten Jahren auf Infrastrukturprojekte. Munich Re hat bis zum Jahresende 2012 bereits rund 500 Millionen € investiert. Unseren Immobilienbestand wollen wir in Volumen und Ausrichtung im Jahr 2013 unverändert lassen.

Wir gehen für das kommende Jahr nicht von einer schnellen und deutlichen Steigerung der Kapitalmarktzinsen aus und rechnen deshalb auch für das Geschäftsjahr 2013 mit vergleichsweise niedrigen laufenden Erträgen aus unseren Kapitalanlagen von rund 3,5%. Einschließlich des Ergebnisses aus dem Abgang von Kapitalanlagen, der Zu- und Abschreibungen sowie der sonstigen Erträge und Aufwendungen rechnen wir mit einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von rund 3,3%.

Munich Re (Gruppe)

Für 2013 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 50 und 52 Milliarden €, vorausgesetzt die Wechselkurse verändern sich nicht signifikant gegenüber dem Jahresende 2012.

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

Für das Jahr 2013 rechnen wir bei stabilen Preisen in der Rückversicherung und einem durchschnittlichen Schadenverlauf mit einem versicherungstechnischen Ergebnis von Munich Re auf dem Niveau von 2012.

Wir streben ein Konzernergebnis von annähernd 3 Milliarden € an. Für 2014 rechnen wir damit, das Konzernergebnis weiter steigern zu können. Diese Prognosen verstehen sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarktbewegungen, signifikanter Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen und anderer Sondereffekte.

Unsere Aktionäre können sich über die Dividende für 2012 freuen. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll die Dividende um 75 Cent auf 7,00 € je Aktie steigen.

Konzernabschluss

149

4

Konzernbilanz	152
Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung	154
Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen	155
Konzern-Eigenkapitalentwicklung	156
Konzern-Kapitalflussrechnung	158
Konzernanhang	
Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS)	159
Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz	159
Bilanzierung und Bewertung	159
Konsolidierung	166
Aktivseite	
A Immaterielle Vermögenswerte	171
B Kapitalanlagen	172
C Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	177
D Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	177
E Forderungen	177
F Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	177
G Aktivierte Abschlusskosten	177
H Aktive Steuerabgrenzung	178
I Übrige Aktiva	178
Passivseite	
A Eigenkapital	179
B Nachrangige Verbindlichkeiten	179
C Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)	179
D Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	182
E Andere Rückstellungen	182
F Verbindlichkeiten	183
G Passive Steuerabgrenzung	183
Währungsumrechnung	184
Segmentberichterstattung	
Segmentaktiva	186
Segmentpassiva	186
Segment-Gewinn- und Verlustrechnung	188
Langfristige Vermögenswerte nach Ländern	190
Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment	190
Gebuchte Bruttobeiträge	191
Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva	
01 Geschäfts- oder Firmenwert	192
02 Sonstige immaterielle Vermögenswerte	195
03 Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	197
04 Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	198
05 Darlehen	198
06 Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	199
07 Bewertungshierarchie der Zeitwertbewertung von Kapitalanlagen	200
08 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	202
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	204
10 Depotforderungen	208
11 Sonstige Kapitalanlagen	208
12 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	209

13	Sonstige Forderungen	209
14	Aktiviert Abschlusskosten	211
15	Steuerabgrenzung	213
16	Übrige Aktiva	214
17	Zur Veräußerung gehaltene und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen	216
Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva		
18	Eigenkapital	217
19	Nachrangige Verbindlichkeiten	220
20	Beitragsüberträge	221
21	Deckungsrückstellung	223
22	Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	224
23	Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	228
24	Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	229
25	Andere Rückstellungen	230
26	Anleihen	234
27	Depotverbindlichkeiten	234
28	Sonstige Verbindlichkeiten	234
Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung		
29	Beiträge	237
30	Technischer Zinsertrag	238
31	Leistungen an Kunden	239
32	Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb	241
33	Ergebnis aus Kapitalanlagen	242
34	Sonstiges operatives Ergebnis	246
35	Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	247
36	Ertragsteuern	248
Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten		
37	Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft	251
38	Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft	258
39	Bonitätsrisiken aus passivem Rückversicherungsgeschäft	263
40	Marktpreisrisiko aus Finanzinstrumenten – Sensitivitätsanalyse	264
Sonstige Angaben		
41	Mutterunternehmen	266
42	Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen	266
43	Personalaufwendungen	266
44	Langfristiger Incentive-Plan	267
45	Mid-Term Incentive Plan	270
46	Vergütungsbericht	271
47	Mitarbeiterzahl	272
48	Abschlussprüferhonorare	272
49	Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen	272
50	Beschränkungen des Finanzmitteltransfers	273
51	Leasing	273
52	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	275
53	Ergebnis je Aktie	275
54	Gewinnverwendungsvorschlag	275
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2012 gemäß § 313 Abs. 2 HGB		276

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2012

Aktiva

	Anhang	31.12.2012			Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Immaterielle Vermögenswerte							
I. Geschäfts- oder Firmenwert	(1)		3.376		3.511	-135	-3,8
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte	(2)		1.518		1.581	-63	-4,0
				4.894	5.092	-198	-3,9
B. Kapitalanlagen							
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	(3)		3.831		3.889	-58	-1,5
davon:							
Zur Veräußerung gehalten	(17)		-		13	-13	-100,0
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	(4)		1.467		1.154	313	27,1
davon:							
Assoziierte Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet			1.257		924	333	36,0
III. Darlehen	(5)		54.418		53.260	1.158	2,2
IV. Sonstige Wertpapiere							
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	(6)	7			13	-6	-46,2
2. Jederzeit veräußerbar	(8)	133.196			123.677	9.519	7,7
davon:							
Zur Veräußerung gehalten		-			52	-52	-100,0
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	(9)	3.015			2.536	479	18,9
			136.218		126.226	9.992	7,9
V. Depotforderungen	(10)		8.967		9.430	-463	-4,9
VI. Sonstige Kapitalanlagen	(11)		2.964		2.655	309	11,6
				207.865	196.614	11.251	5,7
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice				5.958	5.093	865	17,0
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	(12)			5.730	5.634	96	1,7
davon:							
Zur Veräußerung gehalten				-	13	-13	-100,0
E. Forderungen							
I. Laufende Steuerforderungen			572		802	-230	-28,7
II. Sonstige Forderungen	(13)		11.475		11.292	183	1,6
				12.047	12.094	-47	-0,4
F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand				2.860	2.490	370	14,9
G. Aktivierter Abschlusskosten	(14)						
Brutto			9.256		9.386	-130	-1,4
Anteil der Rückversicherer			74		44	30	68,2
Netto				9.182	9.342	-160	-1,7
H. Aktive Steuerabgrenzung	(15)			6.219	7.547	-1.328	-17,6
I. Übrige Aktiva	(16)			3.605	3.674	-69	-1,9
Summe der Aktiva				258.360	247.580	10.780	4,4

Passiva

	Anhang	31.12.2012		Vorjahr	Veränderung	
		Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
A. Eigenkapital	(18)					
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage		7.390		7.388	2	0,0
II. Gewinnrücklagen		10.946		11.588	-642	-5,5
III. Übrige Rücklagen		5.650		3.384	2.266	67,0
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		3.195		702	2.493	355,1
V. Nicht beherrschende Anteile		242		247	-5	-2,0
			27.423	23.309	4.114	17,6
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	(19)		5.504	4.683	821	17,5
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)						
I. Beitragsüberträge	(20)	8.134		8.391	-257	-3,1
davon: Zur Veräußerung gehalten		-		24	-24	-100,0
II. Deckungsrückstellung	(21)	109.769		108.477	1.292	1,2
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	(22)	53.751		54.392	-641	-1,2
davon: Zur Veräußerung gehalten		-		16	-16	-100,0
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	(23)	13.935		10.162	3.773	37,1
			185.589	181.422	4.167	2,3
D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungs- nehmern getragen wird (brutto)	(24)		6.258	5.373	885	16,5
E. Andere Rückstellungen	(25)		4.425	3.522	903	25,6
F. Verbindlichkeiten						
I. Anleihen	(26)	259		263	-4	-1,5
II. Depotverbindlichkeiten	(27)	2.947		2.726	221	8,1
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten		3.931		3.388	543	16,0
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	(28)	13.240		13.051	189	1,4
			20.377	19.428	949	4,9
G. Passive Steuerabgrenzung	(15)		8.784	9.843	-1.059	-10,8
Summe der Passiva			258.360	247.580	10.780	4,4

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2012¹

Posten

Anhang	2012			Vorjahr	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
Gebuchte Bruttobeiträge	51.969			49.452	2.517	5,1
1. Verdiente Beiträge (29)						
Brutto	52.189			49.014	3.175	6,5
Abgegeben an Rückversicherer	1.690			1.722	-32	-1,9
Netto		50.499		47.292	3.207	6,8
2. Technischer Zinsertrag (30)		6.918		5.797	1.121	19,3
3. Leistungen an Kunden (31)						
Brutto	41.837			42.203	-366	-0,9
Anteil der Rückversicherer	846			1.289	-443	-34,4
Netto		40.991		40.914	77	0,2
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (32)						
Brutto	12.906			12.305	601	4,9
Anteil der Rückversicherer	356			316	40	12,7
Netto		12.550		11.989	561	4,7
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)			3.876	186	3.690	>1.000,0
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen (33)						
Erträge aus Kapitalanlagen	14.024			16.571	-2.547	-15,4
Aufwendungen für Kapitalanlagen	5.588			9.815	-4.227	-43,1
Gesamt		8.436		6.756	1.680	24,9
davon:						
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet		82		100	-18	-18,0
7. Sonstige operative Erträge (34)		879		843	36	4,3
8. Sonstige operative Aufwendungen (34)		923		808	115	14,2
9. Umgliederung technischer Zinsertrag		-6.918		-5.797	-1.121	-19,3
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)			1.474	994	480	48,3
11. Operatives Ergebnis			5.350	1.180	4.170	353,4
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis (35)			-836	-707	-129	-18,2
13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte (35)			140	25	115	460,0
14. Finanzierungsergebnis (35)			-297	-288	-9	-3,1
15. Ertragsteuern (36)			866	-552	1.418	-
16. Konzernergebnis			3.211	712	2.499	351,0
davon:						
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend			3.195	702	2.493	355,1
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend (18)			16	10	6	60,0
Anhang			€	€	€	%
Ergebnis je Aktie (53)			17,98	3,94	14,04	356,3

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen

Mio. €	2012	Vorjahr
Konzernergebnis	3.211	712
Währungsumrechnung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-67	390
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-	-
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	2.936	1.942
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-589	-1.192
Veränderung aus der Equity-Bewertung		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	26	5
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-	-
Veränderung aus Cashflow Hedges		
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-	1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	1	5
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	-382	-135
Sonstige Veränderungen	16	-3
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	1.941	1.013
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	5.152	1.725
davon:		
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	5.121	1.713
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	31	12

Konzern-Eigenkapitalentwicklung

	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
Mio. €		
Stand 31.12.2010	588	6.800
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-
Konzernergebnis	-	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-
Währungsumrechnung	-	-
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-	-
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/Veräußerung eigener Aktien	-	-
Einzug eigener Aktien	-	-
Stand 31.12.2011	588	6.800
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-
Konzernergebnis	-	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-
Währungsumrechnung	-	-
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-	-
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/Veräußerung eigener Aktien	-3	5
Einzug eigener Aktien	-	-
Stand 31.12.2012	585	6.805

Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile						Nicht beherr- schende Anteile	Eigenkapital Gesamt
Gewinnrücklagen			Übrige Rücklagen		Konzern- ergebnis		
Gewinnrück- lagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungs- umrechnung	Bewertungs- ergebnis aus Cashflow Hedges			
11.581	-846	2.850	-610	-2	2.422	245	23.028
1.312	-	-	-	-	-1.312	-	-
-	-	-	-	-	702	10	712
-135	-	753	387	6	-	2	1.013
-	-	-	387	-	-	3	390
-	-	750	-	-	-	-	750
2	-	3	-	-	-	-	5
-	-	-	-	6	-	-	6
-137	-	-	-	-	-	2	-135
-	-	-	-	-	-	-3	-3
-135	-	753	387	6	702	12	1.725
-1	-	-	-	-	-	-1	-2
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-1.110	-9	-1.119
-	-323	-	-	-	-	-	-323
-999	999	-	-	-	-	-	-
11.758	-170	3.603	-223	4	702	247	23.309
-408	-	-	-	-	408	-	-
-	-	-	-	-	3.195	16	3.211
-340	-	2.343	-69	-8	-	15	1.941
-	-	-	-69	-	-	2	-67
-	-	2.336	-	-	-	11	2.347
28	-	7	-	-9	-	-	26
-	-	-	-	1	-	-	1
-374	-	-	-	-	-	-8	-382
6	-	-	-	-	-	10	16
-340	-	2.343	-69	-8	3.195	31	5.152
-13	-	-	-	-	-	-33	-46
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-1.110	-3	-1.113
26	93	-	-	-	-	-	121
-	-	-	-	-	-	-	-
11.023	-77	5.946	-292	-4	3.195	242	27.423

Konzern-Kapitalflussrechnung für das Geschäftsjahr 2012

Mio. €	2012	Vorjahr
Konzernergebnis	3.211	712
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	2.528	9.857
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	152	-249
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	1.858	-2.544
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	-630	-1.073
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-651	-1.244
Veränderung bei Wertpapieren im Handelsbestand	-584	-1.120
Veränderung sonstiger Bilanzposten	379	-176
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	-728	1.912
I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit	5.535	6.075
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	35	498
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	-260	-310
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	-4.217	-3.223
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen der fondsgebundenen Lebensversicherung	-361	-489
Sonstige	70	-1
II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit	-4.733	-3.525
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	121	-
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	43	345
Dividendenzahlungen	1.113	1.119
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	569	-1.510
III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit	-466	-2.974
Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)	336	-424
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	34	14
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.490	2.900
Zahlungsmittelbestand am Ende des Geschäftsjahres	2.860	2.490
Zusatzinformationen		
Ertragsteuerzahlungen (per saldo)	242	845
Erhaltene Dividenden	399	416
Erhaltene Zinsen	6.892	7.144
Gezahlte Zinsen	621	738

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.

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)“.

Die versicherungstechnischen Posten werden im Einklang mit den Vorschriften des IFRS 4 auf der Basis der US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) auf dem Stand der Erstanwendung des IFRS 4 am 1. Januar 2005 bilanziert und bewertet.

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG haben im November 2012 eine aktualisierte Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben und ihren Aktionären über das Internet dauerhaft zugänglich gemacht.

Bilanzierung und Bewertung

Ausübung von Ermessen und Schätzungen bei der Bilanzierung und Bewertung

Zur Erstellung des Konzernabschlusses ist es erforderlich, bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden Ermessen auszuüben sowie Schätzungen und Annahmen zu treffen. Diese wirken sich auf ausgewiesene Jahresabschlussposten in der Konzernbilanz, der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung sowie auf Angaben zu Eventualforderungen und -verbindlichkeiten aus.

Gerade in der Erst- und Rückversicherung ist für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen der Einsatz von Schätzverfahren von erheblicher Bedeutung, zumal die Bewertung stets auf Modellen beruht und die Entwicklung der künftigen Zahlungsströme von Versicherungsverträgen nicht ex ante abschließend vorhersehbar ist. Jedoch spielen Ermessensentscheidungen und Schätzwerte auch bei weiteren Positionen eine erhebliche Rolle.

Unsere internen Prozesse sind darauf ausgerichtet, die Wertansätze unter Berücksichtigung aller relevanten Informationen möglichst zuverlässig zu ermitteln. Basis für die Wertermittlung sind die besten Erkenntnisse des Managements zu den jeweiligen Sachverhalten zum Abschlussstichtag. Dennoch liegt es in der Charakteristik dieser Positionen, dass Schätzwerte gegebenenfalls im Zeitverlauf angepasst werden müssen, da neuere Erkenntnisse bei der Bewertung zu berücksichtigen sind.

Wegen der bestehenden Unsicherheiten bei der Schätzung enthalten die zu treffenden Ermessensentscheidungen stets eine subjektive Komponente. Dies kann dazu führen, dass vergleichbare Sachverhalte bei Munich Re mit einem von anderen Unternehmen abweichenden Wert angesetzt werden, zumal die Bandbreite realistischer Annahmen im Einzelfall relativ groß sein kann. Das bedeutet jedoch nicht, dass die Bewertung nicht sachgerecht erfolgt, sondern spiegelt neben unterschiedlichen Erkenntnissen auch die abweichende Einschätzung künftiger Entwicklungen wider.

Ermessensentscheidungen sowie Schätzwerte sind insbesondere bei den folgenden Positionen von Bedeutung und werden in den Erläuterungen dieser Positionen näher beschrieben:

- Geschäfts- oder Firmenwert und sonstige immaterielle Vermögenswerte
- Zeitwerte und Wertminderungen von Finanzinstrumenten
- Aktivierte Abschlusskosten
- Versicherungstechnische Rückstellungen
- Pensionsrückstellungen
- Steuerabgrenzung
- Eventualverbindlichkeiten

Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen, welche als zur Veräußerung gehalten klassifiziert sind, werden mit dem niedrigeren Wert aus Buchwert und beizulegendem Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten angesetzt und in der Konzernbilanz gesondert dargestellt.

Berichtswährung

Berichtswährung ist der Euro (€). Betragsangaben werden auf Millionen € gerundet dargestellt. Betragsangaben in Klammern beziehen sich auf das Vorjahr.

Vorjahreszahlen

Änderungen gemäß den Vorschriften des IAS 8 machten es erforderlich, die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2011 und die entsprechenden Posten der Erläuterungen im Konzernanhang rückwirkend anzupassen, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“. Außerdem wurde die Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt; dies wird im Abschnitt „Segmentberichterstattung“ erläutert. Die übrigen Vorjahreswerte wurden auf derselben Grundlage ermittelt wie die Zahlen für das Geschäftsjahr 2012.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen

Die Anwendung der Bilanzierungs-, Bewertungs- und Ausweismethoden folgt dem Prinzip der Stetigkeit.

Im Geschäftsjahr 2012 waren folgende neue oder geänderte IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden:

Die Änderungen zu **IFRS 7 (rev. 10/2010), Finanzinstrumente: Angaben, Verbesserte Angaben zu Finanzinstrumenten**, enthalten erweiterte Angabepflichten zur Übertragung finanzieller Vermögenswerte. Betroffen sind solche Sachverhalte, bei denen ein Unternehmen einen finanziellen Vermögenswert zwar auf eine Vertragspartei überträgt, aber noch bestimmte Rechte oder Pflichten aus diesem zurückbehält. Dadurch soll der Einfluss derartiger Transaktionen auf die Risikoexponierung und damit auf die finanzielle Lage von Unternehmen transparenter gemacht werden. Diese Änderung hat derzeit keine praktische Relevanz für Munich Re.

Die Änderungen zu **IAS 12 (rev. 12/2010), Ertragsteuern – Latente Steuern: Realisierung zugrunde liegender Vermögenswerte**, betreffen den Sachverhalt, dass die Bewertung latenter Steuern davon abhängt, ob der Buchwert eines Vermögenswerts durch Nutzung oder durch Veräußerung realisiert wird. Diese Abgrenzung ist in der Praxis häufig nicht eindeutig. Durch die Einführung einer widerlegbaren Vermutung wird nun klargestellt, dass die Realisierung des Buchwerts im Normalfall durch Veräußerung erfolgt. Grundsätzlich sind diese Änderungen verpflichtend für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2012 beginnen; ihre Übernahme in europäisches Recht erfolgte im Dezember 2012. Da diese Klarstellung für Munich Re derzeit keine praktische Relevanz hat, ergaben sich aus dieser Verzögerung keine Konsequenzen.

Seit dem ersten Quartal 2012 haben wir die Berechnungsmethodik des technischen Zinses in den Erstversicherungs-Segmenten modifiziert. Davon ist insbesondere das Segment Erstversicherung Leben betroffen. Es werden nunmehr zusätzlich zu den bisher verwendeten Komponenten die Depotverbindlichkeiten als Bezugsgröße für den technischen Zins herangezogen. Damit wird auch der Anteil der Kapitalerträge, die den Depotzinsaufwendungen entsprechen, als neue Komponente in den technischen Zins einbezogen und in das versicherungstechnische Ergebnis umgegliedert. Diese Änderung führt zu einer treffenderen Darstellung des versicherungstechnischen Ergebnisses. Durch die Änderung ist der technische Zinsertrag im Geschäftsjahr 2012 im Segment Erstversicherung Leben höher, als er nach der bisherigen Methode gewesen wäre. Aufgrund des unangemessenen Umsetzungsaufwands kann der exakte Erhöhungsbetrag für die aktuelle Periode nicht ermittelt werden, für die Vorperiode ergab sich eine Steigerung von 55 Millionen €. Darin enthalten ist der Effekt aus der ebenfalls rückwirkend durchgeführten Korrektur einer Konsolidierungsbuchung. Darüber hinaus wurde der technische Zinsertrag im Segment Erstversicherung Gesundheit für die Vorperiode um 155 Millionen € verringert. Dies resultiert aus der Anpassung der Buchungslogik beim technischen Zins im Rahmen der Zwischenergebniseliminierung aufgrund der durchkonsolidierten Segmentberichterstattung. Gemäß IAS 8.22 haben wir die Änderungen rückwirkend angewandt und die Vorjahreszahlen entsprechend angepasst. Außerdem wurde die Schätzung für die Überschussbeteiligung der Versicherungsnehmer verfeinert; diese wird seit dem ersten Quartal 2012 gemäß IAS 8.32 für zukünftige Perioden angewandt.

Die Reserveprämie der Produkte eines ausländischen Tochterunternehmens, die unter FAS 97 fallen, wurde bisher entsprechend den lokalen Rechnungslegungsvorschriften als Beitragseinnahme ausgewiesen. Diese Reserveprämie haben wir nun analog den Vorschriften des FAS 97 wie eine Depoteinlage erfolgsneutral erfasst. Gemäß IAS 8.41 haben wir die Änderung rückwirkend angewandt und die Vorjahreszahlen entsprechend angepasst. Diese Anpassung wirkt sich nicht auf die Konzernbilanz aus. Die Anpassungen gemäß IAS 8 hatten auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Geschäftsjahres 2011 folgende Auswirkungen:

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Mio. €	2011 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen gemäß IAS 8 im Jahr 2011	2011
Gebuchte Bruttobeiträge	49.572	-120	49.452
1. Verdiente Beiträge			
Brutto	49.134	-120	49.014
Netto	47.412	-120	47.292
2. Technischer Zinsertrag	5.897	-100	5.797
3. Leistungen an Kunden			
Brutto	42.323	-120	42.203
Netto	41.034	-120	40.914
5. Versicherungstechnisches Ergebnis	286	-100	186
9. Umgliederung Technischer Zinsertrag	-5.897	100	-5.797
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis	894	100	994

Noch nicht in Kraft getretene Standards und Änderungen von Standards

Alle noch nicht in Kraft getretenen Standards sowie Änderungen von Standards beabsichtigt Munich Re erstmals mit dem verpflichtenden Erstanwendungszeitpunkt für Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union anzuwenden.

Aufgrund der Änderung von **IAS 1 (rev. 06/2011), Darstellung des Abschlusses – Darstellung von Posten des sonstigen Ergebnisses**, sind im sonstigen Gesamtergebnis nun die Posten, die zu einem späteren Zeitpunkt in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden, und solche, bei denen dies nicht der Fall ist, getrennt voneinander auszuweisen. Damit soll die Darstellung dieser Posten verbessert und eine Angleichung von IFRS und US GAAP erreicht werden. Die Änderungen sind verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Juli 2012 beginnen; sie wurden im Juni 2012 in das europäische Recht übernommen.

Sofern im Folgenden nicht gesondert angegeben, sind die aufgeführten Standards erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Lediglich die Änderungen im Rahmen des Jährlichen Verbesserungsprozesses, des IFRS 9, Finanzinstrumente, sowie die Folgeänderungen an den gruppenspezifischen Standards (IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 und IAS 27) wurden noch nicht in europäisches Recht übernommen. Für die übrigen Standards erfolgte die Übernahme im Juni bzw. Dezember 2012.

Mit **IFRS 9 (11/2009 sowie rev. 10/2010), Finanzinstrumente**, werden die bisherigen Regelungen des IAS 39 zur Bilanzierung und Bewertung von Finanzinstrumenten abgelöst. Wegen seiner Komplexität ist das gesamte Projekt in drei Phasen unterteilt. Die bislang in IFRS 9 verabschiedeten Neuregelungen aus der ersten Phase des Projekts betreffen insbesondere die Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten. Demnach soll für finanzielle Vermögenswerte künftig grundsätzlich nur noch zwischen einer Bewertung zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zu beizulegenden Zeitwerten mit erfolgswirksamer Erfassung der Wertänderungen unterschieden werden. Die Unterscheidung ist auf Basis des Geschäftsmodells des Unternehmens sowie der vertraglichen Zahlungsströme der Vermögenswerte zu treffen. Zusätzlich ist für Eigenkapitalinstrumente auch eine Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten ohne Buchung über die Gewinn- und Verlustrechnung möglich. Allerdings ist es dann nicht zulässig, einmal erfolgsneutral erfasste Wertänderungen erfolgswirksam umzubuchen. Die Möglichkeit einer freiwilligen Bewertung zu beizulegenden Zeitwerten (Fair Value Option) bleibt ebenfalls erhalten. Für finanzielle Verbindlichkeiten ändern sich die Bewertungsvorschriften nicht, mit der Ausnahme, dass bei Nutzung der Fair Value Option Wertänderungen aufgrund der Änderung der Bonität des Unternehmens künftig erfolgsneutral zu erfassen sind.

Die beiden anderen Phasen des Projekts befassen sich mit den Vorschriften zur Erfassung von Wertminderungen und zur Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Während die Diskussion zur Erfassung von Sicherungsbeziehungen praktisch abgeschlossen ist und diese Neuregelung kurzfristig in den IFRS 9 integriert werden soll, wird das IASB für die Regelungen zur Erfassung von Wertminderungen zunächst einen weiteren Standardentwurf veröffentlichen.

Außerdem hat das IASB im November 2012 einen Standardentwurf veröffentlicht, der eine erneute Änderung der neuen Bewertungsvorschriften vorsieht. Demnach soll ermöglicht werden, in Abhängigkeit von den vertraglichen Zahlungsströmen sowie einem zusätzlich definierten Geschäftsmodell, das eine Veräußerungsabsicht beinhaltet, auch künftig bestimmte Schuldtitel erfolgsneutral zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten.

Ursprünglich sah IFRS 9 eine verpflichtende Erstanwendung der neuen Regelungen ab 2013 vor. Da sich die Diskussionen der noch offenen Projektphasen länger hinziehen als ursprünglich geplant, wurde dieser Zeitpunkt über einen Standard zur Änderung von IFRS 9 und IFRS 7 (rev. 12/2011) auf Geschäftsjahre verschoben, die am oder nach dem 1. Januar 2015 beginnen.

IFRS 10 (05/2011), Konzernabschlüsse, ersetzt die Regelungen von IAS 27 und SIC 12 und schafft eine einheitliche Definition für Beherrschung, die unabhängig davon ist, ob diese aufgrund von gesellschaftsrechtlichen, vertraglichen oder wirtschaftlichen Gegebenheiten vorliegt. Eigenständige Regelungen für Zweckgesellschaften gibt es nicht mehr. Beherrschung liegt dann vor, wenn ein Investor die für den wirtschaftlichen Erfolg relevanten Geschäftsaktivitäten einer Einheit bestimmen kann und ihm die daraus resultierenden Rückflüsse zustehen. Des Weiteren adressiert IFRS 10 bisher nicht geregelte Einzelsachverhalte. Hierzu zählt insbesondere die Regelung, dass im Fall von Präsenzmehrheit regelmäßig auch ohne Stimmrechtsmehrheit Beherrschung vorliegen kann. Die Auswirkungen des neuen Standards auf den Konsolidierungskreis von Munich Re werden derzeit geprüft.

IFRS 11 (05/2011), Gemeinsame Vereinbarungen (Joint Arrangements), definiert gemeinschaftliche Tätigkeiten (Joint Operations) und Gemeinschaftsunternehmen (Joint Ventures) und regelt deren bilanzielle Abbildung. Die Änderungen gegenüber IAS 31, Anteile an Gemeinschaftsunternehmen, betreffen insbesondere die Abschaffung des Wahlrechts zur Quotenkonsolidierung von Joint Ventures, die geänderte Definition von gemeinschaftlicher Führung (Joint Control) sowie die Erweiterung des Anwendungsbereichs einer Joint Operation. Hierunter können jetzt auch in ein separates Vehikel ausgelagerte Sachverhalte fallen. Die Abschaffung der Möglichkeit zur Quotenkonsolidierung hat für Munich Re keine Auswirkungen, da wir von diesem Wahlrecht keinen Gebrauch machen. Vielmehr wenden wir bereits heute grundsätzlich die Equity-Methode an. Die Auswirkungen der beiden anderen Änderungen werden derzeit analysiert.

IFRS 12 (05/2011), Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen, bündelt die Anhangangaben zu Sachverhalten der Anwendungsbereiche von IFRS 10, IFRS 11 und IAS 28. Zielsetzung des Standards ist, Information über Art, Risiko und Implikation der Anteile an anderen Unternehmen auf den Konzernabschluss anzugeben. Entsprechend sind umfassendere Angaben als bisher gefordert. Insbesondere verlangt IFRS 12 Angaben zu nicht konsolidierten Zweckgesellschaften, nicht beherrschenden Anteilen, Ermessensspielräumen und Annahmen bei der Einschätzung der Art der Unternehmensverbindung sowie detaillierte Angaben zu jedem wesentlichen Joint Arrangement. In welchem Umfang Munich Re im Detail von den erweiterten Offenlegungspflichten betroffen ist, wird derzeit geprüft.

IAS 27 (rev. 05/2011), Einzelabschlüsse, regelt nun ausschließlich die bilanzielle Abbildung von Anteilen an Tochterunternehmen, Joint Ventures und assoziierten Unternehmen in Einzelabschlüssen nach IFRS, einschließlich der relevanten Anhangangaben. Die Definition von Beherrschung sowie die bilanzielle Abbildung von Tochterunter-

nehmen in Konzernabschlüssen werden jetzt durch IFRS 10 bestimmt. Der Standard hat keine Auswirkung auf Munich Re, da die Regelungen für Einzelabschlüsse nach IFRS unverändert geblieben sind.

IAS 28 (rev. 05/2011), Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, enthält insbesondere Folgeänderungen aus der Veröffentlichung von IFRS 11 und IFRS 12. Unter anderem wurden die bilanzielle Abbildung von Joint Ventures sowie die bisher in SIC 13, Gemeinschaftlich geführte Unternehmen – Nicht monetäre Einlagen durch Partnerunternehmen, geregelten Sachverhalte in den Standard integriert. Auch sind Anteile an assoziierten Unternehmen oder Joint Ventures, die beispielsweise von offenen Investmentfonds oder fondsgebundenen Versicherungen gehalten werden, nicht mehr vom Anwendungsbereich des Standards ausgeschlossen. Vielmehr besteht für diese nun ein Wahlrecht zur erfolgswirksamen Bewertung zum beizulegenden Zeitwert. Die Änderungen haben keine wesentlichen Auswirkungen für Munich Re.

Nach den Vorgaben des IASB wären IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12 sowie die Änderungen an IAS 27 und IAS 28 erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Bei der Übernahme in das europäische Recht wurde der verpflichtende Erstanwendungszeitpunkt jedoch um ein Jahr verschoben, sodass die betreffenden Standards von Unternehmen mit Sitz in der Europäischen Union erstmals verpflichtend anzuwenden sind für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen; eine freiwillige vorzeitige Anwendung ist zulässig.

Im Juni 2012 hat das IASB einen **IFRS „Konzernabschlüsse, Gemeinsame Vereinbarungen und Angaben zu Anteilen an anderen Unternehmen: Übergangsbestimmungen“ (Änderungen an IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12) (06/2012)** veröffentlicht, mit dem klargestellt wird, dass eine retrospektive Anpassung bei Erstanwendung dieser Standards lediglich für eine Periode durchzuführen ist. Sofern die Erstanwendung keine Änderung der Einbeziehungspflicht einer Einheit – zum Zeitpunkt der Erstanwendung – herbeiführt, ist außerdem keine retrospektive Anpassung durchzuführen. Darüber hinaus wurde die Pflicht zur retrospektiven Anpassung für nicht konsolidierte strukturierte Einheiten aufgehoben. Die Auswirkungen der Änderungen für Munich Re werden derzeit analysiert. Die Änderungen sind grundsätzlich verpflichtend für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2013 beginnen. Im Rahmen der Übernahme in europäisches Recht rechnen wir jedoch damit, dass auch für diese Änderungen der verpflichtende Erstanwendungszeitpunkt in der Europäischen Union um ein Jahr verschoben wird.

Mit dem **IFRS „Investmentgesellschaften“ (Änderungen an IFRS 10, IFRS 12 und IAS 27) (10/2012)** wird eine Begriffsdefinition für Investmentgesellschaften eingeführt und geregelt, dass Investmentgesellschaften künftig grundsätzlich von der Verpflichtung befreit werden, ihre Tochterunternehmen zu konsolidieren. Vielmehr müssen sie diese zwingend erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerten. Für Mutterunternehmen von Investmentgesellschaften, die selbst keine Investmentgesellschaft darstellen, gilt die Ausnahme von der Konsolidierungspflicht nicht. Außerdem werden zusätzliche Offenlegungspflichten für Investmentgesellschaften ergänzt. Für Munich Re haben die Änderungen keine Relevanz; sie sind verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2014 beginnen.

IFRS 13 (05/2011), Bemessung des beizulegenden Zeitwerts, regelt, wie die Bewertung zum beizulegenden Zeitwert zu erfolgen hat, sofern ein anderer Standard eine derartige Zeitwertbewertung oder eine Angabe des beizulegenden Zeitwerts im Anhang vorschreibt. Das heißt, der Standard regelt nicht, welche Positionen zum Zeitwert zu bewerten sind. Dabei ändert IFRS 13 die Definition des beizulegenden Zeitwerts dahingehend, dass dieser nun als Veräußerungspreis einer tatsächlichen oder hypothetischen Transaktion zwischen beliebigen unabhängigen Marktteilnehmern unter marktüblichen Bedingungen charakterisiert wird. Der Standard enthält detaillierte Vorgaben, wie die Zeitwerte für verschiedene Arten von Vermögenswerten oder Verbindlichkeiten zu ermitteln sind. Zusätzlich werden weitergehende Anhangangaben gefordert, beispiels-

weise wird die Angabe der Bewertungshierarchie, die bislang nach IFRS 7 nur für Finanzinstrumente erforderlich ist, nun auf alle zum Zeitwert bewerteten Positionen ausgedehnt. Auf Grundlage von IFRS 13 haben wir geprüft, ob die Ermittlung der Zeitwerte bei Munich Re mit den neuen Vorschriften in Einklang steht; sofern erforderlich, werden wir Anpassungen bei der Bewertung vornehmen. Außerdem sind die neuen Anhangangaben umzusetzen.

Die Änderungen, die im Projekt **„Jährliche Verbesserungen an den IFRS“** im Mai 2012 veröffentlicht wurden, betreffen IFRS 1, Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards, wobei dieser nur Regelungen für IFRS-Erstanwender enthält und damit für Munich Re grundsätzlich ohne Relevanz ist, sowie IAS 1, Darstellung des Abschlusses, IAS 16, Sachanlagen, IAS 32, Finanzinstrumente: Darstellung, IAS 34, Zwischenberichterstattung, und als Folgeänderung die Interpretation IFRIC 2, Geschäftsanteile an Genossenschaften und ähnliche Instrumente. Lediglich die Änderung des IAS 1, Darstellung des Abschlusses, ist für Munich Re von praktischer Bedeutung, wobei es sich hierbei um eine Erleichterung gegenüber den bisherigen Regelungen handelt. Sofern bei einer rückwirkenden Änderung der Bilanzierungsmethoden oder bei einer rückwirkenden Anpassung oder Umgliederung von Abschlusspositionen nach IAS 8 eine verpflichtende dritte Vergleichsbilanz zu veröffentlichen ist, ist es nicht mehr erforderlich, die zugehörigen Anhangangaben zu erstellen.

Durch die Änderungen des **IAS 19 (rev. 06/2011), Leistungen an Arbeitnehmer**, wird das Wahlrecht für die Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste, insbesondere die Korridormethode, abgeschafft. Diese Gewinne und Verluste müssen nun zwingend erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst werden. Weiterhin wird der nachzuverrechnende Dienstzeitaufwand bei rückwirkenden Planänderungen sofort erfolgswirksam erfasst. Die Erträge des Planvermögens werden nun anhand des Diskontierungszinssatzes für den Barwert der Verpflichtung bestimmt. Verwaltungskosten und Steuern, die der Plan zahlen muss, sind von den Erträgen abzuziehen. Die Vorschriften für die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts wurden integriert und präzisiert. Außerdem werden zusätzliche Angaben im Anhang gefordert, zum Beispiel eine Analyse der Pensionsverpflichtung in Bezug auf ihre Risiken und Sensitivitätsanalysen für die versicherungsmathematischen Annahmen. Die Änderungen werden keine wesentlichen Auswirkungen auf Munich Re haben. Die erweiterten Anhangangaben sind umzusetzen.

Mit der Änderung von **IAS 32 (rev. 12/2011), Finanzinstrumente: Darstellung – Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten**, und **IFRS 7 (rev. 12/2011), Finanzinstrumente: Angaben – Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten**, erfolgt die Klarstellung einiger Details in Bezug auf die Zulässigkeit der Saldierung von Finanzaktiva und -passiva. Zusätzlich werden neue Angaben im Anhang eingeführt. Anzugeben sind die Brutto- und Nettobeträge aus der bilanziellen Saldierung sowie die Beträge für bestehende Saldierungsrechte, die jedoch nicht den bilanziellen Saldierungsanforderungen genügen. Die neuen Pflichtangaben sind ab 1. Januar 2013, die Klarstellungen ab 1. Januar 2014 verpflichtend. Derzeit gehen wir davon aus, dass diese Änderungen für Munich Re keine praktische Bedeutung haben.

IFRIC Interpretation 20 (10/2011), Abraumkosten in der Produktionsphase eines Tagebaubergwerks, stellt klar, in welchen Fällen Abraumbeseitigungskosten zu aktivieren sind und wie der daraus resultierende Vermögenswert beim erstmaligen Ansatz sowie in den Folgeperioden zu bewerten ist. Diese Interpretation hat für Munich Re keine praktische Relevanz.

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). Zweckgesellschaften, zum Beispiel Spezialfonds, werden gemäß SIC 12 in den Konzernabschluss einbezogen, wenn die wirtschaftliche Betrachtung zeigt, dass seitens Munich Re Beherrschung vorliegt.

Anzahl konsolidierter Tochterunternehmen¹

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	98	233	331
Zugänge	10	22	32
Abgänge	-	15	15
31.12. Geschäftsjahr	108	240	348

¹ Zudem wurden 62 inländische und 2 ausländische Spezialfonds in den Konsolidierungskreis einbezogen.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt „Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2012 gemäß § 313 Abs. 2 HGB“.

Nachfolgend sind die Zahlungsmittelflüsse und Nettovermögen aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen oder sonstige Geschäftsbetriebe tabellarisch dargestellt:

Zahlungsmittelfluss aus der Übernahme der Beherrschung

Mio. €	2012	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-274	-348
Nicht zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-	-
Zahlungswirksames Entgelt für die Übernahme der Beherrschung	-274	-348
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung erlangt wurde	14	38
Gesamt	-260	-310

Übernommenes Nettovermögen

Mio. €	2012	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert bzw. negativer Unterschiedsbetrag	19	44
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	190	130
Kapitalanlagen	253	250
Zahlungsmittel	14	38
Sonstige Vermögenswerte	41	80
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	-	29
Sonstige Schulden	-243	-70
Gesamt	274	501

Zahlungsmittelfluss aus dem Verlust der Beherrschung

Mio. €	2012	Vorjahr
Gesamtes Entgelt für den Verlust der Beherrschung	39	534
Nicht zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	-	-
Zahlungswirksames Entgelt für den Verlust der Beherrschung	39	534
Zahlungsmittel, über welche die Beherrschung verloren wurde	-4	-36
Gesamt	35	498

Abgehendes Nettovermögen

Mio. €	2012	Vorjahr
Geschäfts- oder Firmenwert	-	-
Sonstige immaterielle Vermögenswerte	2	6
Kapitalanlagen	172	595
Zahlungsmittel	4	36
Sonstige Vermögenswerte	37	51
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	-95	-373
Sonstige Schulden	-41	-286
Gesamt	79	29

Aus dem Verkauf unserer vollkonsolidierten Tochtergesellschaften American Modern Life Insurance Company, Amelia, Ohio, und Southern Pioneer Life Insurance Company, Jonesboro, Arkansas, resultiert ein Abgangsgewinn in Höhe von insgesamt 4 Millionen €, aus dem Verkauf der ERGO Daum Direct General Insurance Co. Ltd., Seoul, ein Verlust in Höhe von 25 Millionen €. Diese werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung im Posten Ergebnis aus Kapitalanlagen ausgewiesen. Ferner war aus dem Verkauf der ERGO Daum Direct General Insurance Co. Ltd., Seoul, ein Verlust von 6 Millionen €, der in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten war, von den übrigen Rücklagen ins sonstige nicht operative Ergebnis umzugliedern.

Weitere Erläuterungen zu unseren Abgängen aus dem Verlust der Beherrschung finden Sie im Abschnitt Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva unter (17) Zur Veräußerung gehaltene und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte.

Unternehmenszusammenschlüsse des Geschäftsjahres

Am 6. Juni 2012 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkbetriebsgesellschaft Magaz Fotovoltaica, S.L.U. (Magaz), Alcobendas, Spanien, von der BP Solar España (BP Solar), S.A.U., Alcobendas, Spanien, sowie die Photovoltaik-Anlage der BP Solar. Die Photovoltaik-Anlage gehört mit der Transaktion zum Vermögen der Magaz.

Für den Erwerb der Magaz und der Photovoltaik-Anlage wurde ein Kaufpreis von 26,2 Millionen € gezahlt. Bedingte Kaufpreisanpassungen wurden vertraglich nicht vereinbart. Der Kaufpreis setzt sich zusammen aus dem Erwerb der Anteile der erworbenen Gesellschaft in Höhe von 4,6 Millionen € sowie aus einer Barkapitalerhöhung bei der Magaz für den Erwerb der Photovoltaik-Anlage in Höhe von 21,6 Millionen €. Den aus der Transaktion rechnerisch resultierenden Geschäfts- oder Firmenwert von 5,2 Millionen € haben wir nach Werthaltigkeitsprüfung in voller Höhe abgeschrieben.

Am 29. Juni 2012 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkgesellschaft Sun Energy & Partners S.r.l. (SunEnergy), Brindisi, Italien, von SunEdison Solar B.V., Amsterdam, Niederlande. SunEnergy betreibt eine Photovoltaik-Anlage in der Nähe des Stadtgebiets von Brindisi (Lecce, Region Apulien, Italien). Für den Erwerb

der SunEnergy wurde ein Kaufpreis von 75,2 Millionen € gezahlt. Bedingte Kaufpreisanpassungen wurden vertraglich nicht vereinbart. Der aus der Transaktion rechnerisch resultierende negative Unterschiedsbetrag von 4,6 Millionen € wurde nach gutachterlicher Überprüfung aufgelöst und in den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst.

Am 6. Juli 2012 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an sechs Windparkgesellschaften. Das Windparkportfolio besteht aus bereits in Betrieb befindlichen Windparks, die in verschiedenen Regionen Deutschlands liegen und mit insgesamt 19 Windkraftanlagen über eine installierte Leistung von 48 Megawatt verfügen.

Mit Kauf- und Abtretungsvertrag über Kommanditanteile und Vereinbarung über den Wechsel der Komplementärgesellschaften hat die MR RENT-Investment GmbH, München, von der wpd onshore GmbH & Co. KG, Bremen, jeweils sämtliche Kommanditanteile folgender Windparkgesellschaften (wpd) erworben:

- Windpark Borghorst-Laer GmbH & Co. KG, Bremen
- Windpark Westeregeln GmbH & Co. KG, Bremen
- Windpark Markee 6 GmbH & Co. KG, Bremen
- Windpark Dargelütz GmbH & Co. KG, Bremen
- Windpark Kladrup-Zölkow GmbH & Co. KG, Schwerin
- Einzelanlage Frauenmark I GmbH & Co. KG, Bremen

Der Kaufpreis für die Windparkgesellschaften beträgt 27,3 Millionen € und wurde in bar bezahlt. Der Kaufpreis enthält verschiedene bedingte Kaufpreiskomponenten in unwesentlicher Höhe. Den aus der Transaktion rechnerisch resultierenden Geschäfts- oder Firmenwert von 1,4 Millionen € haben wir nach Werthaltigkeitsprüfung in voller Höhe abgeschrieben.

Am 10. August 2012 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaften MR RENT UK Investment Limited, London, und Bagmoor Holdings Limited, London, 100 % der stimmberechtigten Anteile an drei Windparks in Großbritannien. Das übernommene Portfolio umfasst die Windparks Tir Mostyn in North Wales, Scout Moor in der Nähe von Manchester und Bagmoor in Lincolnshire.

Das Windparkportfolio (Bagmoor/Scout Moor/Tir Mostyn) setzt sich aus den folgenden Gesellschaften zusammen:

- Bagmoor Wind Limited, Bristol
- Scout Moor Group Limited, Manchester
- Scout Moor Wind Farm Limited, Manchester
- Scout Moor Holdings (No.1) Limited, Manchester
- Scout Moor Holdings (No.2) Limited, Manchester
- Scout Moor Wind Farm (No.2) Limited, Manchester
- UK Wind Holdings Limited, London
- Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London

Für den Erwerb der Windparks wurde ein Kaufpreis von 114,3 Millionen £ (145,6 Millionen €) in bar und vollständig aus eigenen Mitteln gezahlt. Bedingte Kaufpreisanpassungen wurden vertraglich nicht vereinbart. Den aus der Transaktion rechnerisch resultierenden Geschäfts- oder Firmenwert von 17,6 Millionen € haben wir nach Werthaltigkeitsprüfung in voller Höhe abgeschrieben.

Die Unternehmenserwerbe sind Teil des Programms RENT (Renewable Energy and New Technologies), durch das Munich Re in erneuerbare Energien und neue Umwelttechnologien investiert.

Die beizulegenden IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden der erworbenen Gesellschaften zum Erwerbszeitpunkt stellen sich wie folgt dar:

Beizulegende IFRS-Zeitwerte der Vermögenswerte und Schulden zum Erwerbszeitpunkt

Mio. €	Magaz	SunEnergy	wpd	Bagmoor/ Scout Moor/ Tir Mostyn
Kaufpreis	26	75	27	146
Zahlungsmittel	26	75	27	146
Eingegangene Schulden	-	-	-	-
Erworbene Vermögenswerte	22	90	85	301
Immaterielle Vermögenswerte	8	19	21	142
Kapitalanlagen	9	52	54	138
Forderungen ¹	1	10	1	1
Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand	-	-	4	10
Aktive Steuerabgrenzung	4	5	5	8
Weitere Aktiva	-	4	-	2
Übernommene Schulden	1	10	59	173
Sonstige Rückstellungen	-	-	1	2
Verbindlichkeiten	-	3	53	124
Passive Steuerabgrenzung	1	7	5	47
Weitere Passiva ²	-	-	-	-
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eingeflossene Erlöse seit Erwerbszeitpunkt	2	6	3	8
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung eingeflossenes Ergebnis seit Erwerbszeitpunkt	-	2	-2	-4
Beiträge zu den Konzernlösungen, wäre der Unternehmenszusammenschluss am 1. Januar 2012 erfolgt ³	4	11	7	22

1 Der beizulegende Zeitwert der im Rahmen der Transaktionen erworbenen Forderungen entspricht dem Buchwert. Zum Erwerbszeitpunkt werden keine Forderungsausfälle erwartet.

2 Es wurden keine Eventualverbindlichkeiten, bedingte Leistungen und separate Transaktionen im Sinne von IFRS 3 identifiziert.

3 Die Veränderung des Konzernergebnisses kann aufgrund der fehlenden Datengrundlage zum Jahresanfang nicht verlässlich bestimmt werden.

Konsolidierungsgrundsätze

Die Jahresabschlüsse der in den Konzern einbezogenen Tochterunternehmen und Zweckgesellschaften unterliegen einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden. 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. Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Erwerbsmethode. Um das Eigenkapital zum Zeitpunkt des Erwerbs zu ermitteln, setzen wir die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens oder der Zweckgesellschaft mit ihren beizulegenden Zeitwerten an. Die im Austausch für die erworbenen Anteile übertragene Gegenleistung wird mit dem auf den Konzern entfallenden anteiligen Eigenkapital zum Erwerbszeitpunkt verrechnet; ein verbleibender positiver Unterschiedsbetrag wird als Geschäfts- oder Firmenwert aktiviert. Jahresergebnisse, welche die Tochterunternehmen oder Zweckgesellschaften 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.

Anzahl der nach der Equity-Methode bewerteten Unternehmen

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	21	28	49
Zugänge	2	4	6
Abgänge	-	3	3
31.12. Geschäftsjahr	23	29	52

Anzahl der übrigen assoziierten Unternehmen (nicht nach der Equity-Methode bewertet)

	Inland	Ausland	Gesamt
31.12. Vorjahr	43	11	54
Zugänge	-	-	-
Abgänge	1	1	2
31.12. Geschäftsjahr	42	10	52

Erläuterungen zu den Bewertungsmethoden der Anteile an assoziierten Unternehmen finden Sie unter Aktivposten B – Kapitalanlagen.

Aktivseite

A Immaterielle Vermögenswerte

Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Erstkonsolidierung von Tochterunternehmen werden planmäßig mindestens einmal jährlich sogenannten Werthaltigkeitsprüfungen (Impairmenttests) gemäß IAS 36 unterzogen. Bei Vorliegen von Wertminderungsindikatoren führen wir zusätzlich außerplanmäßige Werthaltigkeitstests durch. Zur Werthaltigkeitsprüfung sind die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten oder Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zuzuordnen, die aus den Synergien des Unternehmenszusammenschlusses Nutzen ziehen sollen. Ein etwaiger Wertminderungsbedarf ergibt sich aus dem Vergleich des Buchwerts (inklusive des zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerts) einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten mit deren erzielbarem Betrag. Der erzielbare Betrag ist das Maximum aus dem beizulegenden Zeitwert abzüglich Verkaufskosten und dem Nutzungswert. Soweit der erzielbare Betrag niedriger ist als der Buchwert, wird in Höhe der Differenz eine außerplanmäßige Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts erfasst. Ist der Wertminderungsbedarf einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit oder einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten größer als der Buchwert der zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte, so wird die Differenz grundsätzlich anteilig auf die anderen relevanten Vermögenswerte der Einheit oder Gruppe von Einheiten auf Basis von deren Buchwerten verteilt. Hierbei werden die Buchwerte jedoch maximal auf den höheren Wert von beizulegendem Zeitwert abzüglich Verkaufskosten, Nutzungswert und null vermindert.

Die sonstigen **immateriellen Vermögenswerte** enthalten überwiegend erworbene Versicherungsbestände, selbst geschaffene und sonstige Software sowie erworbene Vertriebsnetze, Kundenstämme und Markennamen.

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 erworbenen Versicherungsbestände werden regelmäßig in einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 (Liability Adequacy Test) auf ihre Werthaltigkeit überprüft; siehe hierzu die Erläuterungen zu Passivposten C. Die Abschreibungen weisen wir unter den Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb aus.

Selbst geschaffene und sonstige Software sowie erworbene Vertriebsnetze, Kundenstämme und Markennamen werden zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt. Selbst geschaffene und sonstige Software wird linear mit 20 % bis 33 % über eine Nutzungsdauer von drei bis fünf Jahren, im Ausnahmefall mit mindestens 10 % über einen Zeitraum bis zu zehn Jahren, planmäßig abgeschrieben. Die Nutzungsdauern und planmäßigen Abschreibungssätze der erworbenen Vertriebsnetze und Kundenstämme betragen 2 bis 17 Jahre bzw. 6 % bis 50 %, die der Markennamen 1 bis 30 Jahre bzw. 3 % bis 100 %; die planmäßige Abschreibung erfolgt einheitlich nach der linearen Methode. Sofern erforderlich, werden die Bestände außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Ab- und Zuschreibungen werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung auf die Aufwendungen für Kapitalanlagen, auf die Leistungen an Kunden und auf die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb verteilt. Sofern keine Zuordnung auf die Funktionsbereiche möglich ist, werden die Ab- und Zuschreibungen unter den sonstigen nicht operativen Aufwendungen oder Erträgen ausgewiesen.

B Kapitalanlagen

Grundstücke und Bauten in den Kapitalanlagen betreffen fremdgenutzte Objekte. Sie werden mit den Anschaffungs- oder 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 ab. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen überwiegend zwischen 40 und 55 Jahre. 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 Verlustrechnung als Aufwendungen für Kapitalanlagen, Zuschreibungen als Erträge aus Kapitalanlagen.

Anteile an verbundenen Unternehmen, die wir wegen ihrer untergeordneten Bedeutung nicht konsolidieren, setzen wir grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Soweit die Anteile an einer Börse notiert sind, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag (Marktwerte); bei nicht notierten Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- oder 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; bei Jahresabschlüssen wesentlicher assoziierter Unternehmen werden gemäß IAS 28.27 für den Konzernabschluss angemessene Anpassungen an die Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden von Munich Re vorgenommen; 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 grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert an. Um diesen zu bestimmen, verwenden wir die Börsenwerte zum Bilanzstichtag, falls die Anteile an einer Börse notiert sind; bei nicht notierten Anteilen wird der beizulegende Zeitwert nach dem Ertragswert- oder dem Net-Asset-Value-Verfahren ermittelt. Die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts verbuchen wir in den übrigen Rücklagen unter den unrealisierten Gewinnen und Verlusten.

Darlehen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmten Zahlungen, die nicht auf einem aktiven Markt notiert sind. Sie werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. 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 nicht festverzinsliche Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind und die nicht erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet oder unter den Darlehen ausgewiesen werden, bilanzieren wir mit dem beizulegenden Zeitwert, wobei wir Wertänderungen erfolgsneutral im Eigenkapital erfassen. 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 nicht festverzinslichen 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 erworben haben, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, die jedoch nicht den Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung genügen, sowie positive Zeitwerte von Versicherungsderivaten und von derivativen Bestandteilen, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden, 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.

Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertete Wertpapiere 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
Aktien- und Indexrisiken			
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
Aktien-Forwards	Theoretischer Kurs	Geldmarktzinssatz Aktienkurs Dividendenrendite	Barwert-Methode
Aktien-/Index-Futures	Notierter Kurs	-	-
Zinsrisiken			
Zins-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Swaptions/Zinsgarantie	Theoretischer Kurs	At the money-Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Black-76
Zins-Währungs-Swaps	Theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwert-Methode
Zins-Futures	Notierter Kurs	-	-
Inflations-Swaps	Theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap Sätze Geldmarkt-Zinsstrukturkurve, Swap-Kurve	Barwert-Methode
Renten-Futures	Notierter Kurs	-	-
Börsennotierte Optionen auf Renten-Futures	Notierter Kurs	-	-
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	Theoretischer Kurs	At the money-Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen
Devisentermingeschäfte	Theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwert-Methode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities)	Theoretischer Kurs	Marktwerte der Katastrophenanleihen 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
Total-Return-Swaps auf Commodities	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnisberechnung
Commodity-Optionen	Theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)

Alle unrealisierten Gewinne oder Verluste aus dieser Bewertung erfassen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Depotforderungen sind Forderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft an unsere Kunden in Höhe der von diesen vertragsgemäß einbehaltenen Bardepots; wir bilanzieren sie mit dem Nominalbetrag.

Die **sonstigen Kapitalanlagen** setzen sich zusammen aus Einlagen bei Kreditinstituten, Anlagen in regenerative Energien sowie Forstinvestments. Die Einlagen bei Kreditinstituten werden mit fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinsmethode bewertet. Anlagen in regenerative Energien bilanzieren wir grundsätzlich mit fortgeführten Anschaffungskosten; die planmäßige Abschreibung erfolgt linear mit mindestens 5 % über eine Nutzungsdauer von höchstens 20 Jahren. Außerdem werden diese Bestände zum Stichtag auf ihre Werthaltigkeit überprüft und, sofern erforderlich, außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Forstinvestments werden mit dem beizulegenden Zeitwert abzüglich der geschätzten Verkaufskosten bewertet.

Pensionsgeschäfte und Wertpapierleihe

Im Rahmen von Pensionsgeschäften erwerben wir als Pensionsnehmer Wertpapiere mit der gleichzeitigen Verpflichtung, diese zu einem späteren Zeitpunkt an den Pensionsgeber zurückzukaufen. Da die Chancen und Risiken aus den Wertpapieren beim Pensionsgeber verbleiben, werden diese bei uns nicht bilanziert. Vielmehr wird eine Forderung gegenüber dem Pensionsgeber unter den Sonstigen Kapitalanlagen, Einlagen bei Kreditinstituten, ausgewiesen. Zinserträge aus diesen Geschäften zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

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 entlehene Wertpapiere werden beim Verleiher bilanziert. Gebühren aus der Wertpapierleihe zeigen wir im Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Ansatz von Finanzinstrumenten

Wir erfassen finanzielle Vermögenswerte zum Handelstag.

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 Levels für die Bewertung vor. Basis der Zuordnung ist zunächst die 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 und 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 (mit Ausnahme von Immobilienfonds) 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 Level 1 zu.

Bei den Kapitalanlagen, die Level 2 zugeordnet werden, 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 Schuld-scheindarlehen, Pfandbriefe, nachrangige Wertpapiere sowie nicht börsengehandelte Derivate zugeordnet.

Bei Kapitalanlagen, die 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, in regenerative Energien (RENT) sowie Immobilienfonds, um bestimmte Kreditstrukturen und um Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Auch die Versicherungsderivate sowie derivative Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden, ordnen wir Level 3 zu.

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.

Nettoergebnis aus Kapitalanlagen

Das Nettoergebnis aus Kapitalanlagen setzt sich zusammen aus den laufenden Erträgen, Erträgen aus Zuschreibungen, Gewinnen und 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 zu jedem Bilanzstichtag, ob es bei unseren finanziellen Vermögenswerten bzw. Gruppen finanzieller Vermögenswerte objektive substantielle Hinweise gibt, die auf eine Wertminderung hindeuten. Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. IAS 39.59 enthält eine Liste derartiger Hinweise auf Wertminderungen finanzieller Vermögenswerte. Zusätzlich bestimmt IAS 39.61, dass der wesentliche oder nachhaltige Rückgang 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 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 sofort erfolgswirksam abgeschrieben. Diese erfolgswirksam erfassten Wertminderungen dürfen nicht ergebniswirksam rückgängig gemacht werden. Fallen die Gründe für die

Abschreibung bei festverzinslichen Wertpapieren oder Darlehen weg, nehmen wir eine erfolgswirksame Zuschreibung maximal auf die ursprünglichen fortgeführten Anschaffungskosten vor.

C Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice

Hierbei handelt es sich um Kapitalanlagen der Versicherungsnehmer aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Wir bilanzieren sie zum Marktwert. Die unrealisierten Gewinne oder Verluste aus Marktwertänderungen 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. In die Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen gehen zudem noch Veränderungen aus zusätzlichen Beitragsbestandteilen ein, die zu passivieren sind. 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 die Erläuterungen zu Passivposten C. Bonitätsrisiken werden berücksichtigt.

E Forderungen

Wir setzen die laufenden Steuerforderungen entsprechend der lokalen Steuergesetzgebung und die sonstigen Forderungen mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten an. Bei der Werthaltigkeitsprüfung unserer Forderungen 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 von Forderungen durch. Dabei werden solche Forderungen nicht berücksichtigt, für die bereits eine Einzelwertberichtigung gebildet wurde. Die Höhe des voraussichtlichen Verlusts ergibt sich aus der jeweiligen Differenz der fortgeführten Anschaffungskosten und dem Barwert der erwarteten künftigen Zahlungsströme. 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.

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 entweder nach FAS 60 proportional zu den Beitragseinnahmen oder nach FAS 97 und FAS 120 proportional zu den erwarteten Bruttomargen der jeweiligen Verträge, die für das entsprechende Jahr der Vertragslaufzeit errechnet wurden. Die Zuordnung der einzelnen Verträge zu den relevanten FAS 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 Krankerückversicherung 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 der Konzerngesellschaft; teilweise verwenden wir zur Vereinfachung einheitliche Steuersätze für einzelne Sachverhalte oder Tochterunternehmen. Steuersatz- und Steuer-gesetzänderungen, die am Bilanzstichtag bereits beschlossen sind, beachten wir. Aktive latente Steuern werden angesetzt, soweit eine Realisierung wahrscheinlich ist.

I Übrige Aktiva

Übrige Aktiva bilanzieren wir grundsätzlich mit den fortgeführten Anschaffungskosten. Die unter Übrige Aktiva ausgewiesenen eigengenutzten Grundstücke und Bauten werden bewertet wie unter B Kapitalanlagen – Grundstücke und Bauten dargestellt. Die Betriebs- und Geschäftsausstattung wird überwiegend linear abgeschrieben. Die zugrunde gelegten Nutzungsdauern betragen zwischen 1 und 50 Jahre. Sofern erforderlich, werden die eigengenutzten Grundstücke und Bauten und die Betriebs- und Geschäftsausstattung außerplanmäßig ab- oder zugeschrieben. Die Abschreibungen sowie die Zuschreibungen werden auf die Funktionsbereiche verteilt.

Passivseite

A Eigenkapital

Der Posten **Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage** enthält die von den Aktionären der Münchener Rück AG auf die Aktien eingezahlten Beträge. Die eigenen Aktien, welche die Münchener Rück AG zum Bilanzstichtag im Bestand hat, werden in Höhe des rechnerischen Werts vom Gezeichneten Kapital abgesetzt. Der Teil der Anschaffungskosten, der über den rechnerischen Wert hinaus geht, wird von den Gewinnrücklagen abgezogen. Die Kapitalrücklage wird durch die extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen, nach Berücksichtigung der Steuereffekte gemindert. Weiterhin enthält die Kapitalrücklage Gewinne aus der Veräußerung eigener Aktien durch die Münchener Rück AG.

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 Tochterunternehmen von Munich Re zum Bilanzstichtag im Bestand haben, 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 und die aus der Währungsumrechnung ausländischer Tochterunternehmen resultierenden Umrechnungsdifferenzen werden in den übrigen Rücklagen ausgewiesen, ebenso das Bewertungsergebnis aus der Absicherung von Zahlungsströmen (Cashflow Hedges). Zudem werden Zuschreibungen auf jederzeit veräußerbare sonstige Wertpapiere mit Eigenkapitalcharakter in diesem Eigenkapitalposten erfasst.

Die **nicht beherrschenden Anteile** 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 und Personengesellschaften werden unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen. Den Anteil am Ergebnis, der auf die nicht beherrschenden Anteile entfällt, 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 fortgeführten Anschaffungskosten nach der Effektivzinismethode 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 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 Erläuterungen zu Aktivposten G. Grundlage für die Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen sind die Standards FAS 60, FAS 97 und FAS 120 der US GAAP. 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 nicht vorliegen, die für eine zeitanteilige Berechnung erforderlich sind. Die Bildung von Beitragsüberträgen ist auf kurzfristiges Versicherungsgeschäft beschränkt, bei langfristigem Geschäft wird eine Deckungsrückstellung gebildet. Dies betrifft 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 ein, insbesondere Annahmen in Bezug auf Sterblichkeit, Invalidisierung und Morbidität, sowie Annahmen zur Kapitalanlageverzinsung, zum Storno und zu Kosten. Diese werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses auf realistischer Basis geschätzt und umfassen adäquate Sicherheitsmargen, die das Änderungs-, Irrtums- und Zufallsrisiko berücksichtigen.

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 Lebenserstversicherung 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 in der Lebenserstversicherung mit einem Rechnungszins, der durch den jeweiligen aufsichtsrechtlichen Höchstrechnungszins begrenzt ist. In der Krankenerstversicherung werden Zinssätze so gewählt, dass sie der bestmöglichen Schätzung der erwarteten Kapitalerträge abzüglich eines Sicherheitsabschlags entsprechen.

Die Rechnungsgrundlagen werden angepasst, wenn dies aufgrund eines Angemessenheitstests nach IFRS 4 angezeigt ist.

Die Bewertung der Deckungsrückstellung erfolgt je nach Art des Vertrags nach FAS 60 (Lebenserstversicherung ohne erfolgsabhängige Überschussbeteiligung, Krankenerstversicherung sowie der überwiegende Teil der Rückversicherungsverträge), nach FAS 97 (Lebenserstversicherung nach dem Universal-Life-Modell, fondsgebundene Lebensversicherungen sowie Lebensrückversicherung für übernommene Verträge nach FAS 97) oder nach FAS 120 (Lebenserstversicherung mit erfolgsabhängiger Überschussbeteiligung).

Für Verträge nach 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 nach FAS 97 erfolgt grundsätzlich analog.

Bei allen übrigen Verträgen nach 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 nach 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.

Die **Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle** wird zum Bilanzstichtag gebildet für Zahlungsverpflichtungen aus Versicherungsverträgen, 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 Aufwendungen 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 Erfüllungsbeitrag; 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 oder einzelvertraglicher Regelungen. Nach nationalen Vorschriften ist die Rückstellung für Beitragsrückerstattung ausschließlich für das deutsche Erstversicherungsgeschäft zu bilden. In der deutschen Krankenerstversicherung werden darüber hinaus die Beitragszuschlagsrückstellung und die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter in der Rückstellung für Bei-

tragsrückerstattung ausgewiesen. Für Lebensversicherungsunternehmen, Krankenversicherungsunternehmen und Pensionsfonds, die der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht unterstehen, sind dabei die aufsichtsrechtlichen Vorschriften gemäß Versicherungsaufsichtsgesetz und entsprechenden Verordnungen zu beachten.

Daneben werden Rückstellungen gebildet für latente Beitragsrückerstattung für die auf Versicherungsnehmer entfallenden Anteile an den Bewertungsunterschieden zwischen IFRS und lokaler Rechnungslegung. Dabei werden die erwarteten zukünftigen Quoten zur Überschussbeteiligung zugrunde gelegt. 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 dieser Rückstellung 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 (2) Sonstige immaterielle Vermögenswerte, (14) Aktivierte Abschlusskosten und (21) Deckungsrückstellung. Die Angemessenheit der Beitragsüberträge sowie der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle überprüfen wir in Bezug auf den aktuell realistisch geschätzten künftigen Erfüllungsbetrag, die Angemessenheit der Deckungsrückstellung 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 Lebensersterversicherungen, 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 wie bei der Deckungsrückstellung nach FAS 97 unter Umständen zusätzliche Beitragsbestandteile zu passivieren; siehe 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 bester 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 Versicherungsderivate und derivative Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden) 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 und an Personengesellschaften werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

G Passive Steuerabgrenzung

Passive latente Steuern müssen nach IAS 12 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); siehe 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 Verlustrechnungen mit Quartalsdurchschnittskursen. Umrechnungsdifferenzen, die hieraus resultieren, werden im Eigenkapital in der Rücklage aus der Währungsumrechnung erfasst.

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 gemäß IAS 21. Eine Überdeckung, also ein Überschuss der Aktiva über die Passiva in einer bestimmten Fremdwährung, führt bei steigenden Fremdwährungskursen im Saldo zu einem positiven Ergebnisbeitrag, fallende Fremdwährungskurse verursachen im Saldo einen negativen Ergebnisbeitrag. Bei einer Unterdeckung ergeben sich gegenläufige Effekte.

Ziel unseres Asset-Liability-Managements, über das wir auf [Seite 41](#) berichten, ist es, Über- und Unterdeckungen in Fremdwährungen in der Gruppe ökonomisch zu minimieren. Sofern dies über Konzerngesellschaften mit unterschiedlichen funktionalen Währungen hinweg erfolgt, ergeben sich ökonomisch nicht vorhandene Schwankungen im Konzernergebnis. Soweit es bei der Umrechnung von Fremdwährungsgeschäften in die jeweilige Landeswährung der Konzernunternehmen zu Währungsgewinnen oder -verlusten kommt, werden diese in den sonstigen nicht operativen Erträgen oder Aufwendungen ausgewiesen.

Darüber hinaus spiegeln sich Effekte aus Währungsschwankungen bei Periodenvergleichen in allen anderen Positionen der Gewinn- und Verlustrechnung wider.

Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen lauten folgendermaßen:

Umrechnungskurse

1 € entspricht:	Bilanz			Erfolgsrechnung			Erfolgsrechnung			
	31.12.2012	Vorjahr	Q4 2012	Q3 2012	Q2 2012	Q1 2012	Q4 2011	Q3 2011	Q2 2011	Q1 2011
Australischer Dollar	1,26990	1,26620	1,24945	1,20458	1,27053	1,24301	1,33147	1,34548	1,35471	1,36117
Kanadischer Dollar	1,31270	1,32185	1,28592	1,24578	1,29628	1,31298	1,37857	1,38415	1,39349	1,34905
Pfund Sterling	0,81110	0,83530	0,80782	0,79195	0,81098	0,83444	0,85711	0,87730	0,88272	0,85434
Rand	11,18580	10,48050	11,27420	10,33260	10,41550	10,17240	10,90820	10,08520	9,77872	9,56836
Schweizer Franken	1,20680	1,21390	1,20783	1,20345	1,20146	1,20792	1,22905	1,16407	1,25180	1,28747
US-Dollar	1,31840	1,29815	1,29740	1,25111	1,28368	1,31077	1,34715	1,41210	1,43956	1,36872
Yen	113,9960	99,8797	105,3770	98,3731	102,8660	103,9420	104,1610	109,6890	117,3950	112,5780

Segmentberichterstattung

Die Basis für die Segmentierung unserer Geschäftstätigkeit bildet entsprechend dem „Management-Approach“ die interne Steuerung von Munich Re.

Danach haben wir sieben berichtspflichtige Segmente identifiziert:

- Rückversicherung Leben (weltweites Lebensrückversicherungsgeschäft)
- Rückversicherung Schaden/Unfall (weltweites Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft)
- Erstversicherung Leben (weltweites Lebenserstversicherungsgeschäft)
- Erstversicherung Gesundheit (deutsches Krankenerstversicherungsgeschäft und weltweites Reiseversicherungsgeschäft)
- Erstversicherung Schaden/Unfall (weltweites Schaden- und Unfallerstversicherungsgeschäft)
- Munich Health (weltweites Krankenrückversicherungsgeschäft sowie Krankenerstversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands)
- Assetmanagement (Vermögensverwaltung für die Gruppe und für externe Anleger)

In den Erstversicherungssegmenten erfassen wir dabei die Aktivitäten der ERGO Versicherungsgruppe (ERGO). Bestimmte Erstversicherer, deren Geschäft spezialisierte Lösungskompetenz benötigt, sind an die Rückversicherung als Risikoträger gekoppelt. Deshalb betreiben wir deren Geschäft aus der Rückversicherung heraus; entsprechend sind sie den Rückversicherungssegmenten zugeordnet.

Beginnend mit dem ersten Quartal 2012 wurde die Segmentberichterstattung nach IFRS 8 auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt, um den Ausweis an die interne Steuerung anzugleichen. Damit werden auch die Ergebnisbeiträge der einzelnen Segmente transparenter dargestellt. Die Vorjahreswerte wurden entsprechend angepasst.

Durch die Umstellung ergeben sich keine Änderungen des Konzernergebnisses. Aufgrund der Anpassungen kommt es zu Verschiebungen innerhalb und zwischen den Segmenten. Dies betrifft sowohl versicherungstechnische als auch nicht versicherungstechnische Positionen.

Die Segmente nach IFRS 8 werden nach Eliminierung aller konzerninternen Geschäftsvorfälle (im Wesentlichen Dividendenzahlungen, Verkäufe, Rückversicherungsbeziehungen, Forderungen sowie korrespondierende Zinserträge) ausgewiesen (durchkonsolidierte Sicht).

Die Konventionen zur Allokation von Rückstellungen für Beitragsrückerstattung wurden konzerneinheitlich definiert. Dabei ist bei konzerninternen Verkäufen von Vermögenswerten, bei denen eine Rückstellung für Beitragsrückerstattung zu bilden ist, diese immer im abgebenden Segment auszuweisen. Im Falle der Übertragung der DKV-Auslandsgesellschaften an die Munich Health Holding im Jahr 2011 wurde eine latente Rückstellung für Beitragsrückerstattung von 50 Millionen € im aufnehmenden Segment Munich Health ausgewiesen. Diese Rückstellung wurde rückwirkend auf das Segment Erstversicherung Gesundheit übertragen und der Ausweis des Jahres 2011 entsprechend angepasst.

Konzerninterne Darlehen werden in der Bilanz durch die Konsolidierung vollständig eliminiert. Dagegen werden die Aufwendungen der Darlehensnehmer oder Erträge der Darlehensgeber unkonsolidiert in der Position „Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis“ der jeweiligen Segmente ausgewiesen. Sämtliche konzerninternen Beteiligungsverhältnisse werden konsolidiert. Alle erwirtschafteten Erträge und Aufwendungen werden im Segment der Tochtergesellschaft ausgewiesen.

Segmentaktiva

	Leben		Rückversicherung Schaden/Unfall	
	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr
Mio. €				
A. Immaterielle Vermögenswerte	170	169	2.050	2.007
B. Kapitalanlagen				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	245	257	1.224	1.187
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	-
II. Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen	21	89	775	453
davon:				
Assoziierte Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	1	75	682	386
III. Darlehen	18	14	52	56
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-
2. Jederzeit veräußerbar	15.399	14.489	54.651	51.355
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	52
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	605	549	1.042	909
	16.004	15.038	55.693	52.264
V. Depotforderungen	7.240	7.784	1.181	1.196
VI. Sonstige Kapitalanlagen	242	193	1.142	943
	23.770	23.375	60.067	56.099
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	-	-	-
D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen	1.140	929	2.186	2.517
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	13
E. Übrige Segmentaktiva	6.019	5.877	9.765	11.153
Summe der Segmentaktiva	31.099	30.350	74.068	71.776

Segmentpassiva

	Leben		Rückversicherung Schaden/Unfall	
	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr
Mio. €				
A. Nachrangige Verbindlichkeiten	1.343	1.350	3.838	3.041
B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)				
I. Beitragsüberträge	37	45	5.776	6.070
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	24
II. Deckungsrückstellung	13.352	13.682	32	-
III. Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle	5.652	5.087	39.097	40.670
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	16
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	432	489	81	79
	19.473	19.303	44.986	46.819
C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)	-	-	-	-
D. Andere Rückstellungen	198	164	721	672
E. Übrige Segmentpassiva	6.600	5.778	10.406	11.132
Summe der Segmentpassiva	27.614	26.595	59.951	61.664

	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr
	1.031	1.104	677	683	932	911	23	199	11	19	4.894	5.092
	1.393	1.445	777	796	95	109	30	31	67	64	3.831	3.889
	-	13	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13
	132	132	151	98	214	226	93	82	81	74	1.467	1.154
	109	101	138	86	172	148	90	71	65	57	1.257	924
	34.977	33.910	17.138	16.934	2.210	2.323	23	23	-	-	54.418	53.260
	7	13	-	-	-	-	-	-	-	-	7	13
	37.151	34.352	15.592	13.073	6.348	6.089	3.602	4.080	453	239	133.196	123.677
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	52
	1.174	989	155	70	22	9	17	10	-	-	3.015	2.536
	38.332	35.354	15.747	13.143	6.370	6.098	3.619	4.090	453	239	136.218	126.226
	147	165	1	1	4	4	394	280	-	-	8.967	9.430
	583	925	82	76	594	139	66	114	255	265	2.964	2.655
	75.564	71.931	33.896	31.048	9.487	8.899	4.225	4.620	856	642	207.865	196.614
	5.957	5.092	-	-	-	-	1	1	-	-	5.958	5.093
	1.862	1.816	22	11	340	310	180	51	-	-	5.730	5.634
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	13
	7.893	8.354	3.575	3.459	4.456	3.938	2.085	2.229	120	137	33.913	35.147
	92.307	88.297	38.170	35.201	15.215	14.058	6.514	7.100	987	798	258.360	247.580

	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr	31.12. 2012	Vorjahr
	75	72	-	-	-	-	248	220	-	-	5.504	4.683
	15	8	99	97	1.755	1.728	452	443	-	-	8.134	8.391
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	24
	69.508	69.334	25.544	24.216	425	409	908	836	-	-	109.769	108.477
	1.648	1.581	917	944	5.483	5.034	954	1.076	-	-	53.751	54.392
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16
	4.688	2.378	8.475	7.009	149	152	110	55	-	-	13.935	10.162
	75.859	73.301	35.035	32.266	7.812	7.323	2.424	2.410	-	-	185.589	181.422
	6.257	5.372	-	-	-	-	1	1	-	-	6.258	5.373
	590	506	293	222	2.396	1.756	178	160	49	42	4.425	3.522
	6.973	7.234	1.108	1.160	2.233	2.126	1.682	1.751	159	90	29.161	29.271
	89.754	86.485	36.436	33.648	12.441	11.205	4.533	4.542	208	132	230.937	224.271
	Eigenkapital										27.423	23.309
	Summe der Passiva										258.360	247.580

Segment-Gewinn- und Verlustrechnung¹

Mio. €	Rückversicherung			
		Leben	Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gebuchte Bruttobeiträge	11.130	9.481	17.052	16.557
1. Verdiente Beiträge				
Brutto	11.139	9.489	17.323	16.284
Abgegeben an Rückversicherer	450	427	650	857
Netto	10.689	9.062	16.673	15.427
2. Technischer Zinsertrag	658	647	1.323	1.385
3. Leistungen an Kunden				
Brutto	8.536	7.170	10.393	13.724
Anteil der Rückversicherer	286	222	193	786
Netto	8.250	6.948	10.200	12.938
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb				
Brutto	2.831	2.540	5.085	4.803
Anteil der Rückversicherer	154	133	77	116
Netto	2.677	2.407	5.008	4.687
davon:				
Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	3	6	-	-
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)	420	354	2.788	-813
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen				
Erträge aus Kapitalanlagen	1.966	2.523	5.077	6.439
Aufwendungen für Kapitalanlagen	1.053	1.640	2.929	4.568
Gesamt	913	883	2.148	1.871
davon:				
Zinsen und ähnliche Erträge	728	751	1.520	1.615
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	3	23	13	104
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	636	892	1.107	1.684
Zuschreibungen auf Kapitalanlagen	616	711	1.041	1.298
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	-	13	16	62
7. Sonstige operative Erträge	133	96	263	278
davon:				
Zinsen und ähnliche Erträge	95	19	39	34
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	11	23	27	53
8. Sonstige operative Aufwendungen	89	57	280	201
davon:				
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	38	12	49	16
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	4	5	13	11
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	-658	-647	-1.323	-1.385
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)	299	275	808	563
11. Operatives Ergebnis	719	629	3.596	-250
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	-126	-148	-344	-383
13. Ertragsteuern	98	147	691	-802
14. Konzernergebnis	495	334	2.561	169
davon:				
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	495	335	2.561	173
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	-	-1	-	-4

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall		Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
	5.798	6.142	5.732	5.710	5.554	5.595	6.703	5.967	-	-	51.969	49.452
	5.791	6.141	5.729	5.696	5.514	5.450	6.693	5.954	-	-	52.189	49.014
	135	137	48	22	214	206	193	73	-	-	1.690	1.722
	5.656	6.004	5.681	5.674	5.300	5.244	6.500	5.881	-	-	50.499	47.292
	3.289	2.250	1.372	1.314	224	158	52	43	-	-	6.918	5.797
	7.816	7.107	6.016	5.859	3.653	3.540	5.423	4.803	-	-	41.837	42.203
	97	91	23	11	157	118	90	61	-	-	846	1.289
	7.719	7.016	5.993	5.848	3.496	3.422	5.333	4.742	-	-	40.991	40.914
	1.228	1.314	689	692	1.843	1.822	1.230	1.134	-	-	12.906	12.305
	19	17	18	5	41	34	47	11	-	-	356	316
	1.209	1.297	671	687	1.802	1.788	1.183	1.123	-	-	12.550	11.989
	43	45	5	5	-	1	-	-	-	-	51	57
	17	-59	389	453	226	192	36	59	-	-	3.876	186
	4.613	4.634	1.587	1.783	564	893	196	262	21	37	14.024	16.571
	987	2.207	348	772	188	485	81	143	2	-	5.588	9.815
	3.626	2.427	1.239	1.011	376	408	115	119	19	37	8.436	6.756
	2.792	2.973	1.277	1.250	291	310	101	126	5	8	6.714	7.033
	3	29	2	9	1	9	-	3	-	-	22	177
	260	1.375	74	431	77	141	32	54	2	1	2.188	4.578
	404	725	81	144	33	46	19	26	2	3	2.196	2.953
	-5	-	5	5	46	-4	14	3	6	21	82	100
	127	116	59	49	147	149	100	88	50	67	879	843
	6	35	17	2	2	5	21	14	3	9	183	118
	33	2	6	1	10	2	9	14	-	-	96	95
	114	133	77	105	235	206	91	64	37	42	923	808
	14	20	20	28	59	53	26	6	1	1	207	136
	10	18	6	10	33	41	4	4	-	1	70	90
	-3.289	-2.250	-1.372	-1.314	-224	-158	-52	-43	-	-	-6.918	-5.797
	350	160	-151	-359	64	193	72	100	32	62	1.474	994
	367	101	238	94	290	385	108	159	32	62	5.350	1.180
	-128	-36	-101	-39	-344	-313	-222	-79	-8	-22	-1.273	-1.020
	75	-2	50	32	-50	7	-22	44	24	22	866	-552
	164	67	87	23	-4	65	-92	36	-	18	3.211	712
	165	69	87	23	-18	49	-95	35	-	18	3.195	702
	-1	-2	-	-	14	16	3	1	-	-	16	10

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern¹

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Deutschland	7.601	7.721
USA	1.915	2.109
Großbritannien	548	296
Österreich	390	441
Italien	273	201
Schweden	253	245
Polen	163	129
Frankreich	157	159
Niederlande	145	160
Spanien	127	161
Schweiz	96	99
Portugal	66	69
Übrige	259	287
Gesamt	11.993	12.077

¹ Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in regenerative Energien (RENT).

Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment¹

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Rückversicherung Leben	97	89
Rückversicherung Schaden/Unfall	434	330
Erstversicherung Leben	52	69
Erstversicherung Gesundheit	13	26
Erstversicherung Schaden/Unfall	161	182
Munich Health	28	115
Assetmanagement	2	7
Gesamt	787	818

¹ Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in regenerative Energien (RENT).

Gebuchte Bruttobeiträge^{1, 2}

Mio. €	Rückversicherer		Erstversicherer		Munich Health		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Europa								
Deutschland	1.081	1.155	13.086	13.228	117	40	14.284	14.423
Großbritannien	4.451	3.951	237	212	401	395	5.089	4.558
Belgien	35	31	447	419	445	429	927	879
Spanien	455	468	56	63	664	628	1.175	1.159
Polen	8	8	1.009	1.012	-	-	1.017	1.020
Übrige	2.750	2.611	2.121	2.327	192	109	5.063	5.047
	8.780	8.224	16.956	17.261	1.819	1.601	27.555	27.086
Nordamerika								
USA	7.510	7.014	-	-	1.249	1.046	8.759	8.060
Kanada	4.866	3.912	2	-	3.167	2.892	8.035	6.804
	12.376	10.926	2	-	4.416	3.938	16.794	14.864
Asien und Australasien								
Australien	1.632	1.308	-	-	-	-	1.632	1.308
China	1.061	1.664	1	1	51	53	1.113	1.718
Japan	712	660	1	1	2	2	715	663
Taiwan	567	395	-	-	43	14	610	409
Übrige	689	636	114	173	96	71	899	880
	4.661	4.663	116	175	192	140	4.969	4.978
Afrika, Naher und Mittlerer Osten								
Südafrika	425	406	-	-	-	-	425	406
Vereinigte arabische Emirate	16	39	1	1	187	151	204	191
Übrige	349	320	2	3	71	68	422	391
	790	765	3	4	258	219	1.051	988
Lateinamerika	1.575	1.460	7	7	18	69	1.600	1.536
Gesamt	28.182	26.038	17.084	17.447	6.703	5.967	51.969	49.452

1 Die Zuordnung der Beiträge erfolgt in der Regel nach dem Ort des versicherten Risikos.

2 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Aktiva

1 Geschäfts- oder Firmenwert

Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Munich Health	Gesamt
Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von	Munich Re America	Übrige	ERGO Versicherungsgruppe	Übrige	Übrige	
	2012	2012	2012	2012	2012	2012
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.062	435	1.754	554	154	3.959
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-	27	-	381	40	448
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.062	408	1.754	173	114	3.511
Währungsänderungen	-16	-5	-	-	2	-19
Zugänge	-	24	-	-	-	24
Umgliederungen	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen außerplanmäßig	-	24	-	-	116	140
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	1.046	403	1.754	173	-	3.376
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-	51	-	381	156	588
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.046	454	1.754	554	156	3.964

→ Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Munich Health	Gesamt
Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von	Munich Re America	Übrige	ERGO Versicherungsgruppe	Übrige	Übrige	
	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.028	427	1.754	554	113	3.876
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-	22	-	361	40	423
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.028	405	1.754	193	73	3.453
Währungsänderungen	34	11	-	-	2	47
Zugänge	-	5	-	-	39	44
Umgliederungen	-	-8	-	-	-	-8
Abschreibungen außerplanmäßig	-	5	-	20	-	25
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	1.062	408	1.754	173	114	3.511
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-	27	-	381	40	448
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.062	435	1.754	554	154	3.959

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Für die Werthaltigkeitsprüfung werden die Geschäfts- oder Firmenwerte den zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet, die aus den Synergien des Unternehmenszusammenschlusses Nutzen ziehen. Gleichzeitig stellt die Einheit bzw. die Gruppe von Einheiten, welcher der Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, die niedrigste Ebene dar, auf welcher der Geschäfts- oder Firmenwert für interne Managementzwecke überwacht wird. In der Rückversicherung haben wir die Geschäfts- oder Firmenwerte den Ressorts bzw. Gruppen von Ressorts zugeordnet, in der Erstversicherung den legalen Einheiten bzw. Gruppen von legalen Einheiten. Für Munich Health sind die Geschäfts- oder Firmenwerte dem gleichlautenden Segment zugeordnet. Die Ressorts sind im Lagebericht auf Seite 32 f. erläutert.

Unsere Geschäfts- oder Firmenwerte wurden vollständig den folgenden zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet:

Zuordnung der Geschäfts- oder Firmenwerte zu zahlungsmittelgenerierenden Einheiten

Mio. €	Segment Rückver- sicherung Schaden/ Unfall	ERGO	Diverse zahlungs- mittel- generierende Einheiten
Geschäfts- oder Firmenwert zum 31.12.2012	1.433	1.754	189

Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Munich Re America wurde der zahlungsmittelgenerierenden Einheit „Segment Rückversicherung Schaden/Unfall“ zugeordnet. Der ausgewiesene Buchwert beinhaltet außerdem weitere Geschäfts- oder Firmenwerte, deren Werthaltigkeitsprüfung auf Basis von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten auf Ebene der Ressorts bzw. Gruppen von Ressorts innerhalb des Segments erfolgt. Die jeweils zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte sind nicht signifikant im Vergleich zum Gesamtbestand. Die erzielbaren Beträge dieser zahlungsmittelgenerierenden Einheiten basieren in der Regel auf den gleichen wesentlichen Annahmen, die in der nachfolgenden Tabelle für das Segment Rückversicherung Schaden/Unfall angegeben sind. Der Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Anteilen an der ERGO Versicherungsgruppe wurde der zahlungsmittelgenerierenden Einheit „ERGO“ zugeordnet.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte, die den übrigen diversen zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zugeordnet wurden, sind jeweils nicht signifikant im Vergleich zum Gesamtbuchwert des Geschäfts- oder Firmenwerts. Sofern die erzielbaren Beträge dieser zahlungsmittelgenerierenden Einheiten bzw. Gruppen von Einheiten auf den gleichen wesentlichen Annahmen basieren, ist die Summe der zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte nicht signifikant. Als signifikant im Sinne von IAS 36.134 und IAS 36.135 betrachten wir Beträge, die 10 % oder mehr des gesamten Geschäfts- oder Firmenwerts ausmachen.

Annahmen zur Ermittlung des erzielbaren Betrags im Rahmen der Werthaltigkeitsprüfungen

Die Werthaltigkeitsprüfungen der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, denen ein wesentlicher Teil des Geschäfts- oder Firmenwerts zugeordnet wurde, wurden auf Basis folgender Annahmen durchgeführt:

Zahlungsmittelgenerierende Einheit bzw. Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten	Segment Rückversicherung Schaden/Unfall	ERGO
Methode für die Berechnung des erzielbaren Betrags	Nutzungswert	Nutzungswert
Wesentliche Annahmen in Bezug auf die Zahlungsstromplanung (zum Zeitpunkt der Planung)	In der Detailplanungsphase (2 Jahre) rechneten wir mit leicht steigenden Beitragseinnahmen bei einer Verbesserung der Schadenquoten.	Für die Detailplanung (3 Jahre) erwarteten wir einen Anstieg der Ergebnisse.
Wachstumsraten, die zur Extrapolation jenseits der Zahlungsstromplanung auf der Basis von Finanzplänen/ Vorhersagen verwendet werden	Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus. 0,5%	Grundsätzlich gingen wir von moderat steigenden Aktienmärkten und von einem stabilen Zinsniveau aus. 0,5%
Diskontzinssätze	9,6%	10,0%

Die Berechnung dieser Nutzungswerte erfolgt auf Grundlage von Zahlungsstromprognosen, basierend auf dem gegenwärtigen Marktumfeld und der aktuellsten vom Management genehmigten Unternehmensplanung. Die Unternehmenspläne werden im Dialog zwischen den operativen Bereichen, den zuständigen Controlling-Einheiten und dem Vorstand erstellt, mindestens quartalsweise überprüft und fortgeschrieben. Nach der Detailplanungsphase schätzen wir das langfristig erzielbare Wachstum durch eine Extrapolation der angepassten Zahlungsströme des letzten Planjahres.

Die Diskontzinssätze wurden in Form der gewichteten durchschnittlichen Kapitalkosten ermittelt, wobei die anteiligen Eigenkapitalkosten mithilfe des Capital Asset Pricing Model (CAPM) abgeleitet wurden. Die Berechnungen erfolgten auf Basis von Zahlungsströmen nach Berücksichtigung von normalisierten Steuern. In obiger Tabelle wurde für Ausweiszwecke jeweils ein korrespondierender Zinssatz vor Steuern angegeben. Für die Diskontzinssätze, die Wachstumsraten zur Extrapolation und die Zahlungsströme wurden Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Dabei wurde kein potenzieller Wertminderungsbedarf identifiziert.

Wertminderungsaufwand der Periode

Bei der Werthaltigkeitsprüfung von Geschäfts- oder Firmenwerten wurde im Geschäftsjahr 2012 eine Wertminderung von 140 Millionen € ermittelt. Diese wurde erfolgswirksam in der Position Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte erfasst und ist insbesondere auf folgende Sachverhalte zurückzuführen:

Bei der zahlungsmittelgenerierenden Einheit Munich Health, die dem berichtspflichtigen Segment entspricht, wurde der Geschäfts- oder Firmenwert im vierten Quartal 2012 vollständig abgeschrieben. Dies ist sowohl auf die verschlechterte Ertragssituation im US-Erstversicherungsmarkt als auch auf das allgemein niedrige Zinsumfeld zurückzuführen. Der Wertminderungsbedarf wurde durch die Ermittlung des Nutzungswerts identifiziert, dabei betrug der Abzinsungssatz vor Steuern 9,6 (9,3) %. Der Wertminderungsaufwand in Höhe von 116 Millionen € wurde im Segment Munich Health erfasst.

Den aus unseren Erwerben im Rahmen des Programms RENT rechnerisch resultierenden Geschäfts- oder Firmenwert von 24 Millionen € haben wir nach Werthaltigkeitsprüfung in voller Höhe abgeschrieben.

2 Sonstige immaterielle Vermögenswerte

Entwicklung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

Mio. €	Erworbene Versicherungsbestände		Selbst geschaffen		Software Sonstige	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.359	1.378	342	329	814	774
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	826	774	184	152	605	567
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	533	604	158	177	209	207
Währungsänderungen	-4	-1	-	-	2	-2
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	-	-	-	-	-	1
Sonstige	-	4	8	18	90	74
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	-	3	1	1	1	2
Sonstige	16	-	1	2	7	2
Umgliederungen	-	-	-	-	-	-
Zuschreibungen	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen						
Planmäßig	66	70	34	32	63	62
Außerplanmäßig	-	1	-	2	-	5
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	447	533	130	158	230	209
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	864	826	220	184	659	605
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	1.311	1.359	350	342	889	814



Mio. €	Erworbene Markennamen		Erworbene Vertriebsnetze/ Kundenstämme		Erworbene Lizenzen/Patente	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	286	272	744	997	122	41
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	201	185	311	524	12	8
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	85	87	433	473	110	33
Währungsänderungen	-	2	-1	7	-	1
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	1	11	-	35	177	80
Sonstige	1	2	-	-	-	1
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	-	-	-	-	-	-
Sonstige	2	-	-	-	-	-
Umgliederungen	-	-	-	6	-	-
Zuschreibungen	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen						
Planmäßig	17	16	60	80	8	5
Außerplanmäßig	27	1	29	8	7	-
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	41	85	343	433	272	110
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	242	201	367	311	19	12
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	283	286	710	744	291	122

Fortsetzung auf der nächsten Seite



Mio. €	Selbst geschaffen		Übrige		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	5	5	82	70	3.754	3.866
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	5	3	29	20	2.173	2.233
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	-	2	53	50	1.581	1.633
Währungsänderungen	-	-	1	-	-2	7
Zugänge						
Unternehmenszusammenschlüsse	-	-	12	3	190	130
Sonstige	-	-	-	6	99	105
Abgänge						
Verlust der Beherrschung	-	-	-	-	2	6
Sonstige	-	-	4	-	30	4
Umgliederungen	-	-	-	-	-	6
Zuschreibungen	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen						
Planmäßig	-	-	7	5	255	270
Außerplanmäßig	-	2	-	1	63	20
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	-	-	55	53	1.518	1.581
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	-	5	28	29	2.399	2.173
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	-	5	83	82	3.917	3.754

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Erstversicherung entfallen – (19) Millionen € auf Schaden/Unfall und 13 (1) Millionen € auf Leben sowie 50 (–) Millionen € auf Munich Health.

Bei Munich Health wurden die immateriellen Vermögenswerte aus den Akquisitionen der Sterling Life Insurance Company und der Windsor Health Group, Inc. vollständig abgeschrieben. Für die immateriellen Vermögenswerte wurden beizulegende Zeitwerte abzüglich Veräußerungskosten mithilfe von Bewertungsverfahren ermittelt, die bereits bei der Kaufpreisallokation verwendet wurden. Diese wurden mit den jüngsten Markt- und Planzahlen aktualisiert und führten aufgrund der mittelfristig eingetrübten Ertragssituation der US-Erstversicherungstochter Windsor Health Group zur vollständigen Abschreibung der immateriellen Vermögenswerte. Der Wertminderungsaufwand in Höhe von 50 Millionen € wurde im Segment Munich Health erfasst.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von – (5) Millionen €. Verpflichtungen zum Erwerb sonstiger immaterieller Vermögenswerte belaufen sich auf 3 (4) Millionen €. Bei Software-Projekten wurden Aufwendungen für Forschung und Entwicklung von 4 (20) 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

Mio. €	2012	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	4.903	5.142
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	1.014	895
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	3.889	4.247
Währungsänderungen	9	-4
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	-	4
Sonstige	32	56
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	-	260
Sonstige	36	41
Zuschreibungen	33	7
Abschreibungen		
Planmäßig	77	88
Außerplanmäßig	40	57
Umgliederung	21	25
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	3.831	3.889
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1.081	1.014
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	4.912	4.903

Die Zuschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 4 (1) Millionen € und auf Schaden/Unfall 18 (1) Millionen €, in der Erstversicherung auf Leben 9 (5) Millionen €, auf Gesundheit 1 (-) Million € und auf Schaden/Unfall 1 (-) Million €.

Zuschreibungen sind im Wesentlichen durch inländische Immobilien induziert, deren Wertaufholung durch die Wachstumsphase des deutschen Marktes ausgelöst wurde.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf die folgenden Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben - (2) Millionen € und auf Schaden/Unfall - (5) Millionen €, in der Erstversicherung auf Leben 36 (46) Millionen €, auf Gesundheit 3 (3) Millionen € und auf Schaden/Unfall 1 (1) Million €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen wurden im Wesentlichen durch Leerstände, sinkende Marktmieten sowie Risikoaufschläge auf Immobilienrenditen ausgelöst.

Der beizulegende Zeitwert der fremdgenutzten Grundstücke und Bauten beträgt zum Bilanzstichtag 5.350 (5.324) Millionen €. Bewertungen führen für den direkt gehaltenen Bestand konzerninterne Gutachter sowie für den indirekt gehaltenen Bestand externe Gutachter entsprechend den Vorschriften des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften 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. Je nach Art und Chancen-/Risikoprofil der Immobilie werden dabei Zinssätze für Wohngebäude von 3,00 % bis 5,50 %, für Bürogebäude von 4,00 % bis 8,00 % sowie für Einzelhandel von 4,00 % bis 8,25 % verwendet.

Für den Grundbesitz bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit in Höhe von 724 (742) Millionen €. Die aktivierten Ausgaben für Gebäude im Bau betragen zum Bilanzstichtag 31 (37) Millionen €; die Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz belaufen sich auf 35 (18) Millionen €.

4 Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen

Zusammensetzung der Anteile an verbundenen Unternehmen und assoziierten Unternehmen

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Verbundene Unternehmen		
zum beizulegenden Zeitwert bewertet	194	214
Assoziierte Unternehmen		
nach der Equity-Methode bewertet	1.257	924
zum beizulegenden Zeitwert bewertet	16	16
Gesamt	1.467	1.154

Der beizulegende Zeitwert der Anteile an assoziierten Unternehmen, bewertet nach der Equity-Methode, beträgt zum Stichtag 1.621 (1.250) Millionen €. Im Geschäftsjahr wurden Anteile an den Verlusten assoziierter Unternehmen von 4 (11) Millionen € bilanziell nicht erfasst. Insgesamt betragen die bilanziell nicht erfassten Verluste 30 (26) Millionen €.

Die Vermögenswerte aller assoziierten Unternehmen betragen aggregiert 9.301 (8.429) Millionen €, die Schulden 5.759 (5.585) Millionen €, die Jahresergebnisse 149 (122) Millionen € sowie die Umsätze 2.285 (1.603) Millionen €. Für die nicht nach der Equity-Methode bewerteten assoziierten Unternehmen ergeben sich Vermögenswerte von 149 (160) Millionen €, Schulden von 116 (85) Millionen €, Jahresergebnisse von 3 (-) Millionen € und Umsätze von 127 (120) Millionen €.

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes finden Sie im Abschnitt „Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2012 gemäß § 313 Abs. 2 HGB“.

5 Darlehen

Zusammensetzung der Darlehen

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2012	Vorjahr
Hypothekendarlehen	4.439	4.421
Darlehen und Vorauszahlungen auf Versicherungsscheine	605	602
Übrige Darlehen	49.374	48.237
Gesamt	54.418	53.260

Bei den übrigen Darlehen handelt es sich überwiegend um Pfandbriefe, Staatsanleihen 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 63.248 (56.893) Millionen €.

Vertragliche Restlaufzeit

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	1.252	2.011
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	1.985	1.361
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	2.980	2.118
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	2.015	3.015
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	2.550	2.194
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	13.034	13.394
Mehr als zehn Jahre	30.602	29.167
Gesamt	54.418	53.260

Rating der übrigen Darlehen auf der Basis der Bilanzwerte

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
AAA	21.951	23.957
AA	20.553	17.251
A	4.085	4.712
BBB und niedriger	2.295	925
Kein Rating	490	1.392
Gesamt	49.374	48.237

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

Unter der Kategorie „Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit“ weisen wir zum 31. Dezember 2012 Schuldtitel von Kreditinstituten von 7 (13) Millionen € aus. Der beizulegende Zeitwert dieser Schuldtitel beträgt 8 (13) Millionen €. Diesen bestimmen wir nach anerkannten Bewertungsmethoden in Einklang mit dem Barwertprinzip unter Berücksichtigung beobachtbarer Marktparameter.

Vertragliche Restlaufzeit

Mio. €	Bilanzwerte		Beizulegende Zeitwerte	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	3	6	3	6
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	4	3	5	3
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	-	4	-	4
Gesamt	7	13	8	13

Orientiert an den Ratingkategorien der führenden internationalen Ratingagenturen haben die hier ausgewiesenen Schuldtitel ein Rating von A. 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 2012 werden rund 83 % der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen Level 1 der Bewertungshierarchie zugeordnet, 14 % Level 2 und 3 % Level 3.

Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen¹ zu einem Level der Bewertungshierarchie

				31.12.2012
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	194	194
Anteile an assoziierten Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	16	16
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	104.453	16.928	2.118	123.499
Nicht festverzinslich	7.651	68	1.978	9.697
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände	754	2.368	33	3.155
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	-	169	-	169
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	5.958	-	-	5.958
Gesamt	118.816	19.533	4.339	142.688

				Vorjahr
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	214	214
Anteile an assoziierten Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	16	16
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	94.746	19.847	626	115.219
Nicht festverzinslich	6.661	595	1.202	8.458
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände	815	1.808	8	2.631
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	-	166	-	166
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	5.093	-	-	5.093
Gesamt	107.315	22.416	2.066	131.797

1 Einschließlich 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.

Im Geschäftsjahr haben wir weitere Teile der Residual Mortgage-backed Securities (RMBS) in unserem Bestand von Level 3 auf Level 2 umgegliedert. Bei der Bewertung dieser Bestände konnte nun aufgrund der gestiegenen Liquidität wieder ausschließlich auf beobachtbare Marktparameter zurückgegriffen werden. Gleichzeitig erfolgte eine Umgliederung von Credit Linked Obligations (CLO) sowie von Commercial Mortgage-backed Securities (CMBS) von Level 2 in Level 3, da wir bei deren Bewertung im Geschäftsjahr aufgrund fehlender Liquidität an den Märkten auch nicht am Markt beobachtbare Parameter berücksichtigt haben.

Bei den Handelsbeständen, die Level 3 zugeordnet werden, handelt es sich ausschließlich um Derivate. Der starke Anstieg der Level 3 zugeordneten festverzinslichen Wertpapiere resultiert überwiegend aus der veränderten Beurteilung im Hinblick auf die Levelzuordnung von CMBS in Höhe von 1.800 Millionen €. Demgegenüber führte die Neubeurteilung der Levelzuordnung der RMBS zu einem weitaus geringeren Rückgang von lediglich 256 Millionen €.

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 Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

Mio. €	Festverzinslich		Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	626	549	1.202	1.078
Gewinne und Verluste	12	37	27	4
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-3	-6	-30	11
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	15	43	57	-7
Erwerb	459	194	834	301
Verkäufe	523	38	168	424
Übertragung in/aus Level 3	1.544	-116	82	243
Marktwertänderung Derivate	-	-	1	-
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2.118	626	1.978	1.202
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesene Kapitalanlagen entfallen	3	-	-28	4



Mio. €	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	214	194	16	18
Gewinne und Verluste	30	-26	-	-1
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-8	-26	-2	-1
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	38	-	2	-
Erwerb	7	283	1	-
Verkäufe	60	21	2	1
Übertragung in/aus Level 3	3	-216	1	-
Marktwertänderung Derivate	-	-	-	-
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	194	214	16	16
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-8	-14	-2	-

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→

	Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				Gesamt	
	Handelsbestände		Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert			
Mio. €	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	8	17	-	-	2.066	1.856
Gewinne und Verluste	-12	222	-	-	57	236
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-12	222	-	-	-55	200
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-	-	-	-	112	36
Erwerb	11	-	-	-	1.312	778
Verkäufe	-	221	-	-	753	705
Übertragung in/aus Level 3	26	-10	-	-	1.656	-99
Marktwertänderung Derivate	-	-	-	-	1	-
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	33	8	-	-	4.339	2.066
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-12	8	-	-	-47	-2

8 Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Zusammensetzung der sonstigen Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

	Bilanzwerte		Unrealisierte Gewinne/Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
Mio. €	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere						
Staatsanleihen						
Deutschland	10.682	11.222	1.066	746	9.616	10.476
Übrige EU	22.162	21.761	1.610	-187	20.552	21.948
USA	13.546	12.927	1.407	1.225	12.139	11.702
Sonstige	13.062	11.955	1.055	996	12.007	10.959
Schuldtitel von Kapitalgesellschaften	52.501	47.398	3.907	1.648	48.594	45.750
Sonstige	11.546	9.956	935	464	10.611	9.492
	123.499	115.219	9.980	4.892	113.519	110.327
Nicht festverzinsliche Wertpapiere						
Aktien	6.177	4.911	1.247	553	4.930	4.358
Investmentfonds						
Aktienfonds	329	308	35	18	294	290
Rentenfonds	1.224	1.552	69	22	1.155	1.530
Immobilienfonds	536	529	18	11	518	518
Sonstige	1.431	1.158	134	89	1.297	1.069
	9.697	8.458	1.503	693	8.194	7.765
Gesamt	133.196	123.677	11.483	5.585	121.713	118.092

Bei mehr als 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 1% 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 und Verpfändungen als Sicherheit bestehen in Höhe von 8.503 (10.142) Millionen €. 1.303 (1.419) 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 11.483 (5.585) Millionen € sind 5.709 (3.404) Millionen € – nach Abzug der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung, latenter Steuern, von nicht beherrschenden Anteilen am Eigenkapital und der Konsolidierungseffekte – im Eigenkapital (übrige Rücklagen) enthalten.

Erlöse aus Veräußerungen im Geschäftsjahr

Mio. €	2012	Vorjahr
Festverzinsliche Wertpapiere	46.079	57.885
Nicht festverzinsliche Wertpapiere		
Börsennotiert	14.393	17.779
Nicht börsennotiert	986	1.354
Gesamt	61.458	77.018

Realisierte Gewinne und Verluste

Mio. €	2012	Vorjahr
Gewinne aus dem Abgang	1.850	2.480
Festverzinsliche Wertpapiere	1.129	1.621
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	721	859
Verluste aus dem Abgang	832	1.182
Festverzinsliche Wertpapiere	635	860
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	197	322
Gesamt	1.018	1.298

Vertragliche Restlaufzeit der festverzinslichen Wertpapiere

Mio. €	Bilanzwerte		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	11.526	10.914	12.131	10.846
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	8.747	9.429	8.501	9.282
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	10.858	10.303	10.259	10.019
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	10.599	9.920	9.984	9.667
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	10.679	9.411	10.030	8.862
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	34.145	32.131	30.897	31.066
Mehr als zehn Jahre	36.945	33.111	31.717	30.585
Gesamt	123.499	115.219	113.519	110.327

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
AAA	54.883	56.747
AA	32.735	27.779
A	17.935	16.427
BBB	15.576	10.739
Niedriger	2.229	3.362
Kein Rating	141	165
Gesamt	123.499	115.219

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 2.846 (2.370) Millionen € und Wertpapiere, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, von 169 (166) Millionen €.

Die Handelsbestände enthalten festverzinsliche Wertpapiere von 702 (567) Millionen €, nicht festverzinsliche Wertpapiere von 33 (31) Millionen € sowie Derivate von 2.111 (1.772) Millionen €. Von den Wertpapieren, die als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert werden, entfallen 167 (161) Millionen € auf festverzinsliche Wertpapiere und 2 (5) Millionen € auf nicht festverzinsliche Wertpapiere.

Rating der festverzinslichen Wertpapiere auf der Basis beizulegender Zeitwerte

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
AAA	392	306
AA	233	222
A	199	157
BBB	45	32
Niedriger	-	-
Kein Rating	-	11
Gesamt	869	728

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 zu steuern und 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.

Munich Re hält zum 31. Dezember 2012 für Derivate Sicherheiten in Form von Wertpapieren mit einem Rating von mindestens AA, die veräußert oder als Sicherheit weitergereicht werden dürfen. Der beizulegende Zeitwert dieser Sicherheiten beträgt 1.154 (668) Millionen €.

Ausweis der Derivate nach Bilanzposten

Mio. €			31.12.2012	Vorjahr
Beizulegender Zeitwert	Bilanzierung als Sicherungsbeziehung	Bilanzausweis		
Positiv	Nein	Kapitalanlagen, sonstige Wertpapiere, Handelsbestände	2.111	1.772
	Ja	Übrige Aktiva	309	261
Negativ	Nein	Verbindlichkeiten, sonstige Verbindlichkeiten	-969	-1.344
	Ja			
Gesamt			1.451	689

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 1.451 (689) Millionen € betrugen die offenen Positionen am 31. Dezember 2012 0,6 (0,3) % der Bilanzsumme.

Offene Positionen

Fälligkeit in Jahren	< 1	1-2	2-3	3-4	4-5	> 5	31.12. 2012	Vorjahr
Mio. €								
Zinsrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	6	-	-	-	-	-	6	41
Nominalwerte	8.609	-	-	-	-	-	8.609	4.660
Over-the-Counter								
Zeitwerte	65	107	75	87	301	676	1.311	725
Nominalwerte	525	2.283	1.120	4.719	3.048	16.843	28.538	19.535
Summe Zinsrisiken								
Zeitwerte	71	107	75	87	301	676	1.317	766
Nominalwerte	9.134	2.283	1.120	4.719	3.048	16.843	37.147	24.195
Währungsrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	-	-	-	-	-	-	-	-
Nominalwerte	21	-	-	-	-	-	21	20
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-11	-	-	-	-	-3	-14	-35
Nominalwerte	20.008	-	-	-	-	218	20.226	17.691
Summe Währungsrisiken								
Zeitwerte	-11	-	-	-	-	-3	-14	-35
Nominalwerte	20.029	-	-	-	-	218	20.247	17.711
Aktien- und Indexrisiken								
Börsengehandelt								
Zeitwerte	38	-	-	-	-	-	38	69
Nominalwerte	2.014	-	-	-	-	-	2.014	5.575
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-	1	16	-	-	-	17	13
Nominalwerte	290	48	63	3	-	-	404	284
Summe Aktien- und Indexrisiken								
Zeitwerte	38	1	16	-	-	-	55	82
Nominalwerte	2.304	48	63	3	-	-	2.418	5.859
Kreditrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-	-	-	-	-10	4	-6	-111
Nominalwerte	17	67	18	20	2.513	197	2.832	4.639
Wetterrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	6	-	-	-	-	-	6	-28
Nominalwerte	51	3	-	-	-	-	54	95
Rohstoffrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-	9	9	3	1	-	22	16
Nominalwerte	1.015	282	331	135	41	-	1.804	1.829
Versicherungsrisiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-87	9	41	54	51	65	133	71
Nominalwerte	1.934	596	934	1.019	1.054	9.322	14.859	17.257
Sonstige Risiken								
Over-the-Counter								
Zeitwerte	-	-	-	-	-	-62	-62	-72
Nominalwerte	-	-	-	-	-	1.156	1.156	1.214
Summe aller Risiken								
Zeitwerte	17	126	141	144	343	680	1.451	689
Nominalwerte	34.484	3.279	2.466	5.896	6.656	27.736	80.517	72.799

Unter der Risikoart Versicherungsrisiken subsumieren wir für Schaden/Unfall im Wesentlichen die derivativen Bestandteile aus Naturkatastrophenanleihen, individuell ausgestaltete Versicherungsderivate sowie derivative Bestandteile, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden. Für Leben/Gesundheit enthält die Risikoart Versicherungsrisiken im Wesentlichen die derivativen Bestandteile aus Verbriefungen von Mortalitäts- und Morbiditätsrisiken sowie Variable Annuities. Die Absicherung von Variable Annuities wird ebenfalls unter der Risikoart Versicherungsrisiken ausgewiesen.

Zinsrisiken in der Lebensversicherung werden durch Swaptions und Total-Return-Swaps abgesichert. Diese Derivate auf Erhalt eines festen Zinssatzes werden in der Kategorie Zinsrisiken/Over-the-Counter ausgewiesen. Zum Stichtag betragen die beizulegenden Zeitwerte der genannten Derivate 427 (537) Millionen €, die zugrunde liegenden Nominalwerte 2.841 (5.090) Millionen €. Das Kapitalanlageergebnis aus Derivaten enthält einen Ertrag aus Wertschwankungen dieser Positionen in Höhe von 125 (355) Millionen €.

Obwohl Munich Re Derivate grundsätzlich dazu einsetzt, um Risiken zu steuern und ökonomisch zu sichern, erfüllt nur ein Anteil von 296 (254) Millionen € die Vorgaben des IAS 39 für eine Bilanzierung als Sicherungsbeziehung.

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 Verlustrechnung grundsätzlich unter den Posten Erträge oder Aufwendungen für Kapitalanlagen ausgewiesen. Im Fall der gesicherten Nachranganleihe der Münchener Rück AG erfolgt der Ausweis im Finanzierungsergebnis. Bei Munich Re werden Sicherungsbeziehungen in Form einer Absicherung beizulegender Zeitwerte eingesetzt, um gezielt und effizient Risiken aus Zins- und sonstigen Marktpreisänderungen zu mindern. Für die Absicherungen werden im Wesentlichen Swaps und Forwards verwendet. Der beizulegende Zeitwert der hierfür eingesetzten Derivate beträgt zum Stichtag 249 (215) Millionen €. 2012 erfassten wir Wertänderungen für die Sicherungsinstrumente von 34 Millionen € sowie für die zugehörigen Grundgeschäfte von -33 Millionen € erfolgswirksam in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung.

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 -4 (4) Millionen €. Der saldierte beizulegende Zeitwert der Derivate, die in diese Kategorie fallen, beläuft sich zum Stichtag auf 47 (39) Millionen €.

Restlaufzeit und Höhe der am Bilanzstichtag abgesicherten Zahlungsströme

Mio. €	< 1 Jahr	1-2 Jahre	2-3 Jahre	3-4 Jahre	4-5 Jahre	> 5 Jahre	31.12.2012	Vorjahr
Nominalbeträge abgesicherter Transaktionen	-	25	-	25	25	314	389	389

10 Depotforderungen

Die Depotforderungen dienen unmittelbar als Sicherheit für die von den 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 Geschäftsjahr 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 2.461 (2.392) Millionen €, Anlagen in regenerative Energien von 500 (260) Millionen € und Forstinvestments von 3 (3) Millionen €. Unter den Einlagen bei Kreditinstituten weisen wir 142 (104) Millionen € Forderungen gegenüber dem Pensionsgeber für unsere als Pensionsnehmer getätigten echten Pensionsgeschäfte aus.

Da die Einlagen bei Kreditinstituten überwiegend eine Laufzeit von weniger als einem Jahr haben, entsprechen die beizulegenden Zeitwerte weitgehend den Buchwerten. Für die Einlagen bei Kreditinstituten bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 19 (31) Millionen €.

Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert dieser sonstigen Kapitalanlagen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Entwicklung der Anlagen in regenerative Energien

Mio. €	2012	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	282	55
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	22	9
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	260	46
Währungsänderungen	-	-
Zugänge		
Unternehmenszusammenschlüsse	259	203
Sonstige	2	20
Abgänge		
Verlust der Beherrschung	-	-
Sonstige	-	-
Zuschreibungen	1	-
Abschreibungen		
Planmäßig	22	12
Außerplanmäßig	-	-
Umgliederung	-	3
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	500	260
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	45	22
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	545	282

Der beizulegende Zeitwert der Anlagen in regenerative Energien beträgt zum Bilanzstichtag 500 (267) Millionen €. Für diese Anlagen bestehen Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit von 219 (97) Millionen €.

12 Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Beitragsüberträge	-	-	124	134
Deckungsrückstellung	743	645	-	-
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	387	278	2.053	2.383
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	10	6	9	-
Gesamt	1.140	929	2.186	2.517



Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Beitragsüberträge	1	-	12	3	72	67
Deckungsrückstellung	1.845	1.806	-	-	-	-
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	16	10	10	8	264	220
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	-	-	-	-	4	23
Gesamt	1.862	1.816	22	11	340	310



Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Beitragsüberträge	95	9	304	213
Deckungsrückstellung	7	7	2.595	2.458
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	78	35	2.808	2.934
Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	-	-	23	29
Gesamt	180	51	5.730	5.634

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

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	1.427	1.552
Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft	4.731	4.909
Zinsen und Mieten	2.872	2.880
Übrige Forderungen	2.445	1.951
Gesamt	11.475	11.292

Von den Forderungen aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft entfallen 460 (672) Millionen € auf Forderungen gegenüber Versicherungsvermittlern. In den übrigen Forderungen enthalten sind Forderungen von 708 (519) Millionen €, die aus Verträgen ohne signifikanten Risikotransfer resultieren. Diese Verträge fallen nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 4.

Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit der übrigen Forderungen bestehen in Höhe von 78 (-) Millionen €.

Abweichend von der rein ökonomischen Sichtweise repräsentiert gemäß IFRS 7 der Buchwert der Forderungen die maximale Kreditexponierung zum Bilanzstichtag.

Vertragliche Restlaufzeit der sonstigen Forderungen

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	10.474	10.578
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	109	50
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	272	233
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	136	84
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	77	28
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	69	88
Mehr als zehn Jahre	338	231
Gesamt	11.475	11.292

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 2012 verteilten sich unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft in Anlehnung an die Ratingklassifikation von Standard & Poor's folgendermaßen:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
AAA	-	9
AA	384	158
A	38	109
BBB und geringer	1	8
Ohne externes Rating	181	147

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft waren am Bilanzstichtag 429 (331) Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle der vergangenen drei Jahre belaufen sich auf 158 (144) Millionen €.

14 Aktivierte Abschlusskosten

Aktivierte Abschlusskosten

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	1.984	1.947	1.271	1.431
Anteil der Rückversicherer	1	-14	29	26
Netto	1.983	1.961	1.242	1.405



	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	3.430	3.502	1.721	1.679	748	702
Anteil der Rückversicherer	7	10	4	1	14	6
Netto	3.423	3.492	1.717	1.678	734	696



	Munich Health		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Mio. €				
Brutto	102	125	9.256	9.386
Anteil der Rückversicherer	19	15	74	44
Netto	83	110	9.182	9.342

Entwicklung der aktivierten Abschlusskosten (brutto)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	1.947	1.848	1.431	1.322
Währungsänderungen	14	50	7	29
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-	-	-7	-
Neu aktivierte Abschlusskosten	340	309	1.982	1.861
Veränderungen				
Planmäßig	-327	-259	-2.142	-1.785
Außerplanmäßig	10	-1	-	4
Stand 31.12. Geschäftsjahr	1.984	1.947	1.271	1.431

Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.502	3.623	1.679	1.583	702	663
Währungsänderungen	4	-4	-	-	21	-25
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-	-4	-	-1	-2	-2
Neu aktivierte Abschlusskosten	350	372	235	260	380	356
Veränderungen						
Planmäßig	-257	-236	-193	-163	-330	-290
Außerplanmäßig	-169	-249	-	-	-23	-
Stand 31.12. Geschäftsjahr	3.430	3.502	1.721	1.679	748	702

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	125	126	9.386	9.165		
Währungsänderungen	-14	3	32	53		
Veränderungen Konsolidierungskreis/Sonstiges	-	-	-9	-7		
Neu aktivierte Abschlusskosten	277	176	3.564	3.334		
Veränderungen						
Planmäßig	-286	-180	-3.535	-2.913		
Außerplanmäßig	-	-	-182	-246		
Stand 31.12. Geschäftsjahr	102	125	9.256	9.386		

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 2012 eine Anpassung der Annahmen über das langfristige Zinsniveau, das sich an der nachhaltigen laufenden Verzinsung der Kapitalanlagen orientiert. Die nun geringere Zinsmarge und die Anpassung weiterer Annahmen führten zu außerplanmäßigen Abschreibungen der aktivierten Abschlusskosten.

15 Steuerabgrenzung

Die in der Konzernbilanz ausgewiesenen aktiven und passiven latenten Steuern betreffen die nachfolgenden Bilanzpositionen:

Steuerabgrenzung

Mio. €	31.12.2012		Vorjahr	
	Aktiv	Passiv	Aktiv	Passiv
Aktiva				
A. Immaterielle Vermögenswerte	205	331	203	345
B. Kapitalanlagen	1.809	3.678	3.100	4.643
C. Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	3	-	2
E. Forderungen	84	35	228	21
I. Übrige Aktiva	595	783	547	790
Gesamt Aktiva	2.693	4.830	4.078	5.801
Passiva				
C. Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	1.836	3.480	2.024	3.525
E. Andere Rückstellungen	923	450	582	483
F. Verbindlichkeiten	259	24	340	34
Gesamt Passiva	3.018	3.954	2.946	4.042
Außerbilanziell				
Verlustvorräte und Steuergutschriften	508	-	523	-
Gesamt	6.219	8.784	7.547	9.843

In den Steuerabgrenzungen für versicherungstechnische Rückstellungen sind die Steuerabgrenzungen für aktivierte Abschlusskosten sowie 1.916 (1.888) Millionen € für Schwankungsrückstellungen, die nach IFRS nicht gebildet werden, enthalten.

Der Überschuss der passiven über die aktiven latenten Steuern beträgt 2.565 (2.296) Millionen €. Die Veränderung von -269 (804) Millionen € wurde in Höhe von -579 (-367) Millionen € erfolgsneutral und in Höhe von 358 (1.184) Millionen € erfolgswirksam gebucht. Die restliche Veränderung resultiert aus der Übernahme und dem Verlust der Beherrschung sowie aus Währungsumrechnungen.

Auf temporäre Differenzen von 48 (45) Millionen € in Verbindung mit Anteilen an Tochterunternehmen und assoziierten Unternehmen, sogenannte Outside Basis Differences, wurden keine latenten Steuern gebildet.

Latente Steuern auf Verlustvorräte werden aktiviert, soweit aufgrund der steuerlichen Ergebnisplanung eine Verwertung mit ausreichender Sicherheit zu erwarten ist. Nachfolgend haben wir die vorhandenen aktiven latenten Steuern auf Verlustvorräte sowie die Verlustvorräte selbst aufgegliedert:

Entwicklung der aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge und Steuergutschriften

Mio. €	Vorjahr	Nachträgliche Zu- und Abgänge aufgrund geänderter Wertberichtigungen	Zugänge aufgrund neuer Verluste	Verbrauch/ Abgang	31.12.2012
Aktive latente Steuer auf					
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge	424	106	38	154	414
Gewerbsteuerliche Verlustvorträge	62	6	13	27	54
Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten	-	-	2	-	2
Steuergutschriften	37	-	1	-	38
Gesamt	523	112	54	181	508

In der Spalte „Verbrauch/Abgang“ sind auch Änderungen aufgrund des Verlusts der Beherrschung und Währungsänderungen erfasst.

Steuerliche Verlustvorträge und Steuergutschriften

	31.12.2012			Vorjahr		
	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt	Mit darauf gebildeter aktiver Steuerabgrenzung	Ohne darauf gebildete aktive Steuerabgrenzung	Gesamt
Mio. €						
Körperschaftsteuerliche Verlustvorträge						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	30	192	222	27	81	108
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	856	520	1.376	224	83	307
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	67	396	463	765	1.147	1.912
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	476	827	1.303	390	997	1.387
	1.429	1.935	3.364	1.406	2.308	3.714
Gewerbsteuerliche Verlustvorträge						
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	330	132	462	370	169	539
	330	132	462	370	169	539
Steuerliche Verlustvorträge aus Veräußerungsverlusten						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	9	-	9	-	-	-
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	-	-	-	-	-	-
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	-	-	-	-	-	-
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	-	-	-	-	-	-
	9	-	9	-	-	-
Steuergutschriften						
Bis zu drei Jahre vortragsfähig	-	-	-	-	-	-
Mehr als drei und bis zu zehn Jahre vortragsfähig	-	-	-	-	-	-
Mehr als zehn Jahre vortragsfähig	-	-	-	-	-	-
Zeitlich unbeschränkt vortragsfähig	38	-	38	37	-	37
	38	-	38	37	-	37

16 Übrige Aktiva

Die übrigen Aktiva enthalten im Wesentlichen eigengenutzte Grundstücke und Bauten von 2.391 (2.385) Millionen €, Betriebs- und Geschäftsausstattung von 273 (294) Millionen €, vorausgezahlte Versicherungsleistungen von 393 (437) Millionen €, Derivate von 309 (261) Millionen €, sonstige Rechnungsabgrenzungsposten von 130 (129) Millionen € sowie Rückforderungen gegenüber Versicherungsnehmern von 23 (25) Millionen €. Von den eigengenutzten Grundstücken und Bauten betreffen 15 (18) Millionen € Finanzierungs-Leasingverhältnisse.

Entwicklung der Sachanlagen

Mio. €	Eigen- genutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Übrige	Gesamt
	2012	2012	2012	2012
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.385	976	57	4.418
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	1.000	682	30	1.712
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.385	294	27	2.706
Währungsänderungen	3	2	-1	4
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	-	-	-	-
Sonstige	75	90	2	167
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	-	-	-	-
Sonstige	7	9	2	18
Zuschreibungen	27	-	-	27
Abschreibungen				
Planmäßig	60	104	5	169
Außerplanmäßig	15	-	-	15
Umgliederung	-17	-	-	-17
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2.391	273	21	2.685
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1.026	689	34	1.749
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.417	962	55	4.434



Mio. €	Eigen- genutzte Grundstücke und Bauten	Betriebs- und Geschäfts- ausstattung	Übrige	Gesamt
	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr	Vorjahr
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	3.353	948	54	4.355
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	942	664	25	1.631
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.411	284	29	2.724
Währungsänderungen	2	2	1	5
Zugänge				
Unternehmenszusammenschlüsse	-	1	-	1
Sonstige	88	131	4	223
Abgänge				
Verlust der Beherrschung	5	2	-	7
Sonstige	6	17	1	24
Zuschreibungen	8	-	-	8
Abschreibungen				
Planmäßig	56	108	6	170
Außerplanmäßig	34	2	-	36
Umgliederung	-23	5	-	-18
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	2.385	294	27	2.706
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Geschäftsjahr	1.000	682	30	1.712
Bruttobuchwert 31.12. Geschäftsjahr	3.385	976	57	4.418

Die Zuschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 2 (2) Millionen € und auf Schaden/Unfall 2 (5) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die Zuschreibungen in Leben 16 (-) Millionen € und in Gesundheit 6 (-) Millionen € sowie bei Munich Health 1 (1) Million €.

Zuschreibungen auf eigengenutzte Grundstücke und Bauten sind im Wesentlichen durch inländische Immobilien induziert, deren Wertaufholung durch die Wachstumsphase des deutschen Markts ausgelöst wurde.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen verteilen sich auf folgende Segmente: In der Rückversicherung entfallen auf Leben 5 (8) Millionen € und auf Schaden/Unfall 6 (14) Millionen €, in der Erstversicherung betragen die außerplanmäßigen Abschreibungen in Leben 2 (1) Millionen €, in Gesundheit – (7) Millionen € und in Schaden/Unfall – (2) Millionen € sowie bei Munich Health 2 (4) Millionen €.

Die außerplanmäßigen Abschreibungen auf eigengenutzte Grundstücke und Bauten wurden im Wesentlichen durch Leerstände, sinkende Marktmieten sowie Risikoaufschläge auf Immobilienrenditen ausgelöst.

Der beizulegende Zeitwert der Grundstücke und Bauten beläuft sich auf 2.698 (2.689) Millionen €. Die Methodik zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte ist unter (3) Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken beschrieben.

Die aktivierten Ausgaben für Anlagen im Bau betragen 158 (133) Millionen € für Grundbesitz und 17 (16) Millionen € für Betriebs- und Geschäftsausstattung. Verpflichtungen zum Erwerb von Grundbesitz machen 33 (22) Millionen € und zum Erwerb von Betriebs- und Geschäftsausstattung 12 (16) Millionen € aus. Verfügungsbeschränkungen und Verpfändungen als Sicherheit bestehen für Betriebs- und Geschäftsausstattung in Höhe von – (3) Millionen €.

17 Zur Veräußerung gehaltene und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Im zweiten Quartal 2011 beschlossen wir die Veräußerung unserer vollkonsolidierten Tochtergesellschaften American Modern Life Insurance Company, Amelia, Ohio, und Southern Pioneer Life Insurance Company, Jonesboro, Arkansas. Ein Vertrag über den Verkauf dieser Gesellschaften mit wirtschaftlicher Wirkung im Januar 2012 wurde im dritten Quartal 2011 unterzeichnet; der Verkaufspreis betrug rund 26 Millionen €.

Im vierten Quartal 2011 veräußerte die ERGO Versicherungsgruppe mit wirtschaftlicher Wirkung im März 2012 eine fremdgenutzte Büroimmobilie mit einem Buchwert von 13 Millionen €. Der Verkaufspreis betrug 52 Millionen €.

Im ersten Quartal 2012 beschloss die ERGO Versicherungsgruppe den Verkauf der vollkonsolidierten Tochtergesellschaft San Marino Life Impresa sammarinese di assicurazione sulla vita S.p.A., San Marino. Ein Vertrag über den Verkauf dieser Gesellschaft mit wirtschaftlicher Wirkung im Juli 2012 wurde im zweiten Quartal 2012 unterzeichnet; der Verkaufspreis betrug 5 Millionen €.

Im zweiten Quartal 2012 veräußerte die ERGO Versicherungsgruppe mit wirtschaftlicher Wirkung im Oktober 2012 ihre Anteile an der vollkonsolidierten Tochtergesellschaft ERGO Daum Direct General Insurance Co. Ltd., Seoul.

Die Zuordnung der zur Veräußerung gehaltenen langfristigen Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen auf die Segmente finden Sie in der Segmentberichterstattung.

Erläuterungen zur Konzernbilanz – Passiva

18 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2012 in insgesamt 179.341.212 volleingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien. Die Anzahl der Aktien im Umlauf hat sich wie folgt entwickelt:

Entwicklung der Aktien im Umlauf

Stückzahl	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	177.588.750	180.378.583
Zugänge		
Veräußerung aus Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	1.020.083	247.758
Abgänge		
Erwerb zur Einziehung (Aktienrückkaufprogramm)	-	3.037.591
Erwerb zur Absicherung der Wertsteigerungsrechte der langfristigen Incentive-Pläne	81.563	-
Stand 31.12. Geschäftsjahr	178.527.270	177.588.750

Am 31. Dezember 2012 waren 813.942 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von ca. 2,7 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von rund 0,5%.

Von der am 20. April 2011 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung hat der Vorstand der Münchener Rück AG – wegen potenzieller Auswirkungen des anhaltend volatilen Kapitalmarktumfelds und möglichen Kapitalbedarfs für organisches Wachstum – lediglich im Rahmen der Absicherungen von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan Gebrauch gemacht.

Im Jahr 2012 wurden wie im Vorjahr keine Mitarbeiteraktienprogramme aufgelegt, weder für Mitarbeiter der Münchener Rück AG noch für Mitarbeiter von abhängigen oder in Mehrheitsbesitz der Gesellschaft stehenden Unternehmen. Aus alten Mitarbeiteraktienprogrammen gibt es keinen Restbestand.

Ein Tochterunternehmen, das zu Jahresbeginn 1.423.055 Aktien hielt, um Wertsteigerungsrechte abzusichern, die seit 1999 an Vorstand und oberes Management der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft ausgegeben worden waren, hat im Kalenderjahr 2012 seinen gesamten Bestand an Münchener-Rück-Aktien auf die Münchener Rück AG übertragen. Die Münchener Rück AG wiederum hat 2012 zur Absicherung von Verpflichtungen aus langfristigen Incentive-Plänen keine weiteren Aktien erworben. Im Rahmen der Auflösung dieser Absicherungen hat die Münchener Rück AG jedoch begonnen, Aktien an den Markt zu verkaufen, und hat deshalb im Berichtsjahr insgesamt 711.055 Stück zu einem Durchschnittskurs von 130,59 € veräußert. Der Veräußerungserlös von 92,9 Millionen € wurde zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet. Zum 31.12.2012 beträgt der Restbestand 712.000 Aktien.

Im Geschäftsjahr 2012 haben die Gesellschaften der ERGO Versicherungsgruppe für zukünftige Verpflichtungen aus den langfristigen Incentive-Plänen, die seit 2002 aufgelegt wurden, ebenfalls – im Rahmen des Abbaus von Absicherungen dieser Verpflichtungen – keine Aktien erworben, jedoch insgesamt 155.633 Aktien zu je 126,69 € veräußert. Der Veräußerungserlös von 19,7 Millionen € wurde zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet. Zusammen mit den Münchener-Rück-Aktien, die in den Vorjahren zur Absicherung ausgegebener Wertsteigerungsrechte erworben worden waren und im Bestand verblieben sind, ergibt sich bei der ERGO Versicherungsgruppe zum 31. Dezember 2012 ein Gesamtbestand von 21.835 Stück.

Die MEAG Munich ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2012 im Rahmen der Absicherungen von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 81.563 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 124,46 € gekauft sowie 153.395 Aktien je 124,52 € verkauft und hält damit nun einen Restbestand von 80.107 Münchener-Rück-Aktien. Aus dem Verkauf wurde ein Veräußerungserlös von 19,1 Millionen € erzielt, der zur Stärkung der liquiden Mittel verwendet wurde.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 79.304.499,26 €.

Für das Geschäftsjahr 2011 wurden im Berichtsjahr 1.110 Millionen € an die Anteilseigner der Münchener Rück AG ausgeschüttet. Dies entsprach einer Dividende von 6,25 € je gewinnberechtigter Aktie.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals

Mio. €	31.12.2012
Genehmigtes Kapital 2009 (bis zum 21. April 2014)	280
Genehmigtes Kapital 2011 (bis zum 19. April 2016)	10
Gesamt	290

Zusammensetzung des bedingten Kapitals

Mio. €	31.12.2012
Bedingtes Kapital 2010 (bis zum 27. April 2015)	117
Gesamt	117

Eigenkapitalzusammensetzung

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Ausgegebenes Kapital	585	588
Kapitalrücklage	6.805	6.800
Gewinnrücklagen	10.946	11.588
Übrige Rücklagen	5.650	3.384
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.195	702
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	242	247
Eigenkapital gesamt	27.423	23.309

Die von der Kapitalrücklage nach Berücksichtigung der Steuereffekte abgesetzten extern verursachten Kosten, die unmittelbar mit Eigenkapitalmaßnahmen zusammenhängen, betragen 31 Millionen €.

Die Gewinnrücklagen sind in Höhe von 2.374 (1.317) Millionen € der Münchener Rück AG zuzuordnen.

Ferner sind in den Gewinnrücklagen 5.243 (4.791) Millionen € Schwankungsrückstellungen enthalten. Diese Rückstellungen werden nach nationalen Vorschriften gebildet, um Schwankungen im Schadenverlauf künftiger Jahre auszugleichen. Bei der Bilanzierung nach IFRS werden sie im Eigenkapital berücksichtigt.

Die übrigen Rücklagen enthalten -292 (-223) Millionen € aus der Währungsumrechnung und -4 (4) 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

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Nicht konsolidierte verbundene und nicht nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	175	143
Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen	79	72
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar		
Festverzinslich	9.980	4.892
Nicht festverzinslich	1.503	693
Abzüglich		
Erfolgsneutral gebildete Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	3.696	847
Erfolgsneutral gebildete latente Steuern	2.005	1.276
Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital	20	10
Konsolidierungs- und Währungseffekte	70	64
Gesamt	5.946	3.603

Steuereffekte, die in den direkt im Eigenkapital erfassten Erträgen und Aufwendungen enthalten sind

Mio. €	2012			Vorjahr		
	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern	Vor Steuern	Steuer	Nach Steuern
Währungsumrechnung	-67	-	-67	390	-	390
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	3.076	729	2.347	1.421	671	750
Veränderung aus der Equity-Bewertung	26	-	26	5	-	5
Veränderung aus Cashflow Hedges	1	-	1	9	3	6
Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	-553	-171	-382	-209	-74	-135
Sonstige Veränderungen	16	-	16	-3	-	-3
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	2.499	558	1.941	1.613	600	1.013

Die direkt im Eigenkapital erfassten Steuern in Höhe von 558 (600) Millionen € beinhalten laufende Steuern auf unrealisierte Gewinne in den Kapitalanlagen in Höhe von -21 (233) Millionen € und mit dem Restbetrag von 579 (367) Millionen € latente Steuern.

Nicht beherrschende Anteile am Eigenkapital

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Unrealisierte Gewinne und Verluste	20	10
Konzernergebnis	16	10
Übriges Eigenkapital	206	227
Gesamt	242	247

Im Wesentlichen handelt es sich bei den nicht beherrschenden Anteilen um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital einzelner Gesellschaften der Erstversicherungsgruppe. Die direkten Fremdantheile an Spezialfonds und Personengesellschaften weisen wir unter den sonstigen Verbindlichkeiten aus. Im Geschäftsjahr 2012 erwarben wir weitere 25,4% der Anteile an der ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien (vormals VICTORIA-VOLKSBANKEN Versicherungsaktiengesellschaft, Wien).

Angaben zum Kapitalmanagement finden Sie im Lagebericht unter Finanzlage – Kapitalmanagement und zu den Mindestkapitalanforderungen unter Finanzlage – Gruppensolvabilität.

19 Nachrangige Verbindlichkeiten

Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	Kenn- nummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2012	Vorjahr
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML16 ISIN: XS0764278528 Reuters: DE076427852= Bloomberg: MUNRE	a+	A	-	A	892	-
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML15 ISIN: XS0764278288 Reuters: DE076427828= Bloomberg: MUNRE	a+	A	-	A	552	-
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DE060839255= Bloomberg: MUNRE	a+	A	-	A	989	987
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €, Anleihe 2007/ unbegrenzte Laufzeit	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A3 (hyb)	A	1.596	1.562
Münchener Rück AG, München, bis 2013 6,75%, anschließend variabel, 1.000 Millionen € ¹ , Anleihe 2003/2023	WKN: 843278 ISIN: XS0166965797 Reuters: DE016696579= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A	995	1.669
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A	368	357
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, 4,95%, 50 Millionen €, Namensschuldverschreibungen 2004/2014		-	-	-	-	51	51
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, Sekundärmarkttrendite Bund (Österreich) +70 BP, 12 Millionen € ² , Namensschuld- verschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit		-	-	-	-	12	10
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien, Sekundärmarkttrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen € ³ , Namensschuld- verschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit		-	-	-	-	12	11
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US\$, Anleihe 1997/2027		-	-	-	-	37	36
Gesamt						5.504	4.683

1 Im Geschäftsjahr 2012 hat die Emittentin Anleihen im Nominalwert von 678 Millionen € zurückgekauft.

2 Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

3 Die ERGO Versicherungsgruppe AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

Am 29. März 2012 emittierten wir zwei Nachranganleihen über 900 Millionen € und 450 Millionen €. Beide Anleihen haben eine Laufzeit von 30 Jahren und werden bis zum ersten Kündigungstermin am 26. Mai 2022 mit 6,25 % bzw. 6,625 % pro Jahr fest, danach variabel verzinst. Im Rahmen unseres aktiven Kapitalmanagements kauften wir im Berichtszeitraum nominal 678 Millionen € der Nachranganleihe 2003/2023 der Münchener Rück AG zurück.

Bis zum Zeitpunkt der frühesten Kündigungsmöglichkeit in den Jahren 2022, 2021, 2017, 2013 und 2018 erfolgen bei den Anleihen der Münchener Rück AG Liquiditätsabflüsse in Höhe der jeweiligen Zinszahlungen. Im Geschäftsjahr betrugen diese 278 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 betrug der Mittelabfluss für die ersten zehn Jahre jährlich 1 Million €, seitdem ist dieser ebenso wie der Mittelabfluss 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 abgesicherten Wertveränderungen der nachrangigen Anleihe sowie des Zinsswaps werden jeweils erfolgswirksam im Finanzierungsergebnis ausgewiesen.

Der beizulegende Zeitwert der nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 5.953 (4.254) 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 Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

20 Beitragsüberträge

Beitragsüberträge

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	37	45	5.776	6.070
Anteil der Rückversicherer	-	-	124	134
Netto	37	45	5.652	5.936

Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	15	8	99	97	1.755	1.728
Anteil der Rückversicherer	1	-	12	3	72	67
Netto	14	8	87	94	1.683	1.661

Mio. €	Munich Health			
	Gesamt		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	452	443	8.134	8.391
Anteil der Rückversicherer	95	9	304	213
Netto	357	434	7.830	8.178

Entwicklung der Beitragsüberträge (brutto)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	45	52	6.070	5.600
Währungsänderungen	1	1	-	197
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	-23	-
Gebuchte Beiträge	11.130	9.481	17.052	16.557
Verdiente Beiträge	11.139	9.489	17.323	16.284
Stand 31.12. Geschäftsjahr	37	45	5.776	6.070

Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr ¹	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	8	1	97	96	1.728	1.687
Währungsänderungen	-	6	-1	-6	62	-84
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	-	-7	-75	-20
Gebuchte Beiträge	5.798	6.142	5.732	5.710	5.554	5.595
Verdiente Beiträge	5.791	6.141	5.729	5.696	5.514	5.450
Stand 31.12. Geschäftsjahr	15	8	99	97	1.755	1.728

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	443	443	8.391	7.879	8.391	7.879
Währungsänderungen	-1	-13	61	101	61	101
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-	-98	-27	-98	-27
Gebuchte Beiträge	6.703	5.967	51.969	49.452	51.969	49.452
Verdiente Beiträge	6.693	5.954	52.189	49.014	52.189	49.014
Stand 31.12. Geschäftsjahr	452	443	8.134	8.391	8.134	8.391

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

21 Deckungsrückstellung

Deckungsrückstellung

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	13.352	13.682	32	-
Anteil der Rückversicherer	743	645	-	-
Netto	12.609	13.037	32	-



	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	69.508	69.334	25.544	24.216	425	409
Anteil der Rückversicherer	1.845	1.806	-	-	-	-
Netto	67.663	67.528	25.544	24.216	425	409



	Munich Health		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Mio. €				
Brutto	908	836	109.769	108.477
Anteil der Rückversicherer	7	7	2.595	2.458
Netto	901	829	107.174	106.019

Deckungsrückstellung nach Art des Versicherungsschutzes (brutto)

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Leben	82.860	83.016
Rückversicherung	13.352	13.682
Erstversicherung	69.508	69.334
Risiko-Lebensversicherung	2.937	2.889
Sonstige Lebensversicherung	36.331	37.530
Rentenversicherung	29.027	27.763
Berufsunfähigkeitsversicherung	1.194	1.138
Verträge mit Kombination mehrerer Risiken	19	14
Gesundheit	26.452	25.052
Munich Health	908	836
Erstversicherung	25.544	24.216
Schaden/Unfall	457	409
Rückversicherung	32	-
Erstversicherung	425	409
Gesamt	109.769	108.477

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.

Um die Deckungsrückstellung im Bestandsgeschäft zu bewerten, werden im Wesentlichen die gleichen Rechnungsgrundlagen verwendet wie im Vorjahr. 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.

Der Bundesgerichtshof hat 2012 über Fragen von grundsätzlicher Bedeutung für die Kündigung von Lebensversicherungsverträgen entschieden. Wesentliche Punkte der Entscheidung betreffen die Verrechnung der Abschlusskosten sowie die Höhe der Rückkaufswerte. Die Deckungsrückstellung in der deutschen Lebensversicherung wurde aufgrund dieses Urteils erhöht.

Weitere Angaben zu den versicherungstechnischen Risiken und Diskontzinsen finden Sie unter (37) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (38) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft.

Entwicklung der Deckungsrückstellung (brutto)

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	108.477	104.413
Währungsänderungen	-194	81
Veränderung Konsolidierungskreis/Sonstiges	559	3.680
Veränderungen		
Planmäßig	899	289
Außerplanmäßig	28	14
Stand 31.12. Geschäftsjahr	109.769	108.477

Die unter Sonstiges ausgewiesene Veränderung betrifft mit 453 Millionen € Sparbeiträge für Kapitalisierungsprodukte und mit 170 Millionen € Portfolioein- und -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.

22 Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	5.652	5.087	39.097	40.670
Anteil der Rückversicherer	387	278	2.053	2.383
Netto	5.265	4.809	37.044	38.287

Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	1.648	1.581	917	944	5.483	5.034
Anteil der Rückversicherer	16	10	10	8	264	220
Netto	1.632	1.571	907	936	5.219	4.814

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Brutto	954	1.076	53.751	54.392		
Anteil der Rückversicherer	78	35	2.808	2.934		
Netto	876	1.041	50.943	51.458		

Art der Rückstellung (brutto)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	3.402	3.057	252	245
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	958	883	18.783	19.766
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	1.292	1.147	20.062	20.659
Gesamt	5.652	5.087	39.097	40.670



Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	1.172	1.103	1	1	413	372
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	287	289	859	893	3.845	3.589
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	189	189	57	50	1.225	1.073
Gesamt	1.648	1.581	917	944	5.483	5.034



Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Rentendeckungsrückstellung	34	34	5.274	4.812	5.308	4.846
Einzelschadenrückstellung (Case-Reserve)	580	278	25.312	25.698	25.892	25.976
Rückstellung für Spätschäden (IBNR-Reserve)	340	764	23.165	23.882	23.505	24.646
Gesamt	954	1.076	53.751	54.392	54.705	55.568

Die Rentendeckungsrückstellung bezieht sich auf regelmäßige Zahlungen für Berufsunfähigkeits- und Invaliditätsfälle und wickelt sich für gewöhnlich langfristig ab. Ein Großteil dieser Rückstellung wird in den Segmenten Rückversicherung Leben und Erstversicherung Leben für zukünftige Rentenzahlungen gebildet, ein kleiner Teil bezieht sich auf Rentenzahlungen für Unfall-, Haftpflicht- und Arbeiterunfallversicherung. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen sind aktuariell angemessen gewählt. Rentendeckungsrückstellungen werden als Barwert der erwarteten zukünftigen Zahlungen berechnet. Die verwendeten Diskontzinsen werden unter (37) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und unter (38) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft ausgewiesen.

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. 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 abgewinkelte Versicherungsfälle (nur Schaden/Unfall)

%	Rückversicherung		Erstversicherung	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	30,6	31,4	36,5	39,2
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	44,2	44,1	39,6	38,6
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	13,7	13,2	14,1	13,0
Mehr als zehn Jahre und bis zu fünfzehn Jahre	5,3	5,0	5,9	5,2
Mehr als fünfzehn Jahre	6,2	6,3	3,9	4,0

Die Ermittlung der erwarteten Auszahlungstermine aus den Rückstellungen für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle kann mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein.

Entwicklung der Schadenrückstellung im Segment Schaden/Unfall

Mio. €	2012			Vorjahr		
	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto	Brutto	Anteil der Rückversicherer	Netto
Stand 31.12. Vorjahr	45.704	2.603	43.101	41.540	2.310	39.230
Währungsänderungen	-158	-6	-152	1.039	26	1.013
Veränderung Konsolidierungskreis	-38	-11	-27	-53	-4	-49
Schadenaufwendungen						
Für das Berichtsjahr	14.898	365	14.533	17.931	895	17.036
Für Vorjahre	-1.019	-15	-1.004	-809	41	-850
Gesamte Schadenaufwendungen	13.879	350	13.529	17.122	936	16.186
Aufzinsung der diskontierten Rückstellungen	59	3	56	82	3	79
Abzüglich Zahlungen						
Für das Berichtsjahr	6.120	110	6.010	5.930	172	5.758
Für Vorjahre	8.746	512	8.234	8.096	496	7.600
Gesamte Zahlungen	14.866	622	14.244	14.026	668	13.358
Stand 31.12. Geschäftsjahr	44.580	2.317	42.263	45.704	2.603	43.101

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 sowie der Schadenerfahrungen der Vergangenheit als bestmögliche Schätzungen aktualisiert. Die zugehörige Veränderung gegenüber dem Vorjahresstand zeigen wir unter „Schadenaufwendungen für Vorjahre“.

Die meisten Branchen verzeichneten im Berichtsjahr eine vergleichsweise geringe Schadenmeldeaktivität aus Vorjahren, was einen positiven Einfluss auf die Prognose des Endschadens hatte.

Nettoabwicklungsergebnis Schaden/Unfall Die Werte in den folgenden Abwicklungsdreiecken beziehen sich auf mehr als 99 % des Schaden- und Unfallversicherungsgeschäfts unseres Konzerns.

Schadenzahlungen für die einzelnen Anfalljahre (pro Kalenderjahr, netto)

Mio. €	Anfalljahr											Gesamt
Kalenderjahr	≤ 2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
2002	10.851											
2003	6.805	4.078										
2004	4.435	2.210	3.871									
2005	2.760	921	2.881	3.487								
2006	2.061	404	916	3.587	3.341							
2007	1.704	415	401	1.665	2.489	4.165						
2008	1.835	317	460	507	1.343	2.791	4.217					
2009	1.426	240	249	484	547	1.245	3.182	4.351				
2010	1.016	251	249	261	434	796	1.611	3.142	4.882			
2011	1.458	153	135	157	274	504	598	1.283	3.252	5.779		
2012	794	99	81	102	171	198	424	485	1.580	4.255	5.689	13.878

Schadenrückstellungen für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											Gesamt
Datum	≤ 2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
31.12.2002	29.138											
31.12.2003	23.091	8.276										
31.12.2004	19.416	5.776	7.650									
31.12.2005	17.873	4.076	4.867	8.957								
31.12.2006	16.100	3.528	3.974	5.519	7.449							
31.12.2007	15.119	2.776	3.350	3.941	4.859	7.760						
31.12.2008	13.717	2.299	2.544	3.039	3.422	5.193	8.769					
31.12.2009	12.334	1.995	2.036	2.545	2.722	3.890	5.834	8.539				
31.12.2010	11.685	1.719	1.488	1.848	1.985	2.986	4.193	5.349	8.536			
31.12.2011	10.189	1.566	1.345	1.521	1.617	2.436	3.328	3.687	5.506	11.770		
31.12.2012	9.367	1.461	1.182	1.223	1.291	1.886	2.799	3.110	3.793	7.716	8.502	42.330

Endschadenstand für die einzelnen Anfalljahre zum jeweiligen Stichtag (netto)

Mio. €	Anfalljahr											Gesamt
Datum	≤ 2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
31.12.2002	39.989											
31.12.2003	40.747	12.354										
31.12.2004	41.507	12.064	11.521									
31.12.2005	42.724	11.285	11.619	12.444								
31.12.2006	43.012	11.141	11.642	12.593	10.790							
31.12.2007	43.735	10.804	11.419	12.680	10.689	11.925						
31.12.2008	44.168	10.644	11.073	12.285	10.595	12.149	12.986					
31.12.2009	44.211	10.580	10.814	12.275	10.442	12.091	13.233	12.890				
31.12.2010	44.578	10.555	10.515	11.839	10.139	11.983	13.203	12.842	13.418			
31.12.2011	44.540	10.555	10.507	11.669	10.045	11.937	12.936	12.463	13.640	17.549		
31.12.2012	44.512	10.549	10.425	11.473	9.890	11.585	12.831	12.371	13.507	17.750	14.191	169.084
Nettoabwicklungsergebnis	-4.523	1.805	1.096	971	900	340	155	519	-89	-201	n/a	973
Veränderung 2011 auf 2012	28	6	82	196	155	352	105	92	133	-201	n/a	948

Der Endschaten 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 Endschatenstand für jedes Anfalljahr unverändert bleiben. In der Praxis zeigt sich aber, dass der auf Schätzung beruhende Endschatenstand 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 Endschatenstand 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 2012) verwendet wurden. Dadurch wird sichergestellt, dass die Währungsumrechnung zu keinen Abwicklungseffekten führt.

23 Übrige versicherungstechnische Rückstellungen

Zusammensetzung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen

Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung ¹		Munich Health ¹		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften	3	-	6.400	5.711	-	-	6.403	5.711
Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung	-	-	6.817	3.709	7	3	6.824	3.712
davon: aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	-	-	3.687	873	15	3	3.702	876
davon: aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	-	-	3.130	2.836	-8	-	3.122	2.836
Rückstellung für Gewinnanteile	483	566	-	-	13	20	496	586
Sonstige	27	2	95	119	90	32	212	153
Gesamt (brutto)	513	568	13.312	9.539	110	55	13.935	10.162

¹ Vorjahreswerte angepasst wegen Übertragung zwischen den Segmenten, siehe Abschnitt „Segmentberichterstattung“.

Von der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften entfallen 85 (74) 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 23 (29) Millionen €, davon entfällt 1 (1) Million € auf die in Rückdeckung gegebene Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften.

Entwicklung der Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	5.711	5.213
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-
Zuführung/Entnahme	692	498
Stand 31.12. Geschäftsjahr	6.403	5.711

Entwicklung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.712	3.557
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-8
Veränderung aufgrund unrealisierter Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen (erfolgsneutral)	2.826	258
Veränderung aufgrund sonstiger Umbewertungen (erfolgswirksam)	286	-95
Stand 31.12. Geschäftsjahr	6.824	3.712

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 Verlustrechnung berücksichtigt, als sie aus erfolgswirksam erfassten Bewertungsdifferenzen resultieren.

In der deutschen Lebensersterversicherung wurde nach lokalen Vorschriften eine sogenannte Zinszusatzreserve gebildet. Sie ist für Verträge, deren Garantiezins höher als ein nach lokalen Vorschriften bestimmter Referenzzins ist, zu bilden. Dadurch erhöhen sich die erfolgswirksam erfassten Bewertungsdifferenzen und damit die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung. In der belgischen Lebensersterversicherung wird eine ähnliche Reserve nach lokalen Vorschriften gebildet. Um den auf die Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung entfallenden Anteil der Bewertungsdifferenzen zu bestimmen, werden Quoten zwischen 50 % und 92,5 % nach Steuern verwendet. Die Annahme, in welchem Maße die Versicherungsnehmer in der deutschen Erstversicherung in Zukunft an Überschüssen partizipieren werden, haben wir erhöht. Die Quoten für die Ermittlung der Zuführung zur Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung wurden entsprechend angepasst.

24 Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der Lebensversicherung, soweit das Anlagerisiko von den Versicherungsnehmern getragen wird (brutto)

Entwicklung der Rückstellung (brutto)

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	5.373	5.210
Veränderung Konsolidierungskreis und sonstige Einflüsse	8	22
Sparbeiträge	760	782
Unrealisierte Gewinne/Verluste aus Fondsvermögen	603	-259
Entnahme für Kosten und Risiko	79	73
Entnahme für Leistungen	407	309
Stand 31.12. Geschäftsjahr	6.258	5.373

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 verwenden wir analog zur Deckungsrückstellung für die nicht fondsgebundene 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 Lebensversicherungspolice. Geringe Differenzbeiträge zu diesen Kapitalanlagen ergeben sich aus passivierten, noch nicht verdienten Beitragsanteilen in den Rückstellungen.

25 Andere Rückstellungen

Zusammensetzung der anderen Rückstellungen

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	2.324	1.691
Übrige Rückstellungen	2.101	1.831
Gesamt	4.425	3.522

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 Geschäftsjahr 66 (56) Millionen €. Der Aufwand für Beiträge an staatliche Pläne betrug im Geschäftsjahr 122 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

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	3.345	2.952
Währungsänderungen	-6	31
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-2
Dienstzeitaufwand	100	107
Zinsaufwand	140	133
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	787	210
Gezahlte Versorgungsleistungen	-115	-103
Plankürzungen	-2	-3
Nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	16	9
Übrige	-31	11
Stand 31.12. Geschäftsjahr	4.234	3.345

Die leistungsorientierten Pensionszusagen umfassen auch Leistungen für medizinische Versorgung. Der Barwert der erdienten Ansprüche für diese Leistungen beträgt zum Bilanzstichtag 223 (163) Millionen €.

Entwicklung des Planvermögens für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	1.725	1.449
Währungsänderungen	1	18
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-4
Erwartete Erträge	74	73
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	174	26
Kapitalübertrag auf Planvermögen	96	214
Gezahlte Versorgungsleistungen	-41	-48
Übrige	-29	-3
Stand 31.12. Geschäftsjahr	2.000	1.725

Entwicklung der Erstattungsansprüche für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	143	126
Erwartete Erträge	7	6
Versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	24	-1
Kapitalübertrag	13	14
Gezahlte Versorgungsleistungen	-4	-2
Übrige	-16	-
Stand 31.12. Geschäftsjahr	167	143

Die Erstattungsansprüche ergeben sich aus Rückdeckungsversicherungen, die abgeschlossen wurden, um die Versorgungsverpflichtungen abzusichern.

Finanzierungsstatus der leistungsorientierten Pensionszusagen

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Nicht über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.032	1.445
Nicht berücksichtigter nachzuverrechnender Dienstzeitaufwand	10	12
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.042	1.457
Ganz oder teilweise über Planvermögen finanzierte Pensionszusagen		
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	2.202	1.900
Planvermögen	-2.000	-1.725
Sonstige Forderungen	78	56
Übrige	2	3
Bilanzierte Nettoverbindlichkeit	282	234
Gesamte bilanzierte Nettoverbindlichkeit	2.324	1.691

Entwicklung der Rückstellung für leistungsorientierte Pensionszusagen

Mio. €	2012	Vorjahr
Stand 31.12. Vorjahr	1.691	1.562
Währungsänderungen	-7	15
Veränderung Konsolidierungskreis	-	2
Aufwand	173	168
Gezahlte Versorgungsleistungen	-70	-53
Kapitalübertrag auf Planvermögen	-96	-214
Übertrag auf sonstige Forderungen	21	13
Im Eigenkapital verrechnete versicherungsmathematische Gewinne/Verluste	597	196
Übrige	15	2
Stand 31.12. Geschäftsjahr	2.324	1.691

Zusammensetzung des im Geschäftsjahr gebuchten Aufwands

Mio. €	2012	Vorjahr
Dienstzeitaufwand	100	107
Zinsaufwand	140	133
Abzüglich		
Erwartete Erträge aus Planvermögen	-74	-73
Erwartete Erträge aus Erstattungsansprüchen	-7	-6
Tilgung von nachzuverrechnendem Dienstzeitaufwand	15	9
Auswirkungen von Plankürzungen	-1	-3
Übrige	-	1
Gesamt	173	168

Die tatsächlichen Erträge aus dem Planvermögen betragen 248 (99) Millionen €, die tatsächlichen Erträge aus Erstattungsansprüchen 31 (5) Millionen €.

Die Aufwendungen sind in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 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 585 (211) Millionen € ausgewiesen, kumuliert 1.397 (812) Millionen € versicherungsmathematische Verluste.

Zusammensetzung des Planvermögens zur Bedeckung der Pensionsverpflichtungen

%	31.12.2012	Vorjahr
Nicht festverzinsliche Wertpapiere	19,5	20,3
Festverzinsliche Wertpapiere und Darlehen	78,3	78,0
Immobilien	0,1	0,1
Übrige	2,1	1,6
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

%	2012	Vorjahr
Rechnungszins	3,1	4,2
Erwartete Rendite des Planvermögens	4,2	4,9
Erwartete Rendite der Erstattungsansprüche	3,5	4,9
Anwartschafts-/Gehaltstrend	2,3	2,3
Rententrend	1,6	1,5
Kostentrend für medizinische Versorgung	4,1	4,4

Die erwartete Rendite des Planvermögens wird bestimmt auf der Grundlage langfristig erwarteter Kapitalrenditen.

Für das Geschäftsjahr 2013 werden Kapitalüberträge auf das Planvermögen in Höhe von 57 (72) 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

Mio. €	Erhöhung um einen Prozentpunkt	Senkung um einen Prozentpunkt
Barwert der erdienten Pensionsansprüche	36	-27
Pensionsaufwand	3	-2

Sonstige Angaben für das laufende Geschäftsjahr und die Vorjahre

Mio. €	2012	2011	2010	2009	2008
Barwert der erdienten Pensionsansprüche (ohne Leistungen für medizinische Versorgung)	4.011	3.182	2.807	2.489	2.178
Planvermögen	-2.000	-1.725	-1.449	-1.229	-989
Nicht durch Planvermögen gedeckt	2.011	1.457	1.358	1.260	1.189
Erfahrungsbedingte Anpassungen der Verpflichtung	23	14	-3	-44	7
Erfahrungsbedingte Anpassungen des Planvermögens	177	20	52	20	-100

Übrige Rückstellungen

Übrige Rückstellungen

Mio. €	Vorjahr	Zugänge	Inanspruchnahme	Auflösung	Übrige Veränderungen	31.12.2012
Restrukturierung	262	287	61	7	2	483
Vorruhestandsleistungen/Altersteilzeit	196	8	30	-	-44	130
Provisionen	180	777	806	11	64	204
Ausstehende Rechnungen	149	146	126	22	1	148
Gratifikationen	137	75	76	4	-	132
Jubiläumsleistungen	75	13	3	1	2	86
Urlaubs- und Zeitguthaben	59	51	42	3	-	65
Sonstige	773	542	363	62	-37	853
Gesamt	1.831	1.899	1.507	110	-12	2.101

Die Rückstellungen für Restrukturierung betreffen im Wesentlichen das Projekt „Kontinuierliche Verbesserung der Wettbewerbsposition“ mit 219 (244) Millionen € sowie den umfassenden Umbau der Vertriebsorganisationen mit 258 (–) Millionen € der ERGO Gruppe. Die sonstigen Rückstellungen betreffen eine Vielzahl unterschiedlicher Sachverhalte, darunter 91 (50) Millionen € für mittel- und langfristige Incentive-Pläne, Gehaltsverpflichtungen mit 106 (61) Millionen €, sonstige Innen- und Außendienstvergütung mit 57 (44) Millionen €, Spartenwettbewerbe mit 17 (21) Millionen € sowie Prozessrisiken mit 46 (28) Millionen €.

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

Mio. €	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.12.2012	Vorjahr
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 342 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026	CUSIP-Nr.: 029163AD4 ISIN, Reuters: – Bloomberg: AMER RE CORP MUNRE	a–	A+	A2	A–	259	263
Gesamt						259	263

Liquiditätsabflüsse erfolgen bis zur Endfälligkeit jährlich in Höhe der Zinszahlungen. Diese betragen im Geschäftsjahr 25 Millionen US\$. Den beizulegenden Zeitwert der Anleihe ermitteln wir anhand eines anerkannten Bewertungsverfahrens unter Verwendung verfügbarer beobachtbarer Marktparameter. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 340 (304) Millionen €.

27 Depotverbindlichkeiten

Die Depotverbindlichkeiten sind einbehaltene Sicherheiten für die an Rückversicherer und Retrozessionäre in Rückdeckung abgegebenen versicherungstechnischen Rückstellungen und lösen 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

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft	3.648	3.788
Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft	5.097	4.146
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	493	616
Übrige Verbindlichkeiten	4.002	4.501
Gesamt	13.240	13.051

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.

Von den Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten entfallen 174 Millionen € auf Bankverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften, die Munich Re im Rahmen des Programms RENT (Renewable Energy and New Technologies) erworben hat.

Die übrigen Verbindlichkeiten umfassen Verbindlichkeiten von 415 (312) Millionen €, die sich aus Verträgen der Rückversicherer ohne signifikanten Risikotransfer ergeben, derivative Finanzinstrumente mit einem negativen beizulegenden Zeitwert von 508 (871) Millionen € und negative Zeitwerte von Versicherungsderivaten, von derivativen Bestandteilen, die vom zugrunde liegenden Versicherungsvertrag getrennt wurden, sowie von Absicherungsderivaten von Variable Annuities von insgesamt 461 (473) Millionen €. In den übrigen Verbindlichkeiten sind zudem Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit in Höhe von 14 (15) Millionen € und Zins- und Mietverbindlichkeiten von 250 (227) Millionen € enthalten.

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, analysieren wir das daraus resultierende Liquiditätsrisiko gemeinsam mit den korrespondierenden Versicherungsverträgen. Dies gilt derzeit auch für die im Variable-Annuity-Geschäft enthaltenen Derivate; siehe hierzu (37) Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft und (38) Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. Die hier aufgeführten Derivate sind mit ihren Marktwerten berücksichtigt.

Restlaufzeiten der sonstigen Verbindlichkeiten auf der Basis von Bilanzwerten
(ohne Verbindlichkeiten aus dem selbst abgeschlossenen Versicherungsgeschäft und ohne Verbindlichkeiten aus derivativen Bestandteilen von Variable Annuities)

Mio. €	Bilanzwerte	
	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	7.739	7.801
Mehr als ein Jahr und bis zu zwei Jahre	53	47
Mehr als zwei Jahre und bis zu drei Jahre	47	73
Mehr als drei Jahre und bis zu vier Jahre	85	36
Mehr als vier Jahre und bis zu fünf Jahre	60	136
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	556	730
Mehr als zehn Jahre	597	440
Gesamt	9.137	9.263

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 42 (258) Millionen €, von denen aus Derivaten 537 (648) 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

Mio. €				31.12.2012				Vorjahr
	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Sonstige Verbindlichkeiten								
Derivate	29	749	191	969	27	1.074	243	1.344

Bei den sonstigen Verbindlichkeiten bewerten wir derzeit nur Derivate mit negativem Marktwert zum beizulegenden Zeitwert. Von diesen ordnen wir die derivativen Bestandteile von Katastrophenanleihen, Wetterderivate sowie die derivativen Bestandteile von Variable Annuities Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

Die Überleitungsrechnung von Anfangs- auf den Endbestand für die sonstigen Verbindlichkeiten, die Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet werden, ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten sonstigen Verbindlichkeiten

Mio. €	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
	31.12.2012	Vorjahr
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	243	19
Gewinne und Verluste	51	-71
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	51	-71
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-	-
Erwerb	38	8
Verkäufe	39	52
Übertragung in/aus Level 3	-	211
Marktwertänderung Derivate	-	14
Bilanzwert 31.12. Geschäftsjahr	191	243
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum Ende des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	49	-36

Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

29 Beiträge

Beiträge¹

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	11.130	9.481	17.052	16.557
Gebuchte Bruttobeiträge	11.130	9.481	17.052	16.557
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	-9	-8	-271	273
Verdiente Beiträge (brutto)	11.139	9.489	17.323	16.284
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	450	427	650	697
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	-	-	-	-160
Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer	450	427	650	857
Verdiente Beiträge (netto)	10.689	9.062	16.673	15.427

Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	7.268	7.893	5.732	5.710	5.554	5.595
Gebuchte Bruttobeiträge	5.798	6.142	5.732	5.710	5.554	5.595
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	7	1	3	14	40	145
Verdiente Beiträge (brutto)	5.791	6.141	5.729	5.696	5.514	5.450
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	135	137	58	23	222	217
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	-	-	10	1	8	11
Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer	135	137	48	22	214	206
Verdiente Beiträge (netto)	5.656	6.004	5.681	5.674	5.300	5.244

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gesamte Bruttobeiträge	6.703	5.967	53.439	51.203		
Gebuchte Bruttobeiträge	6.703	5.967	51.969	49.452		
Veränderung Beitragsüberträge Brutto	10	13	-220	438		
Verdiente Beiträge (brutto)	6.693	5.954	52.189	49.014		
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	280	75	1.795	1.576		
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	87	2	105	-146		
Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer	193	73	1.690	1.722		
Verdiente Beiträge (netto)	6.500	5.881	50.499	47.292		

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

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, siehe (20) Beitragsüberträge. Die Beitragsüberträge werden entsprechend der Risikoentlastung über die Dauer der Verträge aufgelöst.

30 Technischer Zinsertrag

Technischer Zinsertrag¹

		Rückversicherung			
		Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €		2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Technischer Zinsertrag		658	647	1.323	1.385

→		Erstversicherung			
		Leben		Gesundheit	Schaden/Unfall
Mio. €		2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Technischer Zinsertrag		3.289	2.250	1.372	1.314
				224	158

→		Munich Health		Gesamt	
Mio. €		2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Technischer Zinsertrag		52	43	6.918	5.797

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Der technische Zinsertrag entspricht dem Betrag, den wir im Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaften, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. In den Erstversicherungssegmenten werden zudem die Depotverbindlichkeiten als Bezugsgröße für den technischen Zins herangezogen. Damit wird auch der Anteil der Kapitalerträge, die den Depotzinsaufwendungen entsprechen, als Komponente in den technischen Zins einbezogen und in das versicherungstechnische Ergebnis umgegliedert.

Je nach Art des betriebenen Versicherungsgeschäfts und den damit verbundenen gesetzlichen Regelungen ist der technische Zinsertrag bezogen auf die Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen segmentspezifisch unterschiedlich zu interpretieren:

In den Segmenten Erst- und Rückversicherung Schaden/Unfall tragen wir der Tatsache Rechnung, dass in früheren Jahren gebildete Rückstellungen durch Kapitalanlagen mit höheren Zinsen bedeckt werden, als es dem heutigen Marktzinsniveau entspricht. Daher entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung unserer diskontierten versicherungstechnischen Rückstellungen zum jeweils historischen Zins, unter Berücksichtigung der entsprechenden Laufzeit und Währung. Bilanzielle Rückstellungen oberhalb der diskontierten Rückstellungen werden kurzfristig verzinst.

Für das Segment Rückversicherung Leben basiert die Verzinsung der Rückstellungen im Wesentlichen auf vertraglich vereinbarten Zinszuführungen (das entspricht zum Beispiel für Deutschland mindestens der Garantieverzinsung).

Für das Segment Erstversicherung Leben setzt sich der technische Zinsertrag für deutsche Lebenserstversicherungsgesellschaften zusammen aus den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung, der Garantieverzinsung und der anhand der nicht technischen Ergebnisquellen ermittelten Überschussbeteiligung. Für die Auslandsgesellschaften entspricht der technische Zinsertrag der risikolosen Verzinsung der Deckungsrückstellung mit dem jeweils länderspezifischen Zins, den Gewinnen und Verlusten aus der fondsgebundenen Lebensversicherung und der Überschussbeteiligung, soweit entsprechende Vertragsmodelle vorliegen.

Im Segment Erstversicherung Gesundheit entspricht der technische Zinsertrag für inländisches Erstversicherungsgeschäft der Zinszuführung zur Alterungsrückstellung (Rechnungszins) sowie der Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung. Diese beruht auf der Zinszuführung zur Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung, dem den Rechnungszins überschreitenden Ergebnis aus Kapitalanlagen sowie der Beteiligung der Versicherungsnehmer an den sonstigen nicht versicherungstechnischen Ergebnisbestandteilen.

Im Segment Munich Health beruht der technische Zinsertrag für ausländisches Erstversicherungsgeschäft auf der Verzinsung der sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen risikolosen Zinssatz und, soweit vorhanden, auf der Zinszuführung zur Deckungsrückstellung. Bei langfristigen Rückversicherungsverträgen entspricht die Verzinsung den vertraglich vereinbarten Zinszuführungen. Bei kurzfristigem Rückversicherungsgeschäft wird der technische Zinsertrag anhand der risikolosen Verzinsung der versicherungstechnischen Rückstellungen mit dem jeweiligen länderspezifischen Zinssatz berechnet.

31 Leistungen an Kunden

Leistungen an Kunden¹

Mio. €	Leben		Rückversicherung Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Brutto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	7.993	6.479	11.714	10.747
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-45	179	-	-5
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	581	511	-1.364	2.931
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	6	10
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	7	1	37	41
Leistungen an Kunden (brutto)	8.536	7.170	10.393	13.724
Anteil der Rückversicherer				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	272	298	497	560
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-67	-38	-	-
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	108	-9	-304	261
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-27	-29	-	-35
Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer	286	222	193	786
Netto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	7.721	6.181	11.217	10.187
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	22	217	-	-5
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	473	520	-1.060	2.670
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	6	10
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	34	30	37	76
Leistungen an Kunden (netto)	8.250	6.948	10.200	12.938

¹ Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Brutto						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	6.374	7.029	3.906	3.912	3.152	3.279
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	327	-689	1.074	1.068	16	2
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	67	78	-29	13	436	247
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	867	504	1.067	871	27	30
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	181	185	-2	-5	22	-18
Leistungen an Kunden (brutto)	7.816	7.107	6.016	5.859	3.653	3.540
Anteil der Rückversicherer						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	117	108	22	6	125	108
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	40	62	-	-	-	-
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	7	-9	1	5	35	10
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	1	-	-	-2	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-67	-71	-	-	-1	-
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	97	91	23	11	157	118
Netto						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	6.257	6.921	3.884	3.906	3.027	3.171
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	287	-751	1.074	1.068	16	2
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	60	87	-30	8	401	237
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	867	503	1.067	871	29	30
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	248	256	-2	-5	23	-18
Leistungen an Kunden (netto)	7.719	7.016	5.993	5.848	3.496	3.422

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Brutto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	5.400	4.707	38.539	36.153
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	72	78	1.444	633
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-112	18	-421	3.798
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-1	1.967	1.414
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	63	1	308	205
Leistungen an Kunden (brutto)	5.423	4.803	41.837	42.203
Anteil der Rückversicherer				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	47	34	1.080	1.114
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-	-	-27	24
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	43	27	-110	285
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-2	1
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-	-	-95	-135
Leistungen an Kunden – Anteil der Rückversicherer	90	61	846	1.289
Netto				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	5.353	4.673	37.459	35.039
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	72	78	1.471	609
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-155	-9	-311	3.513
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-1	1.969	1.413
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	63	1	403	340
Leistungen an Kunden (netto)	5.333	4.742	40.991	40.914

Die Veränderung der Deckungsrückstellung (netto) enthält 603 (–259) Millionen € unrealisierte Gewinne/Verluste aus fondsgebundenen Lebensversicherungen. Die Leistungen an Kunden schließen Aufwendungen für die Überschussbeteiligung an Versicherungsnehmer ein. Davon entfallen 966 (972) Millionen € auf die Zuführung zur Rückstellung für Beitragsrückerstattung nach nationalen Vorschriften, 286 (42) Millionen € auf die erfolgswirksame Veränderung der Rückstellung für latente Beitragsrückerstattung sowie 251 (397) Millionen € auf die Direktgutschrift. Das sonstige versicherungstechnische Ergebnis ergibt sich in der Lebensersterversicherung 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

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	2.609	2.265	3.770	3.844
Verwaltungsaufwendungen	314	310	1.179	1.077
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	–92	–35	136	–118
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	2.831	2.540	5.085	4.803
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	152	139	65	86
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	2	–6	12	30
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	154	133	77	116
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	2.677	2.407	5.008	4.687



Mio. €	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	854	894	568	618	1.178	1.185
Verwaltungsaufwendungen	246	250	158	167	712	702
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	128	170	–37	–93	–47	–65
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	1.228	1.314	689	692	1.843	1.822
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	16	15	21	5	43	34
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	3	2	–3	–	–2	–
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb – Anteil der Rückversicherer	19	17	18	5	41	34
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	1.209	1.297	671	687	1.802	1.788

Fortsetzung auf der nächsten Seite

→	Munich Health		Gesamt	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	1.023	959	10.002	9.765
Verwaltungsaufwendungen	185	170	2.794	2.676
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	22	5	110	-136
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)	1.230	1.134	12.906	12.305
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	72	11	369	290
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	-25	-	-13	26
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer	47	11	356	316
Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)	1.183	1.123	12.550	11.989

33 Ergebnis aus Kapitalanlagen

Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

	Leben		Rückversicherung Schaden/Unfall	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	20	22	108	107
Anteile an verbundenen Unternehmen	4	7	6	-9
Anteile an assoziierten Unternehmen	-	13	16	62
Darlehen	-	2	-1	5
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	571	580	1.931	1.858
Nicht festverzinslich	91	71	428	316
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	-	-	10	11
Nicht festverzinslich	-	-	3	-
Derivate	13	-63	-219	-268
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-	-	-
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	265	285	42	-46
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	-	-	-
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	51	34	176	165
Gesamt	913	883	2.148	1.871

→ Mio. €	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	108	57	52	59	14	40
Anteile an verbundenen Unternehmen	3	5	-11	-20	-26	263
Anteile an assoziierten Unternehmen	-5	-	5	5	46	-4
Darlehen	1.539	1.465	663	635	98	100
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	1	-	-	-	-
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	1.214	792	520	395	227	183
Nicht festverzinslich	104	-24	10	3	52	-38
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	10	11	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-	-	-	-	-
Derivate	191	563	53	-6	-17	-107
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	22	-7	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-3	-	-	-	-
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	9	-8	1	-5	7	-2
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	603	-263	-	-	-	-
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	172	162	54	55	25	27
Gesamt	3.626	2.427	1.239	1.011	376	408

→ Mio. €	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	2	3	5	4	309	292
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	1	3	4	-21	251
Anteile an assoziierten Unternehmen	14	4	5	21	81	101
Darlehen	1	-	-	-	2.300	2.207
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	-	1
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	107	118	5	5	4.575	3.931
Nicht festverzinslich	-	10	-	-	685	338
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	-	-	-	-	20	22
Nicht festverzinslich	-	-	-	-	3	-
Derivate	-4	-9	-	-	17	110
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	-	-	-	-	22	-7
Nicht festverzinslich	-	-	-	-	-	-3
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	1	1	1	4	326	229
Kapitalanlagen für Rechnung und Risiko von Inhabern von Lebensversicherungspolice	-	-	-	-	603	-263
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	6	9	-	1	484	453
Gesamt	115	119	19	37	8.436	6.756

Das Ergebnis aus Grundstücken und Bauten enthält Mieterträge von 334 (340) Millionen €. In den Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen sind Betriebskosten und Aufwendungen für Reparaturen und Instandhaltung von Grundstücken und Bauten von 57 (43) Millionen € enthalten. Zinserträge wurden erzielt aus Darlehen in Höhe von 2.242 (2.174) Millionen € sowie aus sonstigen Wertpapieren, die bis zur Endfälligkeit gehalten werden, von - (1) Millionen €. Sonstige Wertpapiere, die jederzeit veräußerbar sind, erzielten laufende Erträge von 4.425 (4.647) Millionen €.

Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	Leben		Rückversicherung Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Laufende Erträge	910	942	1.933	1.977
davon:				
Zinserträge	728	751	1.520	1.615
Erträge aus Zuschreibungen	616	711	1.041	1.298
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	440	870	2.103	3.164
Sonstige Erträge	-	-	-	-
Gesamt	1.966	2.523	5.077	6.439

Mio. €	Leben		Gesundheit		Erstversicherung Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Laufende Erträge	2.994	3.186	1.412	1.414	368	350
davon:						
Zinserträge	2.792	2.973	1.277	1.250	291	310
Erträge aus Zuschreibungen	404	725	81	144	33	46
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	564	586	94	225	162	496
Sonstige Erträge	651	137	-	-	1	1
Gesamt	4.613	4.634	1.587	1.783	564	893

Mio. €	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Laufende Erträge	123	140	15	30	7.755	8.039
davon:						
Zinserträge	101	126	5	8	6.714	7.033
Erträge aus Zuschreibungen	19	26	2	3	2.196	2.953
Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen	54	96	2	1	3.419	5.438
Sonstige Erträge	-	-	2	3	654	141
Gesamt	196	262	21	37	14.024	16.571

Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	636	892	1.107	1.684
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	325	684	1.599	2.613
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	92	64	223	271
davon:				
Zinsaufwendungen	3	23	13	104
Gesamt	1.053	1.640	2.929	4.568

	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	260	1.375	74	431	77	141
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	504	242	209	267	88	310
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	223	590	65	74	23	34
davon:						
Zinsaufwendungen	3	29	2	9	1	9
Gesamt	987	2.207	348	772	188	485

	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Mio. €						
Abschreibungen auf Kapitalanlagen	32	54	2	1	2.188	4.578
Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	42	78	-	-	2.767	4.194
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	7	11	-	-1	633	1.043
davon:						
Zinsaufwendungen	-	3	-	-	22	177
Gesamt	81	143	2	-	5.588	9.815

Abschreibungen auf Kapitalanlagen

Mio. €	2012	Vorjahr
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	117	145
Anteile an verbundenen Unternehmen	33	22
Anteile an assoziierten Unternehmen	52	6
Darlehen	9	62
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar	205	1.721
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	1.747	2.610
Sonstige Kapitalanlagen	25	12
Gesamt	2.188	4.578

34 Sonstiges operatives Ergebnis

Sonstiges operatives Ergebnis

	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	133	96	263	278
Sonstige operative Aufwendungen	89	57	280	201

→	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	127	116	59	49	147	149
Sonstige operative Aufwendungen	114	133	77	105	235	206

→	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Mio. €	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Sonstige operative Erträge	100	88	50	67	879	843
Sonstige operative Aufwendungen	91	64	37	42	923	808

Die sonstigen operativen Erträge enthalten überwiegend Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 491 (486) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 183 (118) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 135 (181) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 49 (45) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von 356 (335) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von 207 (136) Millionen €, sonstige Abschreibungen von 60 (63) Millionen € sowie sonstige Steuern von 43 (47) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 17 (44) Millionen € enthalten.

35 Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	826	587	1.056	1.034
Sonstige nicht operative Aufwendungen	882	676	1.242	1.273
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	4	1	20	4
Finanzierungsergebnis ¹	-66	-58	-138	-140

Mio. €	Erstversicherung					
	Leben		Gesundheit		Schaden/Unfall	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	141	153	434	299	254	264
Sonstige nicht operative Aufwendungen	311	231	541	349	476	432
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	-	-	-	20
Finanzierungsergebnis ¹	42	42	6	11	-122	-125

Mio. €	Munich Health		Assetmanagement		Gesamt	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Sonstige nicht operative Erträge	467	392	6	7	3.184	2.736
Sonstige nicht operative Aufwendungen	559	457	9	25	4.020	3.443
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	116	-	-	-	140	25
Finanzierungsergebnis ¹	-14	-14	-5	-4	-297	-288

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Die sonstigen nicht operativen Erträge und Aufwendungen stehen nicht in Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen.

Die sonstigen nicht operativen Erträge enthalten neben Währungskursgewinnen von 3.040 (2.582) Millionen € sonstige nicht versicherungstechnische Erträge von 144 (154) Millionen €.

Die sonstigen nicht operativen Aufwendungen enthalten neben Währungskursverlusten von 3.229 (2.812) Millionen € Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von 154 (110) Millionen € sowie sonstige nicht versicherungstechnische Aufwendungen, zum Beispiel periodenfremde Aufwendungen, Projektkosten und sonstige nicht anders zuordenbare Beträge und Restrukturierungsaufwendungen von 637 (521) Millionen €.

Unter Finanzierungsergebnis verstehen wir sämtliche Zinsaufwendungen, Zinserträge und sonstige Aufwendungen, die unmittelbar mit strategischem Fremdkapital zusammenhängen. Darin enthalten sind auch Erträge und Aufwendungen aus konzerninternen Finanzierungen, die sich im Saldo eliminieren. Strategischen Charakter haben für uns die Fremdkapitalien, die nicht in einem originären und direkten Zusammenhang mit dem operativen Versicherungsgeschäft stehen.

Finanzierungsergebnis nach Finanzierungsinstrumenten

Mio. €	2012	Vorjahr
Nachrangige Verbindlichkeiten der Münchener Rück AG, München	-266	-241
Anleihe der Munich Re America Corporation, Wilmington	-20	-26
Nachrangige Verbindlichkeiten der BACAV AG, Wien	-6	-6
Bankverbindlichkeit der Münchener Rück AG, München	-1	-12
Übrige	-4	-3
Gesamt	-297	-288

Informationen zum strategischen Fremdkapital finden Sie im Lagebericht auf Seite 100 sowie unter (19) Nachrangige Verbindlichkeiten und (26) Anleihen.

36 Ertragsteuern

In dieser Position 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 die Berechnung von Steuerabgrenzungen (latenten Steuern) ein.

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Inland/Ausland

Mio. €	2012	Vorjahr
Tatsächliche Steuern	1.224	631
Deutschland	735	381
Ausland	489	250
Latente Steuern	-358	-1.183
Deutschland	-210	-965
Ausland	-148	-218
Ertragsteuern	866	-552

Aufteilung des ausgewiesenen Steueraufwands/-ertrags nach Hauptbestandteilen

Mio. €	2012	Vorjahr
Tatsächliche Steuern für das Berichtsjahr	1.159	984
Periodenfremde tatsächliche Steuern	65	-353
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder Umkehrung temporärer Unterschiede	-369	-798
Latente Steuern aufgrund der Entstehung oder des Verbrauchs von Verlustvorträgen	127	76
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	-111	-462
Auswirkungen von Steuersatzänderungen auf latente Steuern	-5	1
Ertragsteuern	866	-552

Die tatsächlichen Steuern für das Berichtsjahr resultieren aus den steuerlichen Ergebnissen des Geschäftsjahres, auf welche die lokalen Steuersätze der jeweiligen Konzerngesellschaft angewendet werden.

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der erwarteten zu den tatsächlich ausgewiesenen Ertragsteuern. Der erwartete Steueraufwand errechnet sich aus dem Konzernergebnis 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 der Gewerbesteuerhebesätze reicht von 240 % bis 490 %.

Überleitungsrechnung zum effektiven Steueraufwand/-ertrag

Mio. €	2012	Vorjahr
Ergebnis vor Ertragsteuern (nach sonstigen Steuern)	4.077	160
Konzernsteuersatz in %	33,0	33,0
Erwartete Ertragsteuern	1.346	53
Steuerauswirkung von		
Steuersatzdifferenzen	-188	-129
Steuerfreien Erträgen	-466	-59
Nicht abzugsfähigen Aufwendungen	330	253
Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge	-111	-462
Änderungen der Steuersätze und Steuergesetzgebung	-5	1
Steuern Vorjahre	-114	-250
Gewerbesteuerliche Korrekturen	28	1
Sonstigem	46	40
Ausgewiesene Ertragsteuern	866	-552

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 21%, im Vorjahr eine Steuerentlastung von 345%.

Die steuerfreien Erträge beziehen sich auf steuerfreie Gewinne aus der Veräußerung von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, auf steuerfreie Dividendenerträge sowie sonstige steuerfreie Einkünfte.

In den nicht abzugsfähigen Aufwendungen sind vor allem Veräußerungsverluste aus Aktien, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte sowie Zinsen auf Steuernachzahlungen enthalten.

Der Überleitungseffekt aus Änderungen der Wertberichtigungen auf latente Steuern/Verlustvorträge in Höhe von -111 (-462) Millionen € betrifft in Höhe von -7 (-300) Millionen € Erträge aus dem nachträglichen Ansatz aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge der Vorjahre sowie in Höhe von -105 (-180) Millionen € Steuereinsparungen aus der Verrechnung von positivem zu versteuernden Einkommen mit steuerlichen Verlustvorträgen, auf die bisher keine aktiven latenten Steuern abgegrenzt wurden. Der Restbetrag betrifft gegenläufige Effekte aus der Änderung von Wertberichtigungen auf aktive latente Steuern aus temporären Differenzen.

Die Erträge aus geänderten Steuersätzen und geänderter Steuergesetzgebung betreffen in erster Linie Großbritannien.

Die Steuern für Vorjahre betreffen tatsächliche und erwartete Änderungen von Steuerbescheiden der Vorjahre und beinhalten periodenfremde latente Steuern in Höhe von -179 (103) Millionen € sowie tatsächliche periodenfremde Steuern in Höhe von 65 (-353) Millionen €.

Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten

Munich Re berichtet auf der Grundlage unterschiedlicher Rechtsvorschriften über Risiken, denen sie im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt ist:

IFRS 4 erfordert Angaben zu Art und Ausmaß von Risiken, die aus Versicherungsverträgen resultieren. Nach IFRS 7 sind analoge Ausführungen zu Risiken erforderlich, die aus Finanzinstrumenten herrühren. Daneben fordert § 315 Abs. 2 Nr. 2 HGB für den Lagebericht ebenfalls Angaben zu den Risikomanagementzielen und -methoden, zu Sicherungsgeschäften sowie zu Risiken in Zusammenhang mit Finanzinstrumenten. Diese Anforderungen werden über den Deutschen Rechnungslegungs Standard (DRS) 15 zur Lageberichterstattung sowie DRS 5 und DRS 5-20 zur Risikoberichterstattung und zur Risikoberichterstattung bei Versicherungsunternehmen noch weiter präzisiert.

Die Berichterstattung über Risiken betrifft nicht nur die Rechnungslegung, sondern auch die Tätigkeit des Integrierten Risikomanagements (IRM) von Munich Re. Um beiden Perspektiven gerecht zu werden, werden Angaben über Risiken sowohl im Risikobericht innerhalb des Lageberichts als auch in den Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten sowie in den jeweiligen Erläuterungen zu Finanzinstrumenten im Anhang gemacht. Dabei fokussieren die Angaben im Risikobericht weitgehend auf eine rein ökonomische Sichtweise. Dieser Bericht erläutert ausführlich die Organisation des Risikomanagements sowie die Risikostrategie von Munich Re, stellt kurz die wesentlichen Risiken dar, denen wir ausgesetzt sind, und beschreibt detailliert das über unser internes Risikomodell berechnete ökonomische Risikokapital sowie die verfügbaren Eigenmittel. Ausführungen zu spezifischen Risikokomplexen runden den Bericht ab.

Der Anhang geht im Detail auf die unterschiedlichen Risiken aus Versicherungsverträgen ein und beschreibt die Unsicherheiten bei deren Bewertung. Gemäß den Vorgaben von IFRS 4 werden außerdem die Auswirkungen bei Änderung von Annahmen bei der Bewertung von Versicherungsverträgen und im Marktumfeld quantifiziert. Für Risiken aus Finanzinstrumenten enthalten die Erläuterungen im Anhang darüber hinaus entsprechend den Vorschriften des IFRS 7 Angaben zur maximalen Kreditrisikoexposition, zu den Restlaufzeiten und zum Rating sowie eine Sensitivitätsanalyse zum Marktpreisrisiko. Diese Angaben sind für die Einschätzung des Risikos ebenfalls von Bedeutung.

Um einen vollständigen Überblick über die Risiken zu erhalten, denen Munich Re ausgesetzt ist, sind sowohl der Risikobericht als auch die Erläuterungen zu Risiken aus Versicherungsverträgen und Finanzinstrumenten im Anhang zu berücksichtigen, ergänzt um weitere Ausführungen in den Erläuterungen zu den Einzelpositionen. Soweit erforderlich, verweisen wir dementsprechend im Risikobericht und in den Erläuterungen zu den jeweiligen Positionen auf die korrespondierenden Ausführungen.

37 Risiken aus dem Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft

Die in diesem Abschnitt dargestellten Risiken betreffen Geschäft aus den Segmenten Erstversicherung Leben und Gesundheit, Rückversicherung Leben sowie Munich Health. Im Segment Munich Health sind Erst- und Rückversicherungsverträge enthalten. Da die Erläuterungen auf die Darstellung der jeweiligen Risiken abstellen, wird Munich Health nicht separat aufgeführt, sondern findet sich nach Art des Geschäfts in der Erst- oder Rückversicherung wieder.

Für diese Versicherungsverträge 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 über die Stornowahrscheinlichkeit und die 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-, Langlebigkeits- 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 Langlebigkeit: - Zunahme des für die Zukunft erwarteten Aufwands für Altersrenten durch eine nachhaltige Zunahme der Lebenserwartung 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 in der Regel 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 und der aktivierten Abschlusskosten beeinflusst dies nicht unmittelbar, solange Sicherheitsmargen vorhanden sind. Die biometrischen Rechnungsgrundlagen, die wir verwenden, sind nach Einschätzung der Verantwortlichen Aktuarer ausreichend. Jedoch gehen wir bei der langfristigen Krankenversicherung auch künftig davon aus, dass sich die medizinischen Behandlungsmöglichkeiten verbessern werden, 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, siehe [Seite 257 f.](#)

Zinsrisiken Zu unterscheiden sind Zinsänderungs- und Zinsgarantierisiken. Zinsänderungsrisiken resultieren aus der Diskontierung der Deckungsrückstellung sowie von Teilen der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte 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 abgewinkelte Versicherungsfälle folgende Zinssätze:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Rückversicherung (brutto)

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Ohne Verzinsung	2.616	2.625
Zins ≤ 1,5 %	184	435
1,5 % < Zins ≤ 2,5 %	210	284
2,5 % < Zins ≤ 3,5 %	1.758	172
3,5 % < Zins ≤ 4,5 %	1.551	2.405
4,5 % < Zins ≤ 5,5 %	4.119	4.044
5,5 % < Zins ≤ 6,5 %	1.176	1.120
6,5 % < Zins ≤ 7,5 %	473	453
Zins > 7,5 %	128	126
Mit Depotforderungen bedeckt	7.351	7.815
Gesamt	19.566	19.479

Bedecken Depotforderungen die Rückstellungen, ist die Verzinsung unmittelbar durch einen Zufluss von Kapitalerträgen sichergestellt, den die Zedenten in der Regel garantieren. Folglich besteht für die Rückstellungen, für die von den Zedenten mindestens der Diskontzinssatz garantiert wird, kein Zinsrisiko. Für Depotforderungen in Höhe von 1.078 (1.096) Millionen € geben die Zedenten keine Zinsgarantie. Deshalb wird für den verbleibenden Bestand aller Rückstellungen, deren Verzinsung nicht durch den Zedenten garantiert ist, 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 unter Einbeziehung 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 abgewinkelte Versicherungsfälle stellen sich wie folgt dar:

Rückstellungen nach Diskontzinssätzen – Erstversicherung (brutto)

Mio. €	Leben		Gesundheit		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Ohne Verzinsung	4.205	4.516	1.456	1.450	5.661	5.966
Zins ≤ 2,0%	2.302	1.816	18	17	2.320	1.833
2,0% < Zins ≤ 2,5%	7.154	5.550	33	32	7.187	5.582
2,5% < Zins ≤ 3,0%	16.125	18.244	2	15	16.127	18.259
3,0% < Zins ≤ 3,5%	27.398	26.644	2.745	1.288	30.143	27.932
3,5% < Zins ≤ 4,0%	13.915	14.100	2.903	2.706	16.818	16.806
4,0% < Zins ≤ 4,5%	38	26	2.728	2.720	2.766	2.746
4,5% < Zins ≤ 5,0%	6	5	17.774	18.026	17.780	18.031
Zins > 5,0%	13	14	102	108	115	122
Gesamt	71.156	70.915	27.761	26.362	98.917	97.277

In der deutschen Krankenerstversicherung wird darüber hinaus für die Beitragszuschlagsrückstellung und für die Rückstellung für Beitragsermäßigung im Alter in Höhe von insgesamt 3.783 (3.480) Millionen €, die Teil der Rückstellung für Beitragsrück-erstattung sind, ein kalkulatorischer Diskontzins von 3,5 (3,5) % angewendet; dieser kann jedoch prinzipiell bei einer Beitragsanpassung verändert werden.

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, siehe [Seite 257 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 und deren Wertveränderungen im Kapitalanlageergebnis erfasst werden. Die Bewertung dieser eingebetteten Derivate ist aktienkurs-, wechselkurs- und zinssensitiv, wobei diese Sensitivitäten dadurch nahezu vollständig kompensiert werden, dass diesen Derivaten zum Großteil direkt Finanzderivate zu Sicherungszwecken gegenüberstehen.

In der Erstversicherung sind 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 entnommen werden, orientiert am aktuellen Fondsvermögen.

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 werden 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. Wie bereits für das Kapitalwahlrecht von aufgeschobenen Rentenversicherungen dargestellt, ergibt sich bei einem höherem Zinsniveau als bei der Kalkulation angesetzt ein potenzielles Stornorisiko. Dem wird durch eine entsprechende Liquiditätsplanung und eine adäquate Ermittlung des Rückkaufswerts Rechnung getragen. 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, siehe [Seite 257 f.](#)

Liquiditätsrisiken Für Munich Re könnte ein Liquiditätsrisiko bestehen, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die 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 aus Zahlungsabflüssen durch die Auszahlung von Versicherungsleistungen und Kosten.

Am Bilanzstichtag ergeben sich dabei die in der Tabelle dargestellten zukünftig erwarteten versicherungstechnischen Zahlungssalden (einschließlich der von Variable Annuities) nach Laufzeitbändern. Da nur versicherungstechnische Zahlungsströme betrachtet werden, gehen Rückflüsse, die aus Kapitalerträgen und frei werdenden Kapitalanlagen resultieren, 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 dieser Versicherungsverträge entsprechend minimiert ist.

Erwarteter zukünftiger versicherungstechnischer Zahlungsstrom (brutto)¹

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	-2.088	-1.485
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	-11.264	-10.336
Mehr als fünf Jahre und bis zu zehn Jahre	-18.094	-17.828
Mehr als zehn Jahre und bis zu zwanzig Jahre	-41.988	-39.712
Mehr als zwanzig Jahre ²	-96.065	-120.086

1 Beiträge abzüglich zum Bilanzstichtag garantierter Leistungen und Kosten (ohne Berücksichtigung fondsgebundener Produkte).

2 Der Rückgang dieser Schätzung vom Jahr 2011 auf das Jahr 2012 ist auf eine Anpassung der zugrunde liegenden Annahmen zurückzuführen.

Bei diesen Schätzwerten ist zu beachten, dass diese in die Zukunft gerichteten Angaben mit einer beträchtlichen Unsicherheit verbunden sein können.

Weitere Angaben zum Liquiditätsrisiko finden sich im Risikobericht, [Seite 123](#).

Maßnahmen zur Risikominderung In der Rückversicherung steuern wir durch eine risikoadäquate Zeichnungspolitik die Übernahme biometrischer Risiken. Dabei erfolgt eine Risikobegrenzung durch geeignete Vertragsgestaltungen, speziell durch eine Limitierung der Deckung bei nicht proportionalem 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 97 (98) % der unter (21) Deckungsrückstellung ausgewiesenen Beträge entfallen auf derartige Verträge. Aufgrund der entsprechenden Margen in den Rechnungsgrundlagen 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 (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 oder die tatsächlichen Sterblichkeiten wesentlich von den kalkulierten abweichen, können die Beiträge in der Regel entsprechend angehoben werden. Dadurch sind die wirtschaftlichen und bilanziellen Auswirkungen sowohl von Kostensteigerungen im Gesundheitswesen als auch von nachhaltigen Veränderungen der Morbidität eng begrenzt.

Unsere Risikomanagement-Prozesse beschreiben wir im Risikobericht, [Seite 115–121](#).

Auswirkungen auf das Eigenkapital sowie die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Mit einem Angemessenheitstest nach IFRS 4 werden die versicherungstechnischen Rückstellungen und 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 Verlustrechnung.

Quantitative Auswirkungen von Veränderungen der Annahmen auf das langfristige Versicherungsgeschäft

Munich Re misst die Sensitivität ihres langfristigen Lebens- und Krankenversicherungsgeschäfts mithilfe einer ökonomischen Bewertung, basierend auf den Market Consistent Embedded Value Principles and Guidance des CFO-Forums, siehe [Seite 40](#). Dabei werden in der Rückversicherung 100 (100) % und in der Erstversicherung 97 (94) % 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. Das niedrige Zinsniveau und die hohe Volatilität zum Stichtag 31. Dezember 2012 führen vor allem in der Lebenserstversicherung aufgrund der lang laufenden Zinsgarantien zu Verwerfungen. Nähere Erläuterungen hierzu siehe Lagebericht, [Seite 40](#) sowie [Seite 81 f.](#)

Embedded-Value-Sensitivitäten

Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung	
	2012	Vorjahr	2012	Vorjahr
Embedded Value am Bilanzstichtag	10.616	9.992	2.728	875
Veränderung bei einem nachhaltigen Zinsanstieg um 100 BP	-503	-337	2.298	2.369
Veränderung bei einem nachhaltigen Zinsrückgang um 100 BP	388	230	-3.769	-4.009
Veränderung bei einem Rückgang des Werts von Aktien und Grundbesitz um 10%	-9	-17	-176	-210
Veränderung bei einem Anstieg der Sterblichkeit um 5% bei Verträgen mit überwiegendem Sterblichkeitsrisiko	-1.515	-1.647	-42	-48
Veränderung bei einem Rückgang der Sterblichkeit um 5% bei Verträgen mit überwiegendem Langleblichkeitsrisiko	-70	-53	-180	-186
Veränderung bei einem Anstieg der Morbidität um 5%	-292	-272	-73	-85
Veränderung bei einem Anstieg der Stornowahrscheinlichkeit um 10%	-319	-570	140	112

38 Risiken aus dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft

Die in diesem Abschnitt dargestellten Risiken betreffen Geschäft aus den Segmenten Erst- und Rückversicherung Schaden/Unfall.

Für diese Versicherungsverträge ist 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. Um den Schadenbedarf zu schätzen, 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 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 und 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 sowohl auf Schwankungen der Schadenbelastungen als auch der Marktpreisniveaus für die gewährten Deckungen zurückzuführen.

Beiträge sowie Schaden- und Kostenbelastung nach Versicherungszweigen^{1, 2}

	2012	2011	2010	2009	2008
Bruttobeiträge in Mio. €					
Rückversicherung					
Haftpflicht	2.326	2.061	2.112	2.162	2.118
Unfall	246	226	278	353	503
Kraftfahrt	3.190	3.544	2.793	2.218	2.441
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	1.915	1.787	1.838	1.900	1.836
Feuer	4.816	4.501	4.350	4.339	3.998
Technische Versicherung	1.573	1.536	1.658	1.536	1.457
Kreditversicherung	705	696	744	632	825
Sonstige Versicherungszweige	2.281	2.206	1.928	1.847	1.561
Erstversicherung	5.554	5.595	5.498	5.131	5.105
Schadenquote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	85,8	84,3	101,1	108,7	80,0
Unfall	37,6	159,4	114,4	102,7	108,6
Kraftfahrt	70,2	70,2	74,6	66,7	86,6
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	47,1	52,5	65,2	64,6	69,9
Feuer ³	49,6	132,2	62,8	35,4	57,1
Technische Versicherung	52,0	53,6	63,2	46,6	58,5
Kreditversicherung	56,4	-0,7	48,1	131,1	59,4
Sonstige Versicherungszweige	67,8	63,6	50,7	70,3	63,3
Erstversicherung	64,7	65,0	63,1	60,3	58,4
Schaden-Kosten-Quote in %					
Rückversicherung					
Haftpflicht	115,6	113,9	133,1	139,3	114,2
Unfall	74,8	197,5	144,3	144,7	148,8
Kraftfahrt	101,7	100,1	102,0	92,2	111,6
Transport, Luftfahrt, Raumfahrt	75,7	82,4	94,1	90,8	96,1
Feuer ³	73,7	157,3	89,8	61,0	84,6
Technische Versicherung	93,2	93,9	104,0	83,2	89,7
Kreditversicherung	94,9	41,4	82,4	173,4	98,3
Sonstige Versicherungszweige	98,0	95,1	89,8	102,3	94,3
Erstversicherung	98,7	99,1	96,8	93,2	90,9

1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.

2 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

3 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 4,9 Prozentpunkten.

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 Unfall, 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 des Segments Rückversicherung Schaden/Unfall mit und ohne Berücksichtigung von Naturkatastrophen.

Schaden-Kosten-Quoten in der Rückversicherung der vergangenen 10 Jahre¹

%	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003
Mit Naturkatastrophen ²	91,0	113,8	100,5	95,3	99,4	96,4	92,6	111,7	98,9	96,5
Ohne Naturkatastrophen	83,3	84,4	89,5	93,9	93,2	91,7	91,6	92,5	93,9	94,8

- 1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.
 2 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Insbesondere Großschäden, unter denen wir einzelne Schäden mit einer Schadenhöhe über 10 Millionen € verstehen, haben für das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft im Rückversicherungsbereich Relevanz. Die unten aufgeführte 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.

Großschäden in der Rückversicherung nach einzelnen Kalenderjahren (netto)¹

Mio. €	2012	2011	2010	2009	2008
Großschäden	1.799	5.048	2.228	1.158	1.509
davon: Schäden aus Naturkatastrophen	1.284	4.538	1.564	196	832
davon: Sonstige Kumulschäden ²	515	510	664	962	677

- 1 2012 haben wir unsere Segmentberichterstattung auf eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte umgestellt. Die Zahlen für das Vorjahr wurden entsprechend angepasst. Die Vergleichbarkeit mit den Jahren 2010 und früher ist dadurch eingeschränkt.
 2 Sondereffekt für das Jahr 2009: Ausfälle in der Kredit- und Kautionsversicherung, die durch die Finanzkrise bedingt waren, haben hier zu einer Schadenbelastung von 510 Millionen € geführt.

Weitere Angaben zu Risiken aus Groß- und Kumulschäden finden Sie im Risikobericht auf Seite 126–128.

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 nutzen wir das in unseren Schaden- und Underwriting-Abteilungen vorhandene Spezialwissen und berücksichtigen alle bereits absehbaren zukünftigen Trends. Wir beobachten unsere Abwicklungsergebnisse kontinuierlich und gewährleisten dadurch, dass die Annahmen, welche 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 die Bewertung der Rückstellungen beeinflussen. Im Folgenden beschreiben wir Bereiche des aktuellen Rückstellungsbestands, die bei der angemessenen Reserveeinschätzung der größten Unsicherheit unterliegen.

Asbesthaftungen, die vorwiegend aus den USA und einigen europäischen Ländern herühren, 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

Mio. € ¹	31.12.2012		Vorjahr	
	Brutto	Netto	Brutto	Netto
Asbest	1.896	1.543	1.800	1.467
Umwelt	406	308	426	328

1 Die Vorjahreszahlen wurden um die Wechselkurseinflüsse angepasst.

Daneben gibt es Schadensszenarien, 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 massiven Änderungen in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen gestiegene Unsicherheiten in der Einschätzung der Haftungsszenarien für reine Vermögensschäden. 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 Schadenssummen 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 abzielt, also die möglichst breite Mischung und Streuung von Einzelrisiken, reduzieren wir die Volatilität für unser Versicherungsportfolio insgesamt erheblich.

Eine weitere wichtige Maßnahme zur Steuerung versicherungstechnischer Risiken ist, einen Teil unseres Risikos über Rückversicherung oder Retrozession an andere Risikoträger abzugeben. Siehe hierzu auch (12) Anteil der Rückversicherer an den versiche-

rungstechnischen Rückstellungen und (29) Beiträge. Für alle unsere Unternehmen besteht gruppeninterner und/oder externer Rückversicherungs- und Retrozessionschutz. 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.

Unsere Risikomanagement-Prozesse werden beschrieben im Risikobericht, Seite 115–120.

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 von den Zedenten mindestens in gleicher Höhe ein garantierter Zufluss von Kapitalerträgen aus Depotforderungen sichergestellt ist.

Diskontierte versicherungstechnische Rückstellungen nach Zinssätzen (brutto)

Mio. €	Rückversicherung		Erstversicherung		Gesamt	
	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr	31.12.2012	Vorjahr
Zins ≤ 2,5%	15	20	244	197	259	217
2,5% < Zins ≤ 3,5%	172	201	535	554	707	755
3,5% < Zins ≤ 4,5%	1.418	1.561	58	63	1.476	1.624
Zins > 4,5%	-	-	-	-	-	-
Gesamt	1.605	1.782	837	814	2.442	2.596

Der überwiegende Teil der diskontierten Rückstellungen in der Rückversicherung wird 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 Marktzinsniveaus reagieren wir mit konservativen Diskontzinsannahmen für zukünftige Rückstellungen für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle. Würde der Diskontzins nachträglich um 100 BP gesenkt, ergäbe sich ein zusätzlicher Rückstellungsbedarf von 170 (169) 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. 14,2 (15,0) % der in diesem Zusammenhang zu betrachtenden Deckungs- und Schadenrückstellungen der 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 werden. Umgekehrt würden bei höheren Kapitalerträgen unvorhergesehene Gewinne entstehen.

Liquiditätsrisiken Liquiditätsrisiken könnten sich für Munich Re ergeben, wenn der Zahlungsmittelabfluss durch Zahlungen für Versicherungsfälle und die 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, deren Anteil nach unseren Erfahrungen im Zeitablauf stabil ist, stellen nur einen Teil der insgesamt zu leistenden Zahlungen dar, 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. In den unten aufgeführten Daten ist nicht explizit berücksichtigt, 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. Außerdem verfolgen wir in unserer Kapitalanlagestrategie einen konsequenten Asset-Liability-Management-Ansatz: Die Struktur und Charakteristika der Verpflichtungen aus dem Versicherungsgeschäft sind entscheidend bei der Auswahl der Kapitalanlagen. Das gilt auch in Bezug auf die jederzeitige Erfüllbarkeit von Schockszenarien. Insoweit simulieren wir regelmäßig die Auswirkungen auf unsere Liquiditätssituation; die dort modellierten Belastungen übersteigen sowohl in absoluter Höhe als auch in der Abwicklungsgeschwindigkeit sehr große, bislang aufgetretene Schäden, etwa aus Erdbeben, Hurrikanen und dem Anschlag auf das World Trade Center.

Zahlungsflüsse und liquide Mittel der einzelnen Kalenderjahre (brutto)

Mio. €	2012	2011	2010	2009	2008
Prämieneingang	22.606	22.152	20.834	19.759	19.491
Schadenzahlungen Geschäftsjahr	5.968	5.930	5.213	4.378	4.393
Schadenzahlungen Vorjahre	8.898	8.096	8.613	7.589	7.675
Kosten	6.839	6.808	6.517	5.956	5.728
Liquide Mittel	901	1.318	491	1.836	1.695

Weitere Angaben zum Liquiditätsrisiko finden Sie im Risikobericht, [Seite 123](#).

Auswirkungen von Veränderungen der versicherungstechnischen Annahmen auf das Eigenkapital sowie die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 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 Verlustrechnung.

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 den Anforderungen unserer Retro Security Guideline und analoger Regelungen genügen.

Die Bonitäten unserer Retrozessionäre und Rückversicherer, die sich für die in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen ergeben, sind im Risikobericht auf [Seite 129](#) dargestellt; auf [Seite 122](#) finden sich weitere Angaben zu den Bonitätsrisiken.

Von den in Rückdeckung gegebenen Rückstellungen sind 51 (48) % 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 dem Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft. 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 Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung. Aktien- und Zinssensitivitäten werden unabhängig voneinander durchgeführt, das heißt *ceteris paribus*. 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 $\pm 10\%$ und $\pm 30\%$ des deltagewichteten Exposure zugrunde. Für zinssensitive Instrumente hingegen wird die Marktwertänderung einer globalen Zinsänderung in Höhe von +100 BP, ± 50 BP und -25 BP über Duration und Konvexität bestimmt. Aufgrund des niedrigen Marktzinsniveaus würden bei einem angenommenen Rückgang der Zinsen um 100 BP die Zinssätze teilweise negativ. Demgegenüber ist ein Zinsanstieg um 100 BP nicht unrealistisch, was zu der asymmetrischen Darstellung des Marktzinsrisikos zinssensitiver Kapitalanlagen führt. Die Reaktion von Zinsderivaten auf die Marktwertänderung des Underlyings wird über das Delta des Derivats berücksichtigt. Alternative Anlagen (Private Equity, Hedgefonds und Commodities) werden zusammen mit den Aktien analysiert.

Die im Folgenden aufgeführten Effekte der Kapitalmarktereignisse berücksichtigen weder die Steuer noch 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. 99% der Kapitalanlagen von Munich Re berücksichtigt.

Marktpreisrisiko Aktien Die Auswirkung einer Veränderung der Aktienmärkte in absoluten Beträgen hat sich im Berichtsjahr erhöht. Der Gründe dafür sind ein Aufbau von aktienkurssensitiven Kapitalanlagen sowie der Abbau von derivativen Absicherungsmaßnahmen. Eine Änderung des Aktienmarkts um 10% zieht einen Effekt von 10,8 (8,2)% auf den Marktwert des Aktienportfolios nach sich.

Die nicht linearen Effekte von Aktienoptionen oder anderen asymmetrischen Strategien sind wegen des gewählten deltagewichteten Ansatzes in dieser Darstellung nicht berücksichtigt.

Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen

Aktienkursveränderung	31.12.2012			Vorjahr		
	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust ¹	Auswirkung auf das Eigenkapital ¹	Marktwertveränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust ¹	Auswirkung auf das Eigenkapital ¹	Marktwertveränderung insgesamt
Mrd. €						
Anstieg um 30 %	0,284	2,128	3,002	-0,325	1,774	1,905
Anstieg um 10 %	0,084	0,709	0,990	-0,123	0,591	0,620
Rückgang um 10 %	-0,381	-0,410	-0,988	-0,334	-0,134	-0,620
Rückgang um 30 %	-1,543	-0,827	-2,960	-1,063	-0,341	-1,859
Marktwerte			9,159			7,541

1 Brutto vor Steuer und Überschussbeteiligung.

Marktpreisrisiko Zinsen Die Berechnung der Marktpreisveränderung der zinssensitiven Kapitalanlagen erfolgt durch eine Parallelverschiebung der Zinskurve und eine Neubewertung der festverzinslichen Wertpapiere und Zinsderivate aufgrund ihrer Duration und Konvexität. Zahlungsmittelbestände und andere Derivate gehen in die Berechnung nicht ein.

Die Auswirkungen auf die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung 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 rund 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 aufhebt. Diese Gegenposition ist jedoch bilanziell nicht wirksam, da bilanziell wesentliche Teile der Verbindlichkeiten nicht auf der Basis der aktuellen Zinskurven bewertet werden.

Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen

Zinsveränderung	31.12.2012			Vorjahr		
	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust ¹	Auswirkung auf das Eigenkapital ¹	Marktwertveränderung insgesamt	Auswirkung auf den Gewinn/Verlust ¹	Auswirkung auf das Eigenkapital ¹	Marktwertveränderung insgesamt
Mrd. €						
Anstieg um 100 BP	-0,578	-7,285	-13,539	-0,539	-6,454	-11,521
Anstieg um 50 BP	-0,317	-3,772	-7,056	-0,277	-3,362	-5,997
Rückgang um 25 BP	0,179	1,983	3,743	0,159	1,766	3,176
Rückgang um 50 BP	0,373	4,032	7,629	0,364	3,558	6,471
Marktwerte			190,024			171,288

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 46 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.

Für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung hat die Münchener Rück AG ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppelseitigen Treuhand eingerichtet. Die Münchener Rück Versorgungskasse gilt als nahestehendes Unternehmen gemäß IAS 24. Die Beiträge an die Versorgungskasse werden als Aufwand für beitragsorientierte Pensionszusagen ausgewiesen, siehe die Ausführungen zu (25) Andere Rückstellungen.

Zu Transaktionen nahestehender Unternehmen mit Aktien der Münchener Rück AG siehe (18) Eigenkapital.

43 Personalaufwendungen

Die Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb, die Leistungen an Kunden (für Schadenregulierung) und das Ergebnis aus Kapitalanlagen umfassen folgende Personalaufwendungen:

Zusammensetzung der Personalaufwendungen

Mio. €	2012	Vorjahr
Löhne und Gehälter	2.727	2.532
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	490	457
Aufwendungen für Altersversorgung	217	214
Gesamt	3.434	3.203

44 Langfristiger Incentive-Plan

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

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

Der maßgebliche Basiskurs der Wertsteigerungsrechte ermittelte sich aus dem Durchschnitt der Schlusskurse der Münchener-Rück-Aktie aus dem Frankfurter Xetra-Handel der letzten drei Monate vor dem jeweiligen Planbeginn. Die Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan werden zum Teil mit Aktien der Münchener Rück AG abgesichert.

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand oder Ertrag wird auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktien- und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf für die Münchener Rück AG von 20,7 (12,0) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2012 ein Aufwand von 35,0 (-18,3) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2012 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 109,45 € für das Planjahr 2005, 131,38 € für das Planjahr 2006, 120,60 € für das Planjahr 2009 und 131,59 € für das Planjahr 2010. Der innere Wert der ausübaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 18,3 Millionen €.

Langfristige Incentive-Pläne 2005-2010 der Münchener Rück AG

	Incentive- Plan 2005	Incentive- Plan 2006	Incentive- Plan 2007	Incentive- Plan 2008	Incentive- Plan 2009	Incentive- Plan 2010
Planbeginn	1.7.2005	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2012	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	88,10 €	108,87 €	134,07 €	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2012 für ein Recht	46,30 €	25,53 €	0,33 €	12,56 €	36,83 €	25,29 €
Beizulegender Zeitwert 2012 für ein Recht	-	25,53 €	7,06 €	12,99 €	36,83 €	25,29 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	485.527	-	-	-	-	-
Zugang	-	443.609	-	-	-	-
Verfallen	-	1.019	-	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	485.527	442.590	-	-	-	-
Zugang	-	6.123	341.737	-	-	-
Ausgeübt	84.329	-	-	-	-	-
Verfallen	3.892	8.514	503	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	397.306	440.199	341.234	-	-	-
Zugang	-	-	4.013	444.104	-	-
Ausgeübt	31.716	-	-	-	-	-
Verfallen	-	5.388	5.848	3.063	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	365.590	434.811	339.399	441.041	-	-
Zugang	-	-	-	463	459.271	-
Ausgeübt	19.213	-	-	-	-	-
Verfallen	715	2.904	2.804	4.194	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	345.662	431.907	336.595	437.310	459.271	-
Zugang	-	-	-	-	-	675.029
Ausgeübt	72.662	-	-	-	-	-
Verfallen	1.936	1.653	1.379	1.462	1.287	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	271.064	430.254	335.216	435.848	457.984	675.029
Zugang	-	-	-	-	-	6.546
Ausgeübt	122.681	-	-	-	-	-
Verfallen	957	4.631	5.333	7.623	7.338	16.266
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	147.426	425.623	329.883	428.225	450.646	665.309
Ausgeübt	147.426	403.618	-	-	320.709	365.529
Verfallen	-	-	783	1.422	1.253	3.655
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	-	22.005	329.100	426.803	128.684	296.125
Ausübbar am Jahresende	-	22.005	329.100	426.803	128.684	296.125

Die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG-Gesellschaften legten 2002 bis 2009 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 erhielten eine bestimmte Anzahl von Wertsteigerungsrechten auf die Münchener-Rück-Aktie. 2010 wurden diese aktienkursbasierten Vergütungspläne nur noch für die Mitglieder des oberen Managements der MEAG-Gesellschaften sowie für die Geschäftsführer der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH aufgelegt. Die Pläne sind genauso ausgestaltet wie die Münchener-Rück-Pläne und werden analog bilanziert. Die 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 ERGO- und MEAG-Gesellschaften in Höhe von 4,3 (2,8) Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2012 ein Aufwand von 2,5 (-3,2) Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2012 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug für das Planjahr 2005 107,72 €, für das Planjahr 2006 131,54 €, für das Planjahr 2009 118,39 € und für das Planjahr 2010 131,20 €. Der innere Wert der ausübenden Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 3,5 Millionen €.

Langfristige Incentive-Pläne 2005-2010 der ERGO- und MEAG-Gesellschaften

	Incentive- Plan 2005	Incentive- Plan 2006	Incentive- Plan 2007	Incentive- Plan 2008	Incentive- Plan 2009	Incentive- Plan 2010
Planbeginn	1.7.2005	1.7.2006	1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende	30.6.2012	30.6.2013	30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	88,10 €	108,87 €	134,07 €	121,84 €	97,57 €	109,11 €
Innerer Wert 2012 für ein Recht	46,30 €	25,53 €	0,33 €	12,56 €	36,83 €	25,29 €
Beizulegender Zeitwert 2012 für ein Recht	-	25,53 €	7,06 €	12,99 €	36,83 €	25,29 €
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2005	187.530	-	-	-	-	-
Zugang	-	173.682	-	-	-	-
Verfallen	3.072	-	-	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2006	184.458	173.682	-	-	-	-
Zugang	-	-	121.821	-	-	-
Ausgeübt	34.879	-	-	-	-	-
Verfallen	-	7.483	10.422	-	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007	149.579	166.199	111.399	-	-	-
Zugang	-	-	-	173.153	-	-
Ausgeübt	24.219	-	-	-	-	-
Verfallen	-	3.966	1.597	601	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008	125.360	162.233	109.802	172.552	-	-
Zugang	-	-	-	-	148.834	-
Ausgeübt	14.851	-	-	-	-	-
Verfallen	-	2.046	1.578	1.803	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009	110.509	160.187	108.224	170.749	148.834	-
Zugang	-	-	-	-	-	39.046
Ausgeübt	45.130	-	-	-	-	-
Verfallen	-	241	1.856	2.506	-	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010	65.379	159.946	106.368	168.243	148.834	39.046
Zugang	-	-	-	-	-	-
Ausgeübt	37.021	-	-	-	-	-
Verfallen	-	281	176	275	255	-
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011	28.358	159.665	106.192	167.968	148.579	39.046
Ausgeübt	28.358	152.672	-	-	127.974	19.266
Verfallen	-	322	4.985	1.798	306	668
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012	-	6.671	101.207	166.170	20.299	19.112
Ausübbar am Jahresende	-	6.671	101.207	166.170	20.299	19.112

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

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 Plan Teilnehmer ausgeübt, soweit die Ausübungsvoraussetzungen vorliegen. Werden die Bedingungen nicht erfüllt, verfallen die Wertsteigerungsrechte. Sofern ein anderes Unternehmen die Kontrolle über die Münchener Rück AG erlangt oder sich der Aktionärskreis der Gesellschaft aufgrund einer Verschmelzung oder eines vergleichbaren Umwandlungsvorgangs oder Zusammenschlusses wesentlich verändert (Change of Control), können alle Plan Teilnehmer 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 legt seit 1. Januar 2009 Mid-Term Incentive Pläne mit einer Laufzeit von jeweils drei Jahren auf. Berechtigt zur Teilnahme an diesen aktienkursbezogenen Vergütungsplänen mit Barausgleich sind das obere Management in München sowie 2009 einmalig auch die Mitglieder des Vorstands. Auch die ERGO Versicherungsgruppe AG und einzelne ihrer Tochterunternehmen sowie die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH haben für ihre Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer einmalig 2009 einen entsprechenden Plan aufgelegt. Die Teilnehmer erhalten Performance Share Units (PSU-Rechte). Im vierten Jahr nach Planbeginn entsteht der Anspruch auf Bonuszahlung, deren Höhe von der Erreichung wertorientierter Erfolgsziele und der Steigerung des Total Shareholder Return (TSR) abhängt.

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

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

Bei Planbeginn erfolgte die Zuteilung der PSU-Rechte auf der Grundlage des festgelegten Zusagebetrags bei 100 % Zielerreichung und des TSR-Anfangswerts. Für den TSR ist der Total-Return-Index der Xetra-Notierung der Münchener-Rück-Aktie mit Startdatum 22. Januar 1996 maßgeblich. Basis für die volle und anteilige Zuteilung der PSU-Rechte ist das erste Planjahr.

Die endgültige Anzahl an PSU-Rechten errechnet sich aus der Anzahl der PSU-Rechte zu Planbeginn und dem Zielerreichungsprozentsatz der Erfolgsziele am Planende. Die Anzahl der Rechte kann zwischen 0 und dem 1,5-Fachen der anfangs zugeteilten Rechte schwanken. Die Auszahlung wird bei einer Verdoppelung des TSR gedeckelt. Der maximale Auszahlungsbetrag ist für Vorstandsmitglieder und Geschäftsführer auf 150 % des Zusagebetrags begrenzt, für das obere Management auf 300 %.

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

Mid-Term Incentive Pläne 2009–2012 von Munich Re

	Incentive- Plan 2009	Incentive- Plan 2010	Incentive- Plan 2011	Incentive- Plan 2012
Planbeginn	1.1.2009	1.1.2010	1.1.2011	1.1.2012
Planende	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013	31.12.2014
Beizulegender Zeitwert 2012 für ein Recht	-	262,45 €	274,89 €	287,88 €
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2009	87.347	-	-	-
Zugang	89	-	-	-
Verfallen	-	-	-	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2009	87.436	-	-	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2010	87.436	38.284	-	-
Zugang	-	-	-	-
Verfallen	245	-	-	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2010	87.191	38.284	-	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2011	87.191	38.284	63.769	-
Zugang	-	-	-	-
Verfallen	842	843	-	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2011	86.349	37.441	63.769	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 1. Januar 2012	86.349	37.441	63.769	78.568
Zugang	-	-	185	-
Ausgeübt	86.349	-	-	-
Verfallen	-	184	424	-
Zahl der Rechte (bei 100 % Zielerreichung) am 31. Dezember 2012	-	37.257	63.530	78.568

Im Geschäftsjahr 2012 wurde ein Aufwand in Höhe von 43,8 (8,5) Millionen € aus dem Mid-Term Incentive Plan erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 65,9 (35,1) Millionen €.

46 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 13,3 (9,8) Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 2,2 (1,5) Millionen €; nicht darin enthalten sind 0,2 (0,2) Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen, sodass sich insgesamt 2,4 (1,7) Millionen € ergaben.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 5,8 (5,8) Millionen €.

Für die ausgeschiedenen Vorstandsmitglieder entstanden keine Personalaufwendungen für Pensionsverpflichtungen. Nach Abzug der hierfür separierten Vermögenswerte (Contractual Trust Agreement) verblieben zum Stichtag keine Pensionsrückstellungen und keine Rückstellungen für vergleichbare Leistungen für frühere Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebene.

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

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite. Außerdem wurden keine wesentlichen berichtspflichtigen Geschäfte zwischen den Organmitgliedern und Munich Re getätigt. Den Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden über die oben erwähnten Vergütungen als Aufsichtsratsmitglieder bei Konzernunternehmen hinaus keine Vergütungen oder Vorteile für persönlich erbrachte Leistungen im Sinne von Ziffer 5.4.6 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 46](#).

47 Mitarbeiterzahl

Zum Jahresende waren in Deutschland 23.700 (24.299) und im Ausland 21.737 (22.907) Mitarbeiter beschäftigt.

Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.12.2012	Vorjahr
Rückversicherung	11.094	11.163
Erstversicherung	29.768	31.311
Munich Health	3.766	3.927
Assetmanagement	809	805
Gesamt	45.437	47.206

Der Rückgang ist vor allem auf den Verkauf der ERGO Daum Direct General Insurance zurückzuführen.

48 Abschlussprüferhonorare

Für Leistungen, die der Konzernabschlussprüfer (KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft, 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

Tausend €	2012	Vorjahr
Abschlussprüfungen ¹	8.343	7.374
Andere Bestätigungsleistungen ¹	2.477	2.767
Steuerberatungsleistungen	1.324	1.368
Sonstige Leistungen	1.599	918
Summe	13.743	12.427

¹ Davon 7.549 (7.227) Tausend € Honorare der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft.

Die verbundenen Unternehmen der KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft AG umfassen folgende Gesellschaften: KPMG Deutschland, KPMG Spanien, KPMG Schweiz, KPMG LLP (UK), KPMG Belgien, KPMG Niederlande, KPMG Luxemburg, KPMG Türkei, KPMG Russland, KPMG Georgien, KPMG Ukraine, KPMG Armenien, KPMG Kasachstan, KPMG Kirgistan, KPMG Norwegen, KPMG Kuwait, KPMG Jordanien und KPMG Saudi-Arabien.

49 Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Munich Re geht im Rahmen ihrer normalen Geschäftstätigkeit Eventualverpflichtungen ein. Dabei betragen die Verpflichtungen aus Bürgschaften und Garantien insgesamt 68 (68) Millionen €, aus Rechtsstreitigkeiten 1 (30) Million € sowie aus Patronats-erklärungen 4 (4) Millionen €. Zusätzlich ist Munich Re eine Zahlungsverpflichtung gegenüber einem assoziierten Unternehmen von 25 Millionen € eingegangen. Die Zahlung ist im Falle einer Überschuldung zu leisten. Alle Angaben zu Risiken aus Rechtsstreitigkeiten finden Sie im Risikobericht auf [Seite 133-136](#).

Die Anwendung steuerlicher Regelungen kann zum Zeitpunkt der Berechnung von Steuererstattungsansprüchen und -verbindlichkeiten ungeklärt sein. Bei der Berechnung der Steuerpositionen ist die jeweils wahrscheinlichste Anwendung zugrunde

gelegt. Ungeachtet dessen kann die Finanzverwaltung hierzu eine abweichende Auffassung vertreten. Aus einer abweichenden Auffassung können sich zusätzliche steuerliche Verbindlichkeiten ergeben.

Nach dem Versicherungsaufsichtsgesetz (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 114 (111) Millionen € ergeben. Die Aufgaben und Befugnisse des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Lebensversicherung liegen bei der Protektor Lebensversicherungs-AG; mit den Aufgaben und Befugnissen des gesetzlichen Sicherungsfonds für die Krankenversicherung ist die Medicator AG betraut.

Des Weiteren geht Munich Re unterschiedliche sonstige finanzielle Verpflichtungen ein. Diese beziffern sich für Werk- und Dienstleistungsverträge auf 220 (205) Millionen € sowie für Investitionsverpflichtungen auf 1.082 (1.037) Millionen €. Zum Stichtag wurden Kreditzusagen in Höhe von 47 (507) Millionen € gegeben. Die genannten Beträge sind jeweils nicht abgezinste Nennwerte. Weitere sonstige finanzielle Verpflichtungen bestehen in Höhe von 5 (4) Millionen €.

Weitere finanzielle Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, bestehen nicht. Haftungsverhältnisse zugunsten von Organmitgliedern sind wir nicht eingegangen.

50 Beschränkungen des Finanzmitteltransfers

Unser Tochterunternehmen Munich American Reassurance Company weist zum 31. Dezember 2012 in seinem Abschluss, der nach lokalen aufsichtsrechtlichen Bestimmungen (Statutory Accounting Principles) erstellt wurde, negative Gewinnrücklagen aus. Aus diesem Grund kann die Gesellschaft zurzeit nur mit Zustimmung der zuständigen US-Aufsichtsbehörde Dividenden ausschütten oder Kapital an das Mutterunternehmen transferieren.

51 Leasing

Munich Re als Leasingnehmer Zum Bilanzstichtag bestehen insgesamt 414 (406) Millionen € offene Verpflichtungen aus unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen.

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	92	106
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	204	214
Mehr als fünf Jahre	118	86
Gesamt	414	406

Die Verträge betreffen insbesondere Büro- und Geschäftsräume des Konzerns sowie Grundstücke, die wir im Rahmen unseres Programms RENT nutzen. Sie beinhalten zum Teil Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Im Berichtszeitraum wurden 86 (82) Millionen € Mindestleasingzahlungen sowie 6 (7) Millionen € bedingte Leasingzahlungen als Aufwand erfasst. Die Summe der zukünftig erwarteten Mindestzahlungen aus unkündbaren Untermietverhältnissen beträgt zum Stichtag 22 (22) Millionen €.

Die Finanzierungs-Leasingverhältnisse betreffen insbesondere Mieten für Büro- und Geschäftsräume des Konzerns. Sie beinhalten Verlängerungsoptionen sowie Beschränkungen hinsichtlich der Vereinbarung von Untermietverhältnissen. Die nachfolgende Tabelle zeigt die zum 31. Dezember des Geschäftsjahres zukünftig fälligen Mindest-Leasingzahlungen und deren Barwerte aus Finanzierungs-Leasingverhältnissen:

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2012			Vorjahr		
	Mindest-leasing-zahlungen	Zinsanteil	Barwert der Mindest-leasing-zahlungen	Mindest-leasing-zahlungen	Zinsanteil	Barwert der Mindest-leasing-zahlungen
Bis zu einem Jahr	7	-	7	7	-	7
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	26	2	24	27	3	24
Mehr als fünf Jahre	1	-1	2	8	-	8
Gesamt	34	1	33	42	3	39

Die Summe der zukünftig erwarteten Mindestzahlungen aus unkündbaren Untermietverhältnissen beträgt zum Stichtag 1 (1) Million €.

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 957 (974) Millionen €.

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2012	Vorjahr
Bis zu einem Jahr	177	175
Mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	501	474
Mehr als fünf Jahre	279	325
Gesamt	957	974

Zum Bilanzstichtag bestanden mehrere Finanzierungs-Leasingverhältnisse über Immobilienvermögen:

Fälligkeiten

Mio. €	31.12.2012			Vorjahr		
	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition	Brutto-investition	Zinsanteil	Netto-investition
Mindestleasingzahlungen bis zu einem Jahr	-	-	-	1	1	-
Mindestleasingzahlungen mehr als ein Jahr und bis zu fünf Jahre	2	-	2	2	-	2
Mindestleasingzahlungen mehr als fünf Jahre	74	57	17	74	57	17
Gesamte Mindestleasingzahlungen	76	57	19	77	58	19
Nicht garantierte Restwerte	41	37	4	41	37	4
Gesamt	117	94	23	118	95	23

Die Nettoinvestitionen in die Leasingverhältnisse entsprechen den Buchwerten der Leasingforderungen zum Bilanzstichtag.

52 Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind nicht eingetreten.

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

		2012	Vorjahr
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	Mio. €	3.195	702
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien		177.709.667	177.982.144
Ergebnis je Aktie	€	17,98	3,94

Während sich im Vorjahr die Anzahl der ausstehenden Aktien aufgrund des Rückkaufs von insgesamt 2.789.833 Aktien verringert hat, erhöhte sich die Anzahl der ausstehenden Aktien im Geschäftsjahr 2012 um 938.520 Aktien. Der Anstieg resultiert aus Verkäufen von eigenen Aktien, welche im Zusammenhang mit dem langfristigen Incentive-Plan getätigt wurden und welche die entsprechenden Rückkäufe überkompensierten.

54 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn 2012 der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft beträgt laut Einzelabschluss nach deutschem Recht (HGB) 1.255.388.484,00 €. Der Vorstand schlägt der Hauptversammlung vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 7,00 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2012 gemäß § 313 Abs. 2 HGB

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

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Konsolidierte Tochterunternehmen	
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000
ADB ERGO Lietuva, Vilnius	100,0000
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas, S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000
AEVG 2004 GmbH, Frankfurt/Main ⁴	0,0000
aktiva Vermittlung von Versicherungen und Finanz-Dienstleistungen GmbH, Köln	100,0000
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000
almeda GmbH, München	100,0000
almeda Versicherungs-Aktiengesellschaft, München	100,0000
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000
Arkansas Life Insurance Company, Phoenix, Arizona	100,0000
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000
B&C International Insurance, Hamilton, Bermuda	100,0000
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000
Bagmoor Wind Limited, Bristol	100,0000
Bank Austria Creditanstalt Versicherung AG, Wien	90,0000
Beaufort Dedicated No.1 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.2 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.5 Ltd., London	100,0000
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000
Bell & Clements Ltd, London	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640
CAPITAL PLAZA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	100,0000
Capitol Life & Accident Insurance Company, Jonesboro, Arkansas	100,0000
CJSIC „European Travel Insurance“, Moskau	100,0000
Compagnie Européenne d'Assurances, Nanterre	100,0000
Compania Europea de Seguros S.A., Madrid	99,9985
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros – Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München	100,0000
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Athen	99,9983
D.A.S. Jogvédelmi Biztosító Részvénytársaság, Budapest	100,0000
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz-Versicherung S.A., Strassen	99,9500
D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000
D.A.S. Österreichische Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	99,9800
D.A.S. poisťovna právnej ochrany, a.s., Bratislava	100,0000
D.A.S. pojišťovna právní ochrany, a.s., Prag	100,0000
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	99,9800
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczeń Ochrony Prawnej S.A., Warschau	99,9524
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha, Qatar	100,0000
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto	100,0000
DAS LEGAL SERVICES LIMITED, Bristol	100,0000
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000
DAS Services Limited, Bristol	100,0000
DAS Support B.V., Amsterdam	100,0000
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000
DB Platinum IV SICAV (Subfonds Institutional Fixed Income, Inhaber-Anteile I2D), Luxemburg ⁴	100,0000
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln	100,0000
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	75,0000
DKV Pflagedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000
ELG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000
Einzelanlage Hohenseefeld GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO Direkt Lebensversicherung AG, Schwechat	100,0000
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth	100,0000
ERGO Életbiztosító Zrt., Budapest	100,0000
ERGO Elfte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Eurosolar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
ERGO Eurosolar S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
ERGO Funds AS, Tallinn	100,0000
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	99,9999
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000
ERGO Grubu Holding A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 14.Victoria & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 5.Hamburg-Mannheimer & Co.KG, Kreien	100,0000
ERGO Insurance N.V., Brüssel	99,9999
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Invest SIA, Riga	95,0000
ERGO Italia Business Solutions S.c.r.l., Mailand	100,0000
ERGO Italia Direct Network s.r.l., Mailand	100,0000
ERGO Italia S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000
ERGO Latvija Versicherung AG (ERGO Latvija Apdrošināšanas Akciju Sabiedrība), Riga	100,0000
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg	100,0000
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO osiguranje d.d, Zagreb	100,0000
ERGO Partners N.V., Brüssel	100,0000
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO pojišťovna, a.s., Prag	100,0000
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	100,0000
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Equity Gesundheit GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Equity Komposit GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Equity Leben GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO RUSS Versicherung AG, St. Petersburg	100,0000
ERGO Shisn, Moskau	100,0000
ERGO SIGORTA A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	100,0000
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERGO Zivljenjska zavarovalnica d. d., Ljubljana	100,0000
ERGO životná poisťovňa, a. s., Bratislava	100,0000
ERGO Zivotno osiguranje d.d, Zagreb	100,0000
ERGO Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	99,9999
ERV Försäkringsaktiebolag (publ), Stockholm	100,0000
ERV pojišťovna, a.s., Prag	90,0000
Europaeiske Rejsforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München	100,0000
European International Holding A/S, Kopenhagen	100,0000
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf	100,0000
First Marine Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000
FOTOUNO S.r.l., Turin	100,0000
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Turin	100,0000
Geschlossene Aktiengesellschaft Europäische Reiseversicherung, Kiew	99,9999
GF 65, Wien ⁴	100,0000
Global Standards LLC, Dover, Delaware	100,0000
Globality S.A., Luxembourg	100,0000
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,0000
Great Lakes Services Ltd., London	100,0000
Group Risk Services Limited, London	100,0000
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000
Habiriscos - Investimentos Imobiliarios e Turisticos, S.A., Lissabon	100,0000
Hamburg-Mannheimer Pensionskasse AG, Hamburg	100,0000
Hartford Steam Boiler (M) Sdn. Bhd, Kuala Lumpur	100,0000
Hartford Steam Boiler (Singapore), PTE Ltd., Singapur	100,0000
Hartford Steam Boiler International India Pvt Ltd., Kolkata	100,0000
Hartford Steam Boiler International-GmbH, Rheine	100,0000
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
HSB Engineering Finance Corporations, Dover, Delaware	100,0000
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000
HSB Engineering Insurance Services Limited, Oldham	100,0000
HSB Group, Inc., Dover, Delaware	100,0000
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokio	100,0000
HSB Professional Loss Control, Inc., Lenoir City, Tennessee	100,0000
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Technical Consulting & Services (Shanghai) Company, Ltd., Shanghai	100,0000
Hyneman Life Corporation, Jonesboro, Arkansas	100,0000
Ibero Property Portugal - Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
Ibero Property Trust S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477
iii, München ⁴	100,0000
IK Einkauf Objekt Eins gmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5532
Imofloresmira – Investimentos Imobiliarios S.A., Lissabon	100,0000
InsuranceAssistance FLLC, Minsk	50,1000
IRIS Capital Fund II German Investors GmbH & Co. KG, Düsseldorf	85,7143
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf	100,0000
Itus Verwaltungs AG, Grünwald	100,0000
Joint Stock Insurance Company ERGO, Minsk	61,5405
Jordan Health Cost Management Services W.L.L., Amman	100,0000
K & P Pflegezentrum IMMAC Uelzen Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8445
KA Köln Assekuranz.Agentur GmbH, Köln	100,0000
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen ¹²	89,7640
LAVG Associatie van Gerechtsdeurwaarders Zuid Holding B.V., Breda ¹²	80,0000
LEGIAL AG, München	100,0000
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,0000
LifePlans LTC Services, Inc., Toronto, Ontario	100,0000
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000
MAGAZ FOTOVOLTAICA, S.L.U., Alcobendas	100,0000
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000
MEAG Adam, München ⁴	100,0000
MEAG ANGLO CELTIC Fund, München ⁴	100,0000
MEAG Bavaria, München ⁴	100,0000
MEAG Benedict, München ⁴	100,0000
MEAG BLN 2, München ⁴	100,0000
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000
MEAG EDL CurryGov, München ⁴	100,0000
MEAG EDL EuroValue, München ⁴	100,0000
MEAG EDS AGIL, München ⁴	100,0000
MEAG EUR Global 1, München ⁴	100,0000
MEAG Eurak, München ⁴	100,0000
MEAG Euro 1, München ⁴	100,0000
MEAG Euro 2, München ⁴	100,0000
MEAG EURO-FONDS, München ⁴	100,0000
Meag Eurostar (Spezialfonds), München ⁴	100,0000
MEAG EURO-Yield, München ⁴	100,0000
MEAG GBP Equities, München ⁴	100,0000
MEAG GBP-Global-STAR, München ⁴	100,0000
MEAG German Prime Opportunities (GPO), München ⁴	100,0000
MEAG Gilagrent, München ⁴	100,0000
MEAG Golf 1, München ⁴	100,0000
MEAG HBG 1, München ⁴	100,0000
MEAG HM Renten, München ⁴	100,0000
MEAG HM Sach 1, München ⁴	100,0000
MEAG HM Sach Rent 1, München ⁴	100,0000
MEAG HM2000, München ⁴	100,0000
MEAG HMR1, München ⁴	100,0000
MEAG HMR2, München ⁴	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG IREN, München ⁴	100,0000
MEAG Kapital 2, München ⁴	100,0000
MEAG Kapital 5, München ⁴	100,0000
MEAG Lambda EUR 2, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda EUR EM Local, München ⁴	100,0000
MEAG Lambda EUR, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda GBP, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda USD, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Lambda USD-COP, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG Multi Sach 1, München ⁴	100,0000
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München	100,0000
MEAG Munich Re Placement, Grünwald ⁴	100,0000
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG NOK-Fonds, München ⁴	100,0000
MEAG Olympia, München ⁴	100,0000
MEAG OptiMAX, München ⁴	100,0000
MEAG PK-NORD, München ⁴	100,0000
MEAG PK-WEST, München ⁴	100,0000
MEAG Premium, München ⁴	100,0000
MEAG RenditePlus, München ⁴	100,0000
MEAG REVO, München ⁴	100,0000
MEAG SAG 1, München ⁴	100,0000
MEAG Sustainability, München ⁴	100,0000
Meag Tandem (Spezialfonds), München ⁴	100,0000
MEAG UK Reserve 1, München ⁴	100,0000
MEAG US Dollar Bond, München ⁴	100,0000
MEAG US Real Estate Management Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
MEAG US Reserve, München ⁴	100,0000
MEAG USD Equities, München ⁴	100,0000
MEAG Vidas 4, München ⁴	100,0000
MEAG Vidas Rent 3, München ⁴	100,0000
MEAG Vigifonds, München ⁴	100,0000
MEAG VLA, München ⁴	100,0000
MedNet Bahrain W.L.L., Bahrain	100,0000
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419
MedNet Holding GmbH, München	100,0000
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000
MedNet Saudi Arabia LLC, Riyadh	100,0000
MedNet UAE FZ L.L.C., Dubai	100,0000
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	100,0000
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000
Midwest Enterprises, Inc., Miami, Florida	100,0000
Modern Life Insurance Company of Arizona, Inc., Phoenix, Arizona	100,0000
MR Beteiligungen 1. GmbH, München ³	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald ²	100,0000
MR Infrastructure Investment GmbH, Grünwald	100,0000
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000
MR RENT-Investment GmbH, München	100,0000
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
MR SOLAR SAS DER WELVIT SOLAR ITALIA SRL, Bozen	100,0000
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000
MTU Moje Towarzystwo Ubezpieczeniowe S. A., Sopot	100,0000
MU068 MR Placem (FCP), München ⁴	99,5500
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Munich Health Alpha GmbH, München	100,0000
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000
Munich Health Holding AG, München ³	100,0000
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000
Munich Re Capital Limited, London	100,0000
Munich Re Capital Markets New York, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo	100,0000
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta' Xbiex	99,9999
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex	99,9999
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000
Munich Re Underwriting Limited, London	100,0000
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000
Munichre General Services Limited, London	100,0000
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000
Neckermann Lebensversicherung AG, Fürth	100,0000
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000
NMU Group Limited, London	100,0000
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
OIK Mediclin, Wiesbaden ⁴	66,6672
Olympic Health Management Services Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
Olympic Health Management Systems, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
P.A.N. GmbH & Co. KG, Grünwald ²	99,0000
Princeton Eagle Holding (Bermuda) Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000
Princeton Eagle Insurance Company Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000
Queensley Holdings Limited, Singapur ⁴	100,0000
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000
Roanoke Real Estate Holdings Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Trade Services Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Scout Moor Group Limited, Manchester	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 1) Ltd., Manchester	100,0000
Scout Moor Holdings (No. 2) Limited, Manchester	100,0000
Scout Moor Wind Farm (No. 2) Limited, Manchester	100,0000
Scout Moor Wind Farm Limited, Manchester	100,0000
Seminaris Hotel- und Kongreßstätten- Betriebsgesellschaft mbH, Lüneburg	100,0000
Silvanus Vermögensverwaltungsges.mbH, München	100,0000
Solomon Associates Limited, London	100,0000
Sopocki Instytut Ubezpieczen S.A., Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000
Sterling Life Insurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000
SunEnergy & Partners S.r.l., Brindisi	100,0000
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000
The Atlas Insurance Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000
The Polytechnic Club, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000
The Roanoke Companies Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London	100,0000
UK Wind Holdings Ltd, London	100,0000
Union Beteiligungsholding GmbH, Wien	100,0000
Union Life Insurance Company, Jonesboro, Arkansas	100,0000
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden ¹²	79,0000
Venus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000
VICTORIA Investment Properties Two L.P., Atlanta, Georgia	100,0000
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
Victoria US Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Property Zwei GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA-VOLKSBANKEN Eletbiztosító Zrt., Budapest	100,0000
VICTORIA-VOLKSBANKEN Poist'ovna, a.s., Bratislava	100,0000
VICTORIA-VOLKSBANKEN Biztosító Zrt., Budapest	100,0000
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf	100,0000
Vorsorge Luxemburg Lebensversicherung S.A., Munsbach	100,0000
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hong Kong	67,0000
Watkins Syndicate Labuan Limited (WSLAB), Labuan	100,0000
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,0000
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur	100,0000
welivit AG, Nürnberg	100,0000
WFB Stockholm Management AB, Stockholm ⁴	50,0000
Windpark Borghorst-Laer GmbH & Co.KG, Bremen	100,0000
Windpark Dargelütz GmbH & Co. KG, Bremen	100,0000
Windpark Frauenmark GmbH & Co., Bremen	100,0000
Windpark Geisleiden GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Großberendten 2 GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Hilmersdorf GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Kladrup-Zölchow GmbH & Co.KG, Bremen	100,0000
Windpark Klein Bünzow GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Krüge GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Langengrassau GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Markee 6 GmbH & Co. KG, Bremen	100,0000
Windpark Marwitz GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Mittelhausen GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Sassenberg GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
Windpark Westeregeln GmbH & Co. KG, Bremen	100,0000
Windsor Health Group, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
Windsor Health Plan of Georgia, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
Windsor Health Plan of Louisiana, Inc., Lafayette, Louisiana	100,0000
Windsor Health Plan, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
Windsor HomeCare Network, LLC, Atlanta, Georgia	100,0000
Windsor Management Services, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
wpd Windpark Wergahna GmbH & Co KG, Bremen	100,0000
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Fürth	75,1243
Nicht konsolidierte Tochterunternehmen	
50 Plus Strategies, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
80e LIMITED, Bristol	100,0000
Acalater 140014 S.L., Playa del Inglés	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Aitesacho 5005 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Albulzaga 8008 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Aleama 150015 S.L., Madrid	100,0000
Amicus Ltd., Bristol	100,0000
Amladeza 7007 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Arridabra 130013 S.L., Madrid	100,0000
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000
ArztPartner almeda AG, München	100,0000
Associated Asset Management Corporation B.V., 's-Hertogenbosch	51,0000
B&D Acquisition B.V., Amsterdam	80,0000
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000
Badozoc 1001 S.L., Madrid	100,0000
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000
Baqueda 7007 S.L., Madrid	100,0000
Beaufort Dedicated No.3 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.4 Ltd, London	100,0000
Beaufort Dedicated No.6 Ltd, London	100,0000
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000
Bell & Clements Underwriting Managers Ltd, London	100,0000
BioEnergie Elbe-Elster GmbH & Co. KG, Elsterwerda	100,0000
BioEnergie Verwaltungs-GmbH, Elsterwerda	100,0000
Blitz 01-807 GmbH, München	100,0000
Bobasbe 6006 S.L., Madrid	100,0000
Botedazo 8008 S.L., Madrid	100,0000
Bureau voor kredietinformaties Janssen B.V., s-Gravenhage	100,0000
Bureau voor kredietinformaties Janssen Holding B.V., s-Gravenhage	100,0000
Callopio 5005 S.L., Madrid	100,0000
Camcichu 9009 S.L., Madrid	100,0000
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
Caracuel Solar Catorce S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Cinco S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Cuatro S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Diecisierte S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Diez S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Doce S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Dos S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Nueve S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Ocho S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Once S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Quince S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Seis S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Siete S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Trece S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Tres S.L., Madrid	100,0000
Caracuel Solar Uno S.L., Madrid	100,0000
CarePlus Gesellschaft für Versorgungsmanagement mbH, Köln	100,0000
Chobocuga 150015 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Ciborum GmbH, München	100,0000
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Corion Pty Limited, Sydney	100,0000
Cotatrillo 100010 S.L., Madrid	100,0000
DAS Consultancy & Detachering Rotterdam B.V., Rotterdam	75,0200
DAS Financial Services B.V., Amsterdam	51,0000
DAS Incasso Arnhem B.V., Arnhem	100,0000
DAS Incasso Eindhoven B.V., s-Hertogenbosch	80,0000
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	80,0000
DAS Law Limited, Bristol	100,0000
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Christchurch	100,0000
DAS Legal Protection Limited, Vancouver, British Columbia	100,0000
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney	100,0000
DAS Lex Assistance, S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000
De Wit Vissers Incasso Holding B.V., Breda	95,0000
Diana Vermögensverwaltungs AG, München	100,0000
DKV – Beta Vermögensverwaltungs GmbH, Köln	100,0000
DKV Gesundheits Service GmbH, Köln	100,0000
DKV Immobilienverwaltungs GmbH, Köln	100,0000
DKV Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000
DKV Servicios, S.A., Saragossa	100,0000
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000
DRA Debt Recovery Agency B.V., s-Gravenhage	100,0000
E&S Claims Management Inc., Reston, Virginia ⁴	0,0000
Economic Data Research B.V., Leidschendam	100,0000
Economic Data Resources B.V., Leidschendam	100,0000
EDR Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000
EDR Credit Services B.V., s-Gravenhage	100,0000
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
ERGO GmbH, Herisau	100,0000
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 1. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 15. Victoria & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 4. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 6. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-GmbH 7. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien	100,0000
ERGO Immobilien-Verwaltungs-GmbH, Kreien	100,0000
ERGO Insurance Service GmbH, Wien	99,6000
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000
ERGO PORTFÖY YÖNETİMİ A.S., Istanbul	100,0000
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
ERGO Pro Sp. z o.o., Warschau	100,0000
ERGO Pro, spol. s r.o., Prag	100,0000
ERGO Specialty GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
ERIN Sigorta Aracılık Hizmetleri Limited Sirketi, Istanbul	99,9950
ERV (China) Travel Service and Consulting Ltd., Beijing	100,0000
ERV (India) Travel Service and Consulting Private Limited, Mumbai	99,9999

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ERV Seyahat Sigorta Aracılık Hizmetleri ve Danışmanlık Ltd.Sti., Istanbul	99,0000
Esoleme 120012 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Etics, s.r.o., Prag	100,0000
Etoblete 160016 S.L., Madrid	100,0000
Etogibon 100010 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Etolede 6006 S.L., Playa del Inglés	100,0000
EUREKA GmbH, Düsseldorf	99,9999
Euro Alarm Assistance Prague, Prag	100,0000
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000
Euro-Center (Thailand) Co. Ltd., Bangkok	100,0000
Euro-Center Cape Town (Pty.) Ltd., Cape Town	100,0000
Euro-Center China (HK) Co., Ltd., Peking	100,0000
Euro-Center Holding A/S, Kopenhagen	83,3330
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000
Euro-Center Ltda., Rio de Janeiro	100,0000
Euro-Center USA, Inc., New York, New York	100,0000
Euro-Center Yerel Yardim, Istanbul	100,0000
Euro-Center, S.A. (Spain), Palma de Mallorca	100,0000
Europäische (UK) Ltd., London	100,0000
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000
Evaluación Médica TUW, S.L., Barcelona	100,0000
EVV Logistik Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000
First Legal Protection Limited, Bristol	100,0000
First Marine Financial Services, Amelia, Ohio	100,0000
Forst Ebnath AG, Ebnath	96,7315
Gamaponti 140014 S.L., Madrid	100,0000
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,0000
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000
GEMEDA Gesellschaft für medizinische Datenerfassung und Auswertung sowie Serviceleistungen für freie Berufe mbH, Köln	100,0000
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000
goMedus Gesellschaft für Qualität in der Medizin mbH, Köln	100,0000
goMedus GmbH & Co. KG, Köln	100,0000
GRANCAN Sun-Line S.L., Madrid	100,0000
Great Lakes Marine Insurance Agency Pty Ltd i.L., Sydney	100,0000
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel	100,0000
Guanzu 2002 S.L., Madrid	100,0000
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg	100,0000
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000
Hamburg-Mannheimer Rechtsschutz Schaden-Service GmbH, Hamburg	100,0000
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda., Bogotá	100,0000
Health OÜ, Tallinn	100,0000
Hestia Advanced Risk Solutions Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000
HMI S.r.l., Verona	100,0000
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
HSB Associates, Inc, New York, New York	100,0000
HSB Inspection Quality, Limited, Oldham	100,0000
HSB Investment Corporation, Hartford, Connecticut	100,0000
HSB Ventures, Inc., Dover, Delaware	100,0000
Humanity B.V., s-Gravenhage	100,0000
Ibero Property Guadalix S.A., Madrid	100,0000
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK FE Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
InterAssistance Gesellschaft für Dienstleistungen mit beschränkter Haftung, München	100,0000
Janus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Jupiter Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Juventus Vermögensverwaltungs AG, Hamburg	100,0000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH, Düsseldorf	100,0000
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Fürth	100,0000
Kuik & Partners Gerechtsdeurwaarders & Incassobureau B.V., Eindhoven	100,0000
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000
LAVG Zuid B.V., Breda	100,0000
LawAssist Limited, Bristol	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Legal Net GmbH, München	100,0000
m:editerran POWER FRANCE GmbH, Nürnberg	100,0000
m:editerran POWER GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
m:editerran Power S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000
MAM Munich Asset Management GmbH, München	100,0000
Marbury Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000
MAYFAIR Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000
MEAG Hong Kong Limited, Hong Kong	100,0000
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000
MEAG Property Management GmbH, München	100,0000
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Dritte Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Vierte Medien GmbH, Grünwald	100,0000
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000
MedNet Europa GmbH, München	100,0000
MedNet Gulf E.C., Manama	100,0000
MedNet International Offshore SAL, Beirut	99,6700
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000
MESA ASISTENCIA, S.A., Madrid	99,9000
MFI Munich Finance and Investment Holding Ltd., Ta' Xbiex	99,9999
MFI Munich Finance and Investment Ltd., Ta' Xbiex	99,9999
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000
miCura Pflegedienste München/Dachau GmbH, Dachau	51,0000
miCura Pflegedienste München GmbH, München	100,0000
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000
MR Beteiligungen 14. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 15. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 16. GmbH, München	100,0000
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000
MR ERGO Beteiligungen GmbH, München	100,0000
MR Parkview Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000
MR Solar Beneixama GmbH, Nürnberg	100,0000
Münchener Consultora Internacional S.R.L., Santiago de Chile	100,0000
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S. R. L., Buenos Aires	100,0000
Münchener de Colombia S.A. Corredores de Reaseguros, Santa Fe de Bogotá D.C.	100,0000
Münchener de Mexico S. A., Mexico	100,0000
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Münchener Ecoconsult GmbH i.L., München	100,0000
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München	100,0000
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München	100,0000
Munich American Reassurance Company PAC, Inc., Atlanta, Georgia ⁴	0,0000
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000
Munich Re Automation Solutions GmbH, Grünwald	100,0000
Munich Re Automation Solutions Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Munich Re Automation Solutions KK, Tokio	100,0000
Munich Re Automation Solutions Pty Limited, Sydney	100,0000
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000
Munich Re General (UK) Limited i.L., London	100,0000
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000
Munich Re Life and Health (UK) Plc., London	100,0000
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000
Munich-American Global Services (Munich) GmbH i.L., München	100,0000
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000
MunichFinancialServices AG Holding, München	100,0000
Munichre Service Limited, Hong Kong	100,0000
Naretoberla 170017 S.L., Madrid	100,0000
Nassau Incasso Services Den Haag B.V., s-Gravenhage	100,0000
Nerruze 120012 S.L., Madrid	100,0000
Nicamballo 1001 S.L., Playa del Inglés	100,0000
OHM Services of Texas, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
Olbodeca 4004 S.L., Playa del Inglés	100,0000
One State Street Intermediaries, Hartford, Connecticut	100,0000
Oracuet 160016 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Oragulno 9009 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Oraunte 130013 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Orrazipo 110011 S.L., Madrid	100,0000
Otusleme 3003 S.L., Playa del Inglés	100,0000
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	99,0000
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000
ProContact Sp. z o.o., Gdansk	100,0000
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA Fünf Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000
ProVictor Immobilien GmbH, Düsseldorf ⁷	50,0000
ProVictor Property Fund IV Management, Inc., Atlanta, Georgia	51,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
ProVictor Property Fund V Management, Inc., Atlanta, Georgia	51,0000
ProVictor Property Fund VI Management, Inc., Atlanta, Georgia	51,0000
ProVictor US Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000
Quirinus AG, Düsseldorf	100,0000
Reaseguradora de las Américas S. A., La Habana	100,0000
Roanoke International Insurance Agency Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Roanoke Trade Services of Texas Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
SAINT LEON ENERGIE S.A.R.L., Strasbourg	100,0000
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer	100,0000
Schrömbgens & Stephan GmbH, Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000
Seldac 1. Kommunalen-Rendite-Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000
Seldac 1. Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
Solarfonds Garmisch-Partenkirchen 2011 GmbH & Co. KG, Nürnberg	99,7500
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000
Synkronos Italia SRL, Milano	60,1000
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranz Service International GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000
Teginago 2002 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Tennessee Utilities Assistance Fund, Inc., Atlanta, Georgia	100,0000
Tenoslema 110011 S.L., Playa del Inglés	100,0000
TGR Biztosítás Többségynöki Zrt., Budapest	100,0000
The National Senior Membership Group, Atlanta, Georgia	100,0000
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000
Tillobesta 180018 S.L., Madrid	100,0000
TIS Holdings Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000
Titus AG, Düsseldorf	100,0000
Trade Insurance Services Inc, Schaumburg, Illinois	100,0000
Trusted Documents GmbH, Nürnberg	100,0000
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000
VB VICTORIA Zastupanje u Osiguranju d.o.o., Zagreb	74,9000
Verwaltungsgesellschaft „PORT VICTORIA“ GmbH, Hamburg	100,0000
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000
VICTORIA Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000
VICTORIA US Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000
Victoria VIP II, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000
Viwis GmbH, München	100,0000
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorge- beratung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000
VV-Consulting Többsügynöki Kft., Budapest	100,0000
welivit New Energy GmbH, Fürth	100,0000
welivit Solar España GmbH, Nürnberg	100,0000
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen	83,3300
Windsor DME Operations, Inc., Atlanta, GA	100,0000
Windsor Long Term Care, LLC, Atlanta, GA	100,0000
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg	100,0000
Zacobi 110011 S.L., Madrid	100,0000
Zacuba 6006 S.L., Madrid	100,0000
Zacubacon 150015 S.L., Madrid	100,0000
Zafacesbe 120012 S.L., Madrid	100,0000
Zagacobi 180018 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Zapaceba 170017 S.L., Playa del Inglés	100,0000
Zapacubi 8008 S.L., Madrid	100,0000
Zarzucolumbu 100010 S.L., Madrid	100,0000
Zetaza 4004 S.L., Madrid	100,0000
Zicobucar 140014 S.L., Madrid	100,0000
Zucao 130013 S.L., Madrid	100,0000
Zucampobi 3003 S.L., Madrid	100,0000
Zucarobiso 2002 S.L., Madrid	100,0000
Zucobaco 7007 S.L., Madrid	100,0000
Zulazor 3003 S.L., Madrid	100,0000
Zumbicobi 5005 S.L., Madrid	100,0000
Zumcasba 1001 S.L., Madrid	100,0000
Zuncabu 4004 S.L., Madrid	100,0000
Zuncolubo 9009 S.L., Madrid	100,0000

Nach der Equity-Methode bewertete assoziierte Unternehmen

13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C. ⁹	80,0000
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	25,6800
BHS tabletop AG, Selb ¹ (BW 38 Mio. €)	28,9134
Bloemers Beheer B.V., Rotterdam	23,1824
Consortio Internacional de Aseguradores de Crédito, S.A., Madrid ⁵	19,4982
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920
DAMAN - National Health Insurance Company, Abu Dhabi	20,0000
Dovull SPV GmbH & Co. KG, Frankfurt/Main	20,0597
ERGO China Life Insurance Co., Ltd., Jinan	50,0000
Europai Utazasi Biztosító Rt., Budapest	26,0000
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	25,0000
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	26,0000
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG, Düsseldorf	23,1000
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH, Düsseldorf	50,0000
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	71,4285
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co. KG, Düsseldorf	50,0000
MDP Ventures I L.L.C., New York, New York	50,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hong Kong	50,0000
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg ¹ (BW 197 Mio. €)	35,0042
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2569
Millennium Entertainment Partners II L.P., New York, New York	42,2992
Millennium Entertainment Partners L.P., New York, New York	27,5400
Millennium Partners LLC, New York, New York	20,3039
PICC Asset Management Company Ltd., Shanghai ⁵	19,0000
Property Finance France S.A., Luxemburg	45,4605
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH, Frankfurt/Main	33,3333
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH, Frankfurt/Main	40,0000
Sana Kliniken AG, München	21,7025
SAS Le Point du Jour, Paris	50,0000
Saudi National Insurance Company B.S.C.(c), Manama	22,5000
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	48,9931
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000
Suramericana S.A., Medellín ⁵	18,8669
TERTIANUM Besitzgesellschaft Berlin Passauer Strasse 5-7 mbH, München	25,0000
TERTIANUM Besitzgesellschaft Konstanz Marktstätte 2-6 und Sigismundstrasse 5-9 mbH, München	25,0000
TERTIANUM Besitzgesellschaft München Jahnstrasse 45 mbH, München	33,3333
T-Solar Global Operating Assets S.L.U., Madrid	37,0000
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286
U.S. Property Management II L.P., Atlanta, Georgia	33,3333
U.S. Property Management III L.P., Atlanta, Georgia	20,0000
Uelzener Lebensversicherungs-AG, Uelzen	23,9750
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf	46,0939
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien	47,5028
VICTORIA-VOLKSBANKEN Vorsorgekasse AG, Wien	50,0000
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG, München	28,9514
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG, München	23,0999
VV Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Zentraleuropa KG, München	20,4082
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	65,0000

Zum beizulegenden Zeitwert bewertete assoziierte Unternehmen

„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Hamburg	31,9658
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Hamburg	25,8178
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600
BF.direkt AG, Stuttgart	27,2000
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	39,3354
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000
Hannover Finanz-Umwelt Beteiligungsgesellschaft mbH, Hillerse	20,0000
Hartford Research LLC, Wilmington, Delaware	41,7500

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co.KG, Düsseldorf	36,6889
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000
MCAF Management GmbH, Düsseldorf	50,0000
MSMR Parkview LLC, Dover, Delaware	38,4600
PERILS AG, Zürich ⁵	11,1100
POOL Sp. z o.o., Warschau	33,7500
Reisegarant, Vermittler von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000
RM 2264 Vermögensverwaltungs GmbH, München	25,0000
Rumba GmbH & Co. KG, München	25,0000
Rural Affinity Insurance Agency Pty Limited, Sydney	50,0000
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000
TERTIANUM Seniorenresidenz Betriebsgesellschaft München mbH, München	33,3333
TERTIANUM Seniorenresidenzen Betriebsgesellschaft mbH, Konstanz	25,0000
Trend Capital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Mainz	34,4234
Triple IP B.V., Amsterdam	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „Port Hedland“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „Port Lincoln“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL“ GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ GmbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION“ mbH, Hamburg	50,0000
Verwaltungsgesellschaft „Port Williams“ mbH, Hamburg	50,0000
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319
VV Immobilien GmbH & Co. GB KG, Düsseldorf	40,9241
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000
WISMA ATRIA Holding GmbH, Düsseldorf	50,0000

Name und Sitz	%-Anteil am Kapital
Sonstige Beteiligungen ab 20%	
ARIES, Wilmington, Delaware ¹⁰ (EK in T€: 1.881; JE in T€: -804)	21,6000
Capital Dynamics Champion Ventures VI, L.P., Woodside, California ¹¹ (EK in T€: 68.480; JE in T€: 7.359)	27,3400
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington, Delaware ⁶ (EK in T€: 39.582; JE in T€: -233)	39,0800
HRJ Capital Global Buy-Out III (U.S.), L.P., Woodside, California ¹¹ (EK in T€: 84.306; JE in T€: 7.342)	44,8788
ORM Timber Fund III (Foreign) LLC, Wilmington, Delaware ⁸ (EK in T€: 1.132; JE in T€: -83)	39,1000
„RMS Forest Growth International, L.P., Grand Cayman, Cayman Islands ⁹ (EK in T€: 26.173; JE in T€: ---)“	40,3000
Sonstige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte	
Admiral Group plc, Cardiff	10,2000
Best Doctors, Health Resources and Technology, Inc., Boston, Massachusetts	5,9400
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,1037
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	16,0000
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,0000
New National Assurance Company Ltd., Durban	16,0000
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin	10,7597
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah	15,0000
Swaziland Royal Insurance Corporation, Mbabane	16,0000
Wataniya Cooperative Insurance Company, Jeddah	10,0000

- Der Börsenwert (BW) zum 31.12.2012 dieser Gesellschaft beträgt „XX“ Millionen €.
- Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2012 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
- Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2012 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
- Beherrschung aufgrund des Vorliegens einer Zweckgesellschaft gemäß SIC 12, an der Munich Re die wesentlichen Chancen und Risiken behält.
- Maßgeblicher Einfluss aufgrund von Zugehörigkeiten von Munich Re zum Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgan oder einem sonstigen gleichartigen Leitungsorgan des assoziierten Unternehmens.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da weder personelle noch sachliche Verflechtungen gemäß IAS 28.7 mit Munich Re bestehen.
- Beherrschung aufgrund von Stimmrechtsmehrheit.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da reines Finanzinvestment unter Managementverantwortung eines externen Assetmanagers.
- Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
- Kein maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.
- Kein maßgeblicher Einfluss, da Satzung, Gesellschaftsvertrag oder eine sonstige Vereinbarung alle wesentlichen Entscheidungen betreffend die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens an ein Quorum binden, welches seitens des Mehrheitsgesellschafters ohne Zustimmung der nicht beherrschenden Gesellschafter erreicht werden kann.
- Beherrschung, obwohl Stimmrechtsanteil unter 50%, da gemäß Satzung oder einer sonstigen Vereinbarung, wie z.B. eines Beherrschungsvertrages, die Finanz- und Geschäftspolitik des Unternehmens bestimmt werden kann.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben
in München, den 1. März 2013.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Konzernbilanz, Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung, Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen, Konzern-Eigenkapitalentwicklung, Konzern-Kapitalflussrechnung und Konzernanhang – sowie den Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 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 4. März 2013

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 11. März 2013

H. Hury

Arnoldussen

Bleumich

Carls

Jacob

R. H.

Stück

Heinrich

Weinberg

Glossar

- Aa** **Abwicklungsdreieck** Darstellung schadenbezogener Parameter wie Zahlung, Schadenrückstellung, Endschaten in zwei zeitlichen Dimensionen. Die eine Größe ist das Kalenderjahr, die zweite in der Regel 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 Endschatens zum jeweiligen Bilanzstichtag geändert hat.
- aktivierte Abschlusskosten** Kosten, die beim Abschluss neuer oder bei der Verlängerung bestehender Verträge entstehen, zum Beispiel Provisionen oder 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.
- Angemessenheitstest (Liability Adequacy Test)** Regelmäßige Überprüfung der versicherungstechnischen Rückstellungen einschließlich der zugehörigen aktivierten Abschlusskosten auf der Grundlage aktueller Schätzungen für zukünftige Zahlungsströme. Der Test gibt eine Einschätzung, ob die versicherungstechnischen Rückstellungen oder aktivierten Abschlusskosten erhöht oder abgesenkt werden müssen.
- Asset-Liability-Management** Managementkonzept, bei dem Entscheidungen zu Unternehmensaktiva und -passiva aufeinander abgestimmt werden. In einem kontinuierlichen Prozess werden Strategien zu den Aktiva und Passiva formuliert, umgesetzt, überwacht und revidiert, um bei vorgegebenen Risikotoleranzen und Beschränkungen die finanziellen Ziele zu erreichen.
- Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)** Provisionen sowie Personal- und Sachaufwendungen für Abschluss und laufende Verwaltung von Versicherungsverträgen. Diese werden gekürzt um Provisionen und Gewinnbeteiligungen, die von Rückversicherern erstattet wurden, sowie um Aufwendungen aus der Abschreibung des Present Value of Future Profits (PVFP).

Bb

Beiträge Preise für Versicherungsschutz, auch Prämien genannt. Sie können 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 IFRS bei Produkten, die überwiegend Anlagecharakter haben (zum Beispiel 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 Anteil der im Geschäftsjahr vereinnahmten Beiträge, der auf die Zeit nach dem Bilanzstichtag entfällt. Dieser wird passiviert und unter der Position Beitragsüberträge innerhalb der versicherungstechnischen Rückstellungen ausgewiesen.

beizulegender Zeitwert Betrag, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern ein Vermögenswert getauscht oder eine Schuld beglichen werden könnte.

biometrische Rechnungsgrundlagen Parameter, die versicherte Risiken wie Mortalität, Morbidität und Berufsunfähigkeit darstellen. Diese sind in der Regel abhängig vom erreichten Alter und Geschlecht und werden in Tafeln, zum Beispiel Sterbetafeln, dargestellt.

Bornhuetter-Ferguson-Verfahren Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen 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 Terminologie der Versicherungswirtschaft für Brutto- bzw. Nettoausweis der versicherungstechnischen Positionen vor bzw. nach Abzug des Anteils, 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) eliminiert werden kann, und erklärt, wie risikobehaftete Anlagemöglichkeiten auf dem Kapitalmarkt bewertet werden. Demnach kann auf effizient funktionierenden Märkten, auf denen alle verfügbaren Informationen bereits in den Wertpapierpreis eingeflossen sind, ein Mehr an Ertrag nur durch ein Mehr an Risiko erkaufte werden.

Chain-Ladder-Verfahren Aktuarielles Standardverfahren, mit dem der Rückstellungsbedarf für zukünftige Schadenaufwendungen 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 Equivalent Exposure (CEE) Wert, der die Kreditexponierung aus verschiedenartigen kreditrisikobehafteten Produkttypen unter einem gemeinsamen Kontrahentenlimit zusammenfasst und vergleicht. Das CEE wird unabhängig von der Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls eines Kontrahenten berechnet und stellt die erwartete Verlusthöhe bei einem Ausfall dar.

Dd **Deckungsrückstellung** Versicherungstechnische Rückstellung, die nach versicherungsmathematischen Methoden ermittelte künftige Ansprüche der Versicherungsnehmer abdeckt, vor allem in der Lebens-, Kranken- und Unfallversicherung. Sie entspricht dem Saldo aus dem Barwert der künftigen Verpflichtungen abzüglich des Barwerts der künftigen Beiträge.

Delta Messgröße für die Anzeige der Veränderung eines Optionspreises, wenn sich der Basiswert um eine Einheit verändert, auch Delta-Faktor genannt. Hat zum Beispiel eine Option ein Delta von 2, so steigt sie um 2 %, wenn der Basiswert um 1 % steigt.

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 Durchschnittliche Laufzeit einer zinssensitiven Kapitalanlage oder eines Portfolios in Jahren. Die modifizierte Duration in Prozent gibt an, wie stark sich der Gesamtertrag einer Anleihe ändert, wenn sich der Zinssatz am Markt ändert.

Ee **Endschaden** Für ein Anfalljahr gibt der Endschaden zum Stand des Jahresendes des betrachteten Kalenderjahres den geschätzten Gesamtschadenaufwand an, der gemäß der Schätzung bis zur endgültigen Abwicklung zu leisten sein wird. Er setzt sich zusammen aus den bereits geleisteten Schadenzahlungen für das 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 verwandt.

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** Rückversicherung von 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 **Garantiezin** Zinssatz, mit dem der Versicherer bei Kapitallebensversicherungen den Sparanteil der Beiträge verzinsen muss, um die mindestens zugesagten Versicherungsleistungen zu erreichen. Diese Mindestverzinsung wird vertraglich garantiert.

Großschaden Schaden, der aufgrund seiner im Vergleich zur beobachteten Schadenhistorie außergewöhnlichen Schadenhöhe oder aufgrund anderer Kriterien eine besondere Bedeutung für den Erst- bzw. Rückversicherer hat. Typischerweise unterscheidet man zwischen von Menschen verursachten (man-made) und durch Naturkatastrophen hervorgerufene (NatCat) Großschäden.

li **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

Katastrophenanleihen Kapitalmarktinstrument, durch das (Natur-)Katastrophenrisiken an den Kapitalmarkt transferiert werden. Käufer einer Katastrophenanleihe (CatBond) profitieren von vergleichsweise hohen Zinsen, übernehmen aber das Risiko des (Rück-)Versicherers beim Eintritt der (Natur-)Katastrophe. Wird durch eine Katastrophe der vorher definierte Auslösemechanismus aktiviert, wird das Kapital der Käufer nur teilweise oder gar nicht zurückgezahlt und die Zinszahlungen an den Käufer werden entsprechend reduziert bzw. eingestellt. Das dadurch verfügbare Kapital dient dazu, den finanziellen Schaden des (Rück-)Versicherers zu kompensieren, der durch die (Natur-)Katastrophe entstanden ist.

Kompositversicherer Versicherungsunternehmen, das im Gegensatz zu einem Ein-Branchen-Unternehmen, zum Beispiel einem Lebensversicherer, mehrere Versicherungszweige betreibt.

Konvexität 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 Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb zu den verdienten Nettobeiträgen.

Kumul 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.

Leistungen an Kunden (netto) Aufwendungen für Versicherungsfälle, wie geleistete Zahlungen für Schäden sowie Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewinkelte Versicherungsfälle. Bestandteil sind auch Aufwendungen für Beitragsrück-erstattung sowie die Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen (Deckungsrückstellung und Sonstige), jeweils nach Abzug der Anteile der Rückversicherer.

Mm

Managing General Agency Business Versicherungsgeschäft, bei dem der Versicherer die Zeichnungsvollmacht für ein bestimmtes Portfolio einem Generalagenten (Managing General Agent) oder einer Zeichnungsagentur (Managing General Agency, MGA) überträgt, die jeweils als Absatzmittler fungieren. Sie können je nach Vertrag auch Aufgaben wie Schadenbearbeitung oder Verwaltungstätigkeiten übernehmen.

Market Consistent Embedded Value Methode, um den Wert von lang laufendem Versicherungsgeschäft zu berechnen. Der Embedded Value ist die Summe des im Unternehmen vorhandenen und mit seinem Marktpreis bewerteten Eigenkapitals und des sogenannten Bestandswerts. Letzterer ist der Barwert der nach versicherungsmathematischen Grundsätzen berechneten zukünftigen Nettoerträge aus dem Versicherungsbestand und den damit verbundenen Kapitalanlagen. Der Bestandswert berücksichtigt zudem den Zeitwert der finanziellen Optionen und Garantien, die über die gesamte Laufzeit des Portfolios bestimmten Kapitalbindungskosten sowie Kosten für nicht hedgebare Risiken. Munich Re berechnet den Embedded Value gemäß den Vorschriften der MCEV Principles (Market Consistent Embedded Value).

Morbidität Krankheitswahrscheinlichkeit einer Person (Individuum), bezogen auf eine bestimmte Bevölkerungsgruppe (Population). Sie berechnet, mit welcher Wahrscheinlichkeit ein Individuum einer Population eine bestimmte Krankheit oder Störung entwickelt.

Mortalität Ausmaß der Todesfälle im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung oder zu einzelnen Altersklassen (Sterblichkeit). Sie wird durch Sterbeziffern oder Sterberaten ausgedrückt und mithilfe sogenannter Sterbetafeln spezifiziert.

Nn

Net Asset Value Wert aller materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände eines Unternehmens abzüglich der Verbindlichkeiten. Dieser Substanzwert soll den fundamentalen Wert des Unternehmens wiedergeben.

nicht proportionale Rückversicherung Übernahme der Schäden des Erstversicherers, die einen bestimmten Betrag übersteigen, durch den Rückversicherer. Das Rückversicherungsentgelt richtet sich nach den Schadenerfahrungen mit dem betreffenden Geschäft.

Nutzungswert Barwert der künftigen Zahlungsströme, die voraussichtlich aus einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit bzw. einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten abgeleitet werden können. Hierbei ist eine zahlungsmittelgenerierende Einheit die kleinste Gruppe von Vermögenswerten, die Mittelzuflüsse erzeugen, welche unabhängig von den Mittelzuflüssen anderer Vermögenswerte bzw. Gruppen von Vermögenswerten sind.

Oo Öö

obligatorische Rückversicherung Verpflichtung des Erstversicherers, 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 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) 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 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) Barwert der erwarteten Erträge, der beim Erwerb von Versicherungsunternehmen bzw. einzelnen Versicherungsbeständen abzüglich der Aufwendungen aus dem übernommenen Versicherungsbestand aktiviert wird. Dieser immaterielle Vermögensgegenstand entsteht insbesondere beim Kauf von Lebens- und Krankenversicherungsunternehmen.

proportionale Rückversicherung Versicherungssumme, die der Erstversicherer zeichnet, wird zwischen Erst- und Rückversicherer proportional aufgeteilt. Der Rückversicherer beteiligt sich entsprechend seinem Anteil an Beiträgen und Schäden des Erstversicherers.

Public Private Partnership (PPP) Langfristig angelegte Zusammenarbeit zwischen Privatunternehmen und staatlichen Stellen mit dem Ziel, öffentliche Aufgaben wirtschaftlich besser zu erfüllen.

Rr

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 Höhe des Risikos im Sinne einer möglichen Abweichung vom Erwartungswert unter bestimmten Wahrscheinlichkeitsannahmen. In Zusammenhang mit der Rechnungslegung wird der Begriff auch verwendet, um den möglichen bilanziellen 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 Anteile an den kumulierten Bewertungsunterschieden zwischen 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 sind, 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 Nettoaufwendungen für Versicherungsfälle zu den verdienten Nettobeiträgen.

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 Tabellen, die mit Methoden der Wahrscheinlichkeitstheorie eine Schätzung der erwarteten Sterblichkeit von Versicherungsnehmern in einem Bestand von Lebens- und Krankenversicherungsverträgen möglich machen. 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.

Stresstest Spezielle Form der Szenarioanalyse. Ermöglicht eine quantitative Aussage über das Verlustpotenzial von Portfolios bei extremen Marktschwankungen.

Szenarioanalyse Mit Szenarioanalysen wird untersucht, wie sich gewisse Kenngrößen (zum Beispiel Markt- oder Buchwerte) verändern, wenn vordefinierte Marktentwicklungen eintreten. Dabei handelt es sich in der Regel um durchschnittliche Wenn-dann-Analysen.

Tt

Tail-Abhängigkeiten Zusammenhang von Risikotreibern in Ausnahmesituationen, das heißt, verschiedene Extremereignisse beeinflussen unterschiedliche Sparten, Orte und Risikoarten. Aufgrund der Annahme der Abhängigkeit der verschiedenen Risiken ergibt sich im Vergleich zur Annahme der Unabhängigkeit ein geringerer Diversifikationseffekt, der sich in einem höheren Kapitalbedarf niederschlägt.

technischer Zins(ertrag) Betrag, den das Versicherungsgeschäft aus der überwiegend risikolosen Anlage der Kapitalanlagen erwirtschaftet, welche die versicherungstechnischen Rückstellungen bedecken. Als Bezugsgröße werden in der Erstversicherung zusätzlich die Depotverbindlichkeiten herangezogen. Der Anteil des Kapitalertrags, der dem Depotzinsaufwand entspricht, wird im technischen Zins berücksichtigt.

Uu Üü

Überschussbeteiligung Erwirtschaftete Überschüsse des Versicherungsunternehmens, an denen die Versicherungsnehmer in der Lebens- und Krankenversicherung aufgrund gesetzlicher und vertraglicher Vorgaben angemessen zu beteiligen sind. 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, die im Auftrag ihres Arbeitgebers die Bedingungen eines (Rück-)Versicherungsvertrags aushandeln, akzeptieren oder ablehnen. Sie sind verantwortlich für die Qualität und das zuverlässige Funktionieren von angebotenen Risikotransferlösungen. Sie erarbeiten Produkte, die den Charakteristika der Risiken und dem Bedarf der Kunden möglichst optimal entsprechen.

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, die potenzielle künftige Verluste misst, 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 IFRS-Eigenkapital, das um verschiedene ökonomisch angemessene Bereinigungen adjustiert wird, sowie Hybridkapital (nachrangige Anleihen).

Versicherungspool Risikogemeinschaft, zu der sich rechtlich und wirtschaftlich selbstständige Erst- und Rückversicherer zusammenschließen oder die teils von staatlicher Seite dazu 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 Verpflichtungen, 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 nicht versicherungstechnischen Ergebnis umgegliedert.

Zz

Zedent Kunde eines Rückversicherungsunternehmens (Erstversicherer).

Zessionär Rückversicherer des Erstversicherers.

Zinsstruktur Verhältnis verschiedener Zinssätze in Abhängigkeit von der Laufzeit einer Anlage, zum Beispiel eines festverzinslichen Wertpapiers. 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 lang laufende Titel (Anleihen) weniger Zinsen bezahlt werden als für kurzfristige Titel. Die Zinsstruktur wird grafisch in der Zinsstrukturkurve veranschaulicht.

Zyklusmanagement Kontinuierliche Analyse und Management eines Zyklusverlaufs. Erst- und Rückversicherungsmärkte sowie Retrozessionsmärkte unterliegen globalen und regionalen Zyklen, die externe (Zinsentwicklung, Konjunkturentwicklung, Großschäden etc.) und interne Ursachen (Preiswettbewerb, Prämienkalkulationsmethoden etc.) haben können. Sie zu analysieren, aktiv strategische Maßnahmen zu ergreifen und in jeder Phase risikoadäquate Konditionen (Preise, Deckungsumfang und Bedingungen) sicherzustellen nennt man Zyklusmanagement.

Stichwortverzeichnis

Abschreibungen	73, 81, 83, 85, 90 ff., 142, 147 f., 171 ff., 196 f., 212 ff., 247	Kooperationen	107, 109, 133
Aktie	6, 10 ff., 28, 63, 69, 101 ff., 128, 140, 148, 179, 217, 264	Kreditversicherung	179
Aktienrückkauf	15, 101, 103	Kunden und Kundenbeziehungen	107 ff.
Aktionärsbrief	3 ff.	Kursentwicklung	11 ff.
Anlageergebnis	72 ff., 98, 141, 254 f.	Lebensversicherung	4, 7, 34 f., 40, 67 f., 72 ff., 80 ff., 121, 128 f., 138 f., 142 ff., 177 ff., 239 ff.
Asset-Liability-Management (ALM)	37, 41, 101, 121, 262 ff.	Liquidität	5, 104
Aufsichtsrat	7, 21 ff., 26 ff., 42 ff., 61 ff.	MEAG	7, 36, 98, 108, 110, 113, 268 ff.
Bericht des Aufsichtsrats	21 ff.	Mikroversicherungen	113
Bestätigungsvermerk	25, 286	Mitarbeiter	41, 87, 110 ff., 272
Beteiligungen	102, 276 ff.	Munich Health	7, 17, 31, 35 f., 71, 87, 108, 110, 139 ff., 147, 185, 194 ff., 251
Bilanzsumme	99, 205	Nachhaltigkeit	112 ff., 197
Corporate Climate Centre	132	Nachrangnanleihe	96, 100 f., 105, 207, 220 f.
Corporate Governance	22 ff., 26 ff.	Naturkatastrophen	4, 10 f., 39, 64, 75 ff., 133, 138, 145, 259 ff.
Corporate Governance Bericht	26 ff.	Pensionsrückstellungen	160, 271
Corporate Responsibility	112 ff.	Personalausschuss	23, 46, 50, 59
Deutscher Corporate Governance Kodex	24, 26 ff., 159	Prüfungsausschuss	21 ff., 119
Diversity	28, 110 f.	Rating	14 ff., 94 ff., 99, 114, 117, 129, 199 ff.
Dividende	6, 10 ff., 69, 101, 140, 148	RENT	7, 113, 168, 176, 194, 235, 273
Eigenkapitalrendite	38, 48, 69	Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)	16, 37 f., 60, 69, 131, 140 f., 148
Ergebnis je Aktie	13, 275	Risikokapital	15 f., 38, 124 ff., 131, 148, 250
ERGO	7, 16, 31, 34 f., 71, 82 f., 107 f., 110 ff., 114, 124, 139, 142, 185	Risikomanagement	5 f., 15 ff., 113, 115 ff.
ERGO Direkt	35, 84, 139	Risikomodell	15, 38, 117, 124, 129 ff.
Finanzinstrumente, derivative	41, 92, 121, 204, 235	Rückstellungen, versicherungstechnische	41, 92, 99 ff., 105, 129, 160 177 ff., 208 f., 228 ff.
Finanzkrise	3, 10, 64 ff., 79, 91, 117, 131 f., 147	Schaden-Kosten-Quote	37 ff., 70 ff., 141 f., 145 ff.
Finanzlage	99 ff.	Schaden/Unfall	75 ff., 85, 90 f., 126, 258 ff.
Gesundheit	17, 35, 83 f., 87, 108 ff., 124 ff., 139 ff., 146 f.	Solvabilität	104 ff.
Grundkapital	13 f., 101 ff., 217	Solvency II	22, 37 f., 107 ff., 117, 125, 131 ff., 143
Hauptversammlung	10 ff., 24, 28, 101 ff., 134, 148	Strategisches Fremdkapital	99 ff., 247 f.
Immaterielle Vermögenswerte	88, 130, 142, 171, 195	Umsatz	70 ff.
Kapitalanlagen	5 f., 69 ff., 90 ff., 99 ff., 116 ff., 147 f., 167, 172 ff., 182, 200 f., 208 f., 229 f., 238 f., 242 ff.	UniCredit	34, 45
Kapitalflussrechnung	105 f., 158	Verbindlichkeiten	15, 41, 101 f., 105, 128 ff., 130 ff., 147, 183, 220 ff.
Kapitalmanagement	12, 15, 37, 101	Vergütungsbericht	46 ff., 271
Klimawandel	3, 64, 109, 113, 132, 138	Vorstand	8 f., 21 ff., 27, 42 ff., 46 ff., 101 ff., 267 ff., 275
Konsolidierungskreis	105, 163, 166, 179, 228 ff.	Windsor	88, 147, 196

Wichtige Anschriften

Deutschland

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Aktiengesellschaft in München
Königinstraße 107
80802 München
Tel.: +49 89 3891-0
Fax: +49 89 399056
www.munichre.com

Rückversicherung

Australien

Munich Holdings of Australasia PTY Limited
Munich Re House
143 Macquarie Street
Sydney, NSW 2000
Tel.: +61 2 92728000
Fax: +61 2 92512516

Großbritannien

Great Lakes Reinsurance (UK) PLC
Plantation Place
30 Fenchurch Street, 3rd Floor
London EC 3M 3AJ
Tel.: +44 20 30037000
Fax: +44 20 30037010
correspondence@greatlakes.co.uk
www.greatlakes.co.uk

Kanada

Munich Reinsurance Company of Canada
Munich Re Centre
390 Bay Street, 22nd Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 416 366-9206
Fax: +1 416 366-4330
info@mroc.com
www.mroc.com

Temple Insurance Company
Munich Re Centre
390 Bay Street, 21st Floor
Toronto, Ont., M5H 2Y2
Tel.: +1 416 364-2851
Fax: +1 416 361-1163
temple_info@templeins.com
www.templeinsurance.ca

Schweiz

New Reinsurance Company Ltd.
Zollikerstrasse 226
CH-8008 Zürich
Tel.: +41 (0) 58 226 65 00
Fax: +41 (0) 44 811 99 01
info@newre.com
www.newre.com

Südafrika

Munich Reinsurance Company of Africa Limited
Munich Re Centre
47 Empire Road, Parktown
Johannesburg 2193
Tel.: +27 11 242-20 00
Fax: +27 11 242-22 00

USA

Munich Reinsurance America, Inc.
555 College Road East
Princeton, NJ 08543-5241
Tel.: +1 609 243-4200
Fax: +1 609 243-4257
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
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.: 0800 3746-000
 Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)
 Fax: +49 211 477-1500
 info@ergo.de
 www.ergo.com

Deutschland

D.A.S. Deutscher Automobil Schutz
 Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs AG
 Thomas-Dehler-Straße 2
 81728 München
 Tel.: 0800 3746-555
 Tel.: +49 89 6275-7101 (aus dem Ausland)
 Fax: +49 89 6275-1650
 kundenservice@das.de
 www.das.de

DKV Deutsche Krankenversicherung AG
 Aachener Straße 300
 50933 Köln
 Tel.: 0800 3746-444
 Tel.: +49 221 578-94005 (aus dem Ausland)
 Fax: 01805/786000
 service@dkv.com
 www.dkv.com

ERGO Direkt Versicherungen
 Karl-Martell-Straße 60
 90344 Nürnberg
 Tel.: 0800/666-9000
 Fax: 0800/701-1111
 beratung@ergodirekt.de
 www.ergodirekt.de

ERGO Lebensversicherung AG
 Überseering 45
 22297 Hamburg
 Tel.: 0800 3746-222
 Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)
 Fax: +49 40 6376-3302
 info@ergo.de
 www.ergo.de

ERGO Versicherung AG
 Victoriaplatz 1
 40198 Düsseldorf
 Tel.: 0800 3746-333
 Tel.: +49 211 477-7100 (aus dem Ausland)
 Fax: 01803/123-460
 info@ergo.de
 www.ergo.de

ERV Europäische Reiseversicherung AG
 Rosenheimer Straße 116
 81669 München
 Tel.: +49 89 4166-00
 Fax: +49 89 4166-2717
 contact@erv.de
 www.reiseversicherung.de

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter
 www.ergo.com

Munich Health

Munich Health Holding AG
 Königinstraße 107
 80802 München

Nord- / Ost- / Zentraleuropa

Munich Health Northern/Eastern/Central Europe
 Königinstraße 107
 80802 München

Südeuropa und Lateinamerika

Munich Health Southern Europe and Latin America
 Königinstraße 107
 80802 München

Nordamerika

Munich Health North America, Inc.
 555 College Road East
 Princeton, NJ 08543
 USA
 www.munichhealthna.com

Mittlerer Osten und Afrika

Munich Health Middle East and Africa, Abu Dhabi
 Dubai International Financial Center
 P.O.Box 506512
 Al Fattan Currency House Tower 2
 Level 4, Unit 4
 United Arab Emirates

Asien Pazifik

Munich Reinsurance Singapore Branch
 20 Collyer Quay
 #13-01 Tung Centre
 Singapore 049319
 Republic of Singapore

Weitere Anschriften finden Sie im Internet unter
 www.munichhealth.com

Impressum/Service

© 2013

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

www.twitter.com/munichre
www.munichre.com/facebook

Verantwortlich für den Inhalt

Group Reporting
Group Communications

Redaktionsschluss:
26. Februar 2013
Veröffentlichungsdatum Internet:
12. März 2013
Erscheinungsdatum Druckversion:
28. März 2013

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

S. 3, 8, 9, 21: Andreas Pohlmann
S. 7 links: Plainpicture
S. 7 rechts: Jens Küsters

Druck

Eberl Print GmbH
Kirchplatz 6
87509 Immenstadt

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.



www.munichre.com/geschaeftsbericht2012



www.munichre.com/annualreport2012

Service für Privatanleger

Alexander Rapp
Telefon: +49 89 3891-2255
Fax: +49 89 3891-4515
shareholder@munichre.com

Service für Investoren und Analysten

Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
ir@munichre.com

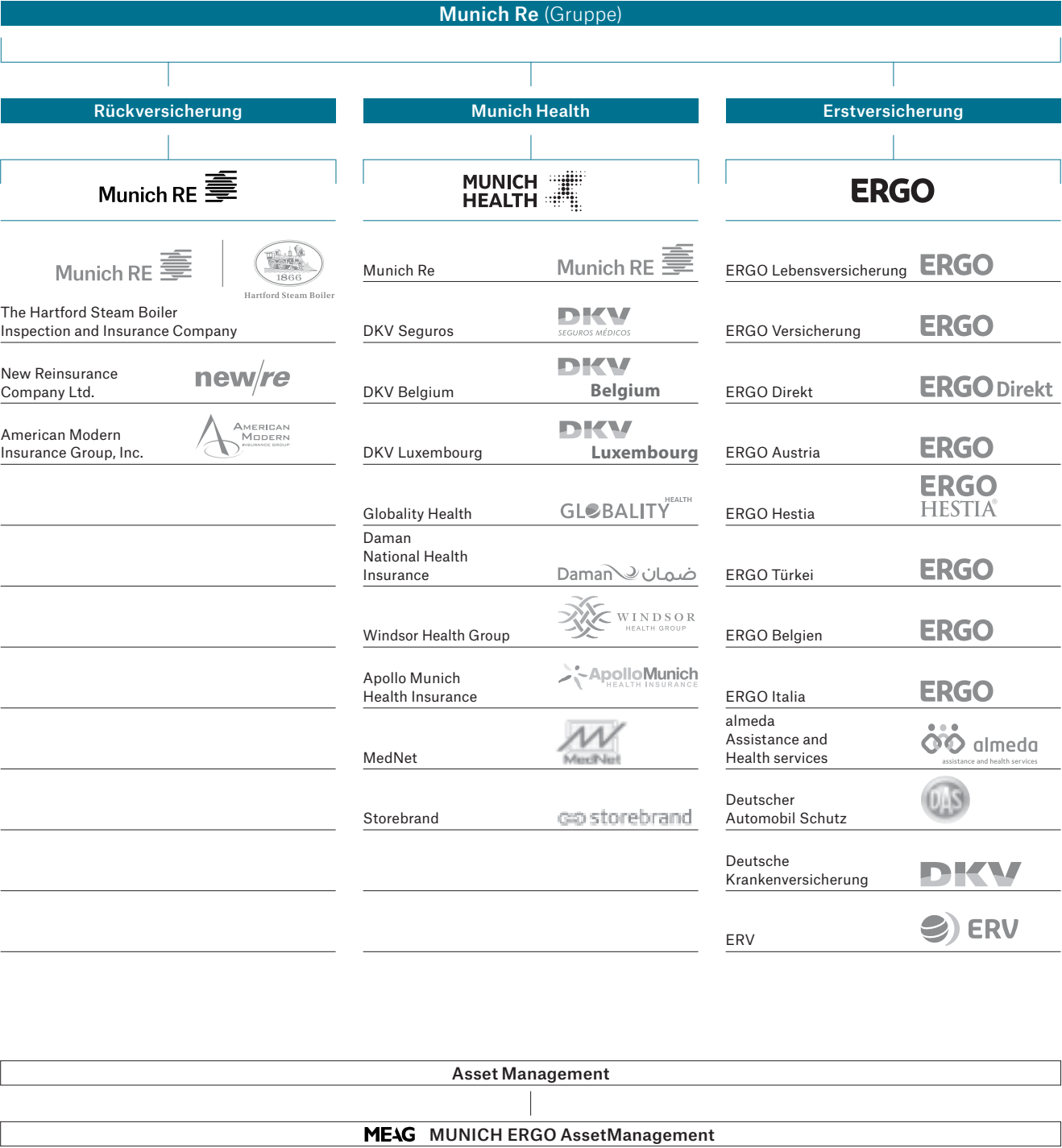
Service für die Presse

Johanna Weber
Telefon: +49 89 3891-2695
Fax: +49 89 3891-3599
presse@munichre.com



Treibhausgas-Emissionen, die bei der Papierherstellung dieses Geschäftsberichts anfallen, werden über die Klimaneutralitätsstrategie von Munich Re ausgeglichen.

Unsere Marken



Die Darstellung ist exemplarisch und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die genauen Beteiligungsverhältnisse entnehmen Sie bitte der Aufstellung des Anteilsbesitzes auf Seite 276 ff.

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

- Rückversicherung: Seit 1880 versichern wir Versicherungen.
- Munich Health: Gute Positionierung auf dem internationalen Gesundheitsmarkt.
- 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.

Quartalszahlen¹

		31.12.2012	30.9.2012	30.6.2012	31.3.2012
Bilanz					
Kapitalanlagen	Mio. €	213.823	213.077	209.179	205.447
Eigenkapital	Mio. €	27.423	27.124	25.371	24.426
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	186.117	186.742	185.836	182.795
Bilanzsumme	Mio. €	258.360	258.636	256.220	251.925
Aktie					
Kurs je Aktie	€	136,00	121,50	111,15	113,05
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	24,4	21,8	19,9	20,3
Sonstige					
Schaden-Kosten-Quote					
Rückversicherung Schaden/Unfall	%	91,0	93,6	95,7	94,6
Erstversicherung Schaden/Unfall	%	98,7	96,9	95,2	95,3
Munich Health	%	100,2	99,2	100,5	99,5
Mitarbeiter		45.437	46.374	46.681	46.729

Mio. €	Gesamt	Q4 2012	Q3 2012	Q2 2012	Q1 2012
Gebuchte Bruttobeiträge	51.969	12.931	13.211	12.605	13.222
1. Verdiente Beiträge					
Brutto	52.189	13.332	13.321	12.805	12.731
Abgegeben an Rückversicherer	1.690	383	588	355	364
Netto	50.499	12.949	12.733	12.450	12.367
2. Technischer Zinsertrag	6.918	1.644	1.866	1.421	1.987
3. Leistungen an Kunden					
Brutto	41.837	10.407	10.528	10.449	10.453
Anteil der Rückversicherer	846	199	203	224	220
Netto	40.991	10.208	10.325	10.225	10.233
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb					
Brutto	12.906	3.311	3.378	3.008	3.209
Anteil der Rückversicherer	356	-30	233	93	60
Netto	12.550	3.341	3.145	2.915	3.149
5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)	3.876	1.044	1.129	731	972
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen					
Erträge aus Kapitalanlagen	14.024	3.040	3.621	3.677	3.686
Aufwendungen für Kapitalanlagen	5.588	875	1.400	1.871	1.442
Gesamt	8.436	2.165	2.221	1.806	2.244
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen nach der Equity-Methode bewertet	82	70	12	2	-2
7. Sonstige operative Erträge	879	315	171	234	159
8. Sonstige operative Aufwendungen	923	268	221	248	186
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	-6.918	-1.644	-1.866	-1.421	-1.987
10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)	1.474	568	305	371	230
11. Operatives Ergebnis	5.350	1.612	1.434	1.102	1.202
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis	-836	-597	-2	-42	-195
13. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	140	118	17	5	-
14. Finanzierungsergebnis	-297	-75	-77	-79	-66
15. Ertragsteuern	866	341	202	164	159
16. Konzernergebnis	3.211	481	1.136	812	782
davon:					
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.195	477	1.130	808	780
auf nicht beherrschende Anteile entfallend	16	4	6	4	2

€	Gesamt	Q4 2012	Q3 2012	Q2 2012	Q1 2012
Ergebnis je Aktie	17,98	2,69	6,36	4,54	4,39

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8, siehe Abschnitt „Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und weitere Anpassungen“.

Termine 2013

25. April 2013
Hauptversammlung

26. April 2013
Dividendenzahlung

7. Mai 2013
Zwischenbericht zum 31. März 2013

6. August 2013
Zwischenbericht zum 30. Juni 2013

6. August 2013
Halbjahres-Pressekonferenz

7. November 2013
Zwischenbericht zum 30. September 2013

Termine 2014

20. März 2014
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2013

30. April 2014
Hauptversammlung

8. Mai 2014
Zwischenbericht zum 31. März 2014

7. August 2014
Zwischenbericht zum 30. Juni 2014

7. August 2014
Halbjahres-Pressekonferenz

6. November 2014
Zwischenbericht zum 30. September 2014