Munich RE

Geschäftsbericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft 2014

Aktiengesellschaft in München

2014

NOT IF, BUT HOW

Wichtige Kennzahlen

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft

Mio. €	2014	2013	2012
Bruttobeiträge	22.491	24.574	25.541
Kapitalanlagen	75.151	71.534	75.618
Versicherungstechnische Rückstellungen netto	54.662	51.533	52.682
Eigenkapital	10.597	11.238	11.051
Jahresüberschuss	2.006	1.646	2.390
Ausschüttung	1.298	1.254	1.255
Dividende je Aktie in €	7,75	7,25	7,00
Aktienkurs zum 31. Dezember in €[1]	165,75	160,15	136,00
Börsenwert zum 31. Dezember	28.665	28.721	24.390

1 Quelle: Datastream

Sämtliche Zahlen und Fakten zum Geschäftsjahr 2014 finden Sie in unserem Konzerngeschäftsbericht. Mehr unter www.munichre.com/geschaeftsbericht2014

Inhalt

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Bericht über das 135. Geschäftsjahr 1. Januar bis 31. Dezember 2014

Bericht des Aufsichtsrats 2
Corporate Governance Bericht 7

Lagebericht 11

Die Münchener Rück AG 12
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen 41
Überblick und wichtige Kennzahlen 43
Finanzlage 53
Interessensgruppen 60
Erklärung zur Unternehmensführung 65
Risikobericht 70
Chancenbericht 88
Ausblick 91

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2014 99

Bilanz 100
Gewinn- und Verlustrechnung 102
Anhang 104
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2014 133

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers 147

Versicherung der gesetzlichen Vertreter 148

Dr. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Damen und Herren,

der Aufsichtsrat nahm im Geschäftsjahr 2014 seine Aufgaben und Pflichten gemäß Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung uneingeschränkt wahr. Kein Mitglied des Aufsichtsrats oder der Ausschüsse hat an weniger als der Hälfte der Sitzungen teilgenommen. Wir haben den Vorstand bei seiner Geschäftsführung kontinuierlich überwacht und ihn bei allen für das Unternehmen wichtigen Belangen beraten. Prüfungsmaßnahmen gemäß § 111 Abs. 2 S. 1 AktG waren zu keinem Zeitpunkt erforderlich.

Zusammenwirken von Aufsichtsrat und Vorstand

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

Außerhalb der Sitzungen unterrichtete uns der Vorstand zeitnah über wichtige Ereignisse im Konzern, beispielsweise die im Rahmen der Mitbestimmungsvereinbarung durchgeführte Wahl der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat und den Erwerb des Schaden/Unfall-Versicherers SHC Insurance Pte. Ltd. durch ERGO. Vor den Sitzungen fanden regelmäßig separate Gespräche der Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer mit dem Vorstandsvorsitzenden statt, in denen strategische Fragen und andere grundsätzliche Themen im Mittelpunkt standen.

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

Schwerpunkte der Beratungen im Plenum

Im Berichtsjahr fanden sieben Aufsichtsratssitzungen statt. An einer Sitzung nahmen routinemäßig zwei Vertreter der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als Gäste teil. Regelmäßig und eingehend erörterten wir mit dem Vorstand den Geschäftsverlauf von Munich Re sowie aktuelle Themen. Hierbei gingen wir intensiv auf strategische Überlegungen des Vorstands zu den einzelnen Geschäftsfeldern ein. In diesem Zusammenhang hinterfragten wir immer wieder auch kritisch die Entwicklungen in der Lebenserstversicherung. Der Vorstand berichtete uns regelmäßig über die Situation der Kapitalanlagen der Gesellschaft – dabei wurden die Entwicklung der Weltwirtschaft und der Finanzmärkte sowie deren Auswirkung auf die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens eingehend thematisiert. Ebenso hielt er uns über die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen auf dem Laufenden, insbesondere zur weiter voranschreitenden Entwicklung des europäischen Aufsichtssystems Solvency II. Darüber hinaus beschäftigten wir uns 2014 schwerpunktmäßig in den einzelnen Sitzungen mit folgenden Themen:

Am 19. März standen der Jahres- und Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2013 und die Vorschläge zur Beschlussfassung durch die Hauptversammlung 2014 auf der Agenda. Ferner berieten und entschieden wir über die Bestellung von zwei neuen Vorstandsmitgliedern, über die Verlängerung einer Vorstandsbestellung sowie über die entsprechenden Anpassungen der Geschäftsverteilung für den Vorstand. Darüber hinaus legten wir die persönlichen Ziele für die variable Vergütung der Vorstandsmitglieder für 2014 fest. Ferner ließen wir uns zur neu aufgestellten Compliance-Organisation der Gruppe einen Überblick geben, und der Vorstand informierte uns über die Entwicklungen des Rückversicherungsmarkts und die Positionierung von Munich Re im Markt.

Am 29. April befasste sich der Aufsichtsrat ausschließlich mit Vorstandsangelegenheiten, konkret mit der Bewertung der Jahres-Performance 2013 und der Mehrjahres-Performance 2011 bis 2013 der einzelnen Vorstandsmitglieder. Des Weiteren wurden die persönlichen Ziele eines neu bestellten Vorstandsmitglieds für 2014 festgelegt.

Am 30. April, unmittelbar vor der Hauptversammlung, berichtete der Vorstand uns über den bisherigen Geschäftsverlauf im Jahr 2014. Ferner nutzten wir die Sitzung für letzte Vorbereitungen der bevorstehenden Hauptversammlung.

Im Anschluss an die Hauptversammlung beriefen wir die konstituierende Sitzung des Aufsichtsrats ein, in der wir uns insbesondere mit der Wahl des Vorsitzenden des Aufsichtsrats und seines ersten Stellvertreters sowie mit der Wahl der Mitglieder der fünf Ausschüsse befassten.

Am 15. Juli behandelten wir unter anderem Schwerpunkte der Personalarbeit im Konzern und nahmen die Ausführungen zum Vergütungsbericht 2013 gemäß den Vorgaben der Versicherungs-Vergütungsverordnung entgegen. Dr. Nikolaus von Bomhard erläuterte im Rahmen seines regelmäßigen Berichts zu aktuellen Themen auch wichtige Regelungen des Lebensversicherungs-Reformgesetzes.

Am 14. Oktober standen Corporate-Governance-Themen auf der Tagesordnung: die jährliche Effizienzprüfung und die Beschlussfassung über die Entsprechenserklärung. Zudem stellte uns der Vorstand Strategien im Lebensrückversicherungsgeschäft sowie Erfolge und „Lessons Learned" dar. Ferner wurden für ein neu bestelltes Vorstandsmitglied die persönlichen Ziele für 2014 beschlossen.

Am 9. Dezember gab uns der Vorstandsvorsitzende von ERGO einen Bericht zur Vertriebsentwicklung von ERGO im Inland, wobei er auch den aktuellen Stand der Umsetzung der Strategie „Weitergehen – Meine ERGO 2018" erläuterte. Der Vorstand von Munich Re stellte uns die strategische und operative Ausrichtung des Geschäftsfelds Munich Health vor. Ferner legten wir nach eingehender Beratung die Vorstandsvergütung ab 1. Januar 2015 sowie die finanziellen Ziele der Mitglieder des Vorstands für 2015 fest. Im Rahmen des jährlichen Berichts zur Risikolage durch den Group Chief Risk Officer erörterten wir die Risikostrategie des Konzerns. Des Weiteren berichtete der Vorstand über die Konzernplanung 2015 bis 2017 und erläuterte uns Abweichungen des tatsächlichen Geschäftsverlaufs von der Planung für das Berichtsjahr.

Arbeit der Ausschüsse

→
Einzelheiten zu der Besetzung der Ausschüsse finden Sie auf Seite 127 und unter www.munichre.com/Aufsichtsrat

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

Der Personalausschuss kam zu sechs Sitzungen zusammen. Er bereitete im Wesentlichen die im Bericht zur Arbeit des Plenums bereits erwähnten Beschlüsse zu Vorstandsangelegenheiten vor. Darüber hinaus befasste er sich mit den Gehaltsnebenleistungen für Vorstandsmitglieder, mit Aufsichts-, Beirats- und vergleichbaren Mandaten der Vorstandsmitglieder sowie mit der konzernweiten Nachfolgeplanung, vor allem soweit sie Vorstandsfunktionen betrifft.

Der Ständige Ausschuss befasste sich in seinen vier Sitzungen neben der Vorbereitung der Aufsichtsratssitzungen mit Themen der Corporate Governance. Er führte auch für dieses Berichtsjahr eine Überprüfung der Effizienz der Aufsichtsratstätigkeit durch und stellte fest, dass die Berichterstattung durch den Vorstand sowie die Arbeit des Aufsichtsrats insgesamt effizient und angemessen sind. Regelmäßiger Berichtspunkt seitens Dr. Nikolaus von Bomhard im Ständigen Ausschuss waren Veränderungen in der Aktionärsstruktur sowie der Stand der Aktienrückkaufprogramme. Der Ausschuss nahm ferner den jährlichen Bericht über die Aufwendungen für Spenden und Sponsoring entgegen.

Der Prüfungsausschuss tagte im Berichtszeitraum sechsmal; an zwei Sitzungen nahm auch der Abschlussprüfer teil. In dessen Gegenwart befasste sich der Prüfungsausschuss eingehend mit dem Jahresabschluss und dem Lagebericht sowie dem Konzernabschluss und dem Konzernlagebericht, den Prüfungsberichten des Abschlussprüfers und dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands für das Geschäftsjahr 2013. Des Weiteren erörterte der Ausschuss die Quartalsfinanzberichte 2014 und setzte sich zusammen mit dem Abschlussprüfer ausführlich mit dem Halbjahresfinanzbericht 2014 auseinander.

Ein Schwerpunkt der Tätigkeiten des Ausschusses war die Überwachung der Risikolage sowie des Risikomanagements der Gesellschaft und die Erörterung der Risikostrategie: Der Group Chief Risk Officer informierte die Ausschussmitglieder hierzu mündlich in mehreren Sitzungen sowie in vier schriftlichen Berichten. Regelmäßig wurden das Interne Kontrollsystem und Themen der Compliance erörtert. Der Leiter Group Audit setzte die Ausschussmitglieder über das Ergebnis der Prüfungen 2013 und die Prüfungsplanung 2014 umfassend ins Bild. Darüber hinaus ließ sich der Ausschuss über einzelne, ihm vorgetragene Compliance-Fälle und Audit-Prüfungen regelmäßig auf den aktuellen Stand bringen. Es bestand ferner die Gelegenheit, sich in Abwesenheit des Vorstands sowohl untereinander als auch zusammen mit dem Leiter Group Audit, dem Group Chief Compliance Officer, dem Group Chief Risk Officer und den Abschlussprüfern zu beraten.

Der Prüfungsausschuss überprüfte und überwachte die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und ließ sich regelmäßig über Prüfungsleistungen und prüfungsfremde Tätigkeiten berichten. In zwei Sitzungen befasste sich der Ausschuss zudem mit den potenziellen Auswirkungen der Abschlussprüferverordnung und -richtlinie der Europäischen Union. Nach Beschluss des Plenums, der bereits vor dem Hintergrund einer Ausschreibung für die Vergabe der Abschlussprüfung 2014 im November 2013 gefasst worden war, erteilte der Vorsitzende des Ausschusses der KPMG den Prüfungsauftrag für das Geschäftsjahr 2014 und beauftragte sie auch mit der prüferischen Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts 2014.

Der Nominierungsausschuss führte die bereits 2013 aufgenommene Vorbereitung der zur Hauptversammlung 2014 anstehenden Wahl der Anteilseignervertreter fort. Im ersten Quartal des Berichtszeitraums beriet er in drei Sitzungen über die Wiederwahl von Aufsichtsratsmitgliedern sowie über geeignete Kandidaten zur Neuwahl in den Aufsichtsrat. Bei den Nominierungsvorschlägen berücksichtigte der Ausschuss unter anderem den Kriterienkatalog und die vom Aufsichtsrat beschlossenen Ziele zur Zusammensetzung des Gremiums.

Der Vermittlungsausschuss gemäß Ziff. 7.5 der Geschäftsordnung für den Aufsichtsrat musste auch im Geschäftsjahr 2014 nicht einberufen werden.

→ Einzelheiten hierzu sind im Corporate Governance Bericht auf Seite 7 ff. aufgeführt

Corporate Governance und Entsprechenserklärung

Der Aufsichtsrat achtet auf eine gute Unternehmensführung. So gaben wir zusammen mit dem Vorstand im November 2014 die jährlich erforderliche Erklärung gemäß § 161 AktG ab. Wir haben erneut allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) entsprochen und beabsichtigen, ihnen auch zukünftig zu entsprechen. Wir bestätigten die 2013 abgegebene Einschätzung, dass alle 20 Mitglieder des Aufsichtsrats als unabhängig und frei von relevanten Interessenkonflikten zu betrachten sind.

Munich Re bot 2014 allen Mitgliedern des Aufsichtsrats eine interne Informationsveranstaltung an. Fast alle nutzten die Gelegenheit, sich über die Herausforderungen im Kontext der zunehmenden Digitalisierung und des Data Managements in der Versicherungswirtschaft, insbesondere bei Munich Re, zu informieren und hierüber intensiv zu diskutieren. Für die neu gewählten Mitglieder des Aufsichtsrats initiierte Munich Re zudem eine Einführungsveranstaltung. Hier wurde ein unternehmensspezifischer Einblick in Risikomanagement, Corporate Governance, Controlling, Rechnungslegung und zu Fragen der Vorstandsvergütung gegeben.

Veränderungen im Aufsichtsrat

Mit Ablauf der ordentlichen Hauptversammlung am 30. April 2014 endete die fünfjährige Wahlperiode des Aufsichtsrats. Auf der Seite der Aktionärsvertreter schieden aus: Annika Falkengren und Peter Löscher. Auf der Seite der Arbeitnehmervertreter schieden aus: Herbert Bach, Dina Bösch, Hans Peter Claußen, Silvia Müller, Reinhard Pasch und Richard Sommer. Der Aufsichtsrat dankt allen ausgeschiedenen Mitgliedern für ihre wertvolle, konstruktive Beratung, mit der sie Munich Re teilweise über viele Jahre engagiert begleitet und überwacht haben.

Professor Dr. Ursula Gather und Gerd Häusler wurden von der Hauptversammlung neu in den Aufsichtsrat gewählt. Auf der Grundlage der Mitbestimmungsvereinbarung wurden von den zuständigen Gremien noch vor der Hauptversammlung Dr. Anne Horstmann, Ina Hosenfelder, Beate Mensch, Ulrich Plottke, Gabriele Sinz-Toporzysek und Angelika Wirtz in den Aufsichtsrat gewählt. Für die neu und die wieder gewählten Mitglieder des Aufsichtsrats begann ihre Amtsperiode mit Ende der Hauptversammlung.

Am 13. Januar 2014 verstarb Dr. Ulrich Hartmann. Er gehörte dem Aufsichtsrat von Dezember 1993 bis April 2009 an, von Dezember 1996 bis Mai 2004 als dessen Vorsitzender. Er war uns ein sachverständiger, weitsichtiger und wertvoller Ratgeber und hat in hohem Maße dazu beigetragen, die Herausforderungen von Munich Re in dieser Zeit zu meistern. Wir trauern um eine große Persönlichkeit.

Professor Dr. Hubert Markl verstarb am 8. Januar 2015. Als Mitglied des Aufsichtsrats von Dezember 2002 bis April 2009 war er uns dank seines außerordentlich breit gefächerten Wissens und Erfahrungsschatzes und gerade wegen seiner naturwissenschaftlichen Perspektive ein wichtiger und äußerst wertvoller Wegbegleiter. Dafür sind wir ihm sehr dankbar.

Veränderungen im Vorstand

Dr. Doris Höpke wurde mit Wirkung zum 1. Mai 2014 zum Mitglied des Vorstands bestellt und leitet seitdem das Geschäftsfeld Munich Health. Giuseppina Albo wurde mit Wirkung zum 1. Oktober 2014 zum Mitglied des Vorstands bestellt. Sie verantwortete das Ressort Europe and Latin America bis 31. Dezember 2014 gemeinsam mit Georg Daschner; seit 1. Januar 2015 hat sie diese Funktion allein inne.

Georg Daschner, Vorstandsmitglied seit 2003, trat zum 1. Januar 2015 in den Ruhestand. Wir danken ihm für sein langjähriges Engagement, mit dem er die Entwicklung von Munich Re über viele Jahre sehr erfolgreich mitgestaltet hat.

Jahres- und Konzernabschluss 2014

Die KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Steuerberatungsgesellschaft hat den Jahresabschluss und Lagebericht sowie den Konzernabschluss und Konzernlagebericht der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2014 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 2015 intensiv mit den vorläufigen Abschlusszahlen zum 31. Dezember 2014. Am 9. März 2015 bereitete er den Beschluss des Aufsichtsrats zur Feststellung des Jahresabschlusses und zur Billigung des Konzernabschlusses vor. Hierzu prüfte der Prüfungsausschuss den Jahres- und Konzernabschluss sowie die Lageberichte und den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns. Er besprach diese eingehend mit dem anwesenden Abschlussprüfer und ging dabei ausführlich auf die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers ein. Der Prüfungsausschussvorsitzende unterrichtete das Aufsichtsratsplenum über das Ergebnis der Beratungen in der Bilanzsitzung.

Das Aufsichtsratsplenum prüfte ebenfalls die Abschlüsse und Lageberichte der Münchener Rück AG und des Konzerns sowie den Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns. Auf Basis dieser Prüfung und nach Anhörung des Abschlussprüfers stimmte der Aufsichtsrat den Ergebnissen des Abschlussprüfers zu und hatte keine Einwendungen zu erheben. Am 10. März 2015 billigte er den Jahres- und den Konzernabschluss. Der Jahresabschluss war damit festgestellt. Nach Abwägung aller relevanten Aspekte folgte der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands zur Verwendung des Bilanzgewinns.

Dank an Vorstand und Mitarbeiter

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

München, den 10. März 2015

Für den Aufsichtsrat

Dr. Bernd Pischetsrieder
Vorsitzender

Corporate Governance Bericht

Corporate Governance Bericht[1]

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

Gute Corporate Governance schafft nachhaltigen Wert. Daher legen wir an unser Handeln die höchsten Maßstäbe an und entsprechen sämtlichen Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Zusätzlich haben wir uns auf einen eigenen Verhaltenskodex mit hohen ethischen und rechtlichen Anforderungen verpflichtet. Seit 2013 enthält dieser einen Verweis auf den United Nations („UN") Global Compact, dessen Prinzipien im Anhang des Verhaltenskodex aufgeführt sind. Weitere Informationen zur Corporate Governance des Unternehmens sind in der Erklärung zur Unternehmensführung (EzU) enthalten. Sie 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 der Öffentlichkeit fördern. Daneben sind uns 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 sehr wichtig.

Welche Regeln gelten für Munich Re?

Maßstäbe guter Corporate Governance werden durch nationale wie internationale Vorgaben und unternehmensinterne Grundsätze bestimmt. 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 deutsche Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) und europäische Aufsichtsregeln (Solvency-II-Durchführungsregeln) konkretisieren die Anforderungen an die Geschäftsorganisation von Versicherungsunternehmen und an die Qualifikation ihrer Geschäftsleiter und die 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 Ziffer 3.10 Deutscher Corporate Governance Kodex.

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

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

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

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

Unternehmensverfassung

→ Die Satzung und Mitbestimmungsvereinbarung finden Sie unter www.munichre.com/cg-de

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, der Mitbestimmungsvereinbarung, den Geschäftsordnungen und unternehmensinternen Richtlinien. Der Grundsatz der paritätischen Mitbestimmung im Aufsichtsrat wurde in der Mitbestimmungsvereinbarung aufrechterhalten und gestärkt durch Berücksichtigung der Mitarbeiter, die im europäischen Ausland beschäftigt sind.

Vorstand

→ Eine Übersicht über die Zusammensetzung des Vorstands und die Verteilung der Zuständigkeiten findet sich auf Seite 125

→ Das Vergütungssystem für den Vorstand und die Vergütungstabellen sind im Lagebericht auf Seite 20 ff. dargestellt

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

→ Informationen zur Arbeitsweise des Vorstands erhalten Sie in der EzU auf Seite 65 ff.

Gemäß § 16 der Satzung muss der Vorstand aus mindestens zwei Personen bestehen; im Übrigen bestimmt der Aufsichtsrat die Anzahl der Vorstandsmitglieder. Der Vorstand der Münchener Rück AG bestand im Berichtszeitraum (unter Berücksichtigung von zwei unterjährig erfolgten Vorstandsneubestellungen) aus acht bis zehn Mitgliedern. Der Aufsichtsrat hat im Berichtszeitraum zwei Frauen in den Vorstand berufen, die umfassende internationale Erfahrungen haben, und damit Vielfalt (Diversity) und Internationalität gestärkt.

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 125 ff. Weitere Informationen zur Arbeit des Aufsichtsrats erhalten Sie in der EzU sowie im Bericht des Aufsichtsrats auf Seite 2 ff.

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

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

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

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

- Maßgebliche Kriterien für die Auswahl der künftigen Mitglieder sind Sachkenntnis, Fähigkeiten und Erfahrungen, vor allem mit internationaler Ausrichtung, Unabhängigkeit, Ausrichtung auf die nachhaltige Gewinnerzielung des Unternehmens sowie 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 hat sich der Aufsichtsrat zum Ziel gesetzt, dass zu Beginn der laufenden Amtszeit mindestens 20 %, zu Beginn der nächsten Amtszeit (voraussichtlich 2019) mindestens 30 % seiner Mitglieder weiblich sind. Dies ist bereits heute übertroffen: Dem Aufsichtsrat gehörten im Berichtszeitraum bis 30. April 2014 fünf, danach acht Frauen an. Dies entspricht einem Anteil weiblicher Mitglieder von 25 % bzw. 40 %.

Die vorstehend genannten Ziele gelten für den gesamten Aufsichtsrat. Anteilseigner und Arbeitnehmervertreter werden ihren Teil dazu beitragen, dass sie erfüllt werden. Sowohl der Nominierungsausschuss des Aufsichtsrats, der die Kandidaten der Anteilseignerseite auswählt, als auch das für die Wahl der Arbeitnehmervertreter zuständige „Europäische Wahlgremium“ verfügen über einen diesbezüglichen Kriterienkatalog. Neben den genannten Zielen umfasst der Katalog Kriterien wie spezielle Fachkompetenzen und persönliche Eigenschaften.

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

Der Aufsichtsrat ist der Auffassung, dass derzeit alle 20 Mitglieder als unabhängig im Sinne von Ziffer 5.4.2 DCGK einzuschätzen sind. Geschäftliche oder persönliche Beziehungen der Aufsichtsratsmitglieder zu der Gesellschaft, deren Organen, einem kontrollierenden Aktionär oder einem mit diesem verbundenen Unternehmen, die einen wesentlichen und nicht nur vorübergehenden Interessenkonflikt begründen

könnten, sind nicht erkennbar. Der Aufsichtsrat geht dabei davon aus, dass die nach dem Gesetz über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei einer grenzüberschreitenden Verschmelzung in Verbindung mit der Mitbestimmungsvereinbarung gewählten Aufsichtsratsmitglieder grundsätzlich unabhängig sind.

Hauptversammlung

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

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

Aktiengeschäfte und Aktienbesitz von Organmitgliedern

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

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

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

Inhalt

Lagebericht

Die Münchener Rück AG	12
Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	41
Überblick und wichtige Kennzahlen	43
Finanzlage	53
Interessensgruppen	60
Erklärung zur Unternehmensführung	65
Risikobericht	70
Chancenbericht	88
Ausblick	91

Die Münchener Rück AG

Struktur

Munich Re kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Auf diese Weise kann die Gruppe auf dem Markt der Risiken weite Teile der Wertschöpfungskette abdecken. Gleichzeitig hebt sie Synergien bei Erträgen und Kosten und mindert durch die breite Diversifikation das notwendige Risikokapital. Nahezu alle Rückversicherungseinheiten treten weltweit unter der einheitlichen Marke Munich Re auf. Die ERGO Versicherungsgruppe (ERGO) engagiert sich in fast 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. Die weltweiten Kapitalanlagen von Munich Re werden von der MEAG betreut, die ihre Kompetenz auch privaten und institutionellen Anlegern außerhalb der Gruppe anbietet. Die Münchener Rück AG ist die Muttergesellschaft von Munich Re.

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

Dieser Lagebericht fasst die Geschäftstätigkeit der Münchener Rück AG zusammen.

Die Ressorts der Rückversicherung

Das weltweite Geschäft in der Lebensrückversicherung wird im Ressort Life gezeichnet. Es ist unterteilt in vier geografische Regionen und einen weiteren international tätigen Geschäftsbereich, der weltweit Aktivitäten im Bereich Risiko- und Kapitalmanagement verantwortet, insbesondere die Rückversicherung von Garantien in Sparprodukten sowie Transaktionen im Bereich der finanziellen Unternehmenssteuerung. Um die Nähe zu unseren Kunden zu gewährleisten, sind wir in vielen Märkten mit lokalen Tochtergesellschaften und Niederlassungen vertreten.

Vier weitere Ressorts widmen sich der Schaden- und Unfallrückversicherung. Mit verschiedenen strukturellen Anpassungen haben wir 2014 unsere Wettbewerbsfähigkeit weiter gestärkt.

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

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

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 Risk Solutions für Industriekunden. Die Verbriefung von Versicherungsrisiken und den Risikotransfer auf den Kapitalmarkt übernimmt der Bereich Risk Trading. Zudem ist das Ressort für unsere eigene Rückversicherung (Retrozession) zuständig. Das zuvor auf verschiedene Einheiten verteilte weltweite Transportgeschäft wurde zentralisiert und diesem Ressort als neuer Bereich zugeordnet. Durch die Bündelung werden die Qualität des Underwritings, der Service für unsere weltweiten Kunden sowie die Produktentwicklung weiter gestärkt.

Die Rückversicherung im Überblick[1]

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

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

1 Die Aufstellung des Anteilsbesitzes finden Sie im Anhang auf Seite 133 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.

Der globale Gesundheitsmarkt ist einer der wachstumsstärksten Wirtschaftszweige. Dies gilt gleichermaßen für den Versorgungs- wie 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 in der Krankenversicherung ab.

Wichtige Instrumente der Unternehmenssteuerung

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

Unternehmensführung – unser Denken und Handeln ist wertorientiert

Das übergreifende Ziel von Munich Re (Gruppe) ist es, Risiken in allen Facetten zu erfassen, zu bewerten, zu diversifizieren und mit an den Risiken gemessen hohen Gewinnen nachhaltig Wert für unsere Aktionäre, Kunden und Mitarbeiter zu schaffen. Den Kurs der Münchener-Rück-Aktie nachhaltig zu steigern ist die maßgebliche Richtschnur unseres unternehmerischen Denkens und Handelns. Diesem Ziel dienen unser aktives Kapitalmanagement und die konsequente Anwendung wertorientierter Steuerungssysteme.

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

Folgende 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 nennen Management und Mitarbeitern die Stellgrößen für die Wertsteigerung.

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

Die Steuerungsgrößen in der Gruppe

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

Die Economic Earnings sind die zentrale Steuerungsgröße der Gruppe

Economic Earnings

Ausgangspunkt der wertorientierten Steuerung ist die ökonomische Wertschaffung einer Periode. Den in einer Periode geschaffenen Wert ermitteln wir auf Gruppenebene anhand der zentralen Steuerungsgröße Economic Earnings und damit weitgehend in Einklang mit dem künftigen Aufsichtsregime Solvency II. Die Economic Earnings stellen die Veränderung der verfügbaren Eigenmittel in einer Periode dar, die um Kapitalmaßnahmen, insbesondere Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe, angepasst werden.

Economic Earnings	=	Verfügbare Eigenmittel 31.12.	–	Verfügbare Eigenmittel 1.1.	+/–	Kapitalmaßnahmen

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

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

Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)

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

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

Der Zähler der Formel besteht aus dem veröffentlichten IFRS-Konzernergebnis, nach Abzug von risikofreien Zinsen nach Steuern (Zinssatz x [1 – Steuersatz]), die – bei gegebener Risikotoleranz – auf Kapital generiert werden, das nicht unter Risiko steht. Als Bezugsgröße für die Bereinigung dient das Kapital, das über das notwendige Risikokapital hinausgeht, das „zusätzlich vorhandene ökonomische Eigenkapital"; unter Umständen kann dieses 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 spezifischen Renditeanforderungen verbunden sind. Übersteigt das Risikokapital das vorhandene ökonomische Eigenkapital, setzen wir den Korrekturposten in der RoRaC-Formel auf null.

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

Weitere Steuerungsgrößen

Market Consistent Embedded Value (MCEV)

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

Wertbeitrag

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

Angepasstes Ergebnis	–	Eigenkapitalkosten	=	Wertbeitrag

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

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

1 © Stichting CFO Forum Foundation 2008.

IFRS-Konzernergebnis

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

Asset-Liability-Management

Wir spiegeln wichtige Eigenschaften unserer versicherungstechnischen Verpflichtungen auf die Kapitalanlageseite

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

Schaden-Kosten-Quote

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

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

Nicht finanzielle Steuerungselemente

Neben diesen rein finanziellen Steuerungsgrößen spielen auch nicht finanzielle Faktoren eine Rolle, etwa Innovationen, Prozessgeschwindigkeit, Ausbildungsstand der Mitarbeiter sowie Kundenzufriedenheit. Langfristig kann ein Unternehmen nur erfolgreich sein, wenn es nachhaltig wirtschaftet und zukunftsgerichteten qualitativen Faktoren Rechnung trägt. Auf der Grundlage eines umfassenden Verständnisses von Wertschaffung mit kurzfristigen und langfristigen, finanziellen und nicht finanziellen Kenngrößen verknüpfen wir Strategie und operative Planung eng miteinander, indem wir unsere Strategien in strukturierten Übersichten darstellen (den sogenannten Scorecards) und aus diesen Initiativen, Messgrößen und Verantwortlichkeiten ableiten. Die Scorecards umfassen vier Dimensionen: Finanzen, Märkte und Kunden, Prozesse sowie Mitarbeiter. Dabei fördern wir das unternehmerische Denken und Handeln unserer Mitarbeiter, indem wir Verantwortlichkeiten eindeutig zuweisen und nach

Möglichkeit deutlich machen, wie viel der Einzelne, eine Einheit oder ein Geschäftsfeld zur langfristigen Wertsteigerung beiträgt. Unsere Anreizsysteme für Mitarbeiter, Führungskräfte und Vorstand unterstützen diese Ausrichtung, wobei die Vergütung grundsätzlich mit steigender Hierarchieebene zunehmend vom Erfolg abhängt.

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

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

In der Versicherungstechnik gehen wir aufgrund der soliden Qualität unseres Geschäfts davon aus, dass wir in Analogie zu den Konzernzielen für die Münchener Rück AG eine Schaden-Kosten-Quote von rund 98 % unserer verdienten Nettobeiträge erreichen können. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Ausgehend vom vergangenen Geschäftsjahr rechnen wir 2015 – bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf – mit einem versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen, das etwas unter dem Niveau des Berichtsjahres liegt.

Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte die Kapitalanlagerendite der Münchener Rück AG das Niveau des Berichtsjahres geringfügig unterschreiten. Insgesamt gehen wir daher nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2015 ein gutes HGB-Ergebnis erreichen werden.

Organe der Gesellschaft

Die Münchener Rück AG ist eine Aktiengesellschaft gemäß deutschem Aktiengesetz. Sie hat drei Organe: Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung. Deren Aufgaben und Befugnisse ergeben sich aus dem Gesetz, der Satzung, der Mitbestimmungsvereinbarung, den Geschäftsordnungen und unternehmensinternen Richtlinien. Genaue Angaben zu den Organen der Gesellschaft finden Sie im Anhang ab Seite 125.

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

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

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

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

Vergütungsbericht

Der Vergütungsbericht ist wie folgt gegliedert:

— Vergütungssystem für den Vorstand
— Gesamtbezüge des Vorstands
— Vergütungsstruktur der leitenden Angestellten
— Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Vergütungssystem für den Vorstand

Das Vergütungssystem für den Vorstand orientiert sich stark an langfristigen Zielen und schafft einen ausgeprägten Anreiz für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung. Es entspricht den seit 2014 geltenden Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex und den Vorgaben der Verordnung über die aufsichtsrechtlichen Anforderungen an Vergütungssysteme im Versicherungsbereich (Versicherungs-Vergütungsverordnung – VersVergV) vom 6. Oktober 2010.

Das Aufsichtsratsplenum beschließt das Vergütungssystem für den Vorstand und überprüft es regelmäßig. Der Personalausschuss des Aufsichtsrats, dem der Vorsitzende des Aufsichtsrats sowie je ein Vertreter der Anteilseigner und der Arbeitnehmer angehören, bereitet die Beschlussvorschläge für das Aufsichtsratsplenum vor.

Struktur und Systematik der Vorstandsvergütung

Bestandteil	Anteil[1]	Bemessungsgrundlage/ Parameter	Korridor	Voraussetzung für Zahlung	Auszahlung
Grundvergütung zzgl. Sachbezüge/ Nebenleistungen	**30 %**	Funktion, Verantwortung, Dauer der Vorstands-zugehörigkeit	fix	vertragliche Regelungen	monatlich
Variable Vergütung	**70 %**	Gesamterfolg des Unternehmens, Erfolgsbeitrag der Organisationseinheit, individueller Erfolgsbeitrag			
30 % Jahres-Performance (bei 100 % Zielerreichung/ Bewertung)		Konzernziel, Geschäftsfeldziele, Ressortziele, persönliche Ziele, Gesamtleistung	**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/ Bewertung)		Ziele für die Geschäftsfelder – Rückversicherung – ERGO – Munich Health, persönliche Ziele, Gesamtleistung	**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 Nichtver-längerung des Dienstvertrags unter bestimmten Voraussetzungen	
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 vollen-det hatten, und ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder)	–	Ziel-Gesamtdirekt-vergütung[2]	Versor-gungs-beitrag		–

1 Die Anteile ergeben sich bei 100 % Zielerreichung/Bewertung bei der variablen Vergütung.
2 Die Ziel-Gesamtdirektvergütung setzt sich zusammen aus der Grundvergütung und der variablen Vergütung auf Basis 100 % Zielerreichung/Bewertung.

Fixe Bestandteile

Die fixen Vergütungsbestandteile setzen sich aus der Grundvergütung sowie den Sachbezügen und Nebenleistungen zusammen.

Grundvergütung

Die Grundvergütung ist eine feste, auf das Geschäftsjahr bezogene Barvergütung und wird als monatliches Gehalt ausbezahlt.

Sachbezüge/Nebenleistungen

Sachbezüge und Nebenleistungen umfassen insbesondere Dienstwagen, Versicherungsleistungen, Sicherheitsmaßnahmen, Gesundheitsvorsorgeuntersuchungen sowie Jubiläumsleistungen und sind im Vergleich zum Markt (DAX-30-Gesellschaften) angemessen. Die damit verbundenen geldwerten Vorteile werden individuell pro Vorstandsmitglied versteuert, die anfallende Lohnsteuer trägt die Gesellschaft. Sachbezüge und Nebenleistungen werden für den Ausweis im Geschäftsbericht nach Aufwand bewertet.

Variable Vergütung

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

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

Die Zielerreichung und die Würdigung der Gesamtleistung werden jeweils nach Ende des einjährigen und des dreijährigen Betrachtungszeitraums festgelegt; während dieser Zeiträume findet keine Adjustierung der Ziele statt. Der Korridor für die Zielerreichung der einzelnen Ziele sowie für die Jahres- und Mehrjahres-Performance insgesamt liegt bei 0 % bis 200 %. Auszahlungen erfolgen jeweils nach Ablauf der Betrachtungszeiträume. Zur Unterstützung einer nachhaltigen Ausrichtung ihres Handelns werden die Mitglieder des Vorstands verpflichtet, einen festen Teil der ausbezahlten variablen Vergütung in Aktien der Münchener Rück AG zu investieren.

Jahres- und Mehrjahresziele, Würdigung der Gesamtleistung und Aktieninvestment bilden zusammen ein ausgewogenes und ökonomisches, das heißt stark risikobasiert ausgerichtetes Anreizsystem. Des Weiteren wird großer Wert darauf gelegt, dass die Zielsetzung der Vorstandsmitglieder nicht zu einer Fehlsteuerung führt. Es werden keine garantierten variablen Vergütungsbestandteile gewährt.

Variable Vergütung basierend auf der Jahres-Performance

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

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

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	25%–55%		
Konzernziel		Abgeleitet aus Kennzahlen der externen Rechnungslegung sowie weiteren wichtigen Bestands- und Erfolgsgrößen	Risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC[2])
Geschäftsfeldziele			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[3]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– ERGO		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings[3]
Individueller Erfolgsbeitrag	25%–55%		
Ressortziele		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall und Munich Health – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[3]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
Persönliche Ziele		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – Preis- und Zyklusmanagement – Kundenmanagement – individuelles Führungsverhalten
Würdigung der Gesamtleistung	20%	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.
2 Erläuterungen zum RoRaC finden Sie auf Seite 16 f.
3 Erläuterungen zu den „Economic Earnings" finden Sie auf Seite 16.

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, ERGO und Munich Health sowie auf die persönliche Leistung abstellen. Zusätzlich ist eine Beurteilung der Gesamtleistung des Vorstandsgremiums und der einzelnen Vorstandsmitglieder durch den Aufsichtsrat vorgesehen. So kann auf vom Vorstand nicht beeinflussbare Entwicklungen während des dreijährigen Beurteilungszeitraums reagiert und auch die in Zielvereinbarungen nicht erfasste Leistung entsprechend berücksichtigt werden. Für die Mehrjahres-Performance stehen bei einer Bewertung von insgesamt 100% (= voll erfüllt) 70% des Gesamtzielbetrags der variablen Vergütung zur Verfügung.

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

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	0 %–60 %		
Geschäftsfeldziele (3-Jahres-Durchschnitt)			
– Rückversicherung		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgrößen für – Rückversicherung Schaden/Unfall – Rückversicherung Leben	Komponenten der Economic Earnings[2]: – Wertbeitrag – Neugeschäftswert – Veränderung des Werts des Bestandsgeschäfts
– ERGO		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Economic Earnings[2]
– Munich Health[3]		Wertorientierte, ökonomische Steuerungsgröße	Komponente der Economic Earnings[2]: – Wertbeitrag
Individueller Erfolgsbeitrag	20 %–80 %		
Persönliche Ziele (3-Jahres-Zeitraum)		Persönliche Ziele je Vorstandsmitglied	Besondere Schwerpunkte, zum Beispiel – strategische Ziele – Personalentwicklung, hier auch Diversity – nachhaltiges Wirtschaften, gesellschaftliche Aufgaben
Würdigung der Gesamtleistung	20 %	Gesamtleistung einzelner Vorstandsmitglieder und des Vorstandsgremiums	Beurteilung durch Aufsichtsrat unter Berücksichtigung von § 87 AktG und DCGK

1 Gewichtung der Ziele erfolgt individuell entsprechend der Zuständigkeit der einzelnen Vorstandsmitglieder.
2 Erläuterungen zu den „Economic Earnings" finden Sie auf Seite 16.
3 Das Geschäftsfeldziel für Munich Health stellt für das verantwortliche Vorstandsmitglied einen „individuellen Erfolgsbeitrag" dar.

Anteilige Gewährung der variablen Vergütung

Vorstandsmitglieder, die nicht das volle Kalenderjahr dem Vorstand angehören, erhalten eine anteilige variable Vergütung (pro rata temporis). Die auf der Jahres-Performance basierende Komponente wird für die Monate der einjährigen Planlaufzeit gewährt, in denen das Vorstandsmitglied tätig war. Bei der variablen Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist ausschließlich das erste Jahr der jeweils dreijährigen Planlaufzeit für die anteilige Gewährung entscheidend, das heißt, das Vorstandsmitglied erhält nur für die Monate, in denen es im ersten der drei Planjahre tätig war, eine anteilige variable Vergütung. Die anteilige Gewährung findet auch Anwendung bei Übertritt in den Ruhestand, eintretender Berufs- oder Erwerbsunfähigkeit oder Tod.

Gewichtung der Vergütungsbestandteile

Bei Bewertung der Ziele und der Gesamtleistung mit 100 % stellen sich die Anteile der einzelnen Komponenten an den Gesamtbezügen wie folgt dar: Grundvergütung 30 %, variable Vergütung 70 %, davon 30 % basierend auf der Jahres-Performance und 70 % basierend auf der Mehrjahres-Performance.

Aktienbasierte Vergütungsvereinbarungen, die während der Berichtsperiode zu Auszahlungen führten

Langfristiger Incentive-Plan

→ Weitere Informationen zum langfristigen Incentive-Plan finden Sie im Anhang auf Seite 121 f.

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

Ausübung und Erlös hingen von der Aktienkursentwicklung und der Erfüllung der Ausübungsbedingungen ab. Die Höhe des Ertrags aus den Wertsteigerungsrechten war begrenzt. Die Vorstandsmitglieder konnten aus den Plänen, die 1999 und 2003 bis 2009 aufgelegt wurden, Wertsteigerungsrechte ausüben. Im Berichtsjahr existierten keine ausübbaren Wertsteigerungsrechte mehr, es erfolgten jedoch noch Auszahlungen aufgrund von Ausübungen Ende 2013.

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

Mandatsvergütungen

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

Abfindungs-Cap und Change of Control

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.

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 Münchener Rück AG auszulagern. Diese sehr weitgehende Risikoauslagerung wurde dadurch erreicht, dass Anwartschaftszuwächse ausschließlich durch die Einzahlung von Beiträgen in eine Rückdeckungsversicherung finanziert werden. Die Leistungen aus der Altersversorgung sind insoweit nicht mehr von der Gesellschaft zu tragen, sondern ergeben sich aus der Rückdeckungsversicherung. Das Langlebigkeitsrisiko, die biometrischen Risiken vorzeitiger Versorgungsfälle wie Invalidität und Tod des aktiven Vorstandsmitglieds sowie das Kapitalmarktrisiko wurden damit auf den Rückdeckungsversicherer und das einzelne Vorstandsmitglied übertragen.

Seit 2009 erhalten somit erstmals bestellte Vorstandsmitglieder eine beitragsorientierte Pensionszusage. Hierfür stellt die Gesellschaft während der Laufzeit des Anstellungsvertrags des Vorstandsmitglieds für jedes Kalenderjahr (Beitragsjahr) einen Versorgungsbeitrag zur Verfügung, der sich an der Ziel-Gesamtdirektvergütung orientiert und einheitlich 25,5 % beträgt. Der Versorgungsbeitrag wird an den Rückdeckungsversicherer abgeführt. Die garantierte Verzinsung des Rückdeckungsversicherers beträgt 2,25 % p. a. (für ab 2012 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder 1,75 % p. a.).

Die Versicherungsleistung, die aus den Beitragszahlungen an den Rückdeckungsversicherer resultiert, sagt die Gesellschaft dem Vorstandsmitglied als Leistung zu.

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

Vorstandsmitglieder, die zum Umstellungszeitpunkt das 55. Lebensjahr bereits vollendet hatten, wurden nicht auf das beitragsorientierte System umgestellt und erhalten weiterhin eine leistungsorientierte Pensionszusage nach dem vorherigen System. Bei der Festsetzung der leistungsorientierten Pensionszusage wird auf die „pensionsfähige Grundvergütung“ abgestellt, die 25 % der Ziel-Gesamtdirektvergütung entspricht.

Für die Versorgungszusagen aus leistungs- und beitragsorientierter Altersversorgung bestimmt der Aufsichtsrat das jeweils angestrebte Versorgungsniveau – auch nach der Dauer der Vorstandszugehörigkeit – und berücksichtigt den daraus abgeleiteten jährlichen sowie den langfristigen Aufwand für das Unternehmen.

Leistungen für den Fall der Beendigung der Tätigkeit

Altersruhegeld

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

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

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

Ruhegeld aufgrund Arbeitsunfähigkeit

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

Höhe der Leistung:
— Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
— Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 bzw. ab dem 1. April 2012 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 bzw. 61 mit anschließendem Altersruhegeld.
— Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Besitzstandsrente aus leistungsorientierter Pensionszusage bis 2008 sowie 80 % des versicherten Altersruhegelds bis Alter 59 mit anschließendem Altersruhegeld nach beitragsorientiertem System.

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

Höhe der Leistung:
— Für sechs Monate bisherige monatliche Grundvergütung (nur für Vorstandsmitglieder, die vor 2006 bestellt wurden).
— Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt der Inanspruchnahme.
— Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: Anwartschaft zwischen 30 % und 60 % der pensionsfähigen Grundvergütung, die um 2 % für jedes angefangene Jahr vor Vollendung des 65. Lebensjahres gekürzt wird. Die Differenz zwischen monatlichem Ruhegeld und monatlicher Zuwachsrente aus der Rückdeckungsversicherung übernimmt die Gesellschaft.

Unverfallbare Anwartschaft auf Alters-, Arbeitsunfähigkeits- und Hinterbliebenenversorgung
Leistungen aus unverfallbaren Anwartschaften werden bei Vollendung des 60. bzw. 62. Lebensjahres, bei Arbeitsunfähigkeit oder bei Tod des Vorstandsmitglieds gezahlt.

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

Höhe der Leistung:
— Bei beitragsorientierten Zusagen für ab 2009 erstmals bestellte Vorstandsmitglieder: Verrentung des Deckungskapitals, das sich aus der Rückdeckungsversicherung ergibt, oder Auszahlung des Deckungskapitals als Einmalbetrag zum Zeitpunkt des Eintritts des Versorgungsfalls.
— Bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen: 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 erstmals bestellt werden. Bei Vorstandsmitgliedern mit kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen 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 Vorstandsmitgliedern mit kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen). 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 Vorstandsmitgliedern mit kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen). Die Hinterbliebenenversorgung aus der

beitragsorientierten Zusage entfällt, wenn dem Vorstandsmitglied die Rente daraus in Form eines Einmalbetrags ausbezahlt wurde. Die Hinterbliebenenversorgung entfällt für die Hinterbliebenen mit deren Tod.

Anpassung Altersversorgung

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

Gesamtbezüge des Vorstands

Die Höhe der Ziel-Gesamtdirektvergütung (= Grundvergütung + variable Vergütung auf Basis 100 % Gesamtbewertung) der einzelnen Vorstandsmitglieder wird vom Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Personalausschusses des Aufsichtsrats festgesetzt. Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden die Aufgaben des jeweiligen Vorstandsmitglieds, dessen persönliche Leistung, die Leistung des Vorstands als Ganzes, die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten der Gesellschaft sowie die Üblichkeit der Vergütung unter Berücksichtigung des Vergleichsumfelds und der Vergütungsstruktur, die ansonsten bei der Münchener Rück AG gilt. Der Aufsichtsrat berücksichtigt hierbei das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt auch in der zeitlichen Entwicklung und legt für die Gegenüberstellung fest, wie der obere Führungskreis und die relevante Belegschaft abzugrenzen sind. Zur Prüfung der Angemessenheit der Vergütung werden ferner die Daten von Gesellschaften im Vergleichsumfeld (DAX-30-Gesellschaften) erhoben. Neue Vorstandsmitglieder werden so eingestuft, dass in den ersten drei Jahren ausreichend Potenzial für eine Entwicklung der Vergütung zur Verfügung steht.

Der Ausweis der Vorstandsvergütung erfolgt nach zwei unterschiedlichen Regelwerken: auf Basis des Deutschen Rechnungslegungs Standards Nr. 17 – DRS 17 (geändert 2010) sowie der seit Geschäftsjahr 2014 geltenden neuen Vorschriften des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK). Dadurch kommt es bei einzelnen Vergütungsbestandteilen und den Gesamtbezügen zu Abweichungen.

Vorstandsvergütung nach DRS 17

Nach DRS 17 wird die Vergütung für die Jahres-Performance 2014 mit den dafür gebildeten Rückstellungen unter Berücksichtigung des Mehr-/Minderaufwands für das Vorjahr 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 2011 bis 2013 ist nach DRS 17 im Jahr der Auszahlung, also 2014, einzubeziehen.

Höhe der fixen und variablen Vergütung

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG für die Wahrnehmung seiner Aufgaben im Mutterunternehmen und in den Tochterunternehmen betrugen im Geschäftsjahr 24,1 Millionen €. Sie erhöhten sich somit gegenüber den Vorjahresbezügen, die um die Vergütung eines zum 1. Januar 2014 ausgeschiedenen Vorstandsmitglieds bereinigt wurden, um rund 1,2 Millionen €. Davon entfallen 0,7 Millionen € auf die Grundvergütung und die Sachbezüge/Nebenleistungen sowie 0,7 Millionen € auf die Mehrjahres-Performance. Zudem reduziert sich die Auszahlung für die Jahres-Performance voraussichtlich um 0,2 Millionen €, da die Zielerreichung nach aktueller Schätzung niedriger ausfällt als im Vorjahr.

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

Name	Geschäftsjahr	Grundvergütung	Sachbezüge/ Nebenleistungen	Jahres-Performance[1]	Mehrjahres-Performance[2]	Gesamt
		€	€	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	**2014**	**1.230.000**	**31.669**	**895.361**	**2.569.560**	**4.726.590**
	2013	1.200.000	30.992	1.038.240	2.158.156	4.427.388
Giuseppina Albo[3]	**2014**	**121.875**	**61.323**	**92.199**	**–**	**275.397**
	2013	–	–	–	–	–
Ludger Arnoldussen	**2014**	**600.000**	**46.133**	**370.524**	**1.246.119**	**2.262.776**
	2013	570.000	46.856	505.333	1.313.935	2.436.124
Thomas Blunck	**2014**	**600.000**	**40.860**	**402.244**	**1.287.720**	**2.330.824**
	2013	570.000	37.862	413.763	1.296.981	2.318.606
Georg Daschner	**2014**	**600.000**	**34.678**	**466.179**	**1.414.140**	**2.514.997**
	2013	585.000	32.692	485.871	1.443.050	2.546.613
Doris Höpke	**2014**	**325.000**	**17.086**	**184.731**	**–**	**526.817**
	2013	–	–	–	–	–
Torsten Jeworrek	**2014**	**870.000**	**34.293**	**615.620**	**1.885.520**	**3.405.433**
	2013	855.000	34.418	690.070	1.898.750	3.478.238
Peter Röder[4]	**2014**	**600.000**	**134.808**	**471.114**	**1.246.119**	**2.452.041**
	2013	570.000	37.459	467.528	1.230.880	2.305.867
Jörg Schneider	**2014**	**870.000**	**36.180**	**659.249**	**1.838.970**	**3.404.399**
	2013	855.000	177.690	719.397	1.567.020	3.319.107
Joachim Wenning	**2014**	**600.000**	**34.585**	**418.152**	**1.152.480**	**2.205.217**
	2013	570.000	33.695	416.619	1.063.300	2.083.614
Gesamt	**2014**	**6.416.875**	**471.615**	**4.575.373**	**12.640.628**	**24.104.491**
	2013	5.775.000	431.664	4.736.821	11.972.072	22.915.557

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2014 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen.
Für die Jahres-Performance 2013 wurden insgesamt 224.510 € mehr ausbezahlt als im Geschäftsjahr 2013 zurückgestellt. Der Mehr-/Minderaufwand betrug für: von Bomhard 78.960 €, Arnoldussen –27.930 €, Blunck 15.760 €, Daschner 12.285 €, Jeworrek 14.962 €, Röder 27.930 €, Schneider 58.653 €, Wenning 43.890 €.
Danach ergeben sich folgende tatsächliche Bonuszahlungen für 2013:
von Bomhard 1.075.200 €, Arnoldussen 498.750 €, Blunck 498.750 €, Daschner 552.825 €, Jeworrek 748.125 €, Röder 542.640 €, Schneider 754.110 €, Wenning 450.870 €.
Die für die Jahres-Performance 2014 ausgewiesenen Beträge setzen sich zusammen aus der jeweiligen Rückstellung für 2014 und dem entsprechenden Mehr-/Minderaufwand für 2013.
2 Die 2014 ausbezahlten Beträge betreffen die Mehrjahres-Performance 2011–2013.
3 Sachbezüge/Nebenleistungen 2014 einschließlich Reisekosten für Familienheimflüge im Rahmen der doppelten Haushaltsführung.
4 Sachbezüge/Nebenleistungen 2014 einschließlich Jubiläumszahlung.

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

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

Name			Jahres-Performance[1, 3]	Mehrjahres-Performance[2, 3]	Summe Zusagen
	Zusage	für	€	€	€
Nikolaus von Bomhard	**2014**	**2015**	**861.000**	**2.009.000**	**2.870.000**
	2013	2014	861.000	2.009.000	2.870.000
Giuseppina Albo	**2014**	**2015**	**341.250**	**796.250**	**1.137.500**
	2014	2014	85.313	199.063	284.376
Ludger Arnoldussen	**2014**	**2015**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
Thomas Blunck	**2014**	**2015**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
Georg Daschner	**2014**	**2015**	**–**	**–**	**–**
	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
Doris Höpke	**2014**	**2015**	**341.250**	**796.250**	**1.137.500**
	2014	2014	227.500	530.833	758.333
Torsten Jeworrek	**2014**	**2015**	**609.000**	**1.421.000**	**2.030.000**
	2013	2014	609.000	1.421.000	2.030.000
Peter Röder	**2014**	**2015**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
Jörg Schneider	**2014**	**2015**	**609.000**	**1.421.000**	**2.030.000**
	2013	2014	609.000	1.421.000	2.030.000
Joachim Wenning	**2014**	**2015**	**420.000**	**980.000**	**1.400.000**
	2013	2014	420.000	980.000	1.400.000
Gesamt	**2014**	**2015**	**4.441.500**	**10.363.500**	**14.805.000**
	2013	2014	4.491.813	10.480.896	14.972.709

1 Zum Aufstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für 2014 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen in der Tabelle auf Seite 30.
2 Die für 2014 zugesagte Vergütung für die Mehrjahres-Performance ist zahlbar 2017, die für 2015 zugesagte Vergütung 2018.
3 Die Angaben zu den Bemessungsgrundlagen und Parametern auf Seite 22 ff. für die Zusagen für 2014 gelten auch für die Zusagen für 2015.

Pensionsanwartschaften

Um die Pensionsanwartschaften für aktive Vorstandsmitglieder zu finanzieren, entstanden im Geschäftsjahr Personalaufwendungen in Höhe von 4,9 Millionen €, wovon 1,2 Millionen € auf die leistungsorientierten Pensionszusagen und 3,7 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	Geschäftsjahr	Pensionszusage[1]	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand Rückstellungen[2]
		€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard[3, 4]	**2014**	**407.100**	**15.617.525**	**372.943**
	2013	407.100	10.474.789	384.766
Giuseppina Albo[4, 5]	**2014**	**–**	**–**	**–**
	2013	–	–	–
Ludger Arnoldussen[4, 6]	**2014**	**157.500**	**3.265.461**	**257.315**
	2013	157.500	1.850.243	269.261
Thomas Blunck[4, 7]	**2014**	**120.000**	**2.862.476**	**113.941**
	2013	120.000	1.670.842	120.889
Georg Daschner[8]	**2014**	**250.000**	**8.259.886**	**0**
	2013	234.000	6.544.532	0
Doris Höpke[4, 5]	**2014**	**–**	**–**	**1.856**
	2013	–	–	–
Torsten Jeworrek[4, 6]	**2014**	**171.000**	**5.314.770**	**141.610**
	2013	171.000	3.324.450	149.074
Peter Röder[4, 6]	**2014**	**90.000**	**2.894.574**	**75.812**
	2013	90.000	1.832.183	78.369
Jörg Schneider[4, 6]	**2014**	**275.000**	**9.575.691**	**244.725**
	2013	275.000	6.222.950	253.987
Joachim Wenning[4, 6]	**2014**	**–**	**–**	**1.021**
	2013	–	–	20.316
Gesamt	**2014**	**1.470.600**	**47.790.383**	**1.209.223**
	2013	1.454.600	31.919.989	1.276.662

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite.

Pensionsanwartschaften

Name	Geschäftsjahr	Versorgungsbeitragssatz der Ziel-Gesamtdirektvergütung	Pensionszusage per 31.12. des Jahres	Barwert per 31.12. des Jahres	Personalaufwand
			Beitragsorientierte Pensionszusagen		
		%	€/Jahr	€	€
Nikolaus von Bomhard[3, 4]	**2014**	**17,00**	**159.165**	**6.828.230**	**697.000**
	2013	17,00	131.714	4.009.204	680.000
Giuseppina Albo[4, 5]	**2014**	**25,50**	**3.505**	**–**[9]	**103.594**
	2013	–	–	–	
Ludger Arnoldussen[4, 6]	**2014**	**14,75**	**69.383**	**3.060.380**	**295.000**
	2013	14,75	57.111	1.662.863	280.250
Thomas Blunck[4, 7]	**2014**	**16,25**	**81.600**	**3.609.722**	**325.000**
	2013	16,25	67.373	1.882.123	308.750
Georg Daschner[8]	**2014**	**–**	**–**	**–**	**–**
	2013	–	–	–	–
Doris Höpke[4, 5]	**2014**	**25,50**	**9.846**	**–**[9]	**276.250**
	2013	–	–	–	–
Torsten Jeworrek[4, 6]	**2014**	**19,50**	**135.157**	**5.908.988**	**565.500**
	2013	19,50	111.923	3.233.034	555.750
Peter Röder[4, 6]	**2014**	**20,25**	**89.589**	**3.948.345**	**405.000**
	2013	20,25	73.236	2.193.184	384.750
Jörg Schneider[4, 6]	**2014**	**16,50**	**112.249**	**4.846.279**	**478.500**
	2013	16,50	93.303	2.782.075	470.250
Joachim Wenning[4, 6]	**2014**	**25,50**	**95.448**	**–**[9]	**510.000**
	2013	25,50	76.807	–	484.500
Gesamt	**2014**		**755.942**	**28.201.944**	**3.655.844**
	2013		611.467	15.762.483	3.164.250

1 Wert entspricht bei kombinierten leistungs- und beitragsorientierten Zusagen 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 Beendigung seiner/ihrer Tätigkeit aufgrund Arbeitsunfähigkeit Anspruch auf Ruhegeld.
5 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung ihrer Tätigkeit Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz.
6 Hat bei vorzeitiger oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
7 Hat bei vorzeitiger Beendigung seiner Tätigkeit bis 7.3.2015 Anspruch auf unverfallbare Anwartschaft nach dem Betriebsrentengesetz, bei vorzeitiger Beendigung ab 8.3.2015 oder regulärer Beendigung seiner Tätigkeit Anspruch auf vorgezogenes gekürztes Ruhegeld.
8 Keine Umstellung auf beitragsorientiertes System, da zum Umstellungszeitpunkt bereits das 55. Lebensjahr vollendet war. Ist zum 1.1.2015 in den Ruhestand getreten und hat Anspruch auf Ruhegeld in Höhe von 255.000 € p.a.
9 Defined Contribution-Plan im Sinne des IAS 19: Leistungen an Arbeitnehmer, daher kein Barwert angegeben.

Vorstandsvergütung nach DCGK

Nach den Vorgaben des DCGK zeigen die nachfolgenden Tabellen die jedem einzelnen Vorstandsmitglied für das Berichtsjahr gewährten Zuwendungen sowie die für das Berichtsjahr zugeflossene Vergütung.

Grundvergütung, Sachbezüge/Nebenleistungen und Versorgungsaufwand (Summe aus Personalaufwand für leistungsorientierte und beitragsorientierte Pensionszusagen) stimmen mit den Angaben nach DRS 17 überein. Abweichungen ergeben sich zum Teil bei der variablen Vergütung für die Jahres- und Mehrjahres-Performance. Zusätzlich müssen nach DCGK die Erlöse aus der Ausübung von Wertsteigerungsrechten aus den langfristigen Incentive-Plänen ausgewiesen werden. Nach DRS 17 hingegen erfolgt kein Ausweis dieser Ausübungserlöse.

Gewährte Zuwendungen gem. DCGK

	Nikolaus von Bomhard Vorsitzender des Vorstands				Giuseppina Albo Mitglied des Vorstands Eintritt: 1.10.2014			
€	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013
Grundvergütung	1.230.000	1.230.000	1.230.000	1.200.000	121.875	121.875	121.875	–
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.669	31.669	31.669	30.992	61.323	61.323	61.323	–
Summe	**1.261.669**	**1.261.669**	**1.261.669**	**1.230.992**	**183.198**	**183.198**	**183.198**	–
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2013				840.000				–
Jahres-Performance 2014	861.000	0	1.722.000		85.313	0	170.625	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2013–2015				1.960.000				–
Mehrjahres-Performance 2014–2016	2.009.000	0	4.018.000		199.063	0	398.125	
Summe	**4.131.669**	**1.261.669**	**7.001.669**	**4.030.992**	**467.574**	**183.198**	**751.948**	–
Versorgungsaufwand	1.069.943	1.069.943	1.069.943	1.064.766	103.594	103.594	103.594	–
Gesamtvergütung	**5.201.612**	**2.331.612**	**8.071.612**	**5.095.758**	**571.168**	**286.792**	**855.542**	–

→	Ludger Arnoldussen Mitglied des Vorstands				Thomas Blunck Mitglied des Vorstands			
€	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013
Grundvergütung	600.000	600.000	600.000	570.000	600.000	600.000	600.000	570.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	46.133	46.133	46.133	46.856	40.860	40.860	40.860	37.862
Summe	**646.133**	**646.133**	**646.133**	**616.856**	**640.860**	**640.860**	**640.860**	**607.862**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2013				399.000				399.000
Jahres-Performance 2014	420.000	0	840.000		420.000	0	840.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2013–2015				931.000				931.000
Mehrjahres-Performance 2014–2016	980.000	0	1.960.000		980.000	0	1.960.000	
Summe	**2.046.133**	**646.133**	**3.446.133**	**1.946.856**	**2.040.860**	**640.860**	**3.440.860**	**1.937.862**
Versorgungsaufwand	552.315	552.315	552.315	549.511	438.941	438.941	438.941	429.639
Gesamtvergütung	**2.598.448**	**1.198.448**	**3.998.448**	**2.496.367**	**2.479.801**	**1.079.801**	**3.879.801**	**2.367.501**

→	Georg Daschner Mitglied des Vorstands Austritt: 31.12.2014				Doris Höpke Mitglied des Vorstands Eintritt: 1.5.2014			
€	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013
Grundvergütung	600.000	600.000	600.000	585.000	325.000	325.000	325.000	–
Sachbezüge/Nebenleistungen	34.678	34.678	34.678	32.692	17.086	17.086	17.086	–
Summe	**634.678**	**634.678**	**634.678**	**617.692**	**342.086**	**342.086**	**342.086**	–
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2013				409.500				–
Jahres-Performance 2014	420.000	0	840.000		227.500	0	455.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2013–2015				955.500				–
Mehrjahres-Performance 2014–2016	980.000	0	1.960.000		530.833	0	1.061.667	
Summe	**2.034.678**	**634.678**	**3.434.678**	**1.982.692**	**1.100.419**	**342.086**	**1.858.753**	–
Versorgungsaufwand	0	0	0	0	278.106	278.106	278.106	–
Gesamtvergütung	**2.034.678**	**634.678**	**3.434.678**	**1.982.692**	**1.378.525**	**620.192**	**2.136.859**	–

→	Torsten Jeworrek				Peter Röder			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013
Grundvergütung	870.000	870.000	870.000	855.000	600.000	600.000	600.000	570.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	34.293	34.293	34.293	34.418	134.808	134.808	134.808	37.459
Summe	**904.293**	**904.293**	**904.293**	**889.418**	**734.808**	**734.808**	**734.808**	**607.459**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2013				598.500				399.000
Jahres-Performance 2014	609.000	0	1.218.000		420.000	0	840.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2013–2015				1.396.500				931.000
Mehrjahres-Performance 2014–2016	1.421.000	0	2.842.000		980.000	0	1.960.000	
Summe	**2.934.293**	**904.293**	**4.964.293**	**2.884.418**	**2.134.808**	**734.808**	**3.534.808**	**1.937.459**
Versorgungsaufwand	707.110	707.110	707.110	704.824	480.812	480.812	480.812	463.119
Gesamtvergütung	**3.641.403**	**1.611.403**	**5.671.403**	**3.589.242**	**2.615.620**	**1.215.620**	**4.015.620**	**2.400.578**

→	Jörg Schneider				Joachim Wenning			
	Mitglied des Vorstands				Mitglied des Vorstands			
€	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013	2014	2014 (Min)	2014 (Max)	2013
Grundvergütung	870.000	870.000	870.000	855.000	600.000	600.000	600.000	570.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	36.180	36.180	36.180	177.690	34.585	34.585	34.585	33.695
Summe	**906.180**	**906.180**	**906.180**	**1.032.690**	**634.585**	**634.585**	**634.585**	**603.695**
Einjährige variable Vergütung								
Jahres-Performance 2013				598.500				399.000
Jahres-Performance 2014	609.000	0	1.218.000		420.000	0	840.000	
Mehrjährige variable Vergütung								
Mehrjahres-Performance 2013–2015				1.396.500				931.000
Mehrjahres-Performance 2014–2016	1.421.000	0	2.842.000		980.000	0	1.960.000	
Summe	**2.936.180**	**906.180**	**4.966.180**	**3.027.690**	**2.034.585**	**634.585**	**3.434.585**	**1.933.695**
Versorgungsaufwand	723.225	723.225	723.225	724.237	511.021	511.021	511.021	504.816
Gesamtvergütung	**3.659.405**	**1.629.405**	**5.689.405**	**3.751.927**	**2.545.606**	**1.145.606**	**3.945.606**	**2.438.511**

Vergütungstabelle – Zufluss gem. DCGK

	Nikolaus von Bomhard		Giuseppina Albo		Ludger Arnoldussen	
	Vorsitzender des Vorstands		Mitglied des Vorstands Eintritt: 1.10.2014		Mitglied des Vorstands	
€	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Grundvergütung	1.230.000	1.200.000	121.875	–	600.000	570.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	31.669	30.992	61.323	–	46.133	46.856
Summe	**1.261.669**	**1.230.992**	**183.198**	**–**	**646.133**	**616.856**
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2013		1.075.200		–		498.750
Jahres-Performance 2014[1]	816.401		92.199		398.454	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2011–2013		2.569.560	–	–		1.246.119
Mehrjahres-Performance 2012–2014[2]	2.272.032		–	–	1.228.222	
Langfristiger Incentive-Plan 2006[3]		679.078	–	–		61.184
Langfristiger Incentive-Plan 2007[3]	577.433		–	–	208.088	
Langfristiger Incentive-Plan 2008[3]		805.364	–	–		318.501
Langfristiger Incentive-Plan 2009[3]		1.020.099	–	–		
Summe	**4.927.535**	**7.380.293**	**275.397**	**–**	**2.480.897**	**2.741.410**
Versorgungsaufwand	1.069.943	1.064.766	103.594	–	552.315	549.511
Gesamtvergütung	**5.997.478**	**8.445.059**	**378.991**	**–**	**3.033.212**	**3.290.921**

→	Thomas Blunck		Georg Daschner		Doris Höpke	
	Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands Austritt: 31.12.2014		Mitglied des Vorstands Eintritt: 1.5.2014	
€	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Grundvergütung	600.000	570.000	600.000	585.000	325.000	–
Sachbezüge/Nebenleistungen	40.860	37.862	34.678	32.692	17.086	–
Summe	**640.860**	**607.862**	**634.678**	**617.692**	**342.086**	**–**
Einjährige variable Vergütung						
Jahres-Performance 2013		498.750		552.825		–
Jahres-Performance 2014[1]	386.484		453.894		184.731	
Mehrjährige variable Vergütung						
Mehrjahres-Performance 2011–2013		1.287.720		1.414.140	–	–
Mehrjahres-Performance 2012–2014[2]	1.228.222		1.260.544		–	–
Langfristiger Incentive-Plan 2006[3]		244.715		326.286	–	–
Langfristiger Incentive-Plan 2007[3]	242.774		312.119		–	–
Langfristiger Incentive-Plan 2008[3]		364.008		409.516	–	–
Langfristiger Incentive-Plan 2009[3]				698.796	–	–
Summe	**2.498.340**	**3.003.055**	**2.661.235**	**4.019.255**	**526.817**	**–**
Versorgungsaufwand	438.941	429.639	0	0	278.106	–
Gesamtvergütung	**2.937.281**	**3.432.694**	**2.661.235**	**4.019.255**	**804.923**	**–**

Fußnoten siehe Tabelle auf nächster Seite.

→	Torsten Jeworrek		Peter Röder	
	Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2014	2013	2014	2013
Grundvergütung	870.000	855.000	600.000	570.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	34.293	34.418	134.808	37.459
Summe	**904.293**	**889.418**	**734.808**	**607.459**
Einjährige variable Vergütung				
Jahres-Performance 2013		748.125		542.640
Jahres-Performance 2014[1]	600.658		443.184	
Mehrjährige variable Vergütung				
Mehrjahres-Performance 2011–2013		1.885.520		1.246.119
Mehrjahres-Performance 2012–2014[2]	1.842.332		1.228.222	
Langfristiger Incentive-Plan 2006[3]		407.857		
Langfristiger Incentive-Plan 2007[3]	381.490		52.029	
Langfristiger Incentive-Plan 2008[3]		518.703		273.019
Langfristiger Incentive-Plan 2009[3]		856.600	392.406	227.590
Summe	**3.728.773**	**5.306.223**	**2.850.649**	**2.896.827**
Versorgungsaufwand	707.110	704.824	480.812	463.119
Gesamtvergütung	**4.435.883**	**6.011.047**	**3.331.461**	**3.359.946**

→	Jörg Schneider		Joachim Wenning	
	Mitglied des Vorstands		Mitglied des Vorstands	
€	2014	2013	2014	2013
Grundvergütung	870.000	855.000	600.000	570.000
Sachbezüge/Nebenleistungen	36.180	177.690	34.585	33.695
Summe	**906.180**	**1.032.690**	**634.585**	**603.695**
Einjährige variable Vergütung				
Jahres-Performance 2013		754.110		450.870
Jahres-Performance 2014[1]	600.596		374.262	
Mehrjährige variable Vergütung				
Mehrjahres-Performance 2011–2013		1.838.970		1.152.480
Mehrjahres-Performance 2012–2014[2]	1.618.822		1.163.579	
Langfristiger Incentive-Plan 2006[3]		489.429		
Langfristiger Incentive-Plan 2007[3]	416.176			
Langfristiger Incentive-Plan 2008[3]		568.766		
Langfristiger Incentive-Plan 2009[3]	586.057	577.584		428.300
Summe	**4.127.831**	**5.261.549**	**2.172.426**	**2.635.345**
Versorgungsaufwand	723.225	724.237	511.021	504.816
Gesamtvergütung	**4.851.056**	**5.985.786**	**2.683.447**	**3.140.161**

1 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Jahres-Performance 2014 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Jahres-Performance 2014 erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen.
2 Zum Erstellungszeitpunkt lag noch kein Beschluss des Aufsichtsrats über die Auszahlungsbeträge für die Mehrjahres-Performance 2012–2014 vor. Der Ausweis der Vergütung für die Mehrjahres-Performance 2012–2014 erfolgt auf Basis von Schätzungen und der entsprechend gebildeten Rückstellungen.
3 Erlöse aus Ausübung von Wertsteigerungen, die zwischen 2006 und 2009 gewährt wurden.

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 16 f.

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

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

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

Gesamtbezüge des Aufsichtsrats

Durch Beschluss der Hauptversammlung 2013 wurde die Vergütung des Aufsichtsrats auf eine reine Festvergütung umgestellt. Zudem wurde die Vergütung der Tätigkeit in den Aufsichtsratsausschüssen an den Umfang der Verantwortung und den tatsächlichen Arbeitsaufwand angepasst. Die Neuregelung gilt erstmals für die Vergütung, die für das Geschäftsjahr 2014 zu zahlen ist.

Danach erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats eine jährliche Vergütung von jeweils 90.000 €. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält eine jährliche Vergütung von 180.000 €, sein erster Stellvertreter eine jährliche Vergütung von 135.000 €.

Die Mitglieder des Prüfungsausschusses erhalten jeweils zusätzlich 45.000 €, die Mitglieder des Personalausschusses jeweils zusätzlich 27.000 € und die Mitglieder des Ständigen Ausschusses jeweils zusätzlich 13.500 €. Die Vorsitzenden der Ausschüsse erhalten jeweils das Zweifache der genannten Beträge. Für die Tätigkeit im Nominierungsausschuss und im Vermittlungsausschuss wird keine zusätzliche Vergütung gewährt.

Für die Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse – mit Ausnahme des Vermittlungsausschusses – erhalten die Mitglieder des Aufsichtsrats für jeden Sitzungstag einmalig ein Sitzungsgeld von 1.000 €.

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung[1]

Name	Geschäftsjahr	Jährlich	Feste Vergütung[2] Für Ausschusstätigkeiten	Erfolgsorientierte Vergütung Jährlich	Erfolgsorientierte Vergütung mit langfristiger Anreizwirkung Jährlich	Gesamt
		€	€	€	€	€
Bernd Pischetsrieder	**2014**	**186.000**	**136.000**	**–**	**–**	**322.000**
Vorsitzender	2013	125.000	149.000	60.000	25.000	359.000
Marco Nörenberg	**2014**	**129.750**	**27.125**	**–**	**–**	**156.875**
ab 30.4.2014	2013	50.000	41.000	24.000	10.000	125.000
stellvertr. Vorsitzender						
Hans Peter Claußen	**2014**	**48.000**	**4.500**	**–**	**–**	**52.500**
stellvertr. Vorsitzender	2013	75.000	25.000	36.000	15.000	151.000
(bis 30.4.2014)						
Ann-Kristin Achleitner	**2014**	**96.000**	**–**	**–**	**–**	**96.000**
	2013	49.726	–	23.869	9.945	83.540
Herbert Bach	**2014**	**33.000**	**15.500**	**–**	**–**	**48.500**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	50.000	24.000	10.000	134.000
Dina Bösch	**2014**	**33.000**	**–**	**–**	**–**	**33.000**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Annika Falkengren	**2014**	**31.000**	**–**	**–**	**–**	**31.000**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Frank Fassin	**2014**	**96.000**	**–**	**–**	**–**	**96.000**
	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Benita Ferrero-Waldner	**2014**	**95.000**	**–**	**–**	**–**	**95.000**
	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Christian Fuhrmann	**2014**	**96.000**	**51.000**	**–**	**–**	**147.000**
	2013	50.000	43.000	24.000	10.000	127.000
Ursula Gather	**2014**	**71.500**	**–**	**–**	**–**	**71.500**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Peter Gruss	**2014**	**95.000**	**–**	**–**	**–**	**95.000**
	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Gerd Häusler	**2014**	**71.500**	**–**	**–**	**–**	**71.500**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Anne Horstmann	**2014**	**71.500**	**37.750**	**–**	**–**	**109.250**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Ina Hosenfelder	**2014**	**70.500**	**–**	**–**	**–**	**70.500**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Henning Kagermann	**2014**	**96.000**	**111.500**	**–**	**–**	**207.500**
	2013	50.000	99.000	1.000[3]	0[3]	150.000[3]
Peter Löscher	**2014**	**33.000**	**2.000**	**–**	**–**	**35.000**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	6.000	24.000	10.000	90.000
Wolfgang Mayrhuber	**2014**	**95.000**	**42.500**	**–**	**–**	**137.500**
	2013	50.000	50.000	24.000	10.000	134.000
Beate Mensch	**2014**	**70.500**	**–**	**–**	**–**	**70.500**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Silvia Müller	**2014**	**33.000**	**–**	**–**	**–**	**33.000**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Reinhard Pasch	**2014**	**33.000**	**–**	**–**	**–**	**33.000**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder gemäß § 15 der Satzung[1]

Name	Geschäftsjahr	Feste Vergütung[2] Jährlich	Feste Vergütung[2] Für Ausschusstätigkeiten	Erfolgsorientierte Vergütung Jährlich	Erfolgsorientierte Vergütung mit langfristiger Anreizwirkung Jährlich	Gesamt
		€	€	€	€	€
Ulrich Plottke	**2014**	**71.500**	**–**	**–**	**–**	**71.500**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Anton van Rossum	**2014**	**95.000**	**51.000**	**–**	**–**	**146.000**
	2013	50.000	43.000	24.000	10.000	127.000
Andrés Ruiz Feger	**2014**	**96.000**	**10.125**	**–**	**–**	**106.125**
	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Gabriele Sinz-Toporzysek	**2014**	**71.500**	**–**	**–**	**–**	**71.500**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Richard Sommer	**2014**	**33.000**	**–**	**–**	**–**	**33.000**
(bis 30.4.2014)	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Ron Sommer	**2014**	**96.000**	**–**	**–**	**–**	**96.000**
	2013	50.000	–	24.000	10.000	84.000
Angelika Wirtz	**2014**	**71.500**	**20.250**	**–**	**–**	**91.750**
(ab 30.4.2014)	2013	–	–	–	–	–
Gesamt	**2014**	**2.118.750**	**509.250**			**2.628.000**
	2013	1.099.726	506.000	504.869	209.945	2.320.540

1 Jeweils zuzüglich Umsatzsteuer gem. § 15 Abs. 6 der Satzung.
2 Jeweils einschließlich Sitzungsgeld gem. § 15 Abs. 4 der Satzung.
3 Nach Kappung gem. § 15 Abs. 5 der Satzung (Fassung 09/2013).

Vergütung der Aufsichtsratsmitglieder für Aufsichtsratstätigkeiten bei Tochterunternehmen der Münchener Rück AG gemäß deren jeweiligen Satzungsbestimmungen[1]

Name	Geschäftsjahr	Feste Vergütung Jährlich[2]	Feste Vergütung Für Ausschusstätigkeiten[2]	Erfolgsorientierte Vergütung Jährlich	Gesamt
		€	€	€	€
Hans Peter Claußen	**2014**	**4.932**	**–**	**–**	**4.932**
	2013	24.895	–	0	24.895
Frank Fassin	**2014**	**35.000**	**–**	**–**	**35.000**
	2013	27.000	–	0	27.000
Anne Horstmann	**2014**	**35.000**	**–**	**–**	**35.000**
	2013	–	–	–	–
Silvia Müller	**2014**	**35.000**	**–**	**–**	**35.000**
	2013	27.000	–	0	27.000
Marco Nörenberg	**2014**	**35.000**	**7.500**	**–**	**42.500**
	2013	27.000	6.750	0	33.750
Richard Sommer	**2014**	**11.507**	**–**	**–**	**11.507**
	2013	27.000	–	0	27.000
Gesamt	**2014**	**156.439**	**7.500**	**–**	**163.939**
	2013	132.895	6.750	0	139.645

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.

Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen

2014 wuchs die Weltwirtschaft wie bereits im Vorjahr nur moderat. Die Erholung der Eurozone verlief eher enttäuschend, und die japanische Volkswirtschaft fiel in die Rezession zurück. Dämpfend wirkten auch Wachstumseinbrüche in den USA und in China zu Jahresbeginn. Allerdings erholten sich die beiden größten Volkswirtschaften der Welt im Jahresverlauf. Der kräftige Aufschwung im Vereinigten Königreich setzte sich fort.

Kapitalmärkte

Die US-Zentralbank begann allmählich aus der expansiven Geldpolitik auszusteigen. Schritt für Schritt reduzierte sie das Volumen ihrer monatlichen Anleihekäufe und beendete das Kaufprogramm im Oktober. Dagegen lockerte die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Geldpolitik: Unter anderem senkte sie zweimal den Leitzins auf schließlich 0,05 %, führte einen negativen Zins auf Einlagen bei der Zentralbank ein und startete ein neues Programm, Anleihen aus dem privaten Sektor zu kaufen.

Geopolitische Konflikte schüren Unsicherheit

2014 nahm die Unsicherheit an den globalen Kapital- und Devisenmärkten zu, unter anderem aufgrund geopolitischer Konflikte, als Folge der sich verschlechternden Perspektiven in der Eurozone und aufgrund des stark fallenden Ölpreises.

Die Langfristzinsen in den USA und in Deutschland sanken im Jahresverlauf deutlich. Am Jahresende standen die Renditen für Anleihen der USA und Deutschlands mit zehn Jahren Restlaufzeit bei 2,2 % bzw. 0,5 % im Vergleich zu 3,0 % bzw. 1,9 % am Jahresende 2013. Der Zinsrückgang wirkte sich positiv auf den Marktwert festverzinslicher Anleihen aus, belastete die Versicherer aber wegen der verschlechterten Bedingungen für die Neu- und Wiederanlage erheblich. So gingen die laufenden Zinserträge erneut leicht zurück, weil Neuanlagen in festverzinsliche Wertpapiere mit guter Bonität eine deutlich niedrigere Verzinsung ausweisen als der Durchschnitt der auslaufenden oder verkauften Wertpapiere. Besonders belastet werden dadurch die Lebensversicherer, die Zinsgarantien bedienen müssen.

Die Münchener Rück AG zeichnet einen großen Teil ihres Geschäfts außerhalb des Euroraums. Eine Aufwertung des Euro drückt die in Euro ausgewiesene Entwicklung der Beitragseinnahmen, eine Abwertung steigert sie. Im Vergleich zum Vorjahr war der Eurokurs 2014 im Durchschnitt gegenüber dem US-Dollar unverändert. Er war höher gegenüber dem kanadischen Dollar (7,2 %) und dem japanischen Yen (8,3 %), aber niedriger gegenüber dem Pfund Sterling (–5,1 %). Insgesamt ist die Entwicklung der ausgewiesenen Beiträge im Vergleich zum Vorjahr durch Währungseffekte leicht nach unten verzerrt.

Der ausgewiesene Wert der Kapitalanlagen, der zu Stichtagskursen umgerechnet wird, hat sich 2014 dagegen durch Währungseffekte deutlich erhöht: Am 31. Dezember 2014 war der Eurokurs mit 1,21 US-Dollar um 12,0 % niedriger als am Jahresende 2013 (1,37 US-Dollar). Gegenüber dem kanadischen Dollar notierte er um 3,7 % schwächer und gegenüber dem Pfund Sterling um 6,5 %. Gegenüber dem japanischen Yen war er um 0,1 % stärker.

Versicherungswirtschaft

Nach vorläufigen Schätzungen stiegen die Beitragseinnahmen der deutschen Versicherungswirtschaft 2014 insgesamt spürbar an. Während die Beiträge in der Schaden- und Unfallversicherung und auch in der Lebensversicherung wie im Vorjahr kräftig zulegten, wuchsen die Beiträge in der Krankenversicherung nur schwach.

2014 hat sich der Preiskampf auf dem Rückversicherungsmarkt verstärkt. Kapazität stand bereits bei den Erneuerungen in der Schaden- und Unfallrückversicherung im Januar 2014 reichlich zur Verfügung. Das ausgewiesene Eigenkapital der meisten Rückversicherungskonzerne stieg im Laufe des Jahres 2014, aufgrund des Ausbleibens großer Schäden und wegen des Zinsrückgangs, weiter an. Letzterer führt nach internationalen Rechnungslegungsstandards bei festverzinslichen Kapitalanlagen tendenziell zu einer höheren Bewertung. Auch bei den Erneuerungen zum 1. April und zum 1. Juli gingen die Preise deutlich zurück. Dieser Trend setzte sich bei den Erneuerungen zum 1. Januar 2015 fort.

Überblick und wichtige Kennzahlen

Das Geschäftsjahr 2014 der Münchener Rück AG war geprägt von einem insgesamt guten Geschäftsverlauf, wobei die Großschadenbelastung unter unseren Erwartungen blieb. Zudem trug die Auflösung von Schadenrückstellungen für frühere Anfalljahre, die wir im Zuge der Überprüfung unserer Reservierungssituation vornehmen konnten, positiv zum versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen bei.

Im Geschäftsjahr 2014 zeichnete die Münchener Rück AG Bruttobeiträge von 22,5 (24,6) Milliarden €; dies entspricht einem Rückgang gegenüber dem Vorjahr um 8,5 (+3,8) %. Die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen beeinflusste unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr mit rund 760 Millionen € negativ. Währungsbereinigt wäre das Beitragsvolumen im Geschäftsjahr um 5,4 % gegenüber dem Vorjahr gesunken. Etwa 18,7 (20,4) Milliarden € oder 83 (83) % der Beiträge wurden in Fremdwährung gezeichnet, und zwar 29 (32) % in kanadischen Dollar, 20 (20) % in US-Dollar und 11 (9) % in Pfund Sterling. 17 (17) % unseres Umsatzes generierten wir in Euro. Auf ausländische Kunden entfielen unverändert im Vergleich zum Vorjahr 94 % des Umsatzes.

Wir verzeichneten im Berichtsjahr deutliche Beitragsrückgänge in der Lebens- sowie in der Krankenrückversicherung. In der Lebensrückversicherung verringerten sich die Bruttobeiträge um 10,2 % auf 7,8 (8,7) Milliarden €, in der Krankenrückversicherung verbuchten wir Beiträge in Höhe von 3,3 (4,0) Milliarden €; das entspricht einem Rückgang von 16,3 %. Ausschlaggebend dafür waren unter anderem negative Wechselkurseffekte. Währungsbereinigt wäre das Beitragsvolumen im Geschäftsjahr in der Lebensrückversicherung um 7,0 % und in der Krankenrückversicherung um 12,4 % gesunken. Einen großen Anteil am Umsatzrückgang hatten neben den negativen Währungskurseffekten auch die in den vergangenen Jahren gezeichneten großvolumigen Verträge zur Kapitalentlastung unserer Kunden. Erwartungsgemäß konnte der Abschluss neuer Verträge die Beendigung bzw. die Anteilsreduktion einiger besonders großer Verträge im Berichtsjahr 2014 unter anderem in Nordamerika nicht ausgleichen. Wir erwarten auch in Zukunft eine volatile Umsatzentwicklung in diesem Teilbereich unseres Geschäfts.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung verzeichneten wir 2014 einen Rückgang der Beitragseinnahmen um 4,6 % auf 11,3 (11,9) Milliarden €. Bei unveränderten Wechselkursen wäre das Beitragsvolumen im Geschäftsjahr in der Schaden- und Unfallrückversicherung um 2,7 % gesunken. Nach wie vor fanden die Verhandlungen zur Erneuerung der Rückversicherungsverträge in einem äußerst wettbewerbsintensiven Marktumfeld statt. Die Nachfrage nach Rückversicherungsschutz war tendenziell rückläufig, da die gute Kapitalausstattung der Erstversicherer ihnen höhere Selbstbehalte ermöglichte. Begleitet wurde diese Entwicklung in Einzelfällen von

weiteren nachfragereduzierenden Maßnahmen, wie der Zentralisierung des Rückversicherungseinkaufs. Die vonseiten der Rückversicherer angebotene Kapazität blieb hingegen unverändert hoch. Entsprechend war hier weltweit ein intensiver Wettbewerb zwischen den traditionellen Marktteilnehmern zu beobachten. Vor allem im US-Markt wurde diese Situation noch verschärft durch die anhaltende Präsenz von sogenanntem „alternativen Kapital“: Pensions- und Hedgefonds betrachten Rückversicherung als attraktive Anlagealternative, um Risiken zu diversifizieren und Renditeanforderungen im derzeitigen Niedrigzinsumfeld zu erfüllen. Dieses insgesamt schwierige Umfeld führte global zu einem hohen Druck auf die Raten und vor allem im Bereich der nicht proportionalen Naturkatastrophendeckungen zu deutlichen Ratenrückgängen. Nur bei wenigen stark schadenbelasteten Programmen konnten wir Preiserhöhungen durchsetzen.

Beim versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen erzielten wir im Geschäftsjahr 2014 ein Ergebnis von 607 Millionen €, im Vorjahr wurde ein Gewinn von 1,1 Milliarden € ausgewiesen. Dieses Ergebnis resultiert im Wesentlichen aus Entwicklungen beim australischen Invaliditätsgeschäft, für das Reserven verstärkt wurden sowie einem ansonsten moderaten Großschadenverlauf. Außerdem ergab sich aus der üblichen Überprüfung der Rückstellungen für das Gesamtjahr eine Reduzierung der Rückstellungen für Schäden aus früheren Jahren. Über das Jahr betrachtet blieb das Sicherheitsniveau der Rückstellungen unverändert hoch, da Munich Re bei der Bestimmung der Schadenrückstellungen und deren Adjustierung an ihrer sorgfältigen Handhabung festhielt.

Die Gesamtbelastung durch Großschäden nach Retrozession und vor Steuern lag mit 1,1 (1,4) Milliarden € sowohl unter dem Niveau des Vorjahres als auch unterhalb unserer Erwartungen. Wie das Vorjahr ist 2014 geprägt von einer Vielzahl von Großschäden, wobei auch hier Einzelereignisse mit außergewöhnlichem Umfang ausblieben. Nachreservierungen, unter anderem für die schweren Erdbeben 2010 und 2011 in Neuseeland, und Abwicklungsgewinne für Großschäden aus vergangenen Jahren gleichen sich nahezu aus.

Die Summe der Schäden aus Naturkatastrophen betrug 513 (609) Millionen €. Das entspricht 3,6 (4,0) Prozentpunkten der verdienten Nettobeiträge. Die größten Schäden verursachte 2014 ein starker Schneesturm in Japan im Februar (305 Millionen €). Zudem belastete uns ein Erdbeben an der chilenischen Nordküste (49 Millionen €). Im Nordosten der USA haben Starkregenfälle im Sommer für Schäden größeren Ausmaßes (46 Millionen €) gesorgt. Außerdem wurden für den Wirbelsturm Odile, der im Spätsommer in Mexiko wütete, 42 Millionen € reserviert. Ebenfalls schwere Schäden verursachte ein starker Hagelsturm in Brisbane, Australien (42 Millionen €).

Die von Menschen verursachten Großschäden lagen mit 572 (823) Millionen € auf niedrigerem Niveau als im Vorjahr und machten bezogen auf die verdienten Nettobeiträge 4,0 (5,4) Prozentpunkte aus. Schäden größeren Ausmaßes verursachte eine Explosion in einer russischen Raffinerie (149 Millionen €). Für die Beschädigung an einem Kraftwerk in Deutschland wurden 60 Millionen € reserviert. Die Schäden der beiden verunglückten Flugzeuge von Malaysia Airlines belasten unser Ergebnis mit 47 Millionen €. Darüber hinaus verursachte ein Waldbrand in Schweden im Sommer Schäden von 27 Millionen €.

Die Schaden-Kosten-Quote (oder Combined Ratio), die das Verhältnis der Summe zwischen Schaden- und Kostenaufwendungen zu den verdienten Nettobeiträgen ausdrückt, beträgt insgesamt 95,9 (94,3) %. Ohne Belastungen aus Naturkatastrophen beläuft sie sich auf 92,3 (90,3) %. Aufgrund der unterdurchschnittlichen Belastung aus Großschäden lag die Schaden-Kosten-Quote in der Schaden- und Unfallrückversicherung unter dem Vorjahresniveau.

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

Großschäden über 10 Millionen € (netto)

Mio. €	2014	2013	2012	2011[1]	2010
Großschäden gesamt	1.085	1.432	1.329	4.665	2.097
Davon Naturkatastrophen	513	609	845	4.197	1.510

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

Das Geschäftsjahr 2014 war geprägt von weiteren Rückgängen bei Kapitalmarktzinsen und Risikoaufschlägen. Diese Entwicklungen wurden von den zunehmenden Spekulationen über ein Staatsanleihenkaufprogramm der EZB unterstützt. Die Aktienmärkte waren zeitweise wegen der aufflammenden Konjunktur- und Deflationssorgen unter Druck, konnten das Jahr aber positiv abschließen. Der EURO STOXX 50 legte im Berichtszeitraum um etwa 1 % zu, der DAX 30 stieg um rund 3 %. Insbesondere die Zinsen auf deutsche Staatsanleihen fielen im Berichtsjahr auf ein historisch niedriges Niveau. Auch die Zinsen auf Unternehmensanleihen sind durch einen Rückgang der Risikoaufschläge besonders stark gefallen.

Das Ergebnis aus Kapitalanlagen liegt mit 3.183 (2.938) Millionen € über Vorjahresniveau. Nach den handelsrechtlichen Vorschriften wurden knapp 467 (491) Millionen € des Kapitalanlageergebnisses in der versicherungstechnischen Rechnung als technischer Zinsertrag erfasst. Über die Entwicklung der Kapitalanlagen berichten wir auf Seite 49 ff.

Die Rendite der Kapitalanlagen inklusive Depotforderungen der Münchener Rück AG auf Basis von Buchwerten belief sich im Geschäftsjahr 2014 auf 4,3 (4,0) %.

Ergebnis der Münchener Rück AG

Mio. €	2014	2013	2012	2011	2010
Versicherungstechnisches Ergebnis	–823	–82	84	–48	104
Ergebnis aus Kapitalanlagen ohne technischen Zins	2.717	2.447	2.790	2.072	2.539
Sonstiges Ergebnis	–437	–124	169	–319	–451
Steuern	549	–595	–653	–654	–832
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	2.006	1.646	2.390	1.051	1.360
Bilanzgewinn	**1.340**	**1.300**	**1.255**	**1.119**	**1.178**

Beteiligungserträge als wesentlicher Teil des Vorsteuerergebnisses der Münchener Rück AG sind steuerbefreit. Gleichzeitig resultieren aus Steuerbescheiden für Vorjahre sowie aus der Anpassung der Steuerrückstellungen der Vorjahre im Zuge neuer Entwicklungen in der Rechtsprechung und Auffassungen der Finanzverwaltung Steuererstattungen. Dadurch hat sich – trotz eines Gewinns vor Steuern – ein Steuerertrag ergeben.

Im Geschäftsjahr 2014 weisen wir einen Jahresüberschuss von 2.006 Millionen € aus. Unter Berücksichtigung des Gewinnvortrags von 46 Millionen € und der Einstellung von 712 Millionen € in die Gewinnrücklagen beträgt der Bilanzgewinn 1.340 Millionen €. Wir beabsichtigen für das Geschäftsjahr 2014, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, unseren Aktionären aus dem Bilanzgewinn eine Dividende von 7,75 € je gewinnberechtigter Aktie auszuschütten.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Aus dem Aktienrückkaufprogramm, das der Vorstand der Münchener Rück AG im März 2014 beschlossen hat, haben wir nach dem Bilanzstichtag bis zum 25. Februar 2015 weitere 1,0 Millionen Aktien im Wert von 172 Millionen € zurückgekauft.

Versicherungszweige

In der **Lebensversicherung** sank das Bruttobeitragsvolumen deutlich im Vergleich zum Vorjahr. Neben negativen Währungskurseffekten haben die in den vergangenen Jahren gezeichneten großvolumigen Verträge zur Kapitalentlastung unserer Kunden einen großen Anteil am Umsatzrückgang. Erwartungsgemäß konnte der Abschluss neuer Verträge im Berichtsjahr 2014 die Beendigung bzw. Anteilsreduktion einiger dieser großvolumigen Verträge nicht kompensieren. Wir erwarten auch in Zukunft eine volatile Umsatzentwicklung in diesem Teilbereich unseres Geschäfts. Positive Impulse ergaben sich nach wie vor aus den wachsenden Märkten in Asien sowie aus der Übernahme von Langlebigkeitsrisiken, die wir selektiv in Großbritannien zeichnen. In unserem übrigen traditionellen Rückversicherungsgeschäft verzeichneten wir in diesem Jahr insgesamt eine weitgehend stabile Beitragsentwicklung.

Wir erzielten im Lebensversicherungsgeschäft ein unbefriedigend niedriges Ergebnis, das deutlich unter dem des Vorjahres lag. Der Ergebnisrückgang resultiert im Wesentlichen aus Entwicklungen beim australischen Invaliditätsgeschäft, für das Reserven erhöht werden mussten.

In der **Krankenversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr ebenfalls einen deutlichen Beitragsrückgang, im Wesentlichen aufgrund negativer Wechselkurseffekte beim kanadischen Dollar sowie einer Anteilsreduzierung bei einem Großvertrag in Nordamerika.

Das Ergebnis hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht verschlechtert.

Auch im **Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft** reduzierten sich die Beitragseinnahmen im Vergleich zum Vorjahr. In diesem Geschäftsfeld wirkte sich ebenfalls die Wertentwicklung des Euro negativ auf die Beitragseinnahmen aus. Währungsbereinigt wären die Umsätze in geringerem Umfang zurückgegangen.

Das versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen fiel im Berichtszeitraum auch aufgrund der unter den Erwartungen liegenden Großschadenbelastungen sowie Reserveauflösungen positiv aus. Über die Entnahmen sowie die Zuführungen zum Bilanzposten „Schwankungsrückstellung“ in den einzelnen Versicherungszweigen berichten wir auf Seite 48 f.

In der **Unfallversicherung** sind die Beitragseinnahmen im Berichtsjahr leicht gesunken.

Das Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen fiel etwas höher als im Vorjahr aus, sodass wir im Geschäftsjahr wieder einen erfreulichen Gewinn erzielen konnten. Begünstigt wurde diese Entwicklung insbesondere durch Reserveauflösungen, die wir im Berichtsjahr im Zuge der aktuariellen Überprüfung vornahmen.

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

Das negative versicherungstechnische Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen im Vorjahr konnte im Geschäftsjahr sehr stark reduziert werden. Dies liegt ebenfalls im Wesentlichen an der Auflösung von Schadenrückstellungen, die im Berichtsjahr im Zuge der aktuariellen Überprüfung vorgenommen wurden, sowie an einer stark unterdurchschnittlichen Großschadenbelastung im Berichtsjahr.

In der **Kraftfahrtversicherung** verzeichneten wir im Berichtsjahr einen Beitragsanstieg, der größtenteils auf den Ausbau unseres Autoversicherungsgeschäfts in Australien zurückzuführen ist.

Die Verschlechterung des versicherungstechnischen Ergebnisses vor Schwankungsrückstellungen ist im Wesentlichen auf die Reservestärkung für frühere Zeichnungsjahre zurückzuführen, die wir in diesem Versicherungszweig vornahmen.

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

Das positive Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen fiel etwas geringer aus als im Vorjahr.

Die Beitragseinnahmen in der **Luftfahrtversicherung**, welche die Geschäftsbereiche Luft- und Raumfahrt umfasst, sind im Geschäftsjahr niedriger ausgefallen aufgrund eines konsequenten, mit Beitragseinbußen verbundenen Zyklusmanagements.

Das Ergebnis in der Luftfahrtversicherung verringerte sich deutlich gegenüber dem Vorjahr. Wesentlich für diese Entwicklung war neben dem gesunkenen Beitragsvolumen eine leicht höhere Großschadenbelastung.

In der **Feuerversicherung** war das Beitragsniveau im Vergleich zum Vorjahr rückläufig. Der Rückgang ist einerseits der Entwicklung der Währungskurse geschuldet. Andererseits wurden Portfolios reduziert, bei denen Preise und Bedingungen nicht mehr risikoadäquat waren.

Wir realisierten im Berichtsjahr erneut einen erfreulichen Gewinn vor Schwankungsrückstellungen. Begünstigt wurde dieses Ergebnis durch die weiterhin geringe Großschadenbelastung in diesem Versicherungszweig.

In den **Technischen Versicherungen** (Maschinen, Montage, Bauleistung, Elektronik und andere) konnten wir das Beitragsniveau des Vorjahres fast wieder erreichen.

Nachdem im Vorjahr ein Gewinn erzielt werden konnte, fiel das Ergebnis im Berichtsjahr negativ aus. Vor allem eine erhöhte Großschadenbelastung trug zu dieser negativen Entwicklung bei.

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

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

Die Beitragseinnahmen gingen im Vergleich zum Vorjahr zurück. Neben rückläufigen Rohstoffpreisen für Agrargüter belastete unser konsequentes, mit Beitragseinbußen verbundenes Zyklusmanagement die Prämienentwicklung.

Beim zusammengefassten versicherungstechnischen Ergebnis der Sonstigen Versicherungen verbuchten wir im Geschäftsjahr einen geringen Verlust. Die leichte Verschlechterung des Ergebnisses im Vergleich zum Vorjahr war im Wesentlichen geprägt durch Reservestärkungen in der Agroversicherung.

	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.	
Mio. €	2014	2013	2014	2013
Leben	7.822	8.711	31	212
Kranken	3.349	4.001	11	23
Unfall	201	228	97	67
Haftpflicht	1.651	1.658	–14	–517
Kraftfahrt	2.505	2.332	–177	–117
Transport	506	501	75	132
Luftfahrt	384	411	43	124
Feuer	3.354	3.718	704	1.020
Technik	804	819	–103	164
Sonstige	1.915	2.195	–60	–25
Zusammen (ohne Leben)	14.669	15.863	576	871
Gesamt	**22.491**	**24.574**	**607**	**1.083**

Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen

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

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

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

Der Bilanzposten Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen erhöhte sich im Geschäftsjahr 2014 um 1.430 (1.165) Millionen € auf 9.577 (8.147) Millionen €. Durch positive Ergebnisse konnten der Schwankungsrückstellung zum Teil deutliche Beträge zugeführt werden, insbesondere in den Versicherungszweigen Feuer 838 (1.157) Millionen € und Haftpflicht 471 (–72) Millionen €, darüber hinaus in Kraftfahrt 166 (168) Millionen €, in Transport 75 (–57) Millionen €, in Kredit 24 (–37) Millionen € und in den Sonstigen Versicherungen 3 (–17) Millionen €.

Dagegen wurde aufgrund von reduzierten Beitragseinnahmen und der damit verbundenen Verringerung der maximal möglichen Höchstbeträge die Schwankungsrückstellung in den Versicherungszweigen Luftfahrt um 129 (170) Millionen €, Unfall um 28 (–134) Millionen € und Technik um 6 (–39) Millionen € reduziert.

Die Sollbeträge der Schwankungsrückstellung sind in den Versicherungszweigen Kraftfahrt, Luftfahrt, Transport und Unfall zu 100 % und in den Versicherungszweigen Feuer, Haftpflicht und Kredit zu mehr als 50 % erreicht.

Im Geschäftsjahr 2014 verstärkten wir noch die Rückstellung für Terrorrisiken um 16 (16) Millionen € und die Rückstellung für Atomanlagenrisiken um 4 (4) Millionen €. Der Rückstellung für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken wurden aufgrund eines reduzierten Höchstbetrags im Geschäftsjahr 4 Millionen € entnommen, nach einer Zuführung von 1 Million € im Vorjahr.

Kapitalanlagen

Anlagegrundsätze

Unserer Anlagestrategie legen wir aufsichtsrechtliche Vorschriften zugrunde, um möglichst große Sicherheit und Rentabilität bei jederzeitiger Liquidität unter Wahrung angemessener Mischung und Streuung zu gewährleisten. Darüber hinaus beachten wir alle weiteren gesetzlichen Anforderungen. Wir investieren nur in Vermögenswerte, von denen wir eine angemessene Rendite erwarten, wobei unser Anlagemanagement neben der strengen Beachtung der Risikotragfähigkeit der Münchener Rück AG auch das Prinzip der Nachhaltigkeit verfolgt. Währungsrisiken begrenzen wir, indem wir die erwarteten Verpflichtungen grundsätzlich mit Kapitalanlagen in den entsprechenden Währungen abdecken. Außerdem achten wir bei unseren festverzinslichen Wertpapieren darauf, die Laufzeiten an der Fälligkeitenstruktur der Verbindlichkeiten auszurichten. Wie wir die Risiken aus Kapitalanlagen steuern, beschreiben wir ausführlich im Risikobericht auf Seite 70 ff.; unseren Ansatz zum Asset-Liability-Management erläutern wir auf Seite 18.

Liquidität

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

Kapitalanlagen nach Anlagearten

Mio. €	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken	1.047	1.075	1.019	998	1.018
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	34.768	33.481	33.656	32.208	27.840
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	147	153	170	177	1.556
Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	6.632	6.209	5.596	5.796	6.434
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20.329	17.883	21.392	19.770	20.540
Andere Kapitalanlagen	1.173	1.823	864	838	1.200
Gesamt	**64.096**	**60.624**	**62.697**	**59.787**	**58.588**

Entwicklung und Struktur der Kapitalanlagen

Der Buchwert der Kapitalanlagen der Münchener Rück AG (ohne Depotforderungen) stieg im Geschäftsjahr 2014 um 6,0 % auf 64.096 Millionen €. Im Folgenden wird auf die wesentlichen Veränderungen eingegangen.

Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich Bauten auf fremden Grundstücken

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

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

Die Beteiligungsbuchwerte haben sich um 1.287 Millionen € erhöht. Die Erhöhung ist mit 904 Millionen € im Wesentlichen auf Beteiligungsgesellschaften, die Halter von Spezialfonds sind, zurückzuführen. Darin enthalten sind unter anderem Kapitalerhöhungen und -entnahmen von saldiert –362 Millionen €, wiederangelegte Jahresüberschüsse aus 2014 von 362 Millionen € sowie Währungsgewinne von 798 Millionen €. Zudem erfolgte bei der Munich American Holding Corporation eine Zuschreibung auf den Beteiligungsbuchwert in Höhe von 348 Millionen €.

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

Die Buchwerte liegen bei 147 Millionen € und sind damit nahezu unverändert im Vergleich zum Vorjahr.

Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere

Die Zunahme von 423 Millionen € betrifft unseren direkt und indirekt über Investmentfonds gehaltenen Aktienbestand. In unserem Portfolio halten wir größtenteils Aktien europäischer Unternehmen.

Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere

Die Anlagen in festverzinsliche Wertpapiere verzeichnen mit 20.329 Millionen € im Vergleich zum Vorjahr einen Anstieg um 2.446 Millionen € und haben einen Anteil von 31,7 % an den Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen). Im laufenden Geschäftsjahr haben wir bei der Neuanlage vor allem in US-amerikanische, australische, kanadische und britische Anleihen investiert. Auch der Kauf von Staatsanleihen aus Schwellenländern gehört zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Reduziert haben wir vor allem Bestände an Anleihen europäischer Emittenten. Nach wie vor stammt der weitaus überwiegende Teil unserer Staatsanleihen aus Ländern, die als besonders sicher eingeschätzt werden.

Von den Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren sind 77 % Staatsanleihen oder Instrumente mit Haftung öffentlicher Institutionen; 39 % davon entfallen auf Eurostaaten. Von Portugal, Griechenland, Zypern und Argentinien halten wir keine Staatsanleihen mehr im Portfolio. Der Bestand an irischen, italienischen und spanischen Staatsanleihen liegt bei 5 %.

Darüber hinaus sind etwa 10 % unserer Inhaberpapiere erstklassig besicherte Wertpapiere und Forderungen; dabei handelt es sich im Wesentlichen um deutsche und europäische Pfandbriefe.

Zum Bilanzstichtag machten Unternehmensanleihen 5 % unserer Inhaberschuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapiere aus.

Um uns gegen die Risiken einer künftigen Inflation und den Zinsanstieg, der damit typischerweise verbunden ist, zu schützen, halten wir rund 15 % Anleihen, deren Verzinsung und Rückzahlungsbeträge an die Inflationsrate gekoppelt sind (inflationsgeschützte Anleihen).

Unser Zinsträgerportfolio zeichnet sich durch eine sehr gute Ratingstruktur aus. Am 31. Dezember 2014 hatten 97 % unserer festverzinslichen Wertpapiere ein Investmentgrade-Rating, rund 90 % waren mit „A“ oder besser eingestuft.

Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft

Die Depotforderungen weisen zum 31. Dezember 2014 einen Stand von 11.055 Millionen € aus.

Bewertungsreserven

Infolge von § 54 RechVersV sind für die ausgewiesenen Kapitalanlagen die Bewertungsreserven anzugeben. Unsere außerbilanziellen Bewertungsreserven, also der Unterschied zwischen Buch- und Zeitwerten, stiegen im Geschäftsjahr um 4,7 %, das sind 0,5 Milliarden €. Eine detaillierte Aufgliederung der Reserven findet sich im Anhang auf Seite 112.

Bewertungsreserven

Mio. €	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Grundvermögen	1.974	1.742	1.586	1.525	1.338
Dividendenwerte	7.412	7.858	8.112	8.745	6.849
Festverzinsliche Wertpapiere[1]	1.511	813	1.769	1.618	1.053
Gesamt	**10.897**	**10.413**	**11.467**	**11.888**	**9.240**

1 Neben den zu Anschaffungskosten bilanzierten Kapitalanlagen werden auch die zum Nennwert bilanzierten Kapitalanlagen berücksichtigt.

Die Verminderung der Bewertungsreserven bei den Dividendenwerten resultiert überwiegend aus angepassten operativen Planungen. Bei den festverzinslichen Wertpapieren resultiert die Erhöhung der Bewertungsreserven hauptsächlich aus einem rückläufigen Zinsniveau bei kanadischen, britischen und deutschen Staatsanleihen.

Ergebnis

Im Geschäftsjahr 2014 erhöhte sich das Kapitalanlageergebnis der Münchener Rück AG um 245 Millionen € auf 3.183 Millionen €. Aufgrund der deutlichen Verbesserung beim außerordentlichen Ergebnis konnten Rückgänge bei den laufenden Erträgen sowie den sonstigen Erträgen/Aufwendungen überkompensiert werden.

Ergebnis aus Kapitalanlagen

Mio. €	2014	2013	2012	2011	2010
Laufende Erträge	3.117	3.445	3.276	3.083	2.655
Zu-/Abschreibungen	117	–487	–261	–280	189
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	579	360	541	239	661
Sonstige Erträge/Aufwendungen	–630	–380	–241	–480	–438
Gesamt	**3.183**	**2.938**	**3.315**	**2.562**	**3.067**

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

Kapitalanlageergebnis nach Anlagearten

Mio. €	2014	2013	2012	2011	2010
Grundvermögen	39	85	84	84	120
Anteile an verbundenen Unternehmen und Beteiligungen	2.018	1.736	1.031	1.391	1.425
Ausleihungen an verbundene Unternehmen und an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	6	6	8	28	48
Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	479	584	461	80	142
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	1.010	504	1.048	1.078	1.019
Andere Kapitalanlagen	-369	23	683	–99	313
Gesamt	**3.183**	**2.938**	**3.315**	**2.562**	**3.067**

Finanzlage

Analyse der Kapitalstruktur

Die Kapitalanlagen auf der Aktivseite der Bilanz der Münchener Rück AG bedecken in erster Linie versicherungstechnische Rückstellungen (68,3 % der Bilanzsumme). Das Eigenkapital (13,2 % der Bilanzsumme) sowie die nachrangigen Anleihen, die als strategisches Fremdkapital einzuordnen sind (5,3 % der Bilanzsumme), machen die wichtigsten Finanzmittel aus.

Das Fremdkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr um 65 Millionen € verringert. Detailliert analysiert wird die Fremdkapitalstruktur im Abschnitt „Strategisches Fremdkapital".

Das Eigenkapital ist im Geschäftsjahr 2014 um 641 Millionen € zurückgegangen. Ursächlich sind vor allem die Dividendenausschüttung sowie das Aktienrückkaufprogramm, über das wir auf Seite 55 berichten.

Eigenkapital

Im Berichtsjahr verringerte sich unser Eigenkapital gegenüber dem Vorjahr um 5,7 % auf 10.597 Millionen €. Vom Bilanzgewinn des Vorjahres wurden 1.254 Millionen € als Dividende an unsere Anteilseigner ausgeschüttet.

Dieser Ausschüttung steht der im Geschäftsjahr 2014 erwirtschaftete Jahresüberschuss von 2.006 Millionen € entgegen. Von diesem und dem Gewinnvortrag des Vorjahres von 46 Millionen € wurden 712 Millionen € vom Vorstand in die Gewinnrücklagen eingestellt, um das Eigenkapital zu stärken. Die verbleibenden 1.340 Millionen € stehen für die Dividendenzahlung zur Verfügung.

Eigenkapital

Mio. €	31.12.2014	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010
Eigenkapital	10.597	11.238	11.051	9.855	10.265

Strategisches Fremdkapital

Als strategisches Fremdkapital bezeichnen wir alle Finanzierungsinstrumente mit Fremdkapitalcharakter, die nicht direkt mit dem operativen Versicherungsgeschäft zusammenhängen. Sie ergänzen unsere Finanzierungsmittel und sollen

im Wesentlichen die Kapitalkosten optimieren und sicherstellen, dass jederzeit ausreichend Liquidität vorhanden ist.

Strategisches Fremdkapital

Mio. €	31.12.2014
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £	386
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[1]	1.349
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €	1.000
Nachranganleihe 2012/2042, 900 Millionen €	900
Nachranganleihe 2012/2042, 450 Millionen £	580
Gesamt	**4.215**

1 Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

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

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

Versicherungstechnische Rückstellungen

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

Verfügungsbeschränkungen

Da wir ein weltweit tätiges Versicherungsunternehmen sind, unterliegen einige unserer Finanzmittel Verfügungsbeschränkungen. So verpflichten etwa die Aufsichtsbehörden einiger Länder ausländische Rückversicherer, Prämien- und Reservedepots zugunsten der Erstversicherer zu stellen oder Treuhandkonten bzw. Bürgschaften bei bestimmten Finanzinstituten einzurichten. Zum Stichtag betraf das Kapitalanlagen von insgesamt 2,3 Milliarden €.

Asset-Liability-Management

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

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

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

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

Kapitalmanagement

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

Nicht benötigtes Kapital geben wir unseren Aktionären vorrangig über attraktive Dividenden zurück, sofern die Höhe der Gewinnrücklagen der Münchener Rück AG das zulässt und dies unsere strategische Flexibilität sowie Kapitalstärke insgesamt nicht beeinträchtigt. Zudem halten wir Aktienrückkäufe neben Dividendenzahlungen auch weiterhin für ein wichtiges Instrument eines aktiven Kapitalmanagements. Im März 2014 haben wir ein Rückkaufprogramm von bis zu 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2015 angekündigt. Bis zum 25. Februar 2015 haben wir Aktien im Wert von 866 Millionen € zurückgekauft. Einschließlich Dividenden und der von 2006 bis 2014 getätigten Aktienrückkäufe gaben wir seit 2006 über 17,4 Milliarden € an unsere Aktionäre zurück.

Im Geschäftsjahr 2014 erzielten wir einen Bilanzgewinn von 1.340 Millionen €. Einschließlich dieses Bilanzgewinns betrugen die Gewinnrücklagen zum Bilanzstichtag 3.179 Millionen €. Das Eigenkapital der Münchener Rück AG wird durch die Schwankungsrückstellung in Höhe von 9.117 Millionen € wirkungsvoll vor dem Verlustrisiko aus einer zufälligen Schadenhäufung geschützt. Auf der Basis dieser nach allen Rechenmethoden robusten Kapitalausstattung wollen wir für das Geschäftsjahr 2014, vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung, unseren Aktionären aus dem

Bilanzgewinn eine gegenüber dem Vorjahr um 0,50 € erhöhte Dividende in Höhe von 7,75 € je Aktie bzw. insgesamt bis zu 1.340 Millionen € ausschütten.

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

Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals

Das Grundkapital der Münchener Rück AG in Höhe von 587.725.396,48 € war am 31. Dezember 2014 in insgesamt 172.942.618 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. Im Verhältnis zur Gesellschaft gilt nach den Bestimmungen des deutschen Aktienrechts (§ 67 AktG) als Aktionär nur, wer als solcher im Aktienregister eingetragen ist.

Beschränkungen, die Stimmrechte oder die Übertragung von Aktien betreffen

Die börsennotierten Namensaktien sind vinkuliert. Die Ausgabe vinkulierter Namensaktien geht bei der Münchener Rück AG auf deren Gründung im Jahr 1880 zurück. Die Vinkulierung bedeutet, dass diese Aktien nur mit Zustimmung der Münchener Rück AG auf einen neuen Erwerber übertragen werden können. Gemäß § 3 Abs. 2 der Satzung der Münchener Rück AG steht es im freien Ermessen der Gesellschaft, die Zustimmung zu erteilen. Da die Abläufe für Aktiengeschäfte sehr effizient gestaltet sind, führt diese Zustimmung zu keinerlei Verzögerungen bei der Eintragung ins Aktienregister. Sie wurde in den vergangenen Jahrzehnten ausnahmslos erteilt. Es bestehen vertragliche Vereinbarungen mit den Mitgliedern des Vorstands über zwei- oder vierjährige Veräußerungssperren zu Aktien der Gesellschaft, die diese im Rahmen aktienbasierter Vergütungsprogramme erwerben müssen.

Jede Aktie gewährt in der Hauptversammlung eine Stimme und ist maßgebend für den Anteil der Aktionäre am Gewinn der Gesellschaft. Hiervon ausgenommen sind von der Gesellschaft gehaltene eigene Aktien, aus denen der Gesellschaft keine Rechte zustehen. In den Fällen des § 136 AktG ist das Stimmrecht aus den betroffenen Aktien kraft Gesetz ausgeschlossen. Ist ein Aktionär im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, verzeichnet, bestehen gemäß § 3 Abs. 5 der Satzung aus der Eintragung keine Stimmrechte, soweit sie zu diesem Zeitpunkt die Grenze von 2 % des satzungsmäßigen Grundkapitals überschreiten.

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 mitgeteilt, dass die Investition der Erzielung von Handelsgewinnen und nicht der Umsetzung strategischer Ziele dient. Berkshire Hathaway Inc. weist in einer Veröffentlichung vom Februar 2015 eine Beteili-

gung an der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2014 mit rund 20 Millionen Aktien aus, was einem rechnerischen Stimmrechtsanteil von 11,6 % entspricht. Weitere Veränderungen sind uns nicht mitgeteilt worden oder sonst zur Kenntnis gelangt.

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen

Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollbefugnisse verleihen, bestehen nicht.

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

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

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

Der rechtliche Rahmen für Bestellung und Widerruf der Bestellung von Vorstandsmitgliedern ist vorgegeben durch die Mitbestimmungsvereinbarung §§ 13 und 16 der Satzung und §§ 84, 85 AktG sowie §§ 121a Abs. 1, 7a VAG. Die Mitbestimmungsvereinbarung und die Satzung der Münchener Rück AG haben die Rechtsgedanken des Mitbestimmungsgesetzes übernommen. Nach § 16 der Satzung besteht der Vorstand aus mindestens zwei Personen, und der Aufsichtsrat bestimmt im Übrigen die Anzahl der Mitglieder des Vorstands. Derzeit sind neun Mitglieder des Vorstands bestellt. Der Aufsichtsrat bestellt die Mitglieder des Vorstands nach § 84 AktG und kann sie – falls ein wichtiger Grund vorliegt – jederzeit abberufen. Wird ein Vorstandsmitglied erstmals bestellt, beträgt die Laufzeit seines Dienstvertrags üblicherweise zwischen drei und maximal fünf Jahren. Verlängerungen um bis zu fünf Jahre sind möglich. Für die Bestellung bzw. Abberufung von Vorstandsmitgliedern ist nach § 13 Abs. 3 der Satzung im Aufsichtsrat eine Mehrheit von zwei Dritteln der abgegebenen Stimmen erforderlich. Wird in einem ersten Beschluss diese erforderliche Mehrheit nicht erreicht, so erfolgt die Bestellung bzw. Abberufung mit der Mehrheit der abgegebenen Stimmen. Ein solcher zweiter Beschluss ist erst nach angemessener Bedenkzeit und nach Behandlung der Angelegenheit in einem dafür zuständigen Ausschuss, danach aber auch im Umlaufverfahren möglich. In besonderen Ausnahmefällen können Vorstandsmitglieder nach § 85 AktG auch gerichtlich bestellt werden.

Das Aktiengesetz enthält allgemeine Bestimmungen über Satzungsänderungen (§§ 124 Abs. 2 Satz 2, 179–181 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

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 hat am 30. April 2014 die Gesellschaft nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG bis zum 29. April 2019 ermächtigt, eigene Aktien zu erwerben, auf die ein Anteil von bis zu insgesamt 10 % des Grundkapitals entfällt. Auf die erworbenen Aktien dürfen zusammen mit anderen eigenen Aktien, die sich im Besitz der Gesellschaft befinden oder ihr nach den §§ 71a ff. AktG zuzurechnen sind, zu keinem Zeitpunkt mehr als 10 % des Grundkapitals entfallen. Der Erwerb kann nach näherer Maßgabe durch die Ermächtigung auf verschiedene Weise erfolgen. Eigene Aktien bis maximal 5 % des Grundkapitals können dabei auch durch den Einsatz von Derivaten erworben werden. Der Vorstand ist ermächtigt, die so erworbenen Aktien auch unter Ausschluss des Bezugsrechts zu allen gesetzlich zulässigen, insbesondere zu den in der Ermächtigung im Einzelnen genannten Zwecken zu verwenden. Unter anderem ist der Vorstand gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG befugt, die Aktien ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung einzuziehen. Der Vorstand hat von dieser Ermächtigung zum Erwerb eigener Aktien mit Beschluss vom 20. März 2014 Gebrauch gemacht. Bis zum 31. Dezember 2014 wurden rund 4,4 Millionen Aktien zu einem Kaufpreis von 694 Millionen € erworben.

— Die Hauptversammlung hat am 28. April 2010 den Vorstand ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 27. April 2015 einmalig oder mehrmals Wandel- und/oder Optionsschuldverschreibungen im Nennbetrag von bis zu 3 Milliarden € mit oder ohne Laufzeitbegrenzung zu begeben. Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht auf die Schuldverschreibungen zu. Der Vorstand ist jedoch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats dieses Bezugsrecht in bestimmten Fällen auszuschließen, die in der Ermächtigung näher bezeichnet werden. Den Gläubigern dieser Schuldverschreibungen können Wandlungs- bzw. Optionsrechte auf Aktien der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals in Höhe von bis zu 117 Millionen € nach näherer Maßgabe der Wandel- bzw. Optionsanleihebedingungen gewährt werden. Zur Absicherung besteht in § 4 Abs. 3 der Satzung ein bedingtes Kapital von 117 Millionen € (Bedingtes Kapital 2010).

— Nach § 4 Abs. 1 der Satzung ist der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats befugt, das Grundkapital bis zum 24. April 2018 um bis zu 280 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geld- oder Sacheinlagen (Genehmigtes Kapital 2013) zu erhöhen. Er kann dabei das Bezugsrecht nach näherer Maßgabe durch die genannte Satzungsregelung ausschließen.

— Nach § 4 Abs. 2 der Satzung ist der Vorstand ermächtigt, das Grundkapital bis zum 19. April 2016 um insgesamt bis zu 10 Millionen € durch Ausgabe neuer Aktien gegen Geldeinlagen (Genehmigtes Kapital 2011) zu erhöhen. Das Bezugsrecht der Aktionäre ist insoweit ausgeschlossen, um die neuen Aktien an die Mitarbeiter der Münchener Rück AG und deren verbundener Unternehmen auszugeben.

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

Aufgrund unserer Zeichnungsrichtlinien enthalten unsere Rückversicherungsverträge in der Regel eine Klausel, die beiden Vertragsteilen ein außerordentliches Kündigungsrecht einräumt, falls „die andere Partei fusioniert oder sich ihre Eigentums- und Beherrschungsverhältnisse wesentlich ändern“. Solche oder ähnliche Klauseln sind branchentypisch. Auch der langfristige Incentive-Plan der Münchener Rück AG sieht im Fall

eines Kontrollwechsels besondere Ausübungsmöglichkeiten vor. Er betrifft Vorstandsmitglieder sowie das obere Management einschließlich der wichtigsten Führungskräfte der internationalen Organisation und ist im Vergütungsbericht näher erläutert.

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

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

Solvabilität

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

Analyse des Zahlungsmittelflusses

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

Der Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit war insgesamt erneut positiv. Im versicherungstechnischen Geschäft wurden in einem wettbewerbsintensiven Markt per Saldo Mittelzuflüsse generiert. Aus den Kapitalanlagen konnten trotz eines anhaltenden Niedrigzinsumfelds weiterhin zufriedenstellende laufende Erträge erzielt werden. Der Saldo der aus Geschäftsbeziehungen mit Zedenten resultierenden Depot- und Abrechnungsforderungen sowie korrespondierenden Verbindlichkeiten entwickelte sich erneut rückläufig.

Aus Bestandserhöhungen an festverzinslichen Wertpapieren und aus Mitteleinbringungen in verbundene Unternehmen resultierten Auszahlungen, die den Mittelabfluss aus Investitionstätigkeit wesentlich prägten. Sie überstiegen deutlich die Einzahlungen aus Bestandsverringerungen, vor allem bei anderen, überwiegend kurzfristigen Kapitalanlagen.

Die im Berichtszeitraum durchgeführten Aktienrückkäufe sowie die Dividendenzahlung der Münchener Rück AG für das vorangegangene Geschäftsjahr führten zu einem Mittelabfluss aus Finanzierungstätigkeit.

Insgesamt stieg im Geschäftsjahr 2014 der Zahlungsmittelbestand, der die laufenden Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und den Kassenbestand umfasst, um 43 Millionen € auf 429 Millionen €.

Interessensgruppen

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

Kunden und Kundenbeziehungen

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

Wir wollen unsere Kunden und ihre Risiken so gut wie möglich verstehen und für sie bedarfsgerechte Versicherungslösungen entwickeln und anbieten. Deshalb sind wir nahe am Kunden, um seinen Bedarf zu erkennen und ihn umfassend zu beraten. Der enge Austausch und die erfolgreiche Zusammenarbeit mit unseren Kunden und Vertriebspartnern stehen im Vordergrund mit dem Ziel, ihnen optimale Lösungen zu bieten. Wir wollen ihnen ein kompetenter, verlässlicher und transparenter Partner sein, dem sie vertrauen können.

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

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

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

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

Mit dem Wirtschaftswachstum und den Veränderungen in den Bereichen Technologie, Klima, Gesellschaft und Politik entstehen weltweit neue Risiken, die mithilfe innovativer Versicherungslösungen abgesichert werden können. Wir entwickeln komplexe und maßgeschneiderte Lösungen zusammen mit unseren Kunden und erweitern die Grenzen der Versicherbarkeit durch innovative Produkte, zum Beispiel zur Deckung von Cyberrisiken, Betriebsunterbrechungen und Reputationsrisiken.

Mitarbeiter

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

Ein Eckpfeiler dieser Ausrichtung ist die einheitliche Nachfolgeplanung für das gesamte Topmanagement. Basierend auf einer geschäftsfeldübergreifenden Abstimmung steht die gezielte Entwicklung auf definierte Zielpositionen im Vordergrund. Die daraus resultierende Transparenz verbessert dabei auch die Nutzung des internen Potenzials.

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

Die Positionierung der Münchener Rück AG als Wissensführer wird durch die systematische Entwicklung von herausragenden Spezialisten in geschäftsrelevanten Wissensgebieten gefördert. Ein umfassendes und aktuelles Fortbildungsangebot ist dafür ein Schlüsselbaustein. Gerade in sich dynamisch entwickelnden Themengebieten wie bei der Umsetzung von Solvency II bewähren sich interne, von den verantwortlichen Spezialisten direkt gestaltete Formate. Ob durch Online-Trainings, interne Konferenzen oder klassische Seminare – die direkte Einspeisung aktueller Entwicklungen sichert hier einen aktuellen und umfassenden Wissensstand.

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

Die Herausforderungen der modernen Arbeitswelt sind gekennzeichnet durch schnell wechselnde Trends, Internationalisierung, dynamische Teamstrukturen, erhöhte Mobilität und schnelle Marktveränderungen. Aber auch der Wunsch der Mitarbeiter

nach Individualität und einer besseren Vereinbarkeit von Privatem und Beruf in den unterschiedlichen Lebensphasen nimmt zu. Um diesen Anforderungen gerecht zu werden, hat das Unternehmen zum Beispiel für die Mitarbeiter in München eine Reihe neuer Modelle zur flexiblen Ausgestaltung von Arbeitszeit und Arbeitsort entwickelt. Parallel werden auch die IT-Infrastruktur und die Arbeitsumgebung beim Um- und Neubau von Bürogebäuden an diese Anforderungen angepasst. Dabei ist die Optimierung der Kundenbetreuung in Verbindung mit einer flexibleren Berücksichtigung der Bedürfnisse der Mitarbeiter ein wichtiges Ziel.

Internationalität ist einer der drei Hauptschwerpunkte des Diversity Managements. In diesem Zusammenhang wurde die Anzahl der Entsendungen, Jobrotationen und internationalen Projektbesetzungen auch dieses Berichtsjahr weiter gesteigert. Ein anderer, direkt messbarer Erfolg des Diversity Managements ist die im Unternehmen seit vier Jahren kontinuierlich steigende Quote von Frauen in Führungspositionen. Dies verdeutlicht sich auch daran, dass 2014 mehr als 40 % aller neuen Führungskräfte am Standort München Frauen waren.

Bei der Münchener Rück AG waren zum 31. Dezember 2014 4.042 Mitarbeiter beschäftigt.

Anteilseigner

Unser Aktienregister verzeichnete zum Ende des Jahres etwa 180.000 Aktionäre. Der weitaus größte Teil der Aktien lag bei institutionellen Anlegern wie Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften; rund 14,3 (12,0) % hielten private Investoren. Der Anteil der ausländischen Investoren lag mit rund 67 % zum Jahresende etwas unter dem Niveau des Vorjahres. Zu unseren Anteilseignern gehören besonders an Nachhaltigkeitskriterien orientierte Investoren, mit denen wir in regem Dialog stehen.

Größter Anteilseigner war zum Jahresende weiterhin Warren E. Buffett, der über mehrere Gesellschaften seiner Unternehmensgruppe Berkshire Hathaway Inc., OBH Inc. und National Indemnity Co. rund 11,6 % an der Münchener Rück AG hält. Der Vermögensverwalter BlackRock belegt mit rund 5,5 % Rang 2 unter unseren größten Anteilseignern.

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 die Münchener Rück AG ist die Pflege bestehender Aktionärskontakte und die Gewinnung neuer Anleger. Gleichzeitig sorgen wir dafür, dass die Meinungen und Präferenzen unserer Investoren im internen Entscheidungsprozess angemessen berücksichtigt werden. Wir nutzen vor allem Roadshows und Investorenkonferenzen, um den Dialog mit institutionellen Investoren aufzunehmen und zu vertiefen. Der Schwerpunkt liegt dabei auf den Finanzplätzen in Europa und Nordamerika. Die Investor-Relations-Aktivitäten ergänzen wir regelmäßig um Sonderveranstaltungen; beispielsweise führten wir ein Analystentreffen zum Thema Solvency II in London durch. Des Weiteren bieten wir regelmäßig einen einschlägig geprägten Austausch für Investoren an, die ihre Anlagestrategie gezielt an Nachhaltigkeitskriterien ausrichten.

Unsere Investor-Relations-Arbeit erfährt nach wie vor positive Resonanz: In mehreren branchenübergreifenden Analysen zur Qualität des Investorendialogs nehmen wir 2014 erneut führende Positionen ein; vor allem Konsistenz und Transparenz unserer Berichterstattung werden von unseren Gesprächspartnern geschätzt. Sämtliche Präsentationen, die wir in Analysten- und Investorengesprächen, auf Konferenzen und Roadshows vorstellen, veröffentlichen wir zeitgleich im Internet und versenden diese auf Wunsch auch an interessierte Privatinvestoren. Viele dieser Veranstaltungen übertragen wir live über Webstreaming. Anfragen, die uns über die telefonische Aktionärshotline oder per E-Mail erreichen, beantwortet unser Team für Privatanleger umgehend. Die Serviceseiten unseres Aktionärsportals im Internet bieten unseren im Aktienregister eingetragenen Aktionären zudem viele weitere Informationen und Kommunikationsmöglichkeiten.

Rund 4.500 Aktionäre und Aktionärsvertreter nahmen an der 127. ordentlichen Hauptversammlung am 30. April 2014 teil. 44,3 % des stimmberechtigten Grundkapitals beteiligten sich an den Abstimmungen. Die Beschlussvorschläge wurden jeweils mit klarer Mehrheit angenommen. Mit Online-Teilnahme an der Hauptversammlung und (elektronischer) Briefwahl bot die Münchener Rück AG ihren Aktionären erneut alle Möglichkeiten, ihre Stimme zu den Tagesordnungspunkten abzugeben.

Umwelt und Gesellschaft

Die Themen Umwelt und gesellschaftliches Engagement sind neben der strategischen Integration von Nachhaltigkeitsaspekten ins Kerngeschäft wesentliche Aktionsfelder unserer Corporate-Responsibility-Strategie. Dabei sind diesbezügliche Maßnahmen der Münchener Rück AG Teil der Gruppenstrategie.

Umwelt

Wir regeln in unserem Unternehmen den Schutz der natürlichen Ressourcen mit gruppenweiten Umweltleitlinien. Sie bilden den Grundpfeiler für unser Umweltmanagement. Dafür haben wir klare Ziele vereinbart, die auf allen Ebenen erfüllt werden müssen.

Um die CO_2-Emissionen, die durch unsere Geschäftstätigkeiten entstehen, zu senken, haben wir 2011 beschlossen, unsere Aktivitäten in einem einheitlichen Ansatz zu bündeln und die Gruppe bis 2015 CO_2-neutral zu stellen. Zudem haben wir uns das gruppenweite Ziel gesetzt die CO_2-Emissionen im Zeitraum von 2009 bis 2015 um 10 % zu verringern. Dieses Reduktionsziel haben wir zum 31. Dezember 2014 nahezu erreicht. Unsere Umweltmanager sowie die Vorstände der Bereiche sind dafür verantwortlich, unsere Umweltziele mit den entsprechenden Zielvorgaben umzusetzen. Werden diese erreicht, beeinflusst das die finanzielle Vergütung der betreffenden Mitarbeiter sowie die Vorstandsvergütung. Aktuell überarbeiten wir die Umwelt- und Klimaschutzstrategie und definieren Ziele für den Zeitraum 2016 bis 2020.

Umweltleitlinien

Einen weiteren Fokus bildet der Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen. Um die von uns verursachten Umweltbelastungen möglichst gering zu halten, haben wir gruppenweit gültige Umweltleitlinien festgelegt:

Umweltbilanz verbessern
Wir überwachen unsere Umweltmaßnahmen und entwickeln sie weiter, um den Umweltschutz und die Umweltbilanz unseres Geschäftsbetriebs kontinuierlich zu verbessern.

Emissionen vermeiden oder reduzieren
Wir vermeiden bzw. reduzieren Emissionen, wo immer es möglich ist (zum Beispiel bei Geschäftsreisen, Energie, Wasser, Papier, Abfall). Dabei richten wir uns nach höchsten technischen Standards, soweit es ökonomisch vertretbar ist. Bei der Auswahl von Materialien, Lieferanten und Dienstleistern achten wir auf Umweltprinzipien.

Mitarbeiter sensibilisieren
Wir stärken das Umwelt- und Verantwortungsbewusstsein aller Mitarbeiter und motivieren sie zum aktiven Umweltschutz.

Kommunikation an die Stakeholder
Wir kommunizieren offen und informieren unsere Stakeholder regelmäßig über unsere Umweltaktivitäten und unsere Umweltbilanz. Wir tragen zur Bewusstseinsbildung bei und stellen, wo dies sinnvoll ist, Informationen zu Umweltthemen zur Verfügung. Damit tragen wir zu einer allgemeinen Umweltschutzkultur bei.

Grundlage für unser effizientes Umweltmanagement sind vor allem die klar definierten Prozesse bezüglich Verantwortlichkeiten und die Organisation, die Datenqualität und der Abdeckungsgrad der Umweltdaten, um Veränderungen vergleichbar und bewertbar zu machen.

Gesellschaft

Mit unserem gemeinnützigen Engagement bringen wir uns dort ein, wo wir einen Mehrwert für die Gesellschaft schaffen können. Den Rahmen dafür bildet unser Corporate-Citizenship-Konzept mit klar festgelegten Förderrichtlinien. Neben der Grundförderung sozialer und kultureller Vorhaben an den Unternehmensstandorten setzen wir Schwerpunkte auf Themen, die mit unserem Geschäft in Verbindung stehen. Dies sind vor allem Projekte zur Naturkatastrophenprävention, zum Schutz natürlicher Ressourcen und im Bereich der Forschung und Wissenschaft. Dafür gehen wir partnerschaftliche Kooperationen mit gemeinnützigen Einrichtungen auf nationaler wie internationaler Ebene ein, die langfristig und nachhaltig einen konkreten Mehrwert für die Gesellschaft erbringen. Unsere zwei Unternehmensstiftungen, die Münchener Rück Stiftung sowie die Dr. Hans-Jürgen Schinzler Stiftung, setzen sich gemäß ihren Stiftungszwecken gleichermaßen für Projekte und Vorhaben ein, die eine messbare Wirkung bei der Bewältigung gesellschaftlicher Herausforderungen erzielen und hierfür regelmäßig evaluiert werden.

Die herausragenden Projekte im zurückliegenden Geschäftsjahr waren:

Die mehrjährige Kooperation mit der Organisation Geo Hazards International (GHI) zur Schadenprävention in der stark erdbeben- und erdrutschgefährdeten nordostindischen Stadt Aizawl: Überprüft wurde die Schadenanfälligkeit von Gebäuden und Infrastruktur. Aus den Ergebnissen wurden konkrete Präventionsmaßnahmen abgeleitet, die der Bevölkerung sowie politischen Entscheidungsträgern vermittelt wurden und nun nachhaltig implementiert werden.

Unser Engagement bei einer Private Public Partnership, die unter der Leitung von Water Benefit Partners und der Schweizer Agentur für internationale Zusammenarbeit (DEZA) initiiert wurde: Die Beteiligten setzten sich hier für die Entwicklung eines innovativen Finanzierungs- und Zertifizierungsmechanismus für nachhaltige Wasserprojekte in Regionen mit großer Wasserknappheit ein. Der inzwischen entwickelte Water Benefit Standard (WBS) quantifiziert und zertifiziert die Ergebnisse von Wasserprojekten, in erster Linie das Volumen an Wassereinsparungen durch die Anwendung innovativer Techniken. Die daraus resultierenden finanziellen Einsparungen ermöglichen weitere Wasserprojekte, die zudem mittel- und langfristig die Schaffung von Arbeitsplätzen und damit die Einkommenserhöhung der lokalen Bevölkerung in den Projektregionen nach sich ziehen sollen.

Im Handlungsfeld Katastrophenvorsorge und Resilienzbildung: Das Global Risk Forum Davos und das Sekretariat der Vereinten Nationen für Internationale Strategie zur Katastrophenvorsorge (UNISDR) vergeben den von der Münchener Rück Stiftung mit 100.000 Euro dotierten und mit konzipierten RISK Award. Mit dem Preisgeld finanzieren die Gewinner ein innovatives Projekt im Katastrophenmanagement. 2014 ging die Auszeichnung an ein interdisziplinäres Integrationsprojekt in Südamerika: Die chilenische NGO Inclusiva entwickelte ein umfassendes Konzept, um für Menschen mit körperlichen Einschränkungen im Not- und Katastrophenfall uneingeschränkte Barrierefreiheit im gesamten Stadtgebiet von Penaflor gewährleisten zu können. Die Erkenntnisse sollen mit der Veröffentlichung in einem Handbuch in ganz Lateinamerika verbreitet werden, damit weitere Städte und Kommunen davon profitieren können.

Erklärung zur Unternehmensführung

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

Arbeitsweise des Vorstands

Allgemeine Ausführungen zu den Aufgaben des Vorstands finden sich im Corporate Governance Bericht auf Seite 8. Die Arbeit des Vorstands, vor allem die Ressortzuständigkeiten einzelner Vorstandsmitglieder, die dem Gesamtvorstand vorbehaltenen Angelegenheiten sowie die erforderliche Mehrheit bei Beschlüssen werden durch eine vom Aufsichtsrat erlassene Geschäftsordnung geregelt. Der Gesamtvorstand entscheidet in allen Angelegenheiten, in denen nach Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung eine Beschlussfassung durch den Vorstand vorgeschrieben ist. Das sind vor allem Angelegenheiten, in denen die Zustimmung des Aufsichtsrats einzuholen ist, die der Hauptversammlung vorzulegen sind, die grundlegende Leitungsaufgaben darstellen oder die eine außergewöhnlich große Bedeutung haben einschließlich wichtiger Personalangelegenheiten der ersten Führungsebene.

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

Zusammensetzung und Arbeitsweise der Vorstands-Ausschüsse

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

Konzernausschuss (KA)

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

Rückversicherungsausschuss (RVA)

Dem Rückversicherungsausschuss gehören Torsten Jeworrek, Ludger Arnoldussen, Thomas Blunck, Peter Röder, Joachim Wenning und seit 1. Oktober 2014 Giuseppina Albo an. Bis zum Ende des Berichtszeitraums (31. Dezember 2014) war auch Georg Daschner Mitglied des RVA. Weiteres Mitglied ist der Chief Financial Officer für das Geschäftsfeld Rückversicherung, Hermann Pohlchristoph. Der Vorsitzende des Ausschusses wird vom Aufsichtsrat bestimmt; hierbei handelt es sich um Torsten Jeworrek. Der Rückversicherungsausschuss entscheidet in allen grundsätzlichen Angelegenheiten des Geschäftsfelds Rückversicherung, soweit nicht zwingend der Gesamtvorstand zuständig ist.

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

Untergremien von KA und RVA

Sowohl der Konzern- als auch der Rückversicherungsausschuss haben Unterausschüsse gebildet. Diesen Gremien gehören auch sonstige Führungskräfte der Münchener Rück AG und des Konzerns an. Hierbei handelt es sich um das Group Investment Committee (KA), das Group Risk Committee (KA) und um das Global Underwriting and Risk Committee (RVA). In diesen Gremien sind nur die Mitglieder des Vorstands stimmberechtigt. Die Arbeitsweise dieser Gremien wird in eigenen Geschäftsordnungen geregelt. Das Group Investment Committee ist für alle wesentlichen Themen, welche die Kapitalanlagen des Konzerns sowie der Geschäftsfelder betreffen, zuständig. Sowohl das Group Risk Committee als auch das Global Underwriting and Risk Committee befassen sich – in unterschiedlichem Rahmen – mit Risikofragen. Näheres dazu können Sie dem Risikobericht ab Seite 70 entnehmen. Wesentliche Strategiefragen werden zudem im Strategieausschuss diskutiert. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses sowie die Chief Executive Officers (CEOs) der Geschäftsfelder und der Leiter der Einheit Group Development an.

Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat

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

Arbeitsweise des Aufsichtsrats

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

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

Der Aufsichtsrat ist beschlussfähig, wenn sämtliche Mitglieder eingeladen oder zur Abstimmung aufgefordert worden sind und entweder zehn Mitglieder, darunter der Vorsitzende, oder 15 Mitglieder an der Beschlussfassung teilnehmen. Wenn der Vorsitzende des Aufsichtsrats dies bestimmt, können Sitzungen des Aufsichtsrats

ganz oder teilweise auch unter Nutzung von Mitteln der Telekommunikation durchgeführt werden.

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

Zusammensetzung und Arbeitsweise der Ausschüsse des Aufsichtsrats

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

Die wesentlichen Zuständigkeiten der Ausschüsse sind:

Ständiger Ausschuss

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

Mitglieder des Ständigen Ausschusses sind Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Henning Kagermann, Wolfgang Mayrhuber, Marco Nörenberg und Andrés Ruiz Feger.

Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2014 war der Ausschuss wie folgt besetzt: Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen, Henning Kagermann und Wolfgang Mayrhuber.

Personalausschuss

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

Mitglieder des Personalausschusses sind Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Wolfgang Mayrhuber und Angelika Wirtz.

Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2014 war der Ausschuss folgendermaßen besetzt: Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Herbert Bach und Wolfgang Mayrhuber.

Prüfungsausschuss

Der Prüfungsausschuss bereitet die Beschlüsse des Aufsichtsrats über die Feststellung des Jahresabschlusses und die Billigung des Konzernabschlusses vor; er prüft die Finanzberichterstattung, erörtert die Quartalsberichte und nimmt die Prüfungsberichte sowie andere Berichte und Erklärungen des Abschlussprüfers entgegen. Der Ausschuss überwacht den Rechnungslegungsprozess einschließlich der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, der Wirksamkeit des Risikomanagement-Systems, der Wirksamkeit des Compliance-Systems sowie des Systems der Internen Revision der Gesellschaft. Darüber hinaus bereitet er die Entscheidung über die Bestellung des Abschlussprüfers vor und kontrolliert dessen Unabhängigkeit und Qualität. Er beauftragt den Abschlussprüfer für den Jahres- und Konzernabschluss, legt Prüfungsschwerpunkte fest und vereinbart die Vergütung; dasselbe gilt für die prüferische Durchsicht des Halbjahresfinanzberichts. Zudem bereitet der Prüfungsausschuss mit dem Vorstand die jährliche Erörterung der Risikostrategie vor dem Aufsichtsrat vor und diskutiert mit dem Vorstand unterjährige Änderungen der Risikostrategie sowie Abweichungen. Der Prüfungsausschuss lässt sich nicht nur vom Vorstand, sondern auch direkt durch den Group Chief Compliance Officer, den Leiter der Internen Revision, den Chief Risk Officer und durch den Justitiar unterrichten.

Seine Mitglieder sind Henning Kagermann (Vorsitzender), Christian Fuhrmann, Anne Horstmann, Bernd Pischetsrieder und Anton van Rossum.

Die Ausschussbesetzung war bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2014 wie folgt: Henning Kagermann (Vorsitzender), Christian Fuhrmann, Marco Nörenberg, Bernd Pischetsrieder und Anton van Rossum.

Nominierungsausschuss

Der Nominierungsausschuss ist ausschließlich mit Vertretern der Anteilseigner besetzt. Er benennt dem Aufsichtsrat geeignete Kandidaten für dessen Wahlvorschläge an die Hauptversammlung. Als Grundlage hat er einen Kriterienkatalog erarbeitet und beschlossen.

Seine Mitglieder sind Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Ann-Kristin Achleitner und Henning Kagermann.

Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2014 war der Nominierungsausschuss wie folgt besetzt: Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Henning Kagermann und Peter Löscher.

Vermittlungsausschuss

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

Mitglieder des Vermittlungsausschusses sind Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Henning Kagermann, Marco Nörenberg und Angelika Wirtz.

Bis zum Ablauf der Hauptversammlung 2014 war der Ausschuss folgendermaßen besetzt: Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender), Herbert Bach, Hans Peter Claußen und Henning Kagermann.

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

Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex von Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München gemäß § 161 Aktiengesetz vom November 2014

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München entspricht allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 24. Juni 2014 (bekannt gemacht am 30. September 2014) und beabsichtigt, ihnen auch zukünftig zu entsprechen.

Die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München hat seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung im November 2013 allen Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013 (bekannt gemacht am 10. Juni 2013) entsprochen.

Weitere Praktiken der Unternehmensführung

Munich Re Verhaltenskodex

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

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

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

Global Compact

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

Principles for Responsible Investment

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

Principles for Sustainable Insurance

Die Principles for Sustainable Insurance (PSI) – die wir aktiv mitgestaltet und 2012 unterzeichnet haben – dienen uns als Orientierungsrahmen, um Aspekte der Ökologie, der gesellschaftlichen Verantwortung und der guten Unternehmensführung (die sogenannten ESG-Aspekte: Environmental, Social und Governance) verstärkt in unserem Kerngeschäft zu verankern. Indem wir die ESG-Aspekte entlang der gesamten Wertschöpfungskette unseres Geschäfts berücksichtigen, erweitert Munich Re das Risikomanagement um eine wichtige Ebene.

Risikobericht

Risk Governance und Risikomanagement-System

Rückversicherungsrisiken gezielt zu übernehmen steht im Mittelpunkt unseres Geschäftsmodells.

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

Risikomanagement-Organisation, Rollen und Verantwortlichkeiten

Auftrag und Ziel

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

Organisatorischer Aufbau

In Übereinstimmung mit Solvency II hat Munich Re neben den Schlüsselfunktionen Compliance, versicherungsmathematische Funktion und Group Audit auch eine effiziente Risikomanagement-Funktion (RMF) auf Gruppenebene etabliert. Sie ist dem Bereich Integrated Risk Management (IRM) zugeordnet und steht unter der Leitung des Chief Risk Officer (Group-CRO). Neben den Gruppenfunktionen gibt es weitere Risikomanagement-Einheiten in den Geschäftsfeldern, die jeweils durch einen dezentralen CRO geleitet werden. Dank umfassender Dokumentationen, Richtlinien und Anweisungen sind die Mitarbeiter der Risikomanagement-Organisation sowie der gesamten Gruppe über unsere Risikostrategie sowie die Aufbau- und Ablauforganisation der RMF informiert. Dies ist die Grundlage für eine aktive Steuerung der eingegangenen Risiken.

Risk Governance

Die Risk Governance erhält und fördert eine wirksame Risiko- und Kontrollkultur, die alle materiellen Risikokategorien umfasst. Verschiedene Gremien unterstützen sie.

Im Konzernausschuss des Vorstands zählen die Wahrung und Weiterentwicklung des Risikomanagements und der Risk Governance auf Konzernebene zu den wichtigsten Aufgaben.

Der Konzernausschuss tagt zusammen mit Vertretern der Geschäftsfelder, die Verantwortung für das Risikomanagement tragen, und dem CRO der Gruppe als Group Risk Committee. Das Gremium nimmt Aufgaben zur Wahrung und Weiterentwicklung des Risikomanagements und der Risk Governance des Konzerns sowie der Geschäftsfelder wahr.

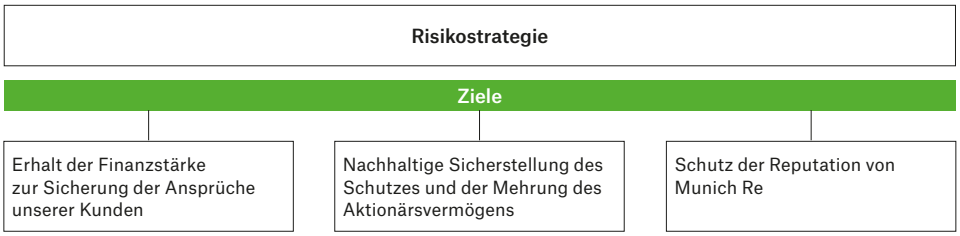
Das Group Investment Committee ist verantwortlich für wesentliche Themen, welche die Kapitalanlagen der Gruppe sowie der Geschäftsfelder betreffen. Hierzu zählen spezifische Kapitalanlagerisiken und ihre Steuerung. Mitglieder sind die Vertreter des Konzernausschusses, der Geschäftsfelder und der MEAG mit Verantwortung für Kapitalanlagen sowie der CRO der Gruppe.

Das Group Compliance Committee setzt sich mit Compliance-Risiken sowie konkreten Reputationsfragen und -risiken der Geschäftseinheiten auseinander. Damit gewährleisten wir eine gruppenweit einheitliche Herangehensweise bei diesen Risiken.

Für die Einrichtung und laufende Durchführung eines angemessenen Risikomanagementprozesses im Geschäftsfeld Rückversicherung wurde als spezielles Risikogremium das Global Underwriting and Risk Committee (GURC) gebildet, in dem auch der CRO von Munich Re vertreten ist.

Festlegung der Risikostrategie

Unsere Geschäftsstrategie besteht im Wesentlichen aus der Übernahme von Risiken. Die Risikostrategie, die sich aus der Geschäftsstrategie ableitet, legt fest, wann, wo, wie und in welchem Ausmaß wir Risiken eingehen. Die Fortentwicklung der Risikostrategie ist in den Jahresplanungszyklus und damit in die Geschäftsstrategie eingebettet. Sie wird vom Vorstand verabschiedet und regelmäßig mit dem Aufsichtsrat erörtert.



Wir bestimmen unsere Risikostrategie, indem wir für eine Reihe von Risikokriterien Toleranzwerte definieren. Diese orientieren sich an der Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie an unserem angestrebten Gewinn innerhalb bestimmter Volatilitätsgrenzen. Sie sind eine Vorgabe für die Geschäftsbereiche der Gruppe.

— Gesamtportfolio-Kriterien: Sie beziehen sich auf das gesamte Portfolio und zielen darauf ab, unsere Kapitalstärke sicherzustellen und die Wahrscheinlichkeit eines ökonomischen Jahresverlusts zu begrenzen. Eine besondere Bedeutung hat der ökonomische Solvabilitätskoeffizient. Dieser zeigt das Verhältnis der verfügbaren Eigenmittel zum ökonomischen Risikokapital.

— Ergänzende Kriterien: Damit begrenzen wir Schadensummen für einzelne Risikoarten und entstehende Kumule, zum Beispiel für Naturgefahren, Terrorismus- oder Pandemierisiken, aber auch für Markt- und Kreditrisiken sowie Liquiditätsrisiken, welche die Überlebensfähigkeit von Munich Re gefährden könnten.

— Weitere Kriterien: Sie gelten unserem Ziel, die Reputation von Munich Re zu bewahren und künftiges Geschäftspotenzial zu schützen. Diese Kriterien 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.

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

Die operative Umsetzung des Risikomanagements umfasst Identifikation, Messung, Analyse und Bewertung aller wesentlichen Risiken. Daraus leiten sich die Berichterstattung, die Limitierung und die Überwachung der Risiken ab. Die Risikoidentifikation erfolgt über geeignete Prozesse und Kennzahlen, die ergänzt werden durch Expertenmeinungen bzw. die Einschätzung ausgewählter und besonders erfahrener Führungskräfte. Mithilfe unseres Ad-hoc-Prozesses können unsere Mitarbeiter Risiken jederzeit bei unserem zentralen Risikomanagement (IRM) melden.

Die Instrumente der Risikomessung, die auf das jeweilige Geschäftsfeld zugeschnitten sind, werden ständig weiterentwickelt. So können auch die Risiken der Münchener Rück AG als Bestandteil des Rückversicherungssegments angemessen beurteilt werden. Unser internes Modell fußt auf ökonomischen Grundsätzen. Regelmäßig vergleichen wir unsere Risikomodellergebnisse mit den entsprechenden Ergebnissen von Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen und gewerblichen Modellierungsagenturen. Dies geschieht beispielsweise auf Gruppen-, Geschäftsfeld- und Unternehmensebene oder auch nach Risikoart. Regelmäßig führen wir Leistungsvergleiche unserer Risikomodellergebnisse durch und nehmen an Branchenumfragen teil, um unsere Instrumente zu prüfen und zu verfeinern.

Risikoanalyse und -bewertung werden auf oberster Ebene in IRM in Form einer konsolidierten Gruppensicht vorgenommen. Sie setzen auf den Analysen auf, welche die Geschäftsfelder erstellen. Daneben ist IRM verantwortlich, die Analysen vorgelagerter Instanzen zu plausibilisieren und zu validieren. Zu diesem Zweck arbeitet IRM eng mit zahlreichen Bereichen und Experten zusammen. So erhalten wir eine quantitative und qualitative Bewertung, die mögliche Wechselwirkungen zwischen den Risiken berücksichtigt.

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

Unser internes Risikomodell vergleichen wir mit der Standardformel von Solvency II und nehmen an Stresstests (zum Beispiel European Insurance Stress Test) teil.

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

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

Das Risikomanagement-System ist Prüfungsgegenstand von Group Audit. Entsprechend dem Prüfungsplan werden jährlich verschiedene Teilfunktionen geprüft.

Kontroll- und Überwachungssysteme

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

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

Das IKS liefert auf Prozessebene für jedes Geschäftsfeld eine Risikolandkarte; das heißt, es verknüpft systematisch jeden Prozessschritt mit wesentlichen Risiken und deren Kontrollen. Diese Transparenz über unsere Risikosituation ermöglicht es uns, auf Schwachstellen gezielt zu reagieren. So können wir operationelle Risiken frühzeitig erkennen, Kontrolldefizite umgehend zuordnen und wirksam gegensteuern.

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

Unser IKS hat ein hohes Niveau erreicht, kann aber, trotz sorgfältiger Ausgestaltung und Anwendung, keine vollständige Sicherheit in Bezug auf die Abdeckung aller operationellen Risiken gewährleisten. Dennoch sind wir davon überzeugt, dass wir mit unseren Kontroll- und Dokumentationsaktivitäten größtmögliches Vertrauen bei unseren Interessensgruppen erzielen.

Der Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats lässt sich regelmäßig über die Wirkungsweise des IKS und Veränderungen der Risiko- und Kontrolllandschaft im Vergleich zum Vorjahr berichten. Dabei werden die angewandten Kontrollmaßnahmen erläutert und dargelegt, ob alle für notwendig gehaltenen Kontrollen korrekt durchgeführt wurden. Die Berichte unseres Abschlussprüfers und von Group Audit unterstützen dies.

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

Für das Rechnungswesen und die Finanzberichterstattung bestehen sorgfältig bestimmte Wesentlichkeitsgrenzen, um die Angemessenheit der internen Kontrollen mit einem adäquaten Aufwand-Nutzen-Verhältnis sicherzustellen. Diese Grenzen werden anhand der Kriterien Größe, Risikoerfahrung und Compliance ermittelt. Alle Risiken, die aus Sicht der Münchener Rück AG für die 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.

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

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

Die Zugriffsregelungen in den Rechnungslegungssystemen sind mithilfe von Berechtigungskonzepten klar geregelt.

Risikoberichterstattung

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

Unsere externe Risikoberichterstattung soll Kunden und Aktionären einen verständlichen Überblick über die Risikolage der Münchener Rück AG verschaffen. Dazu gehören die Informationen über unsere Risikomanagement-Methoden und -Prozesse, die Risk Governance und die einzelnen Risiken, denen die Münchener Rück AG ausgesetzt ist.

Wesentliche Risiken

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

Versicherungstechnisches Risiko: Schaden/Unfall

Die Risikokategorie Schaden/Unfall umfasst die versicherungstechnischen Risiken aus den Sparten Sachversicherung, Motor, Haftpflicht, Unfall, Transport, Luft- und Raumfahrt, Kreditversicherung sowie Spezialsparten, die ebenfalls dem Bereich Schaden/Unfall zugeordnet werden. Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass die versicherten Schäden über unseren Erwartungen liegen können. Wesentliche Risiken sind dabei das Beitrags- und das Reserverisiko. Das Beitragsrisiko umfasst, dass künftige Entschädigungen aus versicherten, aber noch nicht eingetretenen Schäden höher ausfallen als erwartet. Reserverisiko heißt, dass die Schadenrückstellungen, die für bereits eingetretene Schäden ausgewiesen werden, nicht ausreichend bemessen sind.

Beitragsrisiko

In erster Linie ist das operative Management dafür verantwortlich, das Beitragsrisiko zu kontrollieren. Dabei berücksichtigt es einerseits die spezifischen Exponierungen seines Geschäfts, andererseits das Wissen und die Erfahrungen seiner Mitarbeiter.

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

Wegen der Vielfalt und starken Verzweigung des Geschäfts kann es kein Regelwerk geben, das für Akzeptentscheidungen relevante Risiken vollständig umfasst. 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 können sich aus verschiedenen Gründen ergeben: Gerichtsentscheidungen, veränderten gesetzlichen Rahmenbedingungen, Unterschieden in der Schadenregulierungspraxis, aufgrund von medizinischer und pflegerischen Versorgung sowie infolge von gesamtwirtschaftlichen Faktoren, beispielsweise Inflation. Sie 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 Zuverlässigkeit und Beständigkeit dieses Vorgehens sichergestellt. Zusätzlich führen wir gruppenweit interne Prüfungen durch, ob diese Regelungen eingehalten werden und die Rückstellungen angemessen sind.

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

Der Abwicklungsgewinn netto (ohne Lebensversicherung) unter Berücksichtigung von Nachverrechnungsbeiträgen beträgt im Berichtsjahr 622 Millionen €, nachdem wir im Vorjahr einen Abwicklungsgewinn von 306 Millionen € verzeichneten. Wesentliche Abwicklungsgewinne ergaben sich im Geschäftsjahr in den Versicherungszweigen Feuer-, Kraftfahrt-, Haftpflicht-, Unfall- und Krankenversicherung. Ausschlaggebend für die Gewinne in den meisten Versicherungszweigen waren die Reserveauflösungen für frühere Zeichnungsjahre, die wir im Berichtsjahr nach Überprüfung der Schadeneinschätzungen vornehmen konnten.

Abwicklungsverluste ergaben sich vor allem in den Versicherungszweigen Luftfahrtversicherung und Technische Versicherungen. Diese Verluste beruhen im Wesentlichen auf der im Geschäftsjahr angefallenen Großschadenbelastung für alte Zeichnungsjahre sowie auf Reserveverstärkungen für bekannte Großschadenbelastungen.

Bei der Betrachtung des Prämien-Leistungs-Risikos in der Rückversicherung (ohne Lebensversicherung) spielt neben anderen Kennzahlen die Schaden-Kosten-Quote eine wichtige Rolle.

Schaden-Kosten-Quoten der vergangenen 10 Jahre

%	2014	2013	2012	2011[3]	2010	2009	2008	2007[2]	2006	2005[1]
Mit Naturkatastrophen	95,9	94,3	97,3	112,1	101,4	98,2	102,4	95,9	97,9	117,0
Ohne Naturkatastrophen	92,3	90,3	92,0	84,2	89,8	96,8	97,1	91,5	96,6	97,5

1 Davon Effekt aus der Übernahme diskontierter Schadenrückstellungen von Munich Re America: 8,7 %.
2 2007 angepasst infolge der Anhebung der Großschadengrenze.
3 Nicht berücksichtigt ist für das Jahr 2011 die Entlastung aus dem ökonomischen Risikotransfer in den Kapitalmarkt von 1,4 Prozentpunkten.

Versicherungstechnisches Risiko: Leben/Gesundheit

Unter versicherungstechnischem Risiko verstehen wir, dass versicherte Leistungen im Lebens- und Krankenversicherungsgeschäft über unseren Erwartungen liegen können. Dabei sind besonders die biometrischen Risiken und Risiken aus Kundenverhalten (zum Beispiel Storno, Kapitalwahlrecht) von Bedeutung. Wir unterscheiden hier zwischen kurz- und langfristig auf das Portfolio einwirkenden Risiken.

Zufällige jährliche Schwankungen der Versicherungsleistungen 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 der Rechnungsgrundlagen erforderlich machen. In der Krankenversicherung sind naturgemäß die Morbiditätsrisiken und Risiken im Zusammenhang mit der Entwicklung von Behandlungskosten relevant. In der Lebensversicherung sind vor allem die Sterblichkeits-, Langlebigkeits- und Invaliditätsrisiken von Bedeutung. Bei den kurzfristig einwirkenden Pandemie- und den längerfristig einwirkenden Langlebigkeitsszenarien werden im Rahmen der Risikostrategie Limite festgelegt.

Die Erläuterungen zu den Zeichnungsrichtlinien und -limiten der Schaden- und Unfallversicherung gelten auch für die Lebens- und Krankenrückversicherung. Generell sind die regelmäßige Überprüfung der Rechnungsgrundlagen durch Aktuare und gegebenenfalls Anpassungen der Tarifierungsregeln geeignete Maßnahmen, um Risiken wirkungsvoll zu steuern.

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 Zinsstrukturkurven, während das spezifische Zinsrisiko Änderungen in den Kreditrisikoaufschlägen berücksichtigt, zum Beispiel auf Staatsanleihen oder Kreditausfall-Swaps (Credit Default Swaps, CDS). Darüber hinaus zählen wir das Risiko, dass sich Inflationsraten verändern, ebenso zum Marktrisiko wie die Änderung der impliziten Volatilitäten (Kosten von Optionen). Marktpreisschwankungen beeinflussen nicht nur unsere Kapitalanlagen, sondern auch unsere versicherungstechnischen Verpflichtungen.

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

Darüber hinaus dienen derivative Finanzinstrumente in Einzelfällen dazu, in der Versicherungstechnik übernommene Risiken abzusichern. Als Instrument für den Risikotransfer gewinnen die Verbriefung von Versicherungsrisiken und ihre Platzierung auf dem Kapitalmarkt als Ergänzung zur traditionellen Rückversicherung zunehmend an Bedeutung. Hierbei wird das versicherungstechnische Risiko im Rahmen eines Retrozessionsvertrags (Swap-Vertrag) an eine Zweckgesellschaft weitergegeben (Versicherungsderivate I). Die Zweckgesellschaft deckt eventuelle Verbindlichkeiten aus dem Vertrag durch Ausgabe von Versicherungsrisikoanleihen (Cat-Bonds). Ferner hat die Münchener Rück AG ihrerseits Cat-Bonds im Bestand. Diese enthalten wiederum eine bilanziell gesondert abzubildende derivative Komponente (Versicherungsderivate II).

Die Optionen und Total Return Swaps auf Katastrophen- bzw. Rückversicherungsrisiken (Versicherungsderivate III, IV und Wetterderivate) dienen ebenfalls dem Risikotransfer. Weitere Angaben zu Buch- und Zeitwerten der Derivate finden sich im Anhang auf Seite 110. Bei den Derivaten handelt es sich – mit Ausnahme der Bund-Futures – um außerbörslich gehandelte Finanzgeschäfte (OTC-Produkte).

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

Die Sensitivitätsanalysen für Marktpreisrisiken, die im Folgenden aufgeführt werden, dienen dazu, potenzielle Wertveränderungen im Kapitalanlagebestand mit hypothetischen Marktszenarien zu schätzen. Basis der Betrachtung ist der Kapitalanlagebestand ohne Beteiligungen an Versicherungsunternehmen, Holding- und Servicegesellschaften der Münchener Rück AG zum 31. Dezember 2014. Bei einer Aktienkursveränderung von ±10 bzw. ±20 %, die in diesen Szenarien unterstellt wird, einer Parallelverschiebung der Zinsstrukturkurve um ±100 bzw. ±200 Basispunkte (BP) und einer Veränderung der Wechselkurse um 10 % würden sich die Marktwerte der Kapitalanlagen folgendermaßen ändern:

Marktpreisrisiko Aktien

Aktienkursveränderung	Marktwertveränderung aktienkurssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 20 %	1,820 Mrd. €
Anstieg um 10 %	0,899 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–0,895 Mrd. €
Rückgang um 20 %	–1,790 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2014	9,223 Mrd. €

Marktpreisrisiko Zinsen

Zinsveränderung	Marktwertveränderung zinssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 200 BP	–3,821 Mrd. €
Anstieg um 100 BP	–2,007 Mrd. €
Rückgang um 100 BP	2,200 Mrd. €
Rückgang um 200 BP	4,593 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2014	36,966 Mrd. €

Marktpreisrisiko Wechselkurse

Wechselkursveränderung	Marktwertveränderung währungssensitiver Kapitalanlagen
Anstieg um 10 %	2,967 Mrd. €
Rückgang um 10 %	–2,967 Mrd. €
Marktwerte zum 31.12.2014	31,261 Mrd. €

Eine Aufteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie auf Seite 109. Risiken aus unserem Beteiligungsbesitz steuern wir durch die enge Einbindung der Gesellschaften in den konzernweiten Planungs- und Controlling-Prozess.

Kreditrisiko

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

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

Unser internes Risikomodell bildet zahlreiche Faktoren ab, die das Risiko ökonomischer Verluste aus unseren Kreditexponierungen analysieren. Dabei werden Bonitätsrisiken aus dem Versicherungsgeschäft und den Kapitalanlagen berücksichtigt. Auf der Versicherungsseite modellieren wir vor allem die Risiken aus der Warenkredit-, Kautionsrückversicherung sowie aus der Rückversicherung von politischen Risiko-Deckungen.

Auch Bonitätsrisiken, die mit unseren Forderungen gegen Versicherungsunternehmen, zum Beispiel aus Retrozessionen, zusammenhängen, tragen wir unter Beachtung vorhandener Besicherungen Rechnung. Bonitätsrisiken im Anlageportfolio messen wir auf der Grundlage eines Credit-Value-at-Risk-Ansatzes (CVaR). Seine wichtigsten Parameter sind das Anlagevolumen, die Übergangswahrscheinlichkeiten zwischen verschiedenen Ratingklassen, Zinskurven sowie die Wiedereinbringungsraten bei insolventen Schuldnern. Die korrelierten Übergänge zwischen den Ratingklassen sowie die Ausfälle einzelner Emittenten werten wir mit Simulationstechniken aus. Die Neubewertung unserer Kapitalanlagen unter diesen Szenarien führt zu einer künftigen

Gewinn- und Verlustverteilung. So ermitteln wir den adäquaten Kapitalbedarf für das Bonitätsrisiko und steuern unser Portfolio im Hinblick auf erwartete und unerwartete Schäden.

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

Zur Steuerung von Kreditrisiken setzen wir auch Kreditderivate, insbesondere CDS, ein.

Um neben dem Kreditrisiko von Staatsanleihen weitere Länderrisiken zu berücksichtigen, erstellt unsere Beratungseinheit für strategische und ökonomische Themen, Group Development, zusätzlich zum reinen Ausfallrating ein spezielles Länderscoring. Dieses bildet die wesentlichen politischen, ökonomischen sowie sicherheitsrelevanten Risiken in einem Land ab und bewertet die Nachhaltigkeitsleistung von Staaten. Dies 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 und Rückversicherungskontrahenten. Sie vergeben auf der Grundlage einer vom Risikomanagement vorgegebenen Zeichnungsrichtlinie angemessene Limite für die Kontrahenten.

In Rückdeckung gegebene Schadenrückstellungen und Deckungsrückstellungen

%	31.12.2014	Vorjahr
AAA	0,3	0,4
AA	65,7	62,5
A	29,4	26,9
BBB und geringer	0,1	4,5
kein Rating verfügbar	4,5	5,7

Zum 31. Dezember 2014 waren unsere Abrechnungsforderungen aus dem abgegebenen Geschäft folgenden Ratingklassen zugeordnet:

Rating der Abrechnungsforderungen

Mio. €	31.12.2014
AAA	0,3
AA	15,1
A	14,4
ohne externes Rating	82,2

Von allen unseren Forderungen aus dem Versicherungsgeschäft in Höhe von 2,0 Milliarden € waren am Bilanzstichtag 25,5 Millionen € länger als 90 Tage fällig. Die durchschnittlichen Forderungsausfälle für die vergangenen drei Jahre zusammen belaufen sich auf 1,5 Millionen €.

Operationelles Risiko

Wir verstehen 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.

Das Management der operationellen Risiken erfolgt über unser Internes Kontrollsystem, ergänzt durch Ergebnisse, die aus Szenarioanalysen gewonnen werden. Darüber hinaus definiert unser Security & Continuity Risk Management (SCRM) Framework Rahmenvorgaben für ein gruppenweit einheitliches Vorgehen, insbesondere bei der Erkennung, Bewertung und Steuerung von Sicherheitsrisiken für Menschen, Informationen und Sachwerte. Unser Ziel ist es, den Schutz unserer Arbeitnehmer, die Vertraulichkeit, Integrität und Verfügbarkeit von Informationen sowie den störungsfreien Betrieb unserer Geschäftstätigkeit sicherzustellen. Wir verfügen daher auch über ein ganzheitliches Business-Continuity-Management-System. Es ist Bestandteil der Geschäftsstrategie und umfasst unter anderem Notfall- und Wiederanlaufpläne zur Fortführung der Geschäftsprozesse und des EDV-Betriebs. Dieses System ist an allen Unternehmensstandorten eingeführt und wird regelmäßig getestet.

Liquiditätsrisiko

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

Das Liquiditätsrisiko-Management berücksichtigt unter anderem

— bekannte und erwartete Auszahlungsverpflichtungen durch eine regelmäßige, detaillierte Liquiditätsplanung auf Ebene der Einzelunternehmen und ein zentrales Cashflow-Reporting,

— kurzfristige Nachschussverpflichtungen und Besicherungspflichten aus Derivatepositionen,

— unerwartet hohe Belastungen, etwa infolge von Kumulschäden, die weit über das normale Maß der Schadenerwartung hinausgehen.

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

Strategisches Risiko

Wir definieren 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. Das strategische Risiko steuern wir, indem wir wesentliche strategische Themen und Entscheidungen im Strategieausschuss diskutieren und ihre Implementierung regelmäßig nachhalten. Dem Strategieausschuss gehören die Mitglieder des Konzernausschusses, die Chief Executive Officers (CEOs) der Geschäfts-

felder und der Leiter der Einheit Group Development an. IRM ist zusätzlich in die operative Geschäftsplanung ebenso wie in die Prozesse bei Unternehmenskäufen und -zusammenschlüssen eingebunden.

Reputationsrisiko

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

Die Maßnahmen zur Überwachung und Eindämmung des Reputationsrisikos reichen von der allgemeinen Erfassung der Risiken im Rahmen des IKS bis hin zur Einrichtung eines Hinweisgebersystems.

Die Beurteilung konkreter Reputationsfragen bei einzelnen Geschäftsvorfällen wird in den Geschäftsfeldern entweder in deren Reputational Risk Committee oder im Rahmen eines vergleichbaren Prozesses vorgenommen, bei dem die Einschätzung von Experten eingeholt wird. Im Zweifelsfall ist bei allen Fragen zur Einschätzung von Reputationsrisiken der Compliance Officer der jeweiligen rechtlichen Einheit der Ansprechpartner.

Daneben gibt es das Group Compliance Committee, das sich mit Compliance-Risiken sowie mit Reputationsfragen und -risiken auf Gruppenebene befasst, um auf eine gruppeneinheitliche Behandlung dieser Risiken hinzuwirken. Es konzentriert sich vor allem auf konkrete Reputationsrisiken bei Anfragen aus den Geschäftseinheiten. Weiterhin haben wir das Group Corporate Responsibility Committee etabliert, das sich mit der Wahrnehmung und allgemeinen Analyse sensibler Themen befasst und mit unserer Positionierung dazu. Auf Basis dieser Einschätzungen treffen die Konzerneinheiten strategische Entscheidungen.

Übersicht Risikolage

Im Risikomanagement schätzen wir unsere Risikolage anhand qualitativer und quantitativer Faktoren ein. Die Risikolage war während des gesamten Berichtszeitraums tragfähig und kontrolliert. Unsere bewährten modernen Risikomanagement-Prozesse, verbunden mit unserer soliden Kapitalausstattung, gewährleisten die Leistungs- und Überlebensfähigkeit des Unternehmens im Sinne unserer Kunden und Aktionäre. 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 unser Unternehmen und sein Umfeld sehr genau, um auch diese Risiken rechtzeitig zu erkennen und geeignete Maßnahmen zur Schadenabwehr treffen zu können.

Internes Risikomodell

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

statistische Aggregationsmethoden, die auch Risiken aufgrund von „Tail-Abhängigkeiten" berücksichtigen (das heißt, dass Extremereignisse gleichzeitig unterschiedliche Sparten, Orte und Risikoarten betreffen).

Kapitalanforderungen der Aufsichtsbehörden und Ratingagenturen

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

Ausgewählte Risikokomplexe

Übergreifende Kumulrisiken

Globale oder regionale Wirtschafts- und Finanzkrisen
Munich Re ist stark im Euroraum investiert. Dabei legen wir Wert auf eine entsprechend breite Diversifikation der Kapitalanlagen als Gegenposition zu unseren versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten in Euro. Das Wachstum in der Eurozone konnte sich 2014 stabilisieren. Gleichwohl war ein Anstieg wirtschaftlicher Unsicherheiten zu beobachten, die durch die expansive Geldpolitik der EZB für die Zukunft weiter verschärft werden. Die Renditeaufschläge von Staatsanleihen der Peripherieländer gegenüber deutschen Bundesanleihen haben sich weiter reduziert. Dies gilt jedoch nicht für griechische Staatsanleihen. Hier existieren weiterhin erhebliche politische Risiken mit möglichen Auswirkungen auf den Euroraum. Die fundamentale Situation der Staatsfinanzen in vielen Ländern ist weiterhin angespannt. Die Notwendigkeit weiterer Budgetkonsolidierung trotz schwachen Wachstums und hoher Arbeitslosigkeit ist insbesondere für die nationalen politischen Mandatsträger eine schwierige Aufgabe.

Das Niedrigzinsumfeld stellt vor allem Lebensversicherungsgesellschaften im Euroraum vor große Herausforderungen. Die Schwankungen an den Kapitalmärkten führen zu hohen Volatilitäten unserer Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten an den Bewertungsstichtagen. Diesen Risiken wirken wir mittels verschiedener Risikomanagement-Maßnahmen entgegen.

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

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

Neben der Staatsschuldenkrise im Euroraum sorgen internationale Krisen wie in der Ukraine weiterhin für große Unsicherheiten. Mögliche Konsequenzen treffen vor allem unsere Kapitalanlagen. Um solchen Risiken zu begegnen und angemessene Maßnah-

men bestmöglich in die Wege zu leiten, erfolgt eine enge Abstimmung zwischen der makroökonomischen Bewertung, der Kapitalmarkteinschätzung, dem Risikomanagement und dem Kapitalanlageprozess.

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

Klimawandel

Der Klimawandel ist langfristig eines der größten Änderungsrisiken für die Versicherungswirtschaft. In unserem Corporate Climate Centre entwickeln und koordinieren wir hierzu einen ganzheitlichen strategischen Ansatz und analysieren und bewerten dieses Risiko. Die Ergebnisse stehen allen Geschäftsbereichen sowie dem Corporate Underwriting und dem Integrated Risk Management zur Verfügung.

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

Neue und komplexe Risiken

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

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

Ein Beispiel für Emerging Risks sind Cyberrisiken. Die zunehmende Verbreitung von Informationstechnologie in Gesellschaft und Wirtschaft hat gravierende Auswirkungen. Die rasante Entwicklung verändert unser Arbeitsleben und unser Sozialverhalten und schafft neue Rahmenbedingungen für Industrie, Handel, Verkehr, die Energie- und Rohstoffversorgung. Aber auch unser Gesundheitswesen, die internationalen wirtschaftlichen und politischen Beziehungen sowie das Militär sind angesichts des raschen IT-Fortschritts ständigen Veränderungen unterworfen. In unserem Emerging Risk Management beobachten wir diese Entwicklungen intensiv und erarbeiten daraus Ansätze

für das Risikomanagement, aber ebenso für die Entwicklung von neuen Geschäftsmöglichkeiten.

Auch Risiken, die sich aus Umweltaspekten, der gesellschaftlichen Verantwortung und der guten Unternehmensführung (ESG) ergeben können, werden systematisch erfasst. Das Group Corporate Responsibility Committee identifiziert und priorisiert besonders sensible Themen und beauftragt eine Untersuchung unter Einbindung aller relevanten Experten im Unternehmen.

Unser konzernweites Koordinatoren-Netzwerk stellt den Expertise- und Erfahrungsaustausch in allen Teilen der Gruppe sicher. Innerhalb der Versicherungsbranche über die einzelnen Unternehmen hinaus erfolgt dieser Austausch über die Principles for Sustainable Insurance-Initiative oder die „Working Group on Sustainability" des CRO-Forums.

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

Rechtliche, aufsichtsrechtliche, bilanzielle und steuerrechtliche Risiken

Rechtsrisiken

Rechtsstreitigkeiten

Die Münchener Rück Sucursal España y Portugal hat im Dezember 2009 gegen einen Bußgeldbescheid der spanischen Kartellbehörde CNC in Höhe von 15,9 Millionen € wegen des Vorwurfs wettbewerbsbeschränkender Absprachen Rechtsmittel eingelegt, dem das Gericht inzwischen stattgegeben hat. Die CNC hat hiergegen wiederum fristgerecht Rechtsmittel eingelegt. Wir erwarten eine Entscheidung im Mai 2015.

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

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

Die Anfechtungs- und Nichtigkeitsklageverfahren gegen Beschlüsse der Hauptversammlungen 2012 und 2013 der Münchener Rück AG wurden nach Klageabweisungen und Zurückweisungen der klägerischen Berufungen im Berichtsjahr zu unseren Gunsten jeweils rechtskräftig beendet.

Bei Gericht anhängig ist eine Reihe von Verfahren gegen verschiedene Gesellschaften der Ideenkapital Gruppe. Diese hat geschlossene Fonds konzipiert und insbesondere über Banken an private Anleger vertrieben. Zum Portfolio gehören Medien-, Immobilien-, Lebensversicherungs- und Schiffsfonds. Kläger sind Fondsanleger, die im Wesentlichen Prospekt- und Produktmängel geltend machen. Weitere Klagen und damit verbundene Reputationsrisiken sind nicht auszuschließen.

Rechtsänderungsrisiken

Mit Urteil vom 19. Dezember 2013 hatte der Europäische Gerichtshof (EuGH) entschieden, dass die Ausschlussfrist des sogenannten Policenmodells (§ 5a Abs. 2 Satz 4 VVG a. F.) in der Lebensversicherung gegen europäisches Recht verstößt. Der Bundesgerichtshof (BGH) hat diese Entscheidung mit Urteil vom 7. Mai 2014 umgesetzt. Danach können Kunden noch später als ein Jahr nach Abschluss des Versicherungsvertrags ein Widerspruchsrecht haben. Voraussetzung ist, dass sie über dieses Recht nicht ordnungsgemäß belehrt worden sind. Gleiches gilt, wenn sie die Versicherungsbedingungen oder eine Verbraucherinformation nicht erhalten haben. Betroffen sind Lebensversicherungen, die zwischen 1995 und 2007 nach dem sogenannten Policenmodell abgeschlossen wurden. Mit Urteil vom 17. Dezember 2014 hat der BGH seine Rechtsprechung auf Vertragsschlüsse nach dem sogenannten Antragsmodell erstreckt. Den Kunden steht damit auch noch später als einen Monat nach Zahlung der ersten Prämie ein Rücktrittsrecht zu, wenn sie über dieses Recht nicht ordnungsgemäß belehrt worden sind. Betroffen sind Lebensversicherungen, die ab dem 29. Juli 1994 bis zum 31. Dezember 2007 nach dem Antragsmodell bzw. dem Invitatiomodell abgeschlossen wurden. Welche Rechtsfolgen sich aus den Urteilen vom 7. Mai 2014 bzw. 17. Dezember 2014 ergeben, hat der BGH nicht abschließend entschieden. Hier bleibt die weitere Rechtsprechung abzuwarten. Auf andere Sparten als die Lebensversicherung können die Entscheidungen nicht übertragen werden.

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

Aufsichtsrechtliche Risiken

In der Europäischen Union steht die Aufsicht über Erst- und Rückversicherer aufgrund des Regelwerks von Solvency II vor tief greifenden Veränderungen. Dadurch steigen insbesondere die Anforderungen an den Kapitalbedarf.

Nach langjährigen Verhandlungen haben sich die an der EU-Gesetzgebung beteiligten Institutionen (Europäischer Rat, Europäisches Parlament und EU-Kommission) auf Standards geeinigt, die zum 1. Januar 2016 in Kraft treten sollen und schon im Vorfeld die Aufsichtspraxis prägen. Die delegierten Rechtsakte wurden im Januar 2015 finalisiert. Die technischen Durchführungsstandards befinden sich derzeit in der Phase ihrer öffentlichen Konsultation und werden sukzessive im Jahr 2015 fertiggestellt. Für 2014 und 2015 hat die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die

betriebliche Altersversorgung (EIOPA) eine sogenannte „Preparatory Phase“ eingeführt und „Preparatory Guidelines“ veröffentlicht, mit denen unter anderem bei den nationalen Aufsichtsbehörden eine vorgezogene Berichterstattung für ausgewählte Sachverhalte angefordert wird. Diese EIOPA Guidelines hat die BaFin durch weitere eigene Veröffentlichungen konkretisiert. Deren Umsetzung wird zu höheren Anforderungen in der Berichterstattung führen. Bei einem anhaltenden Niedrigzinsumfeld stellen vor allem die neuen Kapitalanforderungen nach Solvency II eine besondere Herausforderung für Lebenserstversicherungsunternehmen dar, auch für die der Gruppe. So ist bei niedrigen Zinsen auf Ebene der Versicherungsunternehmen mit deutlich erhöhten Kapitalanforderungen zu rechnen, während die aufsichtsrechtlich maßgeblichen Eigenmittel erheblich reduziert sind. Daraus kann sich schon 2015 die Notwendigkeit der gezielten Stützung durch gruppeninterne Transaktionen oder der Beantragung von gesetzlichen Übergangserleichterungen für einzelne Einheiten ergeben.

Bilanzielle Risiken

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

Steuerrisiken

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

Einzelne Finanzverwaltungen streben eine Abzinsung der Schwankungsrückstellung in der Steuerbilanz an. Eine solche Abzinsung würde eine temporäre, aber sehr materielle Steuerbelastung für die Münchener Rück AG auslösen.

Regulatorische Entwicklungen

Um die Anforderungen der Solvency-II-Richtlinie in das nationale Recht zu überführen, hat der Deutsche Bundestag bereits im Februar 2015 ein neues Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) verabschiedet. Neben den Solvency-II-Anforderungen wird das neue VAG zahlreiche alte Regelungen beibehalten. Dazu gehören insbesondere Anforderungen, die 2014 durch das Lebensversicherungsreformgesetz neu in das VAG hinzukamen und die darauf abzielen, die Leistungsfähigkeit der Lebensversicherungen in Deutschland zu sichern und die Verbraucher noch besser zu schützen. Auf europäischer Ebene wurden 2014 insbesondere die Revision der Finanzmarktrichtlinie (MiFID2) und die Verordnung zu Basisinformationsblättern für Anlageprodukte (PRIPs-Verordnung) verabschiedet. Die Beratungen über die Vorschläge der EU-Kommission zur Neufassung der Richtlinie über Versicherungsvermittlung (IMD2) dauern fort. Kontroverse Positionen bestehen insbesondere zur Frage der Vergütungstransparenz und zu Provisionsverboten. Hier versuchen vor allem die skandinavischen Länder, die Niederlande und Großbritannien, ihre nationalen Regulierungen EU-weit zu etablieren. Die Bundesregierung spricht sich demgegenüber bisher für eine Minimalharmonisierung aus, die Raum für nationale Vertriebsstrukturen lässt.

Auf globaler Ebene gehen die Arbeiten an zusätzlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen für systemrelevante Finanzunternehmen (Sifi) weiter. Dabei zielt systemische Relevanz nicht auf die grundsätzliche Bedeutung einer Branche für die Volkswirtschaft ab, sondern auf die Auswirkungen, welche die Insolvenz eines einzelnen Unternehmens für die globalen Finanzmärkte und die Realwirtschaft haben kann. Die Versicherungswirtschaft ist der Auffassung, dass vom Kerngeschäft eines Erst- oder Rückversicherers keine systemische Gefahr ausgeht. Vielmehr haben die Versicherer während der Finanzkrise zu mehr Stabilität beigetragen. Gleichwohl hat das Financial Stability Board (FSB) eine Liste mit neun global tätigen Erstversicherungsunternehmen veröffentlicht, die es als systemrelevant einstuft – sogenannte G-SIIs (Globally Systemically Important Insurers). Eine Überprüfung, ob auch Rückversicherer potenziell systemrelevant sein können, wurde vom FSB wiederholt vertagt und nunmehr für 2015 angekündigt. Möglicherweise schließt sich an die globale Diskussion eine nationale an. Darüber hinaus könnten bestimmte Rechtsfolgen mittelbar auch auf nicht systemrelevante Unternehmen anzuwenden sein. So ist zum Beispiel davon auszugehen, dass bestimmte Teile eines Sanierungs- und Abwicklungsplans letztlich von allen größeren Versicherungsunternehmen vorzuhalten sein werden. Unter Aufsichtsexperten und von vielen Aufsichtsbehörden werden derartige Pläne schon heute als Teil eines guten Risikomanagements angesehen.

Neben der Sifi-Thematik verfolgen FSB und IAIS (International Association of Insurance Supervisors) die Entwicklung eines Regelwerks (Common Framework, ComFrame), das voraussichtlich ab 2019 der internationale Standard zur Beaufsichtigung großer, international tätiger Versicherungsgruppen werden soll. ComFrame soll unter anderem die vielfältigen gruppenweiten Aktivitäten dieser Unternehmen durch eine effiziente Kooperation und Koordination unter den Aufsehern besser erfassen und weltweit zur Harmonisierung der Aufsichtsprozesse führen. Wichtiger Bestandteil von ComFrame wird eine neu zu entwickelnde globale Kapitalanforderung sein (Global Insurance Capital Standard, ICS), für die erste Überlegungen und übergeordnete Prinzipien vorliegen.

Zusammenfassung

Unsere Leitungsgremien 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 2014 regelmäßig quantifiziert und mit der Risikotoleranz abgeglichen. Die Risikosituation der Münchener Rück AG halten wir daher für beherrschbar und kontrolliert.

Chancenbericht

Das Geschäftsmodell von Munich Re (Gruppe) kombiniert Erst- und Rückversicherung unter einem Dach. Wir sind von der Zukunftsfähigkeit der traditionellen Rückversicherung überzeugt. Mit den Erstversicherungsaktivitäten, die wir aus dem Geschäftsfeld Rückversicherung betreiben, sowie mit unseren Geschäftsfeldern ERGO und Munich Health haben wir uns zusätzlich profitable Wachstumschancen erschlossen. Wir übernehmen Risiken aus den verschiedensten Bereichen des privaten und wirtschaftlichen Lebens und bieten finanziellen Schutz und Risikomanagement. Doch überraschende und unvorhergesehene Entwicklungen können niemals ganz ausgeschlossen werden. Um uns vor daraus entstehenden Risiken zu schützen, haben wir ein ausgefeiltes Risikomanagement etabliert, das im Risikobericht ausführlich beschrieben wird. Insgesamt sind wir gut gerüstet, um entstehende Chancen zum Nutzen der Münchener Rück AG zu ergreifen.

Stärkeres Wirtschaftswachstum führt zu höherer Nachfrage

So eröffnen sich für uns erweiterte Geschäftsmöglichkeiten, wenn sich zentrale volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen besser entwickeln als angenommen. So würde sich ein stärkeres Wirtschaftswachstum in den USA oder Deutschland und eine raschere Konjunkturerholung in der Eurozone oder in großen Schwellenländern positiv auf die Nachfrage nach Versicherungsschutz auswirken und in den meisten Sparten zu höheren Prämien führen. Zudem könnte eine solche Entwicklung zu einer Normalisierung an den Anleihemärkten führen und damit zu einem allmählichen Renditeanstieg unter anderem bei US-amerikanischen und deutschen Staatsanleihen. Dies würde für unser Kapitalanlageergebnis kurzfristig Belastungen, langfristig aber Mehrerträge mit sich bringen und käme damit unserem langfristigen Versicherungsgeschäft zugute.

Munich Re hat sich durch die Unterzeichnung der Principles for Sustainable Insurance (PSI) verpflichtet, Aspekte der Umwelt, der gesellschaftlichen Verantwortung und der guten Unternehmensführung (ESG-Aspekte) stärker in das Kerngeschäft zu integrieren. Die Berücksichtigung dieser Gesichtspunkte und damit ein erweiterter Blick auf mögliche Risiken spielen für unsere Kunden eine immer größere Rolle. Durch die Kompetenz von Munich Re in diesem Bereich bieten sich Chancen, unsere Kunden noch besser zu unterstützen, sei es durch innovative Deckungskonzepte oder Dienstleistungen rund um das Risikomanagement. Mittlerweile fordern bereits einige Kunden als Voraussetzung für die Aufnahme von Geschäftsbeziehungen von Munich Re nachweisbare Konzepte einer verantwortungsvollen und zukunftsorientierten Unternehmensausrichtung. Nur aufgrund dieser etablierten Strukturen wurden verschiedene Kooperationen auf internationaler Basis vereinbart.

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

In der Rückversicherung bieten sich uns in einem weiterhin sehr kompetitiven Umfeld vielfältige Entwicklungschancen. Zunehmende regulatorische Anforderungen stellen viele Versicherer vor die erhebliche Herausforderung, Kapitalentlastung und -optimierung nachhaltig zu steuern und sich bestmöglich zu diversifizieren. Dank einer starken Kapitalbasis und fundierter Expertise können wir unseren Kunden dafür als langfristiger strategischer Partner ein differenziertes Angebot von übergreifender Beratung bis zu maßgeschneiderten Rückversicherungs- und Kapitalmarktlösungen bieten.

In der Rückversicherung ergeben sich langfristig Chancen zur Geschäftsausweitung. Der Bedarf an Versicherung wächst, da Werte und Versicherungsdichte aufgrund steigender Industrialisierung insbesondere in vielen naturgefahrenexponierten Regionen stark zunehmen. Wir sind hier durch unsere Kompetenz bei der Analyse von Großschadenereignissen und die auf dieser Basis möglichen Produktlösungen für unsere Kunden hervorragend positioniert.

Erfolgreiche Neuentwicklungen, insbesondere zur Versicherung wirtschaftlicher Risiken, sind eine weitere Möglichkeit für zusätzliches profitables Geschäft. Wir arbeiten gemeinsam mit unseren Kunden permanent daran, die Grenzen der Versicherbarkeit auszudehnen. Beispielsweise ergeben sich für uns aus der zunehmenden digitalen Vernetzung und dem raschen Wandel im Bereich von Hard- und Software erhebliche Geschäftschancen, etwa bei Betriebsunterbrechungen ohne vorweggehenden Sachschaden oder bei der Deckung von Cyberrisiken. Unsere Experten beschäftigen sich seit vielen Jahren mit Cyberrisiken und der Erweiterung der Deckungsmöglichkeiten. Inzwischen bietet Munich Re in diesem Bereich ein breites Spektrum an Rückversicherungslösungen an und ist auch in der Lage, Kumulgefahren wie Schäden durch Computerviren zu versichern.

Ein weiteres Beispiel für Innovationen von Munich Re ist ein Deckungskonzept für Reputationsrisiken sowie das neuartige „Launch plus life cover" für die gesamte Lebensdauer von Satelliten.

Einen großen Einfluss auf unser Geschäft haben auch schwere Naturkatastrophen. Wir gehen davon aus, dass der Klimawandel langfristig zu einer Zunahme von wetterbedingten Naturkatastrophen führt, wobei Wetterextreme wie Hochwasser oder saisonale Wasserknappheit unterschiedliche regionale Auswirkungen haben. Unser Risikomanagement und unsere Risikomodelle passen wir dem jüngsten Kenntnisstand entsprechend an.

Die positive wirtschaftliche Dynamik in vielen Schwellenländern bietet ebenfalls Chancen zum profitablen Ausbau und zur weiteren Diversifizierung unseres Geschäftsportfolios: In Wachstumsmärkten wie Lateinamerika und vor allem Asien sind wir als einer der führenden Rückversicherer aktiv.

Im Bereich des nachhaltigen Katastrophenmanagements unterstützen wir aktiv und zukunftsweisend mit Public Private Partnerships. Wir können Risikobewusstsein schärfen, politisch und wirtschaftlich nachhaltige Risikotransferlösungen entwickeln und ihre Umsetzung mit unserer starken Kapitalbasis garantieren. Auf diese Weise können wir einen Paradigmenwechsel von der Ex-post- zur Ex-ante-Risikofinanzierung unterstützen und Ländern helfen, die Kosten von Naturkatastrophen in Zukunft besser zu bewältigen.

Zudem gibt es Chancen in attraktiven Nischen. So wächst zum Beispiel die Ernteausfallversicherung auf Basis von Public Private Partnerships (SystemAgro) stark, weil die Sicherung der Ernährung einer wachsenden Weltbevölkerung und der Klimawandel den Bedarf der Landwirte nach einer Absicherung ihrer finanziellen Risiken erhöhen. Hier haben wir uns als Marktführer Kompetenzen aufgebaut und gemeinsam mit den Aufsichtsbehörden und den Erstversicherern nachhaltige Versicherungskonzepte etabliert.

In der Lebensversicherung ergeben sich im aktuellen wirtschaftlichen Umfeld Herausforderungen und Chancen aus dem Altersvorsorgebedarf einer zunehmend älter werdenden Bevölkerung bei gleichzeitig volatilen, von dauerhaft niedrigen Zinsen geprägten Kapitalmärkten. Als Rückversicherer sind wir über ein spezifisches Angebot an Absicherungslösungen für Kapitalanlagen („Asset Protection") ein kompetenter Partner für Lebenserstversicherer. Wachstumspotenziale sehen wir auch bei der Absicherung von Langlebigkeitsrisiken; bei ihrer Nutzung gehen wir wegen der Schwierigkeiten robuster Trendeinschätzungen indes bewusst nur sehr behutsam und selektiv vor.

Ausblick

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

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

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

Vergleich des Ausblicks für 2014 mit dem erreichten Ergebnis

Munich Re (Gruppe)

Vergleich Ausblick Munich Re (Gruppe) 2014 mit erreichtem Ergebnis

		Ausblick 2014	Ergebnis 2014
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	rund 50	48,8
Konzernergebnis	Mrd. €	3	3,2
Versicherungstechnisches Ergebnis	Mrd. €	3,7	3,2
Kapitalanlagerendite[1]	%	rund 3,3	3,6
Verzinsung des risikoadjustierten Eigenkapitals (RoRaC)	%	15	13,2

1 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Die Bruttobeiträge lagen mit 48,8 Milliarden € wegen Währungseffekten und der Reduktion großvolumiger Rückversicherungsverträge unter unserem Ziel.

Unser Jahresgewinn übertraf mit 3,2 Milliarden € die anvisierten 3 Milliarden €, unter anderem weil die Großschäden in der Schaden- und Unfallrückversicherung unter unserer Erwartung lagen. Darüber hinaus konnten wir Schadenrückstellungen aus früheren Anfalljahren auflösen und verzeichneten einen Steuerertrag, eine Folge vor allem der Auflösung von Steuerrückstellungen für Betriebsprüfungen und einer vorteilhaften Rechtsprechung zu lang zurückliegenden Sachverhalten. Gegenläufig wirkte die Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts im Segment ERGO International.

Das versicherungstechnische Ergebnis lag mit 3,2 Milliarden € unter unserem Ziel von 3,7 Milliarden €. Ursächlich hierfür waren vor allem die Beteiligung unserer Versicherungsnehmer an einer erwarteten Steuerstattung im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland und die Verschlechterung in der Lebensrückversicherung.

Das Ziel einer Rendite von 15 % auf unser Risikokapital (RoRaC) nach Steuern über den Zyklus der Versicherungs- und Zinsmärkte ist angesichts der gegenwärtig sehr niedrigen Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen nur schwer zu erreichen. Mit dem für 2014 erzielten RoRaC von 13,2 % sind wir sehr zufrieden; das Gleiche gilt für die Verzinsung auf das gesamte IFRS-Kapital (Return on Equity, ROE) von 11,3 %.

Die Economic Earnings betrugen 3,2 Milliarden €. Unser Ziel, ein Ergebnis in Höhe des erwarteten IFRS-Ergebnisses von 3 Milliarden € zu erreichen, haben wir damit leicht übertroffen.

Ausblick 2015

Ausblick Munich Re (Gruppe)

		2015
Gebuchte Bruttobeiträge	Mrd. €	47–49
Konzernergebnis	Mrd. €	2,5–3
Schaden-Kosten-Quote Rückversicherung Schaden/Unfall	%	98
Kapitalanlagerendite[1]	%	mind. 3

1 Ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

Rückversicherung

Die Rückversicherung ist und bleibt ein attraktives Geschäftsfeld, das uns langfristig vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Obwohl die Versicherungsdichte in den westlichen Industrieländern und in einzelnen seit Jahrzehnten weit entwickelten Staaten Asiens bereits hoch ist, ergibt sich selbst in diesen Märkten immer wieder zusätzlicher Absicherungsbedarf. So nimmt etwa die Gefährdung infolge wetterbedingter Naturgefahren mit der Klimaveränderung und wegen zunehmender Wertekonzentration in exponierten Regionen tendenziell zu. Von den Schäden aus großen Naturkatastrophen ist zudem schon bisher ein großer Teil nicht versichert. In den sich wirtschaftlich rapide entwickelnden Regionen besteht unverändert eine hohe Nachfrage nach Versicherungsschutz, um die großen Zentren hochwertiger industrieller Fertigungskapazitäten sowie den wachsenden privaten Wohlstand der Bevölkerung abzusichern. Darüber hinaus sind Risiken aus möglichen Haftungsansprüchen Dritter generell nur zu einem geringen Teil versichert, gerade im Bereich der für das Gemeinwohl wichtigen, aber vielfach komplexen Hochtechnologie. Schon deshalb trifft die derzeit stark ausgeweitete Angebotskapazität der Erst- und Rückversicherungswirtschaft in vielen Sparten auf ein noch nicht ausgeschöpftes Geschäftspotenzial.

Munich Re bietet ihren Zedenten spezialisierte Beratung und umfassende Lösungsansätze, auch für Fragen im Zusammenhang mit Rechnungslegung, Risikomodellierung oder Asset-Liability-Management. Rückversicherung schützt Erstversicherer flexibel und effizient vor Großschaden- und Kumulbelastungen und stärkt deren Kapitalbasis. Zusätzlich entwickeln wir innovative Deckungskonzepte, die über das Angebot der traditionellen Rückversicherung und verstärkt auch über die herkömmlichen Grenzen der Versicherbarkeit hinausreichen. So versichern wir zum Beispiel Leistungsgarantien für Solarmodule, bieten Versicherungsdeckungen für Internetrisiken und sichern die Auswirkungen von Wetterschwankungen auf die finanzielle Situation von Unternehmen ab. Damit gelingt es uns schon heute, neue Gewinnpotenziale zu erschließen und Einbußen beim traditionellen Geschäft teilweise auszugleichen. Im Zusammenhang mit alternativem Risikotransfer nutzen wir die Vorteile des dynamischen Marktumfelds und verbriefen Versicherungsrisiken am Kapitalmarkt sowohl für unsere Kunden als auch für uns selbst. Ebenso begleiten wir unsere Kunden bei der oft aufwendigen Anpassung an aufsichtsrechtliche Anforderungen, die derzeit in vielen Ländern neu ausgerichtet werden.

Die gesamte Rückversicherung dürfte 2015 Bruttobeiträge zwischen 26 und 27 Milliarden € erwirtschaften und damit in etwa auf dem Vorjahresniveau liegen, wobei Wechselkurseffekte erheblichen Einfluss auf diese Schätzung haben können. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2015 bei mindestens 2 Milliarden € liegen, damit bis zu 0,9 Milliarden € unter dem herausragenden Ergebnis aus 2014, was auf das Ausbleiben steuerlicher Sondereffekte, den Rückgang der Preise in der Schaden- und Unfallrückversicherung und den Druck auf unsere Kapitalanlageerträge bei anhaltend niedrigen Marktzinsen zurückzuführen wäre.

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

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

Für 2015 rechnen wir in der Lebensrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen zwischen 9 und 10 Milliarden €. An unserem Ziel eines versicherungstechnischen Ergebnisses von rund 400 Millionen € halten wir fest. Dies ist ambitioniert, weil wir auch in den nächsten Jahren mit gedämpften Ergebnissen aus Teilen unseres US-Portfolios rechnen, die im vergangenen Jahrzehnt gezeichnet wurden.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung, die erfahrungsgemäß Preiszyklen und zufallsbedingten Schwankungen bei Großschäden besonders stark ausgesetzt ist, bleibt Munich Re bei ihrer klaren, auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und übernimmt Risiken nur zu angemessenen Preisen und Bedingungen. Wir erleben derzeit eine anhaltend hohe Wettbewerbsintensität. Infolge ihrer guten Kapitalausstattung geben Erstversicherer weniger Risiken in Rückdeckung. Zugleich können Rückversicherer reichlich Kapazität zur Verfügung stellen, da sich auch ihre Kapitalausstattung über die vergangenen Jahre dank guter Ergebnisse stetig verbesserte. Es gibt damit derzeit einen spürbaren Kapazitätsüberhang auf der Angebotsseite. Auf der Suche nach rentablen Anlagemöglichkeiten investieren schließlich auch institutionelle Anleger wie Pensionsfonds verstärkt in Verbriefungen von Versicherungsrisiken (Insurance Linked Securities) und andere Formen von rückversicherungsähnlichen Geschäften. Dieses Kapital fließt vor allem in das nicht proportionale Katastrophengeschäft, etwa in Deckungen für Schäden aus Hurrikanen in den USA. Die bisher auf dieses Segment fokussierten Rückversicherer bemühen sich daher um eine Diversifikation in andere Segmente. Die Preise und Bedingungen für Rückversicherungsschutz gerieten deshalb in der Breite unter Druck. Auch das Portfolio von Munich Re ist davon betroffen, wie der Preisabrieb in den jüngsten Vertragserneuerungen zeigt.

Als gut diversifizierter Rückversicherer mit umfassendem Knowhow bieten wir, anders als die meisten Anbieter, maßgeschneiderte Lösungen an. Hierzu zählen auch Mehrjahresverträge, manchmal mit Deckungen über mehrere Sparten und Regionen, retroaktive Rückversicherungslösungen, Transaktionen zur Kapitalentlastung und Deckungen für komplexe Haftpflicht-, Kredit- und Industrierisiken. Zudem können wir auf der Basis unserer technischen Kompetenz und unseres Risikowissens rasch wachsende Industrien begleiten und durch bedarfsgerecht gestaltete Deckungen die Grenzen der Versicherbarkeit mit Augenmaß ausdehnen.

Für 2015 rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen in Höhe von rund 17 Milliarden €; das wären Beiträge etwas über dem Vorjahresniveau. Wir erwarten eine Schaden-Kosten-Quote von rund 98 % der verdienten Nettobeiträge. Der Anstieg von mehr als 5 Prozentpunkten zu der 2014 erzielten Quote ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass 2014 zufallsbedingt weniger Großschäden als prognostiziert eingetreten waren. 2015 rechnen wir mit Großschäden im Umfang von knapp 2 Milliarden €; das entspricht 12 % der verdienten Nettobeiträge.

Die Erneuerungsverhandlungen zum 1. Januar 2015 waren, wie schon im vergangenen Jahr, geprägt von einem Überangebot an Rückversicherungskapazität und einer guten Kapitalisierung der meisten Marktteilnehmer. Im Januar standen Verträge mit 9,4 Milliarden € Prämie zur Erneuerung an, also mehr als die Hälfte unseres im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall erfassten Geschäfts. Infolge unserer profitabilitätsorientierten Zeichnungspolitik, des Auslaufs von Großtransaktionen und Selbstbehaltserhöhungen unserer Kunden hat sich in diesem Jahr das Prämienvolumen des erneuerten Geschäfts um rund 900 Millionen € oder 9,5 % auf ca. 8,5 Milliarden € reduziert.

Per saldo mussten wir für das gesamte erneuerte Portfolio ein um 1,3 % leicht gesunkenes Preisniveau hinnehmen. Preisrückgänge waren vor allem im Naturkatastrophengeschäft zu verzeichnen, dabei in Nordamerika etwas stärker als in Europa und Asien, sowie im Transportgeschäft. Das Preisniveau in der Haftpflicht- sowie in der Kredit- und Kautionsversicherung war alles in allem nur leicht rückläufig, während es in der Luftfahrtversicherung trotz der Flugzeugabstürze im Vorjahr stabil blieb. Dass für Munich Re die Preiseinbußen relativ moderat ausfielen, unterstreicht die Bedeutung

einer konsequent auf Profitabilität ausgerichteten Zeichnungspolitik und belegt, dass einzelne Kunden zunehmend Wert auf beständige Rückversicherungsbeziehungen legen. Der umfassende Service und die Finanzstärke von Munich Re werden höher geschätzt als ein noch niedrigerer Preis.

In den Erneuerungsrunden zum 1. April 2015 (vor allem Japan) sowie zum 1. Juli 2015 (Teile der Portfolios in den USA, Australien und Lateinamerika) wird ein Geschäftsvolumen von knapp 3 Milliarden € aus dem Rückversicherungsvertragsgeschäft neu verhandelt. Munich Re geht davon aus, dass sich das Marktumfeld bei diesen Erneuerungsrunden nicht wesentlich verändert, vorausgesetzt, es treten keine außerordentlichen Schadenereignisse oder sonstigen erheblichen Marktverwerfungen ein.

Kapitalanlagen[1]

Die Entwicklung der Weltwirtschaft ist geprägt von einem hohen Maß geopolitischer Risiken und in vielen Volkswirtschaften gedämpften Wachstumserwartungen und entsprechend niedrigen Inflationsraten. Zusätzlich sorgt die von den Notenbanken reichlich zur Verfügung gestellte Liquidität für vielfach sehr niedrige Zinsen. Gegen die damit einhergehenden Unsicherheiten und sich daraus immer wieder ergebenden Kursschwankungen im Kapitalmarkt sichern wir uns durch ein weiterhin breit diversifiziertes Kapitalanlageportfolio ab. Das auf Sicht insgesamt sehr niedrige Zinsumfeld wird die gesamte Versicherungsbranche, wie auch andere große Kapitalanleger, unverändert belasten.

Dank unserer stark diversifizierten Anlagen sind wir für sehr unterschiedliche Kapitalmarktszenarien gut gerüstet. In jedem Szenario sind zwar Verluste bei einzelnen Anlageklassen zu erwarten. Durch die Diversifizierung unseres Portfolios gehen wir aber davon aus, dass diese Verluste durch Wertsteigerungen bei anderen Anlageklassen aufgefangen werden. Diese ausgewogene Kapitalanlagestrategie hat sich in den vergangenen Jahren bewährt. 2015 planen wir, den Bestand an Staatsanleihen einzelner Industrieländer weiter zu reduzieren und den Bestand an Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern moderat auszubauen.

Die Duration des Kapitalanlageportfolios ist eine wichtige Stellschraube in unserem Asset-Liability-Management. Wir wählen die Duration der Kapitalanlagen dabei entsprechend der Duration unserer Verbindlichkeiten. Dadurch reagieren beide Seiten der uns wichtigen ökonomischen, risikobasierten Bilanz ähnlich stark auf Zinsänderungen, während sich in der IFRS-Konzernbilanz durchaus erhebliche Ausschläge ergeben können. Im Geschäftsjahr 2014 ist die Duration im Geschäftsfeld Rückversicherung gestiegen, relativ zu den Verbindlichkeiten haben wir die Duration jedoch reduziert. In der Lebenserstversicherung wollen wir die durchschnittliche Anlagedauer 2015 leicht verlängern.

Neben der Duration berücksichtigen wir bei der Entwicklung unserer Kapitalanlagestrategie die einzelnen Währungen und die Inflationssensitivität unserer Verbindlichkeiten. 2015 planen wir, den Bestand an inflationsindexierten Anleihen konstant zu halten. Im Jahresverlauf werden wir die Feinsteuerung unserer Anlagen von unseren jeweils aktuellen Markteinschätzungen abhängig machen, dabei aber an unserer grundsätzlichen Ausrichtung an der Struktur der Verbindlichkeiten unbedingt festhalten.

Im Jahr 2014 haben wir unsere Investitionen und Investitionszusagen in Infrastruktur (inklusive erneuerbare Energien und neue Technologien) im Vergleich zum Vorjahr weitgehend konstant gehalten. 2015 wollen wir dieses Engagement weiter ausbauen, soweit wir verlässliche Rahmenbedingungen vorfinden und eine angemessene Rendite erzielen können. Wir setzen dabei unverändert stark auf eine regionale wie auch Technologie- und Infrastruktur-spezifische Diversifikation dieser Investitionen. Dadurch streuen wir die Risiken dieses Portfolios. Einen besonderen Schwerpunkt wollen wir

1 Die Aussagen betreffen den Bestand an Kapitalanlagen ohne Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug.

2015 auf Anleihen und Darlehen für Infrastrukturprojekte setzen. Unseren Immobilienbestand planen wir, abhängig von der Marktentwicklung, in den kommenden Jahren leicht zu erhöhen.

Für 2015 gehen wir weiterhin von einem insgesamt sehr niedrigen Zinsniveau und somit infolge der Wiederanlage geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Wertpapieren und Darlehen aus. Auch unsere mit 5,2 % moderate Aktienquote wollen wir nur leicht erhöhen, sodass die Abschreibungsrisiken gering bleiben. Die laufenden Erträge aus unseren Kapitalanlagen sollten bei etwa 3 % liegen; das wären 0,2 Prozentpunkte weniger als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung des Ergebnisses aus dem Abgang von Kapitalanlagen, der Zu- und Abschreibungen sowie der sonstigen Erträge und Aufwendungen gehen wir von einem Kapitalanlageergebnis aus, das unter dem Vorjahresniveau, aber bei mindestens 7 Milliarden € liegen würde und einer jährlichen Verzinsung unserer Kapitalanlagen von mindestens 3 % entspräche.

Munich Re (Gruppe) und Münchener Rück AG

Für 2015 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 47 und 49 Milliarden €. Der Mittelwert liegt rund 0,8 Milliarden € unter den Beiträgen des Vorjahres.

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. Langfristig wollen wir mit innovativem Geschäft ertragreich wachsen. Im gegenwärtigen Umfeld sehr niedriger Zinsen auf risikoarme Kapitalanlagen ist dieses Ziel jedoch nur schwer zu erreichen.

Für die ökonomische Wertschaffung erwarten wir, gemessen auf Basis der Economic Earnings, ein erfreuliches, wenn auch gegenüber 2014 rückläufiges Ergebnis, das sich für die Gruppe und die Geschäftsfelder auf der Höhe der erwarteten IFRS-Ergebnisse bewegen sollte. Diese Prognose basiert auf der Annahme unveränderter Kapitalmärkte und Modellierungs-Parameter sowie eines normalen Großschadenaufkommens. In der Lebenserstversicherung gehen wir auf Basis der aktuellen Zinsentwicklung gegenüber den übrigen Segmenten von verschlechterten Ergebnisbeiträgen aus.

Für das Jahr 2015 rechnen wir bei erwartungsgemäßem Großschadenverlauf mit einem Rückgang des versicherungstechnischen Ergebnisses von Munich Re auf knapp 3 Milliarden €.

Der Konzerngewinn dürfte hinter dem besonders guten Ergebnis aus 2014 zurückbleiben, was auf den 2014 zu verzeichnenden Rückgang der Preise in der Rückversicherung, ein rückläufiges Kapitalanlageergebnis und das Wegfallen steuerlicher Sondereffekte zurückzuführen wäre. Wir streben dennoch für 2015 ein Konzernergebnis von 2,5 bis 3 Milliarden € an. Dabei dürfte die Steuerquote viel höher als 2014, aber etwas unter der für unsere Gruppe generell zu erwartende Rate von 20 bis 25 % liegen. Die Prognosen verstehen sich vorbehaltlich des Großschadenverlaufs und der Gewinn- und Verlustauswirkungen von gravierenden Währungskurs- oder Kapitalmarktbewegungen, signifikanter Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen und anderer außergewöhnlicher Effekte.

Die Münchener Rück AG sollte 2015 Bruttobeiträge von rund 23 Milliarden € erwirtschaften – bei der Annahme konstanter Wechselkurse. Die Schaden-Kosten-Quote erwarten wir mit rund 98 % der verdienten Nettobeiträge. Eine verlässliche Vorhersage ist nicht nur wegen der offenkundigen Schwankungen im Anfall von Großschäden nicht möglich. Ausgehend vom vergangenen Geschäftsjahr rechnen wir 2015 – bei einem durchschnittlichen Schadenverlauf – mit einem versicherungstechnischen Ergebnis vor Schwankungsrückstellungen, das etwas unter dem Niveau des Berichtsjahres liegt.

Wegen der derzeitigen Lage auf den Kapitalmärkten dürfte die Kapitalanlagerendite der Münchener Rück AG das Niveau des Berichtsjahres geringfügig unterschreiten. Insgesamt gehen wir nach derzeitigem Stand davon aus, dass wir 2015 ein gutes HGB-Ergebnis erreichen werden.

Im Zeitraum von Mitte Mai 2014 bis Ende Februar 2015 haben wir Aktien im Wert von rund 866 Millionen € zurückgekauft; weitere 134 Millionen € sollen bis zur Hauptversammlung im April 2015 folgen. Mit dem Einzug dieser Aktien geben wir nicht benötigtes Kapital an die Aktionäre zurück. Trotz des Rückkaufs ermöglicht es uns unsere gute Kapitalausstattung auch weiterhin, eine attraktive Dividende zu zahlen und gezielt Chancen für profitables Wachstum zu nutzen. Seit November 2006 hat die Münchener Rück AG Aktienrückkäufe im Volumen von 7,9 Milliarden € getätigt. Vorbehaltlich der Zustimmung der Hauptversammlung soll die Dividende um 50 Cent auf 7,75 € je Aktie steigen.

Inhalt

Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Bericht über das 135. Geschäftsjahr 1. Januar bis 31. Dezember 2014

Jahresabschluss zum 31. Dezember 2014

Bilanz	100
Gewinn- und Verlustrechnung	102
Anhang	104
Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2014	133

Bilanz zum 31. Dezember 2014

Aktiva

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
A. Immaterielle Vermögensgegenstände	(1)			**21.689**	**24.113**
B. Kapitalanlagen	(2, 3)				
I. Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken			1.047.132		1.075.011
II. Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen		34.529.228			33.237.532
2. Ausleihungen an verbundene Unternehmen		120.680			128.413
3. Beteiligungen		239.534			243.562
4. Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht		25.988			24.567
			34.915.430		33.634.074
III. Sonstige Kapitalanlagen					
1. Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere		6.632.019			6.209.264
2. Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere		20.328.498			17.883.310
3. Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen		688			1.026
4. Sonstige Ausleihungen		341			54
5. Einlagen bei Kreditinstituten		546.313			693.715
6. Andere Kapitalanlagen		625.942			1.127.495
			28.133.801		25.914.864
IV. Depotforderungen aus dem in Rückdeckung übernommenen Versicherungsgeschäft			11.054.879		10.910.148
				75.151.242	**71.534.097**
C. Forderungen					
I. Abrechnungsforderungen aus dem Rückversicherungsgeschäft			2.009.439		2.397.429
davon Forderungen gegen – verbundene Unternehmen: 240.710 (329.065) T€ – Beteiligungsunternehmen: 32.617 (48.140) T€					
II. Sonstige Forderungen			1.557.939		1.222.340
davon Forderungen gegen – verbundene Unternehmen: 124.549 (98.779) T€ – Beteiligungsunternehmen: 64 (56) T€					
				3.567.378	**3.619.769**
D. Sonstige Vermögensgegenstände					
I. Sachanlagen und Vorräte			41.792		30.228
II. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand			429.115		385.825
				470.907	**416.053**
E. Rechnungsabgrenzungsposten					
I. Abgegrenzte Zinsen und Mieten			351.111		342.017
II. Sonstige Rechnungsabgrenzungsposten	(4)		109.434		34.264
				460.545	**376.281**
F. Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	(5)			**396.927**	**192.904**
Summe der Aktiva	(12)			**80.068.688**	**76.163.217**

Passiva

	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
A. Eigenkapital	**(6)**				
I. Ausgegebenes Kapital					
1. Gezeichnetes Kapital		587.725			587.725
2. davon ab: Rechnerischer Wert eigener Anteile		–15.044			–6.251
			572.681		581.474
II. Kapitalrücklage			6.844.639		6.844.639
III. Gewinnrücklagen			1.839.098		2.511.865
IV. Bilanzgewinn			1.340.305		1.300.224
				10.596.723	**11.238.202**
B. Nachrangige Verbindlichkeiten	**(7)**			**4.215.483**	**4.150.492**
C. Versicherungstechnische Rückstellungen	**(8)**				
I. Beitragsüberträge					
1. Bruttobetrag		3.345.819			3.377.181
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		311.761			326.352
			3.034.058		3.050.829
II. Deckungsrückstellung					
1. Bruttobetrag		10.264.886			9.522.639
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		957.568			951.328
			9.307.318		8.571.311
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
1. Bruttobetrag		34.524.690			33.306.240
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		1.895.260			1.866.592
			32.629.430		31.439.648
IV. Rückstellung für erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattung					
1. Bruttobetrag		6.310			4.110
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		–			–
			6.310		4.110
V. Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen			9.576.618		8.147.014
VI. Sonstige versicherungstechnische Rückstellungen					
1. Bruttobetrag		112.629			316.035
2. davon ab: Anteil für das in Rückdeckung gegebene Versicherungsgeschäft		–4.442			3.759
			108.187		319.794
				54.661.921	**51.532.706**
D. Andere Rückstellungen	**(9)**				
I. Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen			17.392		16.396
II. Steuerrückstellungen			1.897.781		2.123.638
III. Sonstige Rückstellungen			1.119.840		689.611
				3.035.013	**2.829.645**
E. Depotverbindlichkeiten aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft				**1.785.470**	**1.608.291**
F. Andere Verbindlichkeiten					
I. Abrechnungsverbindlichkeiten aus dem Rückversicherungsgeschäft			4.939.924		4.226.157
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
– verbundenen Unternehmen: 1.713.715 (1.466.022) T€					
– Beteiligungsunternehmen: 3.634 (11.817) T€					
II. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten			837		–
III. Sonstige Verbindlichkeiten	(10)		813.641		487.167
davon Verbindlichkeiten gegenüber					
– verbundenen Unternehmen: 457.999 (395.299) T€					
davon aus Steuern: 105.448 (67.754) T€					
davon im Rahmen der sozialen Sicherheit: 6.288 (1.050) T€					
				5.754.402	**4.713.324**
G. Rechnungsabgrenzungsposten	**(11)**			**19.676**	**90.557**
Summe der Passiva	**(12)**			**80.068.688**	**76.163.217**

Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2014

Posten	Anhang				Vorjahr
		T€	T€	T€	T€
I. Versicherungstechnische Rechnung					
1. Verdiente Beiträge für eigene Rechnung					
a) Gebuchte Bruttobeiträge		22.490.906			24.574.156
b) Abgegebene Rückversicherungsbeiträge		–1.701.330			–1.735.610
			20.789.576		22.838.546
c) Veränderung der Bruttobeitragsüberträge		230.003			180.751
d) Veränderung des Anteils der Rückversicherer an den Beitragsüberträgen		–39.972			13.722
			190.031		194.473
				20.979.607	**23.033.019**
2. Technischer Zinsertrag für eigene Rechnung	**(14)**			**418.644**	**440.696**
3. Sonstige versicherungstechnische Erträge für eigene Rechnung				**5.030**	**6.846**
4. Aufwendungen für Versicherungsfälle für eigene Rechnung					
a) Zahlungen für Versicherungsfälle					
aa) Bruttobetrag		–16.592.681			–16.776.890
ab) Anteil der Rückversicherer		1.133.277			1.222.108
			–15.459.404		–15.554.782
b) Veränderung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle					
ba) Bruttobetrag		708.431			–99.651
bb) Anteil der Rückversicherer		–31.469			–359.043
			676.962		–458.694
				–14.782.442	**–16.013.476**
5. Veränderung der übrigen versicherungstechnischen Nettorückstellungen					
a) Nettodeckungsrückstellung			–512.245		–35.301
b) Sonstige versicherungstechnische Nettorückstellungen			–77.933		146
				–590.178	**–35.155**
6. Aufwendungen für erfolgsabhängige und erfolgsunabhängige Beitragsrückerstattungen für eigene Rechnung				**–7.211**	**–5.548**
7. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb für eigene Rechnung	**(15, 19, 20, 23)**				
a) Bruttoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb			–5.727.343		–6.612.008
b) davon ab: erhaltene Provisionen und Gewinnbeteiligungen aus dem in Rückdeckung gegebenen Versicherungsgeschäft			312.446		285.864
				–5.414.897	**–6.326.144**
8. Sonstige versicherungstechnische Aufwendungen für eigene Rechnung				**–1.716**	**–16.959**
9. Zwischensumme				**606.837**	**1.083.279**
10. Veränderung der Schwankungsrückstellung und ähnlicher Rückstellungen	**(13)**			**–1.429.603**	**–1.165.022**
11. Versicherungstechnisches Ergebnis für eigene Rechnung	**(13)**			**–822.766**	**–81.743**

Posten

	Anhang					Vorjahr
		T€	T€	T€	T€	T€
II. Nichtversicherungstechnische Rechnung						
1. Erträge aus Kapitalanlagen	**(16)**					
a) Erträge aus Beteiligungen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 1.866.494 (1.334.871) T€			1.885.655			1.353.761
b) Erträge aus anderen Kapitalanlagen						
davon aus verbundenen Unternehmen: 185.226 (990.433) T€						
ba) Erträge aus Grundstücken, grundstücksgleichen Rechten und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		133.982				129.713
bb) Erträge aus anderen Kapitalanlagen		1.097.486				1.960.881
			1.231.468			2.090.594
c) Erträge aus Zuschreibungen			596.146			552.781
d) Gewinne aus dem Abgang von Kapitalanlagen			1.430.236			1.126.283
e) Erträge aus Gewinngemeinschaften, Gewinnabführungs- und Teilgewinnabführungsverträgen			62.923			40.467
				5.206.428		**5.163.886**
2. Aufwendungen für Kapitalanlagen	**(15, 17, 19, 20, 23)**					
a) Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen für die Kapitalanlagen			–634.533			–345.026
b) Abschreibungen auf Kapitalanlagen			–479.324			–1.039.560
c) Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen			–850.740			–766.012
d) Aufwendungen aus Verlustübernahmen			–58.370			–75.358
				–2.022.967		**–2.225.956**
				3.183.461		**2.937.930**
3. Technischer Zinsertrag				**–466.524**		**–491.281**
					2.716.937	**2.446.649**
4. Sonstige Erträge	**(21)**				**398.239**	**468.161**
5. Sonstige Aufwendungen	**(21, 22, 23)**				**–835.206**	**–591.769**
6. Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit					**1.457.204**	**2.241.298**
7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag				**555.114**		**–592.855**
8. Sonstige Steuern				**–6.434**		**–2.779**
					548.680	**–595.634**
9. Jahresüberschuss					**2.005.885**	**1.645.664**
10. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr					**46.451**	**296**
11. Einstellungen in andere Gewinnrücklagen					**–712.030**	**–345.736**
12. Ertrag aus offener Absetzung des rechnerischen Wertes eigener Anteile					**29.781**	**6.251**
13. Aufwand aus Wegfall der offenen Absetzung des rechnerischen Wertes eigener Anteile					**–20.987**	**–2.335**
14. Einstellung in Rücklage wegen eigener Anteile					**–29.781**	**–6.251**
15. Auflösung der Rücklage wegen eigener Anteile					**20.987**	**2.335**
16. Erlös aus Verkauf eigener Anteile					**–**	**96.844**
17. Einstellung in Kapitalrücklage aus Verkauf eigener Anteile					**–**	**–8.236**
18. Einstellung in Gewinnrücklage aus Verkauf eigener Anteile					**–**	**–88.608**
19. Auflösung Gewinnrücklage wegen Erwerb eigener Anteile					**1.393.591**	**299.997**
20. Aufwand aus Erwerb eigener Anteile					**–1.393.591**	**–299.997**
21. Bilanzgewinn					**1.340.305**	**1.300.224**

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Grundlagen der Bilanzierung

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

Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände

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

Kapitalanlagen

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

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

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

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

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

Forderungen

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

Sonstige Vermögensgegenstände

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

Steuerabgrenzung

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

Für das Unternehmen wesentlich sind die in Deutschland bestehenden temporären Differenzen. In Deutschland übersteigen die abzugsfähigen die zu versteuernden temporären Differenzen um 6.648 Millionen €. Die abzugsfähigen temporären Differenzen ergeben sich vor allem aus gebuchten Wertminderungen in den Kapitalanlagen, welche aufgrund der strengeren Bestimmungen in der Steuerbilanz nicht ansatzfähig waren, sowie aus versicherungstechnischen Rückstellungen, die in der Steuerbilanz tendenziell niedriger bewertet werden als in der Handelsbilanz. Daneben bestanden noch abzugsfähige temporäre Differenzen aus immateriellen Wirtschaftsgütern aufgrund der umfassenderen Aktivierung von selbst erstellten EDV-Programmen in der Steuerbilanz sowie aus sonstigen in der Handelsbilanz angesetzten, steuerlich aber nicht oder nicht in gleicher Höhe anerkannten Rückstellungen. Die bestehenden zu versteuernden temporären Differenzen sind im deutschen Steuerrechtskreis dagegen von untergeordneter Bedeutung.

Der für den deutschen Steuerrechtskreis anzuwendende latente Steuersatz beträgt gerundet 33,0 %. Er setzt sich aus der Körperschaftsteuerbelastung einschließlich Solidaritätszuschlag von 15,8 % und der Gewerbesteuer von 17,2 % zusammen. Der anzuwendende Steuersatz in der kanadischen Betriebsstätte beträgt 26,6 %, in unserer Betriebsstätte in Großbritannien 20,0 %, in der australischen Betriebsstätte 33,0 % und in der italienischen Betriebsstätte 34,3 %.

Die Münchener Rück AG hat insgesamt steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 3.506 Millionen €, welche in Höhe von 2.954 Millionen € auf den deutschen Steuerrechtskreis entfallen. Die restlichen Verlustvorträge sind in den ausländischen Betriebsstätten entstanden. Steuerliche Verlustvorträge in Höhe von 3.101 Millionen € werden voraussichtlich innerhalb der nächsten fünf Jahre verbraucht sein.

Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

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

Versicherungstechnische Rückstellungen

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

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

Die Deckungsrückstellung wird bei langfristigem Versicherungsgeschäft für die Verpflichtungen aus garantierten Ansprüchen der Versicherungsnehmer in Höhe des versicherungsmathematisch errechneten Werts gebildet.

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

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

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

Die sonstigen versicherungstechnischen Rückstellungen umfassen im Wesentlichen solche für Gewinnanteile sowie für drohende Verluste. Rückstellungen für drohende Verluste werden dann gebildet, wenn in einem Versicherungsbestand die künftigen Beiträge und das anteilige Ergebnis aus Kapitalanlagen voraussichtlich nicht ausreichen, die zu erwartenden Schäden und Kosten zu decken. Im Geschäftsjahr 2014 wurde in den Versicherungszweigen Haftpflicht, Kraftfahrt, Transport, Luftfahrt, Technik sowie in den Sonstigen Versicherungen eine Rückstellung für drohende Verluste gebildet.

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

Andere Rückstellungen

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

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

Für die Berechnung der Altersversorgungsverpflichtungen und der Verpflichtungen aus Altersteilzeit und Jubiläumszahlungen verwenden wir einen Abzinsungssatz von 4,58 %. Für die zukünftige Entwicklung bestehender Anwartschaften wurden Erhöhungen zwischen 1,00 % und 3,50 % angenommen. Für die zukünftige Entwicklung laufender Renten wurden Erhöhungen zwischen 1,00 % und 2,00 % angenommen.

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

Verbindlichkeiten

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

Währungsumrechnung und Bewertungseinheiten für Währungsrisiken

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

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

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

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

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

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

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

Währungsumrechnung

	31.12.2014	Vorjahr
Australischer Dollar	1,4787	1,54020
Japanischer Yen	145,0790	144,8300
Kanadischer Dollar	1,40155	1,46405
Pfund Sterling	0,77605	0,83200
Schweizer Franken	1,20235	1,22550
US-Dollar	1,21005	1,37795
Yuan Renminbi	7,50715	8,34200

Bewertungseinheiten

Neben den oben dargestellten Bewertungseinheiten für Währungsrisiken haben wir für die durch einen Zins-Swap gegen Zinsänderungsrisiken abgesicherte Nachranganleihe aus 2007 (vgl. Seite 115 f.) ebenfalls das Wahlrecht nach § 254 HGB ausgeübt, die ökonomische Sicherungsbeziehung durch Bildung einer Bewertungseinheit bilanziell nachzuvollziehen. Der wirksame Teil der gebildeten Bewertungseinheit wird nach der Einfrierungsmethode abgebildet. Wie im Risikobericht des Lageberichts dargestellt, werden darüber hinaus im Rahmen des Risikomanagements zahlreiche weitere Risiken durch ökonomische Sicherungsbeziehungen abgesichert. Diese werden bilanziell nicht durch Bildung von Bewertungseinheiten nachvollzogen. Einzelheiten zu den gebildeten Bewertungseinheiten sind auf Seite 118 ff. enthalten.

Erläuterungen zur Bilanz – Aktiva

1, 2 Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände und Kapitalanlagen

	Bilanzwerte 31.12.2013	Währungs-effekte	Zugänge	Abgänge	Zuschrei-bungen	Abschrei-bungen	Bilanzwerte 31.12.2014
	T€	T€	T€	T€	T€	T€	T€
(1) Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände	**24.113**	**–**	**8.499**	**–16**	**–**	**–10.907**	**21.689**
(2) Kapitalanlagen							
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.075.011	–	32.612	–11	1.042	–61.522	1.047.132
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen							
Anteile an verbundenen Unternehmen	33.237.532	813.472	2.137.097	–1.790.432	453.961	–322.402	34.529.228
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	128.413	–2.787	73.797	–78.743	–	–	120.680
Beteiligungen	243.562	2.380	3.269	–7.089	–	–2.588	239.534
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	24.567	1.754	110	–443	–	–	25.988
	33.634.074	**814.819**	**2.214.273**	**–1.876.707**	**453.961**	**–324.990**	**34.915.430**
Sonstige Kapitalanlagen							
Aktien, Anteile und Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	6.209.264	192.690	7.702.871	–7.417.983	4.201	–59.024	6.632.019
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	17.883.310	828.359	13.406.277	–11.887.182	136.530	–38.796	20.328.498
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1.026	–	80	–418	–	–	688
Sonstige Ausleihungen							
Schuldscheinforderungen und Darlehen	–	–	413	–124	–	–	289
Übrige Ausleihungen	54	4	–	–6	–	–	52
Einlagen bei Kreditinstituten	693.715	47.965	–	–195.367	–	–	546.313
Andere Kapitalanlagen	1.127.495	40.282	5.358.861	–5.900.690	412	–418	625.942
	25.914.864	**1.109.300**	**26.468.502**	**–25.401.770**	**141.143**	**–98.238**	**28.133.801**
Kapitalanlagen (2) gesamt	**60.623.949**	**1.924.119**	**28.715.387**	**–27.278.488**	**596.146**	**–484.750**	**64.096.363**
Insgesamt (1) + (2)	**60.648.062**	**1.924.119**	**28.723.886**	**–27.278.504**	**596.146**	**–495.657**	**64.118.052**

Der Anlagespiegel wird zu Stichtagskursen vom 31. Dezember 2014 dargestellt.

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

Der Bilanzwert der eigengenutzten Grundstücke und Bauten beträgt 286 Millionen €.

Von unseren Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) im Bilanzwert von insgesamt 64.096 Millionen € sind 2.291 Millionen € bei Zedenten oder ausländischen Regierungen hinterlegt oder der Verwaltung durch Treuhänder unterstellt, die wir ernannt haben.

Die anderen Kapitalanlagen enthalten einen Bestand an physischem Gold von 331 Millionen €.

Derivate	Bilanzposten	Buchwert	Zeitwert	Nominalvolumen
		T€	T€	T€
Zinsrisiken				
Zins-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–17.291	24.487	1.399.410
	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	22.473		
Zins-Swap (Nachranganleihe)	Sonstige Rückstellungen	–	153.507	1.349.050
Inflation-Swaps	Sonstige Rückstellungen	–549.762	–543.670	5.893.486
Bund-Futures	Sonstige Rückstellungen	–61.711	–7.491	7.496.566
Währungsrisiken				
Devisenoptionen Long	Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	534	2.501	165.715
Devisenoptionen Short	Sonstige Verbindlichkeiten	–1.087	–2.292	43.170
	Sonstige Rückstellungen	–1.454		
Devisentermingeschäfte	Sonstige Rückstellungen	–143.657	83.820	14.007.874
Devisentermingeschäfte (Absicherung CAD)	Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	–	–34.985	1.834.590
Sonstige Geschäfte				
Versicherungsderivate I (Swaps)	Sonstige Rückstellungen	–851	–851	227.263
Versicherungsderivate II (Cat Bonds)	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	388	824	255.734
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–297		
	Sonstige Rückstellungen	–10		
Versicherungsderivate III (Optionen Short)	Sonstige Verbindlichkeiten	–143	–20	10.618
Versicherungsderivate IV (Total Return Swaps Insurance Linked)	Sonstige Rückstellungen	–	303	186.157
Wetterderivate I (Wetteroptionen Short)	Sonstige Verbindlichkeiten	–173	–119	1.470
Wetterderivate II (Total Return Swaps Wetter)	Sonstige Rückstellungen	–6.796	–6.741	20.886
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–100		
Single Credit Default Swaps	Sonstige Rückstellungen	–146	1.754	71.155
	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	1.352		
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–633		
Basket Credit Default Swaps	Rechnungsabgrenzungsposten aktiv	55.883	59.932	2.480.000
	Rechnungsabgrenzungsposten passiv	–1.245		
Commodity Swaps	Sonstige Rückstellungen	–13.036	5.162	985.726

Derivative Finanzinstrumente (Derivate) sind vertragliche Vereinbarungen, die sich auf einen bestimmten Basiswert beziehen.

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

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

Ein Zins-Swap (Nominalvolumen: 1.349 Millionen €) zur Absicherung der Nachranganleihe aus 2007 gegen Zinsänderungsrisiken wurde aufgrund der Einbeziehung in eine bilanzielle Bewertungseinheit nach § 254 HGB und Anwendung der Einfrierungsmethode nicht zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die Marktwertänderung des Zins-Swaps wird bei der Ermittlung des Ergebnisses aus der Bewertungseinheit berücksichtigt. Der positive Marktwert des Zins-Swaps beläuft sich zum Bilanzstichtag auf 154 Millionen €. Um die beizulegenden Zeitwerte der nicht börsengehandelten Derivate zu ermitteln, werden anerkannte Bewertungsmethoden verwendet. Einzelheiten sind der nachstehenden Tabelle zu entnehmen.

Derivate	Preismethode	Parameter	Preismodell
Zinsrisiken			
Zins-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Inflation-Swaps	theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap-Sätze Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Bund-Futures	notierter Kurs		
Währungsrisiken			
Devisenoptionen	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Sonstige Geschäfte			
Versicherungsderivate	theoretischer Kurs	Marktwerte der Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Credit Default Swaps	theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwertmethode ISDA CDS Standard Model
Commodity Swaps	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnisberechnung
Wetterderivate	theoretischer Kurs	Ereignisschätzungen Historische Daten	Monte Carlo

Der Zeitwert der Kapitalanlagen (ohne Depotforderungen) beträgt 74.993 Millionen €. Der Bilanzwert liegt bei 64.096 Millionen €. Hieraus ergeben sich für das Geschäftsjahr 2014 Bewertungsreserven von 10.897 Millionen €.

Die Bewertungsreserven enthalten stille Lasten aus Grundstücken und Bauten von unter 1 Million €. Aufgrund nicht nachhaltiger Wertminderungen wurde von einer Abschreibung abgesehen.

Die Bewertungsreserven enthalten ferner stille Lasten aus Beteiligungen in Höhe von 1 Million €. Aufgrund nicht nachhaltiger Wertminderungen wurde ebenfalls von einer Abschreibung abgesehen.

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

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

Zeitwerte und Bewertungsreserven der Kapitalanlagen

Mio. €	Bilanzwerte 31.12.2014	Zeitwerte 31.12.2014	Bewertungsreserven 31.12.2014
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	1.047	3.021	1.974
Kapitalanlagen in verbundenen Unternehmen und Beteiligungen			
Anteile an verbundenen Unternehmen	34.529	40.756	6.227
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	121	129	8
Beteiligungen	239	516	277
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	26	39	13
	34.915	**41.440**	**6.525**
Sonstige Kapitalanlagen			
Aktien, Anteile oder Aktien an Investmentvermögen und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	6.632	7.533	901
Inhaberschuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	20.329	21.819	1.490
Hypotheken-, Grundschuld- und Rentenschuldforderungen	1	1	0
Einlagen bei Kreditinstituten	546	546	0
Andere Kapitalanlagen	626	633	7
	28.134	**30.532**	**2.398**
Kapitalanlagen gesamt	**64.096**	**74.993**	**10.897**

Die Gesellschaft hält am 31. Dezember 2014 bei mehreren inländischen und ausländischen Investmentfonds Anteile von mehr als 10 %.

Mio. €	Marktwert	Buchwert	Differenz	Im Geschäftsjahr erhaltene Ausschüttung
Aktienfonds	5.516	5.371	144	0
Rentenfonds	588	382	207	0
Gesamt	**6.104**	**5.753**	**351**	**0**

3 Angaben zum Anteilsbesitz

Die Aufstellung des gesamten Anteilsbesitzes findet sich ab Seite 133.

4 Rechnungsabgrenzungsposten

Der Posten schließt einen Unterschiedsbetrag gemäß § 250 Abs. 3 HGB von 11 Millionen € für Verbindlichkeiten ein.

5 Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung

Einem Erfüllungsbetrag aus Altersversorgungsverpflichtungen von insgesamt 874 Millionen € steht ein zu verrechnendes Vermögen mit einem beizulegenden Zeitwert von insgesamt 1.250 Millionen € gegenüber. Durch die Saldierung auf Einzelplanebene ergibt sich sowohl ein zu aktivierender Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von 393 Millionen € als auch eine Pensionsrückstellung in Höhe von 17 Millionen €. Die Anschaffungskosten des zu verrechnenden Vermögens betragen 968 Millionen €. Die Erträge dieser Vermögensgegenstände sowie der Zinsaufwand der Pensionsrückstellungen und vergleichbar langfristig fälligen Verpflichtungen betragen im Geschäftsjahr 218 Millionen € beziehungsweise 77 Millionen €.

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

T€	2014
Aufwand aus der Abzinsung von Altersversorgungsverpflichtungen	–37.476
Aufwand aus der Änderung des Abzinsungssatzes von Altersversorgungsverpflichtungen	–39.754
Ertrag aus mit Altersversorgungsverpflichtungen zu verrechnenden Vermögensgegenständen	217.637
Nettoertrag aus Altersversorgungsverpflichtungen	**140.407**
Aufwand aus der Abzinsung von Altersteilzeitverpflichtungen	–2.311
Aufwand aus der Änderung des Abzinsungssatzes von Altersteilzeitverpflichtungen	–327
Ertrag aus mit Altersteilzeit zu verrechnenden Vermögensgegenständen	36
Nettoaufwand aus Altersteilzeitverpflichtungen	**–2.602**

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

Erläuterungen zur Bilanz – Passiva

6 Eigenkapital

Das Grundkapital von 587.725.396,48 € gliedert sich zum 31. Dezember 2014 in insgesamt 172.942.618 voll eingezahlte und stimmberechtigte nennwertlose Namensaktien.

Zusammensetzung des genehmigten Kapitals:

Mio. €	31.12.2014
Genehmigtes Kapital 2011 (bis zum 19. April 2016)	10
Genehmigtes Kapital 2013 (bis zum 24. April 2018)	280
Gesamt	**290**

Zusammensetzung des bedingten Kapitals:

Mio. €	31.12.2014
Bedingtes Kapital 2010 (bis zum 27. April 2015)	117
Gesamt	**117**

Vom gezeichneten Kapital wird in Höhe von 15 Millionen € der rechnerische Wert der am 31. Dezember 2014 im Bestand befindlichen eigenen Anteile offen abgesetzt. Der über den rechnerischen Wert hinausgehende Teil der Anschaffungskosten für die eigenen Anteile von 678 Millionen € wird von den Gewinnrücklagen abgezogen.

Aus dem Jahresüberschuss 2014 wurden durch den Vorstand 712 Millionen € in die Gewinnrücklagen eingestellt. In den Gewinnrücklagen ist eine Rücklage wegen eigener Anteile in Höhe von 15 Millionen € enthalten. Der Bilanzgewinn des Geschäftsjahres enthält einen Gewinnvortrag aus dem Vorjahr von 46 Millionen €. Aus der Aktivierung von Vermögensgegenständen zum beizulegenden Zeitwert und der Rücklage für eigene Anteile unterliegen 297 Millionen € einer Ausschüttungssperre.

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

Am 31. Dezember 2014 waren 4.427.611 Aktien der Münchener Rück AG mit einem rechnerischen Nennwert von rund 15,0 Millionen € im Bestand von Konzerngesellschaften. Das entspricht einem Anteil am Grundkapital von 2,6 %.

Am 7. November 2013 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein Aktienrückkaufprogramm beschlossen und damit von der am 20. April 2011 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht.

Vom 14. November 2013 bis zum 22. April 2014 wurden 6.398.594 Aktien über die Börse erworben. Davon wurden 4.492.756 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 155,81 € im Kalenderjahr 2014 erworben. Alle eigenen Aktien aus diesem Rückkaufprogramm wurden am 30. April 2014 im vereinfachten Verfahren ohne Herabsetzung des Grundkapitals durch Anpassung des rechnerischen Betrags der verbleibenden Stückaktien eingezogen.

Am 20. März 2014 hat der Vorstand der Münchener Rück AG ein weiteres Aktienrückkaufprogramm beschlossen. Der Aktienrückkauf ist auf einen für den Erwerb der Aktien insgesamt aufzuwendenden Kaufpreis (ohne Nebenkosten) von maximal 1 Milliarde € bis zur Hauptversammlung 2015 beschränkt. Der Vorstand der Münchener Rück AG hat dabei von der am 30. April 2014 durch die Hauptversammlung gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG beschlossenen Ermächtigung Gebrauch gemacht. Vom 14. Mai 2014 bis zum 31. Dezember 2014 wurden 4.425.081 Aktien zu einem Durchschnittskurs von 156,74 € im Rahmen dieses neuen Programms erworben.

Die MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH hat im Geschäftsjahr 2014 im Rahmen der Absicherung von Verpflichtungen aus dem langfristigen Incentive-Plan 10.944 Münchener-Rück-Aktien zu einem Durchschnittskurs von 158,94 € verkauft. Aus dem Verkauf wurde ein Veräußerungserlös von 1,7 Millionen € erzielt. 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 MEAG zum 31. Dezember 2014 ein Gesamtbestand von 2.530 Aktien.

Die Anschaffungskosten der Aktien, die zum Geschäftsjahresende im Besitz von Konzerngesellschaften waren, betrugen insgesamt 693.905.654,78 €.

Der Gesellschaft liegen folgende Angaben zu mitteilungspflichtigen Beteiligungen nach § 21 WpHG vor (Stand 31. Dezember 2014):

Warren E. Buffett, USA, hat uns im Oktober 2010 mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil die Schwelle von 10 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft überschritten hat und am 12. Oktober 2010 10,244 % (19.306.100 Stimmrechte) betrug. Davon sind Herrn Warren E. Buffett 10,191 % (19.206.100 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Ihm zugerechnete Stimmrechte werden über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft jeweils 3 % oder mehr beträgt, gehalten: Berkshire Hathaway Inc., OBH LLC und National Indemnity Company. Hinsichtlich der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und der Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel haben uns Warren E. Buffett und die vorgenannten Gesellschaften am 15. Oktober 2010 nach § 27a Abs. 1 WpHG jeweils Folgendes mitgeteilt: Die Investition dient der Erzielung von Handelsgewinnen und nicht der Umsetzung strategischer Ziele. Es ist beabsichtigt, innerhalb der nächsten zwölf Monate weitere Stimmrechte zu erlangen. Es wird keine Einflussnahme auf die Besetzung von Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorganen unserer Gesellschaft angestrebt. Es wird keine wesentliche Änderung der Kapitalstruktur

unserer Gesellschaft, insbesondere nicht im Verhältnis von Eigen- und Fremdfinanzierung, oder der Dividendenpolitik angestrebt. Die zur Finanzierung des Erwerbs der Stimmrechte an unserer Gesellschaft verwendeten Mittel sind Eigenmittel. Berkshire Hathaway Inc. hat im Februar 2015 in ihrem jährlichen „Letter to Shareholders" an unserem Unternehmen per 31. Dezember 2014 einen Stand von 20.060.390 Aktien veröffentlicht, dies entspricht 11,6 % von unserem Grundkapital.

BlackRock Inc., New York, NY, USA, teilte uns im September 2014 mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 25. September 2014, direkt oder indirekt gehalten, 6,11 % betragen hat (dies entspricht 10.571.110 Stimmrechten). Dabei wurden ihr Stimmrechte der folgenden Unternehmen zugerechnet, die von ihr kontrolliert werden und deren Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft jeweils mehr als 3 % beträgt: BlackRock Holdco 2, Inc., und BlackRock Financial Management, Inc.

BlackRock Holdco 2, Inc., Wilmington, DE, USA, teilte uns im September 2014 mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 25. September 2014, direkt oder indirekt gehalten, 6,01 % betragen hat (dies entspricht 10.397.334 Stimmrechten). Dabei wurden ihr Stimmrechte der folgenden Unternehmen zugerechnet, die von ihr kontrolliert werden und deren Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft jeweils mehr als 3 % beträgt: BlackRock Financial Management, Inc.

BlackRock Financial Management, Inc., New York, NY, USA, teilte uns im September 2014 mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 25. September 2014, direkt oder indirekt gehalten, 6,00 % betragen hat (dies entspricht 10.383.884 Stimmrechten).

BlackRock Advisors Holdings, Inc., New York, NY, USA, wie auch BlackRock International Holdings, Inc., New York, NY, USA, sowie BR Jersey International Holdings L.P., St. Helier, Jersey, Channel Islands, teilten uns jeweils im November 2014 mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 13. November 2014, direkt oder indirekt gehalten, die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft unterschritten hat und zu diesem Tag 2,90 % betragen hat (dies entspricht 5.011.813 Stimmrechten).

BlackRock Group Limited, London, Großbritannien, teilte uns im November 2014 mit, dass ihr Stimmrechtsanteil an unserer Gesellschaft am 6. November 2014, direkt oder indirekt gehalten, die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft unterschritten hat und zu diesem Tag 2,98 % betragen hat (dies entspricht 5.158.983 Stimmrechten).

Die People's Bank of China/SAFE, Beijing, China, hat uns im März 2014 namens und mit Vollmacht der Volksrepublik China gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Volksrepublik China am 5. März 2014 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft unterschritten hat und zu diesem Tag 2,9974 % (5.375.602 Stimmrechte) betrug. Ferner hat uns die People's Bank of China/SAFE, Beijing, China, im März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil am 5. März 2014 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte an unserer Gesellschaft unterschritten hat und zu diesem Tag 2,9974 % (5.375.602 Stimmrechte) betrug.

7 Nachrangige Verbindlichkeiten

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

Die im Juni 2007 im Volumen von 1.500 Millionen € emittierte Nachranganleihe hat eine unbegrenzte Laufzeit und kann erstmals nach Ablauf von frühestens 10 Jahren 2017 gekündigt werden. Das Zinsänderungsrisiko haben wir über den Nominalbetrag der Anleihe durch einen Zins-Swap abgesichert und vollziehen diese Sicherungsbeziehung bilanziell durch Bildung einer Bewertungseinheit nach. Detaillierte Angaben zu dieser Sicherungsbeziehung befinden sich auf Seite 119.

Die Restlaufzeit der nachrangigen Verbindlichkeiten mit einem Gesamtbetrag von 4.215 Millionen € beträgt mehr als fünf Jahre.

Nachrangige Verbindlichkeiten

Mio. €	31.12.2014
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £, bis 2018 7,625% p.a., anschließend variabel	386
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[1], bis 2017 5,767% p.a., anschließend variabel	1.349
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €, bis 2021 6,00% p.a., anschließend variabel	1.000
Nachranganleihe 2012/2042, 900 Millionen €, bis 2022 6,25% p.a., anschließend variabel	900
Nachranganleihe 2012/2042, 450 Millionen £, bis 2022 6,625% p.a., anschließend variabel	580
Gesamt	**4.215**

1 Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

Die Nachranganleihen der Münchener Rück AG erhielten von den führenden Ratingagenturen folgende Noten:

Rating

Anleihen	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P
Nachranganleihe 2003/2028, 300 Millionen £, bis 2018 7,625% p.a., anschließend variabel	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A
Nachranganleihe 2007/unbegrenzte Laufzeit, 1.349 Millionen €[1], bis 2017 5,767% p.a., anschließend variabel	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a	A	A3 (hyb)	A
Nachranganleihe 2011/2041, 1.000 Millionen €, bis 2021 6,00% p.a., anschließend variabel	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DE060839255= Bloomberg: MUNRE	a	A	–	A
Nachranganleihe 2012/2042, 900 Millionen €, bis 2022 6,25% p.a., anschließend variabel	WKN: A1ML16 ISIN: XS0764278528 Reuters: DE076427852= Bloomberg: MUNRE	a	A	–	A
Nachranganleihe 2012/2042, 450 Millionen £, bis 2022 6,625% p.a., anschließend variabel	WKN: A1ML15 ISIN: XS0764278288 Reuters: DE076427828= Bloomberg: MUNRE	a+	A	–	A

1 Mit dem Nennwert von ursprünglich 1.500 Millionen € (davon ausstehend 1.349 Millionen €).

8 Versicherungstechnische Rückstellungen nach Versicherungszweigen

Mio. €	Beitragsüberträge	Deckungsrückstellung	Schadenrückstellung	Schwankungsrückstellungen u. Ä.	Übrige Rückstellung	Gesamt	Reservesatz in % der Nettobeiträge
Leben	407	9.307	1.274	13	180	11.181	164
Kranken	109	–	312	6	56	483	15
Unfall	18	–	2.394	480	–4	2.888	1.905
Haftpflicht	231	–	12.185	1.085	–4	13.497	834
Kraftfahrt	733	–	6.290	1.050	–252	7.821	315
Transport	109	–	860	367	33	1.369	273
Luftfahrt	164	–	988	754	26	1.932	522
Feuer	551	–	4.671	4.184	26	9.432	312
Technik	495	–	2.291	239	25	3.050	411
Sonstige	217	–	1.364	1.399	29	3.009	163
Zusammen (ohne Leben)	2.627	–	31.355	9.564	–65	43.481	311
Gesamt	**3.034**	**9.307**	**32.629**	**9.577**	**115**	**54.662**	**263**

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

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

Die Schwankungsrückstellung und ähnliche Rückstellungen teilen sich wie folgt auf:

T€	31.12.2014	31.12.2013
Schwankungsrückstellung	9.117.493	7.703.243
Rückstellung für Großrisiken	459.125	443.771
Davon:		
Für Atomanlagenrisiken	88.789	84.736
Für Pharma-Produkthaftpflichtrisiken	77.100	81.331
Für Terrorrisiken	293.236	277.704
Gesamt	**9.576.618**	**8.147.014**

Die übrigen versicherungstechnischen Rückstellungen beinhalten unter anderem Rückstellungen für drohende Verluste in Höhe von 77.797 T€.

9 Andere Rückstellungen

Zum 31. Dezember 2014 ergibt sich für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen eine Rückstellung vor Saldierung von 874 Millionen €. Dem steht vor Saldierung ein Vermögen von 1.250 Millionen € entgegen. Zum 31. Dezember 2013 ergab sich für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen ein aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung von 191 Millionen €, der sich bis zum 31. Dezember 2014 auf 393 Millionen € erhöhte. Des Weiteren ergab sich zum 31. Dezember 2013 eine Pensionsrückstellung von 16 Millionen €, die sich bis zum 31. Dezember 2014 auf 17 Millionen € erhöhte.

Bei den Altersteilzeitverpflichtungen steht einem Erfüllungsbetrag von 50 Millionen € ein zu verrechnendes Vermögen von 27 Millionen € gegenüber. Durch die Saldierung auf Einzelplanebene ergibt sich sowohl ein zu aktivierender Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung in Höhe von 3 Millionen € als auch eine Rückstellung in Höhe von 26 Millionen €. Die Anschaffungskosten des zu verrechnenden Vermögens betragen 27 Millionen €.

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

Für am Bilanzstichtag noch nicht fällige Personalaufwendungen wurden Rückstellungen von 253 Millionen € gebildet.

Aus Derivaten ergeben sich Drohverlustrückstellungen von 796 Millionen €.

10 Sonstige Verbindlichkeiten

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

11 Rechnungsabgrenzungsposten

Der Ausgleichsposten für unrealisierte Währungskursgewinne wurde planmäßig im Geschäftsjahr 2014 aufgelöst.

12 Bewertungseinheiten

Folgende ökonomische Sicherungsbeziehungen werden bilanziell durch Bildung von Bewertungseinheiten nachvollzogen:

Art der Bewertungs-einheiten	Grundgeschäfte	Absicherungsgeschäfte	Art der Risiken	Höhe der abgesicherten Risiken
	Arten und Volumina	Arten und Volumina		
Portfolio-Hedges	Fremdwährungspassiva	Fremdwährungsaktiva	Währungs-kursrisiken	Währungsergebnis aus den abgesicherten Fremdwährungspassiva Ausweis effektiver Wertänderung von Grundgeschäften und Absicherungs-geschäften in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund Anwendung Durchbuchungsmethode bei gebildeten Bewertungseinheiten
	Zum Bilanzstichtag sind folgende – hinsichtlich der Volumina größte – Bewertungseinheiten gebildet worden: – US-Dollar: 20.149 Mio. (16.651 Mio. €) – Pfund Sterling: 4.895 Mio. (6.307 Mio. €) – Australischer Dollar: 5.841 Mio. (3.951 Mio. €) – Kanadischer Dollar: 4.579 Mio. (3.267 Mio. €) – VR-China Renminbiyuan: 10.834 Mio. (1.443 Mio. €) – Japanischer Yen: 108.377 Mio. (747 Mio. €) – Israelischer Neuer Schekel: 3.313 Mio. (704 Mio. €) – Neuseeland Dollar: 694 Mio. (449 Mio. €) – Norwegische Krone: 2.933 Mio. (323 Mio. €)			
Portfolio-Hedge	Variabler Bestand Wert-papiere (Kanadische Dollar) in den Depots MXA016F100 und MRA016F101	Absicherung erfolgt mittels Devisentermingeschäften (Verkauf CAD gegen Kauf EUR) Absicherung immer jährlich mit regelmäßigen Anpassun-gen an veränderte Buch-werte in den Depots	Währungs-kursrisiko	Währungsergebnis aus den abgesicherten Wertpapierdepots MXA016F100 und MRA016F101 Ausweis effektiver Wertänderung von Grundgeschäften und Absicherungs-geschäften in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung aufgrund Anwendung Durchbuchungsmethode bei gebildeter Bewertungseinheit
	Buchwert (Basis für Absicherung) per 31.12.2014: 2.586 Millionen CAD (1.845 Millionen €)	Offene Devisentermin-geschäfte per 31.12.2014: Verkauf 2.571 Millionen CAD gegen Kauf 1.777 Millionen €		
Mikro-Hedge	Nachranganleihe XS0304987042 2007/ unbegrenzte Laufzeit; Nominalvolumen/Buchwert 1.349 Millionen € bis 2017 5,767 % p. a.	Zins-Swap; Nominalvolumen 1.349 Mio. € Marktwert 31.12.2014: 154 Millionen € Receive Fix 5,767 % p. a., Pay EURIBOR 3 Months+ Spread 101,35 BP	Zinsände-rungsrisiko	Nennwertbilanzierung aufgrund Anwendung Einfrierungsmethode; Eigenemission bei MR AG; daher keine Bewertung des Zins-risikos und keine unterlassene Zu- oder Abschreibung wegen Bildung bilanzieller Bewertungseinheit

→ **Angaben zur Effektivität**

Grund	Umfang	Zeitraum	Methode zur Messung der Effektivität
Währungsidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	nach Fristigkeit Passiva	Critical term match-Methode, prospektiv
Basiswertidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	Beginn am 1.10.2011	Critical term match-Methode, prospektiv
Währungsidentität		Laufzeit unbegrenzt	
Volumen der Absicherung wird regelmäßig an Depotbestand angepasst	Effektivität 99,67 % Ineffektivität resultiert aus Bestandsänderungen im Depot und geringem Zeitverzug bis zur Anpassung des Hedgevolumens in den Devisentermingeschäften		Dollar Offset-Methode, retrospektiv
Basiswertidentität	voraussichtlicher Ausgleich zukünftiger gegenläufiger Wertänderungen	Laufzeit bis Juni 2017	Critical term match-Methode, prospektiv
Währungsidentität			
identische Parameter	Effektivität 99,38 %		Dollar Offset-Methode, retrospektiv

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

13 Ergebnis der Rückversicherung nach Versicherungszweigen

	Bruttobeiträge		Versicherungstechnisches Ergebnis vor Schwankungsrückstellung u. Ä.		Veränderung der Schwankungsrückstellung u. Ä.		Schaden-Kosten-Quote in %	
Mio. €	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Leben	7.822	8.711	31	212	–1	–1	–	–
Kranken	3.349	4.001	11	23	–	–	99,7	99,4
Unfall	201	228	97	67	28	–134	35,3	67,4
Haftpflicht	1.651	1.658	–14	–517	–468	69	100,8	131,4
Kraftfahrt	2.505	2.332	–177	–117	–166	–168	107,0	105,3
Transport	506	501	75	132	–75	57	84,8	74,1
Luftfahrt	384	411	43	124	129	170	88,7	70,9
Feuer	3.354	3.718	704	1.020	–856	–1.171	76,6	70,8
Technik	804	819	–103	164	6	–38	113,3	79,5
Sonstige	1.915	2.195	–60	–25	–27	51	103,1	101,1
Zusammen (ohne Leben)	14.669	15.863	576	871	–1.429	–1.164	95,9	94,3
Gesamt	**22.491**	**24.574**	**607**	**1.083**	**–1.430**	–1.165	–	–

14 Technischer Zinsertrag

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

15 Personalaufwendungen

Die Verwaltungsaufwendungen beziehen folgende Personalaufwendungen mit ein:

T€	2014	Vorjahr
Löhne und Gehälter	442.405	462.187
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Unterstützung	72.963	71.500
Aufwendungen für Altersversorgung	3.168	15.263
Gesamt	**518.536**	**548.950**

16 Erträge aus Kapitalanlagen

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

17 Aufwendungen für Kapitalanlagen

Von den Abschreibungen entfielen 375 Millionen € auf außerplanmäßige Abschreibungen gemäß § 253 Abs. 3 Satz 3 und 4 HGB.

18 Steuerliche Bilanzierungseinflüsse

Steuerliche Bilanzierungseinflüsse bestehen nicht.

19 Langfristiger Incentive-Plan

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

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

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

Der aus den Wertsteigerungsrechten resultierende Personalaufwand oder Ertrag wird auf der Grundlage der Veränderung des beizulegenden Zeitwerts der zugrunde liegenden Optionsrechte berechnet. Der beizulegende Zeitwert berücksichtigt neben dem inneren Wert (Differenz zwischen Aktien- und Basiskurs der Wertsteigerungsrechte) zusätzlich die Möglichkeit des Wertzuwachses bis zum Zeitpunkt des Verfalls der Rechte und wird unter Berücksichtigung der Ausübungsbedingungen anhand anerkannter Bewertungsmodelle ermittelt. Zu jedem Bilanzstichtag wird der beizulegende Zeitwert der Wertsteigerungsrechte berechnet und zurückgestellt; dieser Betrag wird in voller Höhe erfasst. Im Berichtsjahr ergab sich ein Rückstellungsbedarf von 5,8 Millionen €. Der erfolgswirksam ausgewiesene Personalaufwand oder Ertrag entspricht – unter Berücksichtigung gegebenenfalls ausgeübter Rechte – der Veränderung der Rückstellung im Berichtsjahr. Dadurch ergab sich 2014 ein Aufwand von 1,1 Millionen €. Der gewichtete Durchschnittskurs der 2014 ausgeübten Wertsteigerungsrechte betrug 161,49 € für das Planjahr 2007, 161,63 € für das Planjahr 2008, 159,38 € für das Planjahr 2009 und 150,26 € für das Planjahr 2010. Der innere Wert der ausübbaren Wertsteigerungsrechte belief sich zum Bilanzstichtag auf 5,8 Millionen €.

Langfristige Incentive-Pläne 2006–2010 der Münchener Rück AG

		Incentive-Plan 2007	Incentive-Plan 2008	Incentive-Plan 2009	Incentive-Plan 2010
Planbeginn		1.7.2007	1.7.2008	1.7.2009	1.7.2010
Planende		30.6.2014	30.6.2015	30.6.2016	30.6.2017
Basiskurs	€	134,07	121,84	97,57	109,11
Innerer Wert 2014 für ein Recht	€	26,83	39,06	63,33	51,79
Beizulegender Zeitwert 2014 für ein Recht	€	–	39,06	63,33	51,79
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2007		341.234	–	–	–
Zugang		4.013	444.104	–	–
Ausgeübt		–	–	–	–
Verfallen		5.848	3.063	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2008		339.399	441.041	–	–
Zugang		–	463	459.271	–
Ausgeübt		–	–	–	–
Verfallen		2.804	4.194	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2009		336.595	437.310	459.271	–
Zugang		–	–	–	675.029
Ausgeübt		–	–	–	–
Verfallen		1.379	1.462	1.287	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2010		335.216	435.848	457.984	675.029
Zugang		–	–	–	6.546
Ausgeübt		–	–	–	–
Verfallen		5.333	7.623	7.338	16.266
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011		329,883	428,225	450,646	665,309
Ausgeübt		–	–	320,709	365,529
Verfallen		783	1,422	1,253	3,655
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012		329,100	426,803	128,684	296,125
Ausgeübt		269,776	385,298	90,862	168,961
Verfallen		7.842	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013		51,482	41,505	37,822	127,164
Zugang		–	–	–	–
Ausgeübt		51,482	16,993	10,022	–
Verfallen		–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2014		**–**	**24,512**	**27,800**	**59,662**
Ausübbar am Jahresende		**–**	**24,512**	**27,800**	**59,662**

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

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

20 Mid-Term Incentive Plan

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

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

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

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

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

Mid-Term Incentive Pläne 2011–2014 der Münchener Rück AG

		Incentive-Plan 2011	Incentive-Plan 2012	Incentive-Plan 2013	Incentive-Plan 2014
Planbeginn		1.1.2011	1.1.2012	1.1.2013	1.1.2014
Planende		31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016
Beizulegender Zeitwert 2014 für ein Recht	€	–	343,45	349,39	354,41
Zahl der Rechte am 1. Januar 2011		63.769	–	–	–
Zugang		–	–	–	–
Verfallen		–	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2011		63.769	–	–	–
Zahl der Rechte am 1. Januar 2012		63.769	–	–	–
Zugang		185	78.568	–	–
Verfallen		424	–	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2012		63.530	78.568	–	–
Zahl der Rechte am 1. Januar 2013		63.530	78.568	–	–
Zugang		761	977	51.168	–
Verfallen		2.147	2.891	–	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2013		62.144	76.654	51.168	–
Zahl der Rechte am 1. Januar 2014		62.144	76.654	51.168	–
Zugang		–	–	544	42.233
Ausgeübt		61.854	–	–	–
Verfallen		290	559	500	–
Zahl der Rechte am 31. Dezember 2014		–	76.095	51.212	42.233

Im Geschäftsjahr 2014 wurde ein Aufwand in Höhe von 21,5 Millionen € aus den Mid-Term Incentive Plänen erfasst. Die Rückstellung beträgt zum Stichtag 55,8 Millionen €.

21 Erträge und Aufwendungen aus der Währungsumrechnung

Aus der Währungsumrechnung wurden unter den sonstigen Erträgen 71 Millionen € und unter den sonstigen Aufwendungen 39 Millionen € erfasst.

22 Erträge und Aufwendungen aus der Abzinsung von Rückstellungen

In den sonstigen Aufwendungen sind 86 Millionen € aus der Auflösung der Abzinsung der Steuerreserve erfasst.

23 Vergütungsbericht

Die Gesamtbezüge des Vorstands der Münchener Rück AG betrugen 24,1 Millionen €. Die Gesamtbezüge des Aufsichtsrats der Münchener Rück AG betrugen 2,6 Millionen €; nicht darin enthalten sind 0,2 Millionen € für von anderen Konzernunternehmen ausgewiesene Aufsichtsratsvergütungen, sodass sich insgesamt 2,8 Millionen € ergaben.

Die Gesamtbezüge früherer Mitglieder des Vorstands und deren Hinterbliebener bezifferten sich auf 7,2 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. Der Wert der Verpflichtung beträgt 138,1 Millionen €.

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

Die Organmitglieder erhielten im Berichtsjahr keine Vorschüsse oder Kredite.

Alle weiteren Angaben zu Organbezügen und zur Struktur des Vergütungssystems des Vorstands finden Sie im Vergütungsbericht ab Seite 20. Informationen zu Aktiengeschäften und -besitz von Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats finden Sie im Corporate Governance Bericht auf Seite 10.

24 Organe der Gesellschaft

Vorstand

Dr. jur. Nikolaus von Bomhard
(Vorsitzender des Vorstands)
(Vorsitzender des Konzernausschusses)
Group Development
Group Investments
Group Communications
Group Compliance
Group Audit
Health (bis 30.4.2014)

Giuseppina Albo (seit 1.10.2014)
Europe and Latin America (bis 31.12.2014 zusammen mit Georg Daschner)

Dr. rer. pol. Ludger Arnoldussen
Germany, Asia Pacific and Africa
Central Procurement (seit 1.1.2015)
Services

Dr. rer. pol. Thomas Blunck
Special and Financial Risks
Reinsurance Investments
Central Procurement (bis 31.12.2014)

Georg Daschner (bis 31.12.2014)
Europe and Latin America (ab 1.10.2014 zusammen mit Giuseppina Albo)

Dr. jur. Doris Höpke (seit 1.5.2014)
Health

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

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

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

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

Aufsichtsrat

Dr. jur. Hans-Jürgen Schinzler
(Ehrenvorsitzender)
Ehemaliger Vorsitzender des Aufsichtsrats

Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
(Vorsitzender)
Mitglied seit 17.4.2002,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Volkswagen AG

Marco Nörenberg
(Stellvertretender Vorsitzender seit 30.4.2014)
Mitglied seit 22.4.2009,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Mitarbeiter der ERGO Versicherungs-gruppe AG

Prof. Dr. oec. Dr. iur. Ann-Kristin Achleitner
Mitglied seit 3.1.2013,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Wissenschaftliche Direktorin des Center for Entrepreneurial and Financial Studies (CEFS) an der Technischen Universität München

Herbert Bach
Mitglied von 9.12.1994 bis 30.4.2014
Mitarbeiter der Münchener Rück AG

Dina Bösch
Mitglied von 22.4.2009 bis 30.4.2014
Mitglied des ver.di-Bundesvorstands

Hans Peter Claußen
(Stellvertretender Vorsitzender bis 30.4.2014)
Mitglied von 22.4.2009 bis 30.4.2014
Mitarbeiter der D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG (bis 31.3.2014)

Annika Falkengren
Mitglied von 20.4.2011 bis 30.4.2014
President und Chief Executive Officer der Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Frank Fassin
Mitglied seit 22.4.2009,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Landesfachbereichsleiter Finanzdienstleistungen der ver.di Nordrhein-Westfalen

Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner
Mitglied seit 12.2.2010,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Präsidentin der EU-Lateinamerika/Karibik-Stiftung (EU-LAC Foundation)

Christian Fuhrmann
Mitglied seit 22.4.2009,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Geschäftsbereichsleiter der Münchener Rück AG

Prof. Dr. rer. nat. Ursula Gather
Mitglied seit 30.4.2014
Rektorin Technische Universität Dortmund

Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss
Mitglied seit 22.4.2009,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Präsident der Max-Planck-Gesellschaft zur Förderung der Wissenschaften e. V. (bis 5.6.2014)
Emeritiertes Wissenschaftliches Mitglied der Max-Planck-Gesellschaft zur Förderung der Wissenschaften e. V.

Gerd Häusler
Mitglied seit 30.4.2014
Vorsitzender des Aufsichtsrats der BayernLB

Dr. iur. Anne Horstmann
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungsgruppe AG

Ina Hosenfelder
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungsgruppe AG
Stellvertretende Gewerkschaftsratsvorsitzende der NAG

Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E. h. Henning Kagermann
Mitglied seit 22.7.1999,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Präsident der acatech – Deutsche Akademie der Technikwissenschaften

Peter Löscher
Mitglied von 22.4.2009 bis 30.4.2014
Präsident des Stiftungsrats der Siemens Stiftung und ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Siemens AG

Wolfgang Mayrhuber
Mitglied seit 13.12.2002,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutschen Lufthansa AG

Beate Mensch
Mitglied seit 30.4.2014
Gewerkschaftssekretärin ver.di Landesbezirk Hessen

Silvia Müller
Mitglied von 22.4.2009 bis 30.4.2014
Mitarbeiterin der ERGO Versicherungsgruppe AG

Reinhard Pasch
Mitglied von 22.4.2009 bis 30.4.2014
Mitarbeiter der ERGO Versicherungsgruppe AG

Ulrich Plottke
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiter der ERGO Versicherungsgruppe AG

Anton van Rossum
Mitglied seit 22.4.2009,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Vorsitzender des Aufsichtsrats Royal Vopak NV und Mitglied des Verwaltungsrats der Credit Suisse Group

Andrés Ruiz Feger
Mitglied seit 22.4.2009,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Mitarbeiter der Munich Re, Sucursal en España

Gabriele Sinz-Toporzysek
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiterin der ERGO Beratung und Vertrieb AG

Richard Sommer
Mitglied von 22.4.2009 bis 30.4.2014
Gewerkschaftssekretär und ehemaliger Leiter der Bundesfachgruppe Versicherungen der ver.di

Dr. phil. Ron Sommer
Mitglied seit 5.11.1998,
letzte Wiederwahl 30.4.2014
Vorsitzender des Aufsichtsrats der MTS OJSC, Russland

Angelika Wirtz
Mitglied seit 30.4.2014
Mitarbeiterin der Münchener Rück AG

Besetzung der Ausschüsse

Ständiger Ausschuss
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)
Herbert Bach (bis 30.4.2014)
Hans Peter Claußen (bis 30.4.2014)
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann
Wolfgang Mayrhuber
Marco Nörenberg (seit 30.4.2014)
Andrés Ruiz Feger (seit 30.4.2014)

Personalausschuss
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)
Herbert Bach (bis 30.4.2014)
Wolfgang Mayrhuber
Angelika Wirtz (seit 30.4.2014)

Prüfungsausschuss
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann (Vorsitzender)
Christian Fuhrmann
Dr. iur. Anne Horstmann (seit 30.4.2014)
Marco Nörenberg (bis 30.4.2014)
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder
Anton van Rossum

Nominierungsausschuss
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Ann-Kristin Achleitner (seit 30.4.2014)
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann
Peter Löscher (bis 30.4.2014)

Vermittlungsausschuss
Dr. Ing. E.h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)
Herbert Bach (bis 30.4.2014)
Hans Peter Claußen (bis 30.4.2014)
Prof. Dr. rer. nat. Dr. Ing. E.h. Henning Kagermann
Marco Nörenberg (seit 30.4.2014)
Angelika Wirtz (seit 30.4.2014)

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)	–
Giuseppina Albo	–	IFG Companies, USA
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. jur. Doris Höpke	–	DKV Seguros y Reaseguros S.A., Spanien[2]
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. Joachim Wenning	–	–

1 Stand: 31.12.2014.
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. Ing. E. h. Dipl. Ing. Bernd Pischetsrieder (Vorsitzender)	Daimler AG	Tetra-Laval International S.A. Group, Schweiz
Marco Nörenberg (Stellvertretender Vorsitzender seit 30.4.2014)	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Prof. Dr. oec. Dr. iur. Ann-Kristin Achleitner	Linde AG METRO AG	GDF SUEZ S.A., Frankreich
Herbert Bach (bis 30.4.2014)	–	–
Dina Bösch (bis 30.4.2014)	–	–
Hans Peter Claußen (bis 30.4.2014)	D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG[2]	–
Annika Falkengren (bis 30.4.2014)	Volkswagen AG	Securitas AB (publ), Schweden Swedish Bankers' Association, Schweden (Vorsitz)
Frank Fassin	ERGO Versicherungsgruppe AG[2] Provinzial NordWest Holding AG	–
Dr. jur. Benita Ferrero-Waldner	–	–
Christian Fuhrmann	–	Munich Re Holding Company (UK) Ltd., Großbritannien[2] (bis Juli 2014)
Prof. Dr. rer. nat. Ursula Gather (ab 30.4.2014)	TEMA Technologie Marketing AG (Vorsitz)	–
Prof. Dr. rer. nat. Peter Gruss	Siemens AG	Actelion Ltd., Schweiz
Gerd Häusler (ab 30.4.2014)	BayernLB (Vorsitz)	Kleinwort Benson Ltd., Großbritannien (Vorsitz)
Dr. iur. Anne Horstmann (ab 30.4.2014)	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Ina Hosenfelder (ab 30.4.2014)	–	–
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 (bis Juni 2014) Wipro Ltd., Indien (bis Juni 2014)
Peter Löscher (bis 30.4.2014)	Deutsche Bank AG Sulzer Ltd.	TBG Ltd. (Thyssen-Bornemisza Group), Malta
Wolfgang Mayrhuber	Bayerische Motoren-Werke AG Infineon Technologies AG (Vorsitz) Deutsche Lufthansa AG (Vorsitz)	Heico Corporation, USA
Beate Mensch (ab 30.4.2014)	Commerzbank AG	–
Silvia Müller (bis 30.4.2014)	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Reinhard Pasch (bis 30.4.2014)	–	–

Aufsichtsrat[1]	Mandate in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten bei inländischen Gesellschaften	Mitgliedschaften in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen
Ulrich Plottke (ab 30.4.2014)	–	–
Anton van Rossum	–	Credit Suisse Groupe AG, Schweiz Royal Vopak NV, Niederlande (Vorsitz) Solvay S.A., Belgien (bis Juni 2014)
Andrés Ruiz Feger	–	–
Gabriele Sinz-Toporzysek (ab 30.4.2014)	ERGO Beratung und Vertrieb AG[2]	–
Richard Sommer (bis 30.4.2014)	ERGO Versicherungsgruppe AG[2]	–
Dr. phil. Ron Sommer	–	Sistema Shyam Teleservices Ltd., Indien Tata Consultancy Services Ltd., Indien
Angelika Wirtz (ab 30.4.2014)	–	–

1 Stand: 31.12.2014.
2 Konzernmandat im Sinne des § 18 AktG.

25 Mitarbeiterzahl

Im Geschäftsjahr 2014 haben wir in München und bei unseren ausländischen Stützpunkten durchschnittlich 4.042 Mitarbeiter beschäftigt, davon durchschnittlich 3.712 Mitarbeiter im Inland und 330 Mitarbeiter im Ausland.

26 Abschlussprüferhonorare

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

27 Haftungsverhältnisse und sonstige finanzielle Verpflichtungen

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

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

Für vier ausländische Tochterunternehmen haben wir die Haftung für Büromieten in Höhe eines Gesamtbetrags von umgerechnet rund 6,7 Millionen € p.a. übernommen.

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

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

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

Im Falle einer Rückforderung öffentlicher Fördermittel in Höhe von insgesamt rund 0,5 Millionen € garantiert die Münchener Rück AG die ausreichende Kapitalausstattung eines Tochterunternehmens; zur Sicherung eines Rückerstattungsanspruchs in Höhe von rund 4,9 Millionen € garantiert die Münchener Rück AG für ein anderes Tochterunternehmen die Erfüllung der Zahlung.

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

Für einen offenen Rechtsstreit wurde eine Bürgschaft in Höhe von rund 15,9 Millionen € gestellt.

Zusätzlich ist die Münchener Rück AG eine Zahlungsverpflichtung einer Beteiligung von umgerechnet rund 25,9 Millionen € eingegangen.

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

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

Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen belaufen sich auf 516 Millionen € (davon 467 Millionen € gegenüber verbundenen Unternehmen). Sie ergeben sich insbesondere aus Einzahlungsverpflichtungen in mehrere Investmentfonds, abgeschlossenen Geschäftsbesorgungs- und Leasingverträgen sowie begonnenen Investitionsvorhaben.

Informationen über offene Termingeschäfte finden Sie auf Seite 110 dieses Geschäftsberichts.

28 Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz

Vorstand und Aufsichtsrat der Münchener Rück AG haben im November 2014 die jährliche Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (§ 161 AktG) abgegeben; sie ist auf der Internetseite der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich.

29 Gewinnverwendungsvorschlag

Der Bilanzgewinn, über den die Hauptversammlung verfügen kann, beträgt 1.340.305.289,50 €. Der Vorstand schlägt vor, diesen Bilanzgewinn zur Ausschüttung einer Dividende von 7,75 € auf jede dividendenberechtigte Aktie zu verwenden sowie den Restbetrag auf neue Rechnung vorzutragen.

Aufstellung des Anteilsbesitzes zum 31. Dezember 2014 gemäß § 285 Nr. 11 HGB

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

Die Angaben über Eigenkapital und Jahresergebnis sind den jeweils zuletzt verfügbaren Jahresabschlüssen nach nationalen Bilanzierungs- und Bewertungsvorschriften, überwiegend denen zum 31. Dezember 2013, entnommen. Sollten diese nicht verfügbar sein, wurden HB II-Werte verwendet.

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigenkapital in T €	Jahresergebnis in T €
Verbundene Unternehmen			
„PORT ELISABETH“ GmbH & Co. KG, Bramstedt[4]	31,9660	10.217	806
„PORT LOUIS“ GmbH & Co. KG, Bramstedt[4]	26,0495	–4.696	–1.092
40, Rue Courcelles SAS, Paris	100,0000	59.986	2.198
80e LIMITED, Bristol[5]	100,0000	1	0
Adelfa Servicios a Instalaciones Fotovoltaicas, S.L., Santa Cruz de Tenerife	100,0000	19.325	1.699
AGC Gerechtsdeurwaarders & Incasso B.V., Stadskanaal	100,0000	–	–
Aleama 150015 S.L., Valencia	100,0000	–176	–32
ALICE GmbH, Düsseldorf	100,0000	96.985	2.900
American Alternative Insurance Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	133.671	21.554
American Family Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	128.640	3.040
American Modern Home Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	314.418	6.010
American Modern Home Service Company, Amelia, Ohio	100,0000	1.932	123
American Modern Insurance Company of Florida, Inc., Jacksonville, Florida	100,0000	6.414	–148
American Modern Insurance Group, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	103.211	1.723
American Modern Lloyds Insurance Company, Dallas, Texas	100,0000	3.187	21
American Modern Property & Casualty Insurance Company, Cincinnati, Ohio	100,0000	13.461	63
American Modern Select Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	37.089	2.995
American Modern Surplus Lines Insurance Company, Amelia, Ohio	100,0000	22.052	–210
American Southern Home Insurance Company, Jacksonville, Florida	100,0000	31.987	622
American Western Home Insurance Company, Oklahoma City, Oklahoma	100,0000	52.253	837
Amicus Legal Ltd., Bristol	100,0000	8.291	4.836
Amicus Ltd., Bristol[5]	100,0000	1	0
ANOVA GmbH, Rostock	100,0000	17	–1
Arridabra 130013 S.L., Valencia	100,0000	–177	–32
ARTES Assekuranzservice GmbH, Düsseldorf	100,0000	–1.199	–1.192
ArztPartner almeda AG, München	100,0000	31.473	418
avanturo GmbH, Düsseldorf	100,0000	10.070	446
B&D Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000	819	–194
B&D Business Solutions B.V., Utrecht	100,0000	65	–34
Badozoc 1001 S.L., Valencia	100,0000	–116	–32
Bagmoor Holdings Limited, London	100,0000	–461	–233
Bagmoor Wind Limited, Bristol	100,0000	4.859	1.495
Bank Austria Creditanstalt Versicherungsdienst GmbH, Wien	100,0000	679	507
Baqueda 7007 S.L., Valencia	100,0000	–178	–32
Beaufort Dedicated No.1 Ltd, London	100,0000	179	3
Beaufort Dedicated No.2 Ltd, London	100,0000	41.862	16.156
Beaufort Dedicated No.3 Ltd, London	100,0000	20	0
Beaufort Dedicated No.4 Ltd, London	100,0000	4	0
Beaufort Dedicated No.5 Ltd, London	100,0000	304	0
Beaufort Dedicated No.6 Ltd, London	100,0000	–3	0

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Beaufort Underwriting Agency Limited, London	100,0000	20.044	3.889
Beaufort Underwriting Services Limited, London	100,0000	1	0
Bell & Clements (Bermuda) Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	2.220	45
Bell & Clements (London) Ltd, London	100,0000	749	–54
Bell & Clements (USA) Inc, Reston, Virginia	100,0000	62	0
Bell & Clements Inc, Reston, Virginia	100,0000	381	–98
Bell & Clements Ltd, London	100,0000	1.921	66
Blitz 01-807 GmbH, München[5]	100,0000	25	1
Bobasbe 6006 S.L., Valencia	100,0000	–190	–32
Bos Incasso B.V., Groningen	89,7640	14.094	706
Botedazo 8008 S.L., Valencia	100,0000	–180	–32
Calibre Commercial Insurance Pty Ltd, Sydney	90,0000	2.705	–
Calliden Insurance Pty Limited, Sydney	100,0000	40.492	2.641
Callopio 5005 S.L., Valencia	100,0000	–183	–32
Camcichu 9009 S.L., Valencia	100,0000	–178	–32
Cannock Chase B.V., Leidschendam	100,0000	–3.185	–1.143
Cannock Chase Holding B.V., Amsterdam	85,0000	32.000	–
Cannock Chase Incasso B.V., 's-Gravenhage	100,0000	748	446
Cannock Chase Incasso II B.V., 's-Gravenhage	100,0000	–	–
Cannock Chase Purchase B.V., 's-Gravenhage	100,0000	518	–74
Cannock Connect Center B.V., Brouwershaven	100,0000	–274	15
CAPITAL PLAZA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf	100,0000	13.463	–21
CAPITAL PLAZA Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000	31	–1
Caracuel Solar Catorce S.L., Valencia	100,0000	–186	–34
Caracuel Solar Cinco S.L., Valencia	100,0000	–190	–34
Caracuel Solar Cuatro S.L., Valencia	100,0000	–175	–34
Caracuel Solar Dieciocho S.L., Valencia	100,0000	–162	–33
Caracuel Solar Dieciseis S.L., Valencia	100,0000	–179	–34
Caracuel Solar Diecisiete S.L., Valencia	100,0000	–181	–33
Caracuel Solar Diez S.L., Valencia	100,0000	–172	–34
Caracuel Solar Doce S.L., Valencia	100,0000	–176	–34
Caracuel Solar Dos S.L., Valencia	100,0000	–165	–34
Caracuel Solar Nueve S.L., Valencia	100,0000	–175	–34
Caracuel Solar Ocho S.L., Valencia	100,0000	–173	–34
Caracuel Solar Once S.L., Valencia	100,0000	–172	–34
Caracuel Solar Quince S.L., Valencia	100,0000	–174	–34
Caracuel Solar Seis S.L., Valencia	100,0000	–186	–34
Caracuel Solar Siete S.L., Valencia	100,0000	–183	–34
Caracuel Solar Trece S.L., Valencia	100,0000	–178	–34
Caracuel Solar Tres S.L., Valencia	100,0000	–180	–34
Caracuel Solar Uno S.L., Valencia	100,0000	–146	–37
CarePlus Gesellschaft für Versorgungsmanagement mbH, Köln	100,0000	4	–32
Ciborum GmbH, München[5]	100,0000	25	1
CJSIC „European Travel Insurance", Moskau	100,0000	3.114	1.452
Comino Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000	624.255	–35
Compagnie Européenne d'Assurances, Nanterre	100,0000	3.699	–160
Compania Europea de Seguros S.A., Madrid	99,9985	11.271	2.763
Copper Leaf Research, Bingham Farms, Michigan[5]	100,0000	0	0
Corion Pty Limited, Sydney	100,0000	2.089	186
Cotatrillo 100010 S.L., Valencia	100,0000	–179	–32
D.A.S. Defensa del Automovilista y de Siniestros – Internacional, S.A. de Seguros y Reaseguros, Barcelona	100,0000	4.933	793
D.A.S. Deutscher Automobil Schutz Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-Aktiengesellschaft, München[1,3]	100,0000	254.509	0
D.A.S. HELLAS Allgemeine Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Athen	99,9983	2.983	187
D.A.S. Jogvédelmi Biztosíto Részvénytársaság, Budapest	100,0000	3.941	478
D.A.S. Luxemburg Allgemeine Rechtsschutz-Versicherung S.A., Strassen	99,9500	3.427	122
D.A.S. Oigusabikulude Kindlustuse AS, Tallinn	100,0000	2.622	–140

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
D.A.S. Prawo i Finanse Sp. z o.o., Warschau	100,0000	10	–9
D.A.S. Rechtsschutz Aktiengesellschaft, Wien	99,9800	69.449	5.518
D.A.S. Rechtsschutz Leistungs-GmbH, München	100,0000	37	3
D.A.S. Société anonyme belge d'assurances de Protection Juridique, Brüssel	99,9900	9.375	–8.939
D.A.S. Towarzystwo Ubezpieczen Ochrony Prawnej S.A., Warschau	99,9524	2.818	4
D.A.S., Tomasz Niedzinski Kancelaria Prawna Spolka komandytowa, Warschau	95,0000	14	–10
Daman Health Insurance – Qatar LLC, Doha, Qatar	100,0000	13.215	–2.105
DAS Assistance Limited, Bristol	100,0000	54	–279
DAS Financial Services B.V., Amsterdam	51,0000	–210	–133
DAS Holding N.V., Amsterdam	51,0000	203.828	25.274
DAS Incasso Arnhem B.V., Arnheim	100,0000	–972	–337
DAS Incasso Eindhoven B.V., 's-Hertogenbosch	100,0000	–1.840	–41
DAS Incasso Rotterdam B.V., Rotterdam	80,0000	2.444	26
DAS Law Solicitors Limited, Bristol	100,0000	–1.282	1.684
DAS Legal Expenses Insurance Co., Ltd., Seoul	100,0000	6.193	1.760
DAS Legal Expenses Insurance Company Limited, Bristol	100,0000	79.144	2.806
DAS Legal Finance B.V., Amsterdam	100,0000	93.805	1.379
DAS Legal Protection Insurance Company Ltd., Toronto	100,0000	3.250	–2.707
DAS Legal Protection Ireland Limited, Dublin[5]	100,0000	1	0
DAS Legal Protection Limited, Christchurch, Neuseeland[5]	100,0000	0	0
DAS Legal Protection Limited, Vancouver[5]	100,0000	1	0
DAS Legal Protection Pty. Ltd., Sydney[5]	100,0000	1	0
DAS Lex Assistance, S.L., L'Hospitalet de Llobregat	100,0000	59	4
DAS MEDICAL ASSIST LIMITED, Bristol	100,0000	–112	0
DAS Nederlandse Rechtsbijstand Verzekeringmaatschappij N.V., Amsterdam	100,0000	119.570	25.007
DAS Rechtsschutz-Versicherungs-AG, Luzern	100,0000	14.611	1.370
DAS Services Limited, Bristol	100,0000	–9.976	1.888
DAS UK Holdings Limited, Bristol	100,0000	41.987	563
De Wit Vissers Incasso Holding B.V., Breda	100,0000	–519	–132
Diana Vermögensverwaltungs AG, München[5]	100,0000	67	–1
DKV – Beta Vermögensverwaltungs GmbH, Köln[5]	100,0000	25	–1
DKV BELGIUM S.A., Brüssel	100,0000	169.116	22.475
DKV Deutsche Krankenversicherung Aktiengesellschaft, Köln[1,3]	100,0000	504.588	0
DKV Gesundheits Service GmbH, Köln	100,0000	36	–1
DKV Immobilienverwaltungs GmbH, Köln[5]	100,0000	24	–1
DKV Luxembourg S.A., Luxemburg	75,0000	15.591	–336
DKV Pflegedienste & Residenzen GmbH, Köln	100,0000	5.534	101
DKV Residenz am Tibusplatz gGmbH, Münster	100,0000	515	–439
DKV Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima Española, Saragossa	100,0000	138.874	34.286
DKV Servicios, S.A., Saragossa	100,0000	860	–182
DKV-Residenz in der Contrescarpe GmbH, Bremen	100,0000	–1.535	–213
DRA Debt Recovery Agency B.V., 's-Gravenhage	100,0000	3.918	629
Dutch Debt Recoveries S.a.r.l., Luxemburg	100,0000	362	332
Economic Data Research B.V., Leidschendam	100,0000	–1.989	–385
Economic Data Resources B.V., Leidschendam	100,0000	773	–160
EDR Acquisition B.V., Amsterdam	100,0000	3.501	–696
EDR Credit Services B.V., 's-Gravenhage	100,0000	1.734	4
EIG, Co., Wilmington, Delaware	100,0000	120.974	19.575
ERGO Alpha GmbH, Düsseldorf	100,0000	27	–1
ERGO Asia Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000	496	0
ERGO ASIGURARI DE VIATA SA, Bukarest	100,0000	4.772	–1.108
ERGO Assicurazioni S.p.A., Mailand	100,0000	46.834	–5.550
ERGO Austria International AG, Wien	100,0000	427.058	3.478
ERGO Beratung und Vertrieb AG, Düsseldorf[1]	100,0000	500	0
ERGO DIREKT Krankenversicherung AG, Fürth[1,3]	100,0000	79.515	0
ERGO DIREKT Lebensversicherung AG, Fürth[1,3]	100,0000	92.789	0
ERGO DIREKT Versicherung AG, Fürth[1,3]	100,0000	50.138	0
ERGO Életbiztosító Zrt., Budapest	100,0000	7.094	–532

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
ERGO Elfte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	873	–2
ERGO Emeklilik ve Hayat A.S., Istanbul	100,0000	10.175	–5.641
ERGO Funds AS, Tallinn	100,0000	5.447	378
ERGO General Insurance Company S.A., Athen	100,0000	66.473	13.308
ERGO Generales Seguros y Reaseguros, S.A., Madrid	100,0000	17.507	6.179
ERGO GmbH, Herisau	100,0000	5.762	536
ERGO Gourmet GmbH, Düsseldorf	100,0000	151	125
ERGO Grubu Holding A.Ş., Istanbul	100,0000	89.819	–15.687
ERGO Grundstücksverwaltung GbR, Düsseldorf	100,0000	216.564	7.837
ERGO Immobilien-GmbH 14. Victoria & Co. KG, Kreien[2]	100,0000	97.926	2.192
ERGO Immobilien-GmbH 15. Victoria & Co. KG, Kreien[5]	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-GmbH 4. DKV & Co. KG, Kreien	100,0000	–1	–1
ERGO Immobilien-GmbH 5. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien[2]	100,0000	166.890	2.288
ERGO Immobilien-GmbH 7. Hamburg-Mannheimer & Co. KG, Kreien[5]	100,0000	0	0
ERGO Immobilien-Verwaltungs-GmbH, Kreien	100,0000	42	17
ERGO Insurance N.V., Brüssel	99,9999	84.682	–86.186
ERGO Insurance Pte. Ltd., Singapur	100,0000	52.997	8.543
ERGO Insurance SE, Tallinn	100,0000	50.575	–1.379
ERGO International Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1,3]	100,0000	1.949.060	0
ERGO International Services GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	25	0
ERGO Invest SIA, Riga	100,0000	5.843	288
ERGO Italia Business Solutions S.c.r.l., Mailand	100,0000	17.210	0
ERGO Italia Direct Network s.r.l., Mailand	100,0000	5.053	1.253
ERGO Italia S.p.A., Mailand	100,0000	348.792	32.029
ERGO Leben Asien Verwaltungs GmbH, München	100,0000	28	1
ERGO Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Hamburg[1,3]	100,0000	685.423	0
ERGO Life Insurance Company S.A., Thessaloniki	100,0000	5.621	–178
ERGO Life Insurance SE, Vilnius	100,0000	24.970	72
ERGO Neunte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf[1]	100,0000	321.830	0
ERGO osiguranje d.d., Zagreb	100,0000	4.388	–738
ERGO Partners N.V., Brüssel	100,0000	3.492	57
ERGO Pensionsfonds Aktiengesellschaft, Düsseldorf[3]	100,0000	4.517	59
ERGO Pensionskasse AG, Düsseldorf	100,0000	91.061	2.587
ERGO Poist'ovna, a. s., Bratislava	100,0000	13.632	–742
ERGO pojišt'ovna, a.s., Prag	100,0000	14.993	1.924
ERGO PORTFÖY YÖNETIMI A.S., Istanbul	100,0000	756	137
ERGO Previdenza S.p.A., Mailand	100,0000	359.597	31.188
ERGO Private Capital Dritte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	47.824	–671
ERGO Private Capital Gesundheit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	234.235	20.185
ERGO Private Capital GmbH, Düsseldorf	100,0000	33	5
ERGO Private Capital Komposit GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	112.693	8.626
ERGO Private Capital Leben GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	129.629	16.669
ERGO Private Capital Vierte GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	24.303	16
ERGO Private Capital Zweite GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	50.211	–766
ERGO PRO S.r.l., Verona	100,0000	–76	–286
ERGO Pro Sp. z o.o., Warschau	100,0000	780	–318
ERGO Pro, spol. s r.o., Prag	100,0000	688	–41
ERGO RUSS Versicherung AG, St. Petersburg	100,0000	8.618	–8.798
ERGO Shisn, Moskau	100,0000	6.853	15
ERGO SIGORTA A.S., Istanbul	100,0000	74.175	–43.652
ERGO Specialty GmbH, Hamburg	100,0000	33	–3
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1,3]	100,0000	634.434	0
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien	93,4536	176.776	11.922
ERGO Versicherungs- und Finanzierungs-Vermittlung GmbH, Hamburg	100,0000	582	220
ERGO Versicherungsgruppe AG, Düsseldorf[1]	100,0000	2.213.360	166.993
ERGO Vida Seguros y Reaseguros, Sociedad Anónima, Saragossa	100,0000	37.889	1.077
ERGO Zehnte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	23	–1
ERGO Zivljenjska zavarovalnica d.d., Ljubljana	100,0000	4.486	–550

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
ERGO Zivotno osiguranje d.d., Zagreb	100,0000	4.972	–132
ERGO Zweite Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	99,9999	226	192
ERGO Zwölfte Beteiligungsgesellschaft mbH, München	100,0000	68	–1
ERIN Sigorta Aracilik Hizmetleri Limited Sirketi, Istanbul	99,9950	1.118	–37
ERV (China) Travel Service and Consulting Ltd., Beijing	100,0000	1.626	483
ERV (India) Travel Service and Consulting Private Limited, Mumbai	99,9999	20	–52
ERV Evropská pojišťovna, a. s., Prag	90,0000	8.326	1.111
ERV Försäkringsaktiebolag (publ), Stockholm	100,0000	1.448	175
ERV Seyahat Sigorta Aracilik Hizmetleri ve Danismanlik Ltd.Sti., Istanbul	99,0000	186	73
Etics, s.r.o., Prag	100,0000	65	1
Etoblete 160016 S.L., Valencia	100,0000	–179	–32
EUREKA GmbH, Düsseldorf	99,9999	64	–5
Euro-Center (Cyprus) Ltd., Larnaca	100,0000	371	9
Euro-Center (Thailand) Co. Ltd., Bangkok	100,0000	805	45
Euro-Center Cape Town (Pty.) Ltd., Kapstadt	100,0000	73	5
Euro-Center China (HK) Co., Ltd., Beijing	100,0000	226	–30
Euro-Center Holding North Asia (HK) Pte. Ltd., Hongkong	100,0000	411	24
Euro-Center Holding SE, Prag	83,3330	5.077	172
Euro-Center Ltda., São Paulo	100,0000	–44	10
Euro-Center North Asia Consulting Services (Beijing) Co., Ltd., Beijing	100,0000	212	31
Euro-Center Prague, s.r.o., Prag	100,0000	771	390
Euro-Center USA, Inc., New York City, New York	100,0000	802	22
Euro-Center Yerel Yardim, Istanbul	100,0000	572	174
Euro-Center, S.A. (Spain), Palma de Mallorca	100,0000	319	31
Europaeiske Rejseforsikring A/S, Kopenhagen	100,0000	34.813	3.541
Europäische (UK) Ltd., London[5]	100,0000	1	0
EUROPÄISCHE Reiseversicherung Aktiengesellschaft, München[1,3]	100,0000	62.806	0
European Assistance Holding GmbH, München	100,0000	19	–1
Evaluación Médica TUW, S.L., Barcelona	100,0000	950	–93
Everything Legal Ltd., Bristol	100,0000	1.013	–228
EVV Logistik Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	13	–2
Exolvo GmbH, Hamburg	100,0000	29	1
FAIRANCE GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	63.380	0
First Legal Protection Limited, Bristol[5]	100,0000	85	0
First Marine Financial Services, Amelia, Ohio[5]	100,0000	0	0
Flexitel Telefonservice GmbH, Berlin	100,0000	3.566	441
Forst Ebnath AG, Ebnath	96,7315	10.686	1.253
FOTOUNO S.r.l., Turin	100,0000	69.841	3.451
FOTOWATIO ITALIA GALATINA S.r.l., Turin	100,0000	36.610	1.668
Gamaponti 140014 S.L., Valencia	100,0000	–179	–32
GBG Vogelsanger Straße GmbH, Köln	94,7826	–264	–185
Gebäude Service Gesellschaft Überseering 35 mbH, Hamburg	100,0000	138	113
GEMEDA Gesellschaft für medizinische Datenerfassung und Auswertung sowie Serviceleistungen für freie Berufe mbH, Köln	100,0000	207	1
Global Standards, LLC, Dover, Delaware	100,0000	62.979	12.272
Globality S.A., Luxemburg	100,0000	20.962	–18.034
goDentis – Gesellschaft für Innovation in der Zahnheilkunde mbH, Köln	100,0000	332	22
goMedus Gesellschaft für Qualität in der Medizin mbH, Köln	100,0000	105	10
goMedus GmbH & Co. KG, Köln	100,0000	1.324	–2.101
GRANCAN Sun-Line S.L., Valencia	100,0000	–22.391	1.904
Great Lakes Re Management Company (Belgium) S.A., Brüssel[5]	100,0000	0	0
Great Lakes Reinsurance (UK) Plc., London	100,0000	445.640	–2.091
Group Risk Services Limited, London	100,0000	3.714	–4.403
Groves, John & Westrup Limited, London	100,0000	23	0
Guanzu 2002 S.L., Valencia	100,0000	–169	–32
Hamburger Hof Management GmbH, Hamburg[5]	100,0000	30	–1
Hamburg-Mannheimer ForsikringService A/S, Kopenhagen	100,0000	93	1
Hands On Arnhem B.V., Arnheim	100,0000	–	–

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Hartford Steam Boiler (M) Sdn. Bhd., Kuala Lumpur	100,0000	372	–118
Hartford Steam Boiler (Singapore) PTE Ltd, Singapur	100,0000	162	–21
Hartford Steam Boiler Colombia Ltda, Bogotá	100,0000	324	38
Hartford Steam Boiler International-GmbH, Rheine	100,0000	196	–226
Hartford Steam Boiler UK Limited, Chelmsford	100,0000	–34	–108
Hestia Advanced Risk Solutions Sp. z o.o., Sopot	100,0000	76	–11
Hestia Loss Control Sp. z o.o., Sopot	100,0000	44	–9
HMV GFKL Beteiligungs GmbH, Düsseldorf	100,0000	79	617
Horbach GmbH Versicherungsvermittlung und Finanzdienstleistungen, Düsseldorf	70,1000	129	63
HSB Associates, Inc., New York, New York	100,0000	925	9
HSB Brasil Servicos de Engenharia e Inspecao, Ltda., São Paulo	100,0000	137	–39
HSB Engineering Finance Corporation, Dover, Delaware	100,0000	–14.356	–1
HSB Engineering Insurance Limited, London	100,0000	135.396	21.920
HSB Engineering Insurance Services Limited, London	100,0000	12.367	864
HSB Group, Inc., Dover, Delaware	100,0000	563.428	78.163
HSB International (India) Private Limited, Kalkutta	100,0000	327	–40
HSB Japan KK, Minato-KU, Tokio	100,0000	1.650	229
HSB Solomon Associates Canada Ltd., Saint John, Providence of New Brunswick	100,0000	2.648	132
HSB Solomon Associates LLC, Dover, Delaware	100,0000	12.745	1.754
HSB Specialty Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000	40.941	–158
HSB Technical Consulting & Service (Shanghai) Company, Ltd, Schanghai	100,0000	1.571	1
HSB Ventures, Inc., Dover, Delaware[5]	100,0000	0	0
IDEENKAPITAL Anlagebetreuungs GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	37	0
Ideenkapital Client Service GmbH, Düsseldorf[1]	100,0000	26	0
Ideenkapital erste Investoren Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	17	–22
IDEENKAPITAL Financial Engineering GmbH, Düsseldorf	100,0000	419	–31
IDEENKAPITAL Financial Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	25	–349
Ideenkapital Fonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	29	–9
IDEENKAPITAL GmbH, Düsseldorf	100,0000	3.569	1.224
IDEENKAPITAL Media Finance GmbH, Düsseldorf	50,1000	370	–7
Ideenkapital Media Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	355	264
IDEENKAPITAL Metropolen Europa GmbH & Co. KG, Düsseldorf	72,3477	43.499	–322
IDEENKAPITAL Metropolen Europa Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	46	6
IDEENKAPITAL PRORENDITA EINS Treuhandgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	28	–18
IDEENKAPITAL Schiffsfonds Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	–612	–633
Ideenkapital Treuhand US Real Estate eins GmbH, Düsseldorf	100,0000	34	1
IK Einkauf Objekt Eins GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	8.340	406
IK Einkauf Objektmanagement GmbH, Düsseldorf	100,0000	12	1
IK Einkauf Objektverwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	34	3
IK Einkaufsmärkte Deutschland GmbH & Co. KG, Düsseldorf	52,0387	9.049	347
IK Einkaufsmärkte Deutschland Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	37	3
IK FE Fonds Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	–166	–223
IK Komp GmbH, Düsseldorf	100,0000	805	–33
IK Objekt Bensheim GmbH, Düsseldorf	100,0000	40	3
IK Objekt Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH, Düsseldorf	100,0000	18	–1
IK Pflegezentrum Uelzen Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	30	1
IK Premium Fonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	–25.561	–12.071
IK Premium Fonds zwei GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	–22.182	–6.191
IK Property Eins Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	35	2
IK Property Treuhand GmbH, Düsseldorf	100,0000	19	–9
IK US Portfolio Invest DREI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	42	3
IK US Portfolio Invest Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	41	4
IK US Portfolio Invest ZWEI Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	39	4
IKFE Properties I AG, Zürich	63,5708	12.936	401
InterAssistance GmbH, München[1,3]	100,0000	5.484	0
IRIS Capital Fund II German Investors GmbH & Co. KG, Düsseldorf	85,7143	26.544	–14
ITERGO Informationstechnologie GmbH, Düsseldorf[1,3]	100,0000	23.123	0
Janus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München[5]	100,0000	34	–1

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Joint Stock Insurance Company ERGO, Minsk	92,3114	1.765	306
Jordan Health Cost Management Services W.L.L., Amman	100,0000	1.392	–3
Juventus Vermögensverwaltungs AG, Hamburg[5]	100,0000	52	1
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße GmbH, Düsseldorf	100,0000	37	2
K & P Objekt Hamburg Hamburger Straße Immobilienfonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf[4]	36,6889	–1.271	–34
K & P Objekt München Hufelandstraße GmbH, Düsseldorf	100,0000	38	2
K & P Pflegezentrum Uelzen IMMAC Renditefonds GmbH & Co. KG, Düsseldorf	84,8445	1.507	355
KA Köln Assekuranz.Agentur GmbH, Köln	100,0000	637	1.356
Kapdom-Invest GmbH, Moskau	100,0000	3.063	–1
Koole & Sennef Gerechtsdeurwaarders kantoor B.V., 's-Gravenhage	100,0000	–	–
KQV Solarpark Franken 1 GmbH & Co. KG, Fürth	100,0000	229	–45
Kuik & Partners Gerechtsdeurwaarders & Incassobureau B.V., Eindhoven	100,0000	1.175	859
Kuik & Partners Credit Management BVBA, Brüssel	98,9000	3	20
Landelijke Associatie van Gerechtsdeurwaarders B.V., Groningen	89,7640	35.574	5.595
Larus Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH, München	100,0000	296	8
LAVG Associatie van Gerechtsdeurwaarders Zuid Holding B.V., Breda	100,0000	11.762	969
Law On The Web Limited, Bristol[5]	100,0000	1	0
LawAssist Limited, Bristol[5]	100,0000	1	0
Legal Net GmbH, München	100,0000	326	101
LEGIAL AG, München	100,0000	7.177	754
Lietuva Demetra GmbH, München	100,0000	0	–
LifePlans Inc., Waltham, Massachusetts	100,0000	16.680	929
LifePlans LTC Services, Inc., Toronto, Ontario	100,0000	310	86
Lloyds Modern Corporation, Dallas, Texas	100,0000	0	0
Longial GmbH, Düsseldorf	100,0000	807	161
m:editerran POWER FRANCE GmbH, Nürnberg	100,0000	4.086	–48
m:editerran POWER GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	11.646	–49
m:editerran Power S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000	7.945	361
MAGAZ FOTOVOLTAICA, S.L.U., Alcobendas	100,0000	18.220	6.615
MAM Munich Asset Management GmbH, München[5]	100,0000	24	–1
Mandaat B.V., Druten	100,0000	4.747	2.450
Marbury Agency, Inc., Amelia, Ohio[5]	100,0000	0	0
Marina Salud S.A., Alicante	65,0000	11.045	–1.766
Marina Sp.z.o.o., Sopot	100,0000	15.511	32
MAYFAIR Financing GmbH, München	100,0000	137	–1
MAYFAIR Holding GmbH, Düsseldorf	100,0000	33	1
MEAG Cash Management GmbH, München	100,0000	59	–128
MEAG Hong Kong Limited, Hongkong	100,0000	6.455	715
MEAG Luxembourg S.à r.l., Luxemburg	100,0000	616	–284
MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH, München	100,0000	157.773	58.965
MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, München[1]	100,0000	18.430	0
MEAG New York Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	12.610	4.268
MEAG Real Estate Erste Beteiligungsgesellschaft, München	100,0000	34	1
MEAG US Real Estate Management Holdings, Inc., Wilmington DE	100,0000	8.160	1.942
Mediastream Consulting GmbH, Grünwald	100,0000	30	2
Mediastream Dritte Film GmbH, Grünwald	100,0000	102	–6
Mediastream Film GmbH, Grünwald	100,0000	27	–1
Mediastream Vierte Medien GmbH, Grünwald	100,0000	38	4
Mediastream Zweite Film GmbH, Grünwald	100,0000	74	7
MedNet Bahrain W.L.L., Manama	100,0000	1.213	–251
MedNet Europa GmbH, München	100,0000	13	–1
MedNet Greece S.A., Athen	78,1419	1.357	194
MedNet Holding GmbH, München	100,0000	18.267	–553
MedNet International Ltd., Nicosia	100,0000	3.723	–1.674
MedNet International Offshore SAL, Beirut[5]	99,6700	0	0
MedNet Saudi Arabia LLC, Riad	100,0000	1.107	262
MedNet UAE FZ L.L.C., Dubai	100,0000	2.426	364
MedWell Gesundheits-AG, Köln	100,0000	414	–4

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Merkur Grundstücks- und Beteiligungs-Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf[1]	100,0000	5.347	0
MESA ASISTENCIA, S.A., Madrid	99,9000	–260	–325
MFI Munich Finance and Investment Holding Ltd.,Ta' Xbiex	100,0000	661.393	37.156
MFI Munich Finance and Investment Ltd., Ta' Xbiex	100,0000	632.329	25.444
miCura Pflegedienste Berlin GmbH, Berlin	100,0000	–415	–140
miCura Pflegedienste Bremen GmbH, Bremen	100,0000	204	102
miCura Pflegedienste Düsseldorf GmbH, Düsseldorf	100,0000	253	–47
miCura Pflegedienste GmbH, Köln	100,0000	–351	–91
miCura Pflegedienste Hamburg GmbH, Hamburg	100,0000	–190	–65
miCura Pflegedienste Krefeld GmbH, Krefeld	100,0000	239	26
miCura Pflegedienste München/Dachau GmbH, Dachau	51,0000	170	57
miCura Pflegedienste München GmbH, München	100,0000	–234	–11
miCura Pflegedienste München Ost GmbH, München	65,0000	68	59
miCura Pflegedienste Münster GmbH, Münster	100,0000	329	191
miCura Pflegedienste Nürnberg GmbH, Nürnberg	51,0000	201	67
Midland-Guardian Co., Amelia, Ohio	100,0000	84.887	34.660
Midwest Enterprises, Inc., Miami, Florida	100,0000	5.580	–1.466
MR Beteiligungen 1. GmbH, München[1,3]	100,0000	246.628	0
MR Beteiligungen 15. GmbH, München[1]	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 16. GmbH, München[1]	100,0000	25	0
MR Beteiligungen 18. GmbH & Co. Immobilien KG, Grünwald[2]	100,0000	62.943	2.533
MR Beteiligungen 18. GmbH, Grünwald	100,0000	28	1
MR Beteiligungen 19. GmbH, München	100,0000	56.513	1.978
MR Beteiligungen 2. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	1.622.664	157.524
MR Beteiligungen 3. EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	581.185	12.417
MR Beteiligungen AG, Grünwald	100,0000	771	56
MR Beteiligungen EUR AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	4.846.049	197.796
MR Beteiligungen GBP AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	1.464.193	52.737
MR Beteiligungen USD AG & Co. KG, Grünwald[2]	100,0000	4.990.445	253.002
MR ERGO Beteiligungen GmbH, Grünwald	100,0000	97.261	6.820
MR Financial Group GmbH, München	100,0000	150	–1
MR Forest GmbH, München[1]	100,0000	25	0
MR Infrastructure Investment GmbH, Grünwald	100,0000	420.410	17.521
MR RENT UK Investment Limited, London	100,0000	171.858	10.458
MR RENT-Investment GmbH, München[1]	100,0000	745.989	0
MR RENT-Management GmbH, München	100,0000	47	4
MR Solar Beneixama GmbH i.L., Nürnberg	100,0000	47	–1
MR Solar GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	40.344	1
MR SOLAR SAS DER WELIVIT SOLAR ITALIA SRL, Bozen	100,0000	14.320	498
MSP Underwriting Ltd., London	100,0000	24.335	0
Münchener Consultora Internacional S.R.L., Santiago de Chile	100,0000	802	57
Münchener de Argentina Servicios Técnicos S. R. L., Buenos Aires	100,0000	92	81
Münchener de Colombia S.A. Corredores de Reaseguros i.L., Bogotá	100,0000	1.406	1.126
Münchener de Mexico S. A., Mexico City	100,0000	1.656	354
Münchener de Venezuela C.A. Intermediaria de Reaseguros, Caracas	100,0000	540	364
Münchener Finanzgruppe AG Beteiligungen, München[5]	100,0000	52	–1
Münchener Vermögensverwaltung GmbH, München[5]	100,0000	26	–1
Munich American Holding Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	7.945.437	362.920
Munich American Life Reinsurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000	19.447	1.395
Munich American Reassurance Company, Atlanta, Georgia	100,0000	645.805	–24.235
Munich Atlanta Financial Corporation, Atlanta, Georgia	100,0000	17.140	947
Munich Canada Systems Corporation, Toronto, Ontario	100,0000	1	0
Munich Columbia Square Corp., Wilmington, Delaware	100,0000	26	1
Munich Health Alpha GmbH, München[3]	100,0000	129.231	0
Munich Health Daman Holding Ltd., Abu Dhabi	51,0000	44.900	9.847
Munich Health Holding AG, München[1,3]	100,0000	642.702	0
Munich Health North America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	58.937	48.363
Munich Holdings Ltd., Toronto, Ontario	100,0000	247.026	30.578

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Munich Holdings of Australasia Pty. Ltd., Sydney	100,0000	995.632	–93.991
Munich Life Management Corporation Ltd., Toronto, Ontario	100,0000	–3.525	2.000
Munich Management Pte. Ltd., Singapur	100,0000	2.192	1.342
Munich Mauritius Reinsurance Co. Ltd., Port Louis	100,0000	42.729	3.293
Munich Re America Brokers, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	3.021	–1
Munich Re America Corporation, Wilmington, Delaware	100,0000	3.461.101	528.536
Munich Re America Management Ltd., London	100,0000	4.158	1.396
Munich Re America Services Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	17.013	253
Munich Re Automation Solutions GmbH, München	100,0000	42	11
Munich Re Automation Solutions Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	–95	13
Munich Re Automation Solutions KK, Tokio	100,0000	–7	22
Munich Re Automation Solutions Limited, Dublin	100,0000	15.853	4.940
Munich Re Automation Solutions Pte. Ltd., Singapur	100,0000	–	–
Munich Re Automation Solutions Pty Limited, Sydney	100,0000	2	30
Munich Re Capital Limited, London	100,0000	–3.737	25.347
Munich Re Capital Markets GmbH, München	100,0000	1.675	375
Munich Re do Brasil Resseguradora S.A., São Paulo	100,0000	35.241	–16.146
Munich Re Holding Company (UK) Ltd., London	100,0000	47.965	25.164
Munich Re India Services Private Limited, Mumbai	100,0000	967	199
Munich Re Japan Services K. K., Tokio	100,0000	1.607	28
Munich Re of Malta Holding Limited, Ta' Xbiex	99,9999	914.613	285.495
Munich Re of Malta p.l.c., Ta' Xbiex	99,9999	1.082.553	138.513
Munich Re Stop Loss, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	10.519	2.618
Munich Re Trading LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	39.704	–14.309
Munich Re UK Services Limited, London	100,0000	28.988	–3.454
Munich Re Underwriting Agents (DIFC) Limited, Dubai	100,0000	2.353	573
Munich Re Underwriting Limited, London	100,0000	1.728	214
Munich Re Weather & Commodity Risk Advisors LLC, Wilmington, Delaware	100,0000	4.358	3.071
Munich Re Weather & Commodity Risk Holding, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	56.104	–2
Munich Reinsurance America, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	4.370.103	606.742
Munich Reinsurance Company of Africa Ltd, Johannesburg	100,0000	167.273	17.613
Munich Reinsurance Company of Australasia Ltd, Sydney	100,0000	446.062	–36.659
Munich Reinsurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000	195.363	26.670
Munich-American Risk Partners GmbH, München	100,0000	60	1
Munich-Canada Management Corp. Ltd., Toronto, Ontario	100,0000	4	0
MunichFinancialGroup AG Holding, München	100,0000	52	–1
MunichFinancialGroup GmbH, München	100,0000	849	–813
MunichFinancialServices AG Holding, München[5]	100,0000	52	–1
Munichre General Services Limited i.L., London	100,0000	1	0
Munichre New Zealand Service Ltd., Auckland	100,0000	1.247.883	92.604
Munichre Service Limited, Hongkong	100,0000	92	33
N.M.U. (Holdings) Limited, Leeds	100,0000	194	0
Naretoblera 170017 S.L., Valencia	100,0000	–175	–32
Neckermann Versicherung AG, Nürnberg	100,0000	29.264	4.130
Nerruze 120012 S.L., Valencia	100,0000	–177	–32
New Reinsurance Company Ltd., Zürich	100,0000	676.225	87.922
Nightingale Legal Services Ltd., Bristol	100,0000	–188	32
NMU Group Limited, London	100,0000	2.577	0
Northern Marine Underwriters Limited, Leeds	100,0000	186	0
One State Street Intermediaries, Inc., Hartford, Connecticut	100,0000	0	0
Orrazipo 110011 S.L., Valencia	100,0000	–179	–32
P.A.N. GmbH & Co. KG, Grünwald[2]	99,0000	313.261	10.137
P.A.N. Verwaltungs GmbH, Grünwald	99,0000	55	2
PLATINIA Verwaltungs-GmbH, München	100,0000	32	–1
Princeton Eagle Holding (Bermuda) Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000	1.002	–66
Princeton Eagle Insurance Company Limited, Hamilton, Bermuda	100,0000	459	–53
Princeton Eagle West (Holding) Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	945	–48
Princeton Eagle West Insurance Company Ltd., Hamilton, Bermuda	100,0000	134	–46

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Private Aktiengesellschaft „Europäische Reiseversicherung“, Kiew	99,9999	660	110
ProContact Sp. z o.o., Danzig	100,0000	1.364	80
PRORENDITA DREI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	44	5
PRORENDITA EINS Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	40	4
PRORENDITA Fünf Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	45	9
PRORENDITA VIER Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	44	14
PRORENDITA ZWEI Verwaltungsgesellschaft mbH, Hamburg	100,0000	46	6
ProVictor Immobilien GmbH i.L., Düsseldorf[4]	50,0000	99	–4
Queensley Holdings Limited, Singapur[4]	100,0000	246	–129
Reaseguradora de las Américas S. A., La Habana[5]	100,0000	637	–1
Renaissance Hotel Realbesitz GmbH, Wien	60,0000	1.369	244
Roanoke Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	12.038	75
Roanoke Insurance Group Inc., Schaumburg, Illinois	100,0000	8.511	1.413
Roanoke International Brokers Limited, London	100,0000	3.789	1.680
Roanoke Trade Insurance Inc., Schaumburg, Illinois[5]	100,0000	1	0
SAINT LEON ENERGIE S.A.R.L., Saargemünd	100,0000	124	55
Schloss Hohenkammer GmbH, Hohenkammer[1]	100,0000	4.288	0
Schrömbgens & Stephan GmbH, Versicherungsmakler, Düsseldorf	100,0000	620	232
Scout Moor Group Limited, Manchester	100,0000	70.329	3.156
Scout Moor Holdings (No. 1) Limited, Manchester	100,0000	–10.754	–2.169
Scout Moor Holdings (No. 2) Limited, Manchester	100,0000	–290	–230
Scout Moor Wind Farm (No. 2) Limited, Manchester	100,0000	–9.179	–390
Scout Moor Wind Farm Limited, Manchester	100,0000	30.320	7.968
Seminaris Hotel- und Kongreßstätten-Betriebsgesellschaft mbH, Lüneburg	100,0000	2.062	–112
Sensus Group B.V., Stadskanaal	100,0000	–380	–4.304
Silvanus Vermögensverwaltungsges. mbH, München[1]	100,0000	207.781	0
Solarfonds Garmisch-Partenkirchen 2011 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	1.336	–12
Solomon Associates Limited, London	100,0000	836	7
Sopocki Instytut Ubezpieczeń S.A., Sopot	100,0000	1.588	–76
Sopockie Towarzystwo Doradcze Sp. z o.o., Sopot	100,0000	24	3
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000	279.426	34.095
Sopockie Towarzystwo Ubezpieczen na Zycie Ergo Hestia Spolka Akcyjna, Sopot	100,0000	47.565	5.523
Specialty Insurance Services Corp., Amelia, Ohio	100,0000	485	262
Stichting Aandelen Beheer D.A.S. Holding, Amsterdam	100,0000	226	29
SunEnergy & Partners S.r.l., Brindisi	100,0000	28.677	–4.915
Sydney Euro-Center Pty. Ltd., Sydney	100,0000	201	13
Synkronos Italia SRL, Mailand	60,1000	2.300	727
TAS Assekuranz Service GmbH, Frankfurt/Main	100,0000	38	1
TAS Touristik Assekuranz Service International GmbH, Frankfurt/Main[1]	100,0000	34	0
TAS Touristik Assekuranzmakler und Service GmbH, Frankfurt/Main[1]	100,0000	256	0
Temple Insurance Company, Toronto, Ontario	100,0000	93.650	7.928
TGR Biztosítás Többesügynöki Zrt., Budapest	100,0000	–9	–53
The Atlas Insurance Agency, Inc., Amelia, Ohio	100,0000	502	–7
The Boiler Inspection and Insurance Company of Canada, Toronto, Ontario	100,0000	58.164	14.493
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company of Connecticut, Hartford, Connecticut	100,0000	52.939	9.075
The Hartford Steam Boiler Inspection and Insurance Company, Hartford, Connecticut	100,0000	711.296	99.867
The Midland Company, Cincinnati, Ohio	100,0000	55.182	34.547
The Polytechnic Club, Inc., Hartford, Connecticut[5]	100,0000	0	0
The Princeton Excess and Surplus Lines Insurance Company, Wilmington, Delaware	100,0000	46.889	6.465
Three Lions Underwriting Ltd., London	100,0000	1.662	399
Tillobesta 180018 S.L., Valencia	100,0000	–175	–32
Tir Mostyn and Foel Goch Limited, London	100,0000	–5.970	1.154
Titus AG, Düsseldorf	100,0000	74	–5
Trusted Documents GmbH, Nürnberg	100,0000	131	–1
UAB VL Investment Vilnius 5, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 6, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 7, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 8, Vilnius	100,0000	–	–

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
UAB VL Investment Vilnius 9, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 1, Vilnius	100,0000	1	–
UAB VL Investment Vilnius 10, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 2, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 3, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius 4, Vilnius	100,0000	–	–
UAB VL Investment Vilnius, Vilnius	100,0000	1	–
UK Wind Holdings Ltd, London	100,0000	14.376	693
Union Beteiligungsholding GmbH, Wien	100,0000	257	12
Unión Médica la Fuencisla, S.A., Compañía de Seguros, Saragossa	100,0000	6.490	703
US PROPERTIES VA GmbH & Co. KG, Düsseldorf[4]	46,0939	23.633	934
US PROPERTIES VA Verwaltungs-GmbH, Düsseldorf	100,0000	192	158
Van Arkel Gerechtsdeurwaarders B.V., Leiden	100,0000	8.551	–1.231
VB VICTORIA Zastupanje u Osiguranju d.o.o., Zagreb	74,9000	13	2
VFG Vorsorge-Finanzierungsconsulting GmbH, Wien	100,0000	–568	–1.201
VHDK Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	3.270	390
VICTERG Zrt., Budapest	100,0000	2.423	242
VICTORIA Asien Immobilienbeteiligungs GmbH & Co. KG, München	100,0000	9.762	–16
VICTORIA Erste Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	6.138	6.013
VICTORIA Immobilien Management GmbH, München	100,0000	538	–138
VICTORIA Immobilien-Fonds GmbH, Düsseldorf	100,0000	158	–21
Victoria Investment Properties Two L.P., Atlanta, Georgia	100,0000	517	–69
VICTORIA Italy Property GmbH, Düsseldorf	100,0000	408	883
VICTORIA Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1,3]	100,0000	556.923	0
Victoria US Holdings, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	10.197	6.577
VICTORIA US Property Investment GmbH, Düsseldorf	100,0000	9.128	8.036
VICTORIA US Property Zwei GmbH, München	100,0000	9.240	–13
VICTORIA Vierte Beteiligungsgesellschaft mbH, Düsseldorf	100,0000	191.786	5.635
Victoria Vierter Bauabschnitt GmbH & Co. KG, Düsseldorf	100,0000	62.520	4.620
Victoria Vierter Bauabschnitt Management GmbH, Düsseldorf	100,0000	26	1
Victoria VIP II, Inc., Wilmington, Delaware	100,0000	11	1
Viwis GmbH, München[1]	100,0000	2.013	0
Vorsorge Lebensversicherung Aktiengesellschaft, Düsseldorf[1,3]	100,0000	27.746	0
VORSORGE Luxemburg Lebensversicherung S.A., Grevenmacher	100,0000	21.407	3.142
Vorsorge Service GmbH, Düsseldorf	100,0000	206	–101
VV-Consulting Gesellschaft für Risikoanalyse, Vorsorgeberatung und Versicherungsvermittlung GmbH, Wien	100,0000	308	95
VV-Consulting Többesügynöki Kft., Budapest	100,0000	64	20
Watkins Syndicate Hong Kong Limited, Hongkong	67,0000	134	0
Watkins Syndicate Labuan Limited (WSLAB), Labuan	100,0000	140	0
Watkins Syndicate Middle East Limited, Dubai	100,0000	176	72
Watkins Syndicate Singapore Pte. Limited, Singapur	100,0000	178	0
welivit GmbH, Nürnberg	100,0000	1.526	–876
welivit New Energy GmbH, Fürth	100,0000	110	–84
welivit Solar España GmbH, Nürnberg	100,0000	24	–9
Welivit Solar Italia s.r.l., Bozen	100,0000	219	–84
welivit Solarfonds GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	34.492	329
welivit Solarfonds S.a.s. di welivit Solar Italia S.r.l., Bozen	100,0000	23.095	893
WFB Stockholm Management AB, Stockholm[4]	50,0000	48.963	–357
Wind Farms Götaland Svealand AB, Hässleholm	100,0000	40.331	17
Windpark Langengrassau Infrastruktur GbR, Bremen[5]	83,3300	0	0
Windpark MR-B GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000	22.469	–926
Windpark MR-D GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000	20.523	–339
Windpark MR-N GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000	5.642	–182
Windpark MR-S GmbH & Co. KG, Bremen[2]	100,0000	8.304	–70
Windpark MR-T GmbH & Co.KG, Bremen[2]	100,0000	4.410	–5
Windpark Osterhausen-Mittelhausen Infrastruktur GbR, Bremen	58,9500	335	–22
WNE Solarfonds Süddeutschland 2 GmbH & Co. KG, Nürnberg	100,0000	77	85

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Wohnungsgesellschaft Brela mbH, Hamburg[1]	100,0000	102	0
WP Kladrum/Dargelütz GbR, Bremen	64,7000	5	28
wse Solarpark Spanien 1 GmbH & Co. KG, Nürnberg	75,1243	1.882	100
X-Pact B.V., 's-Gravenhage	62,5000	233	215
Zacobu 110011 S.L., Valencia	100,0000	–246	–32
Zacuba 6006 S.L., Valencia	100,0000	–270	–32
Zacubacon 150015 S.L., Valencia	100,0000	–251	–32
Zafacesbe 120012 S.L., Valencia	100,0000	–245	–32
Zapacubi 8008 S.L., Valencia	100,0000	–269	–32
Zarzucolumbu 100010 S.L., Valencia	100,0000	–245	–32
Zetaza 4004 S.L., Valencia	100,0000	–161	–32
Zicobucar 140014 S.L., Valencia	100,0000	–247	–32
Zucaelo 130013 S.L., Valencia	100,0000	–242	–32
Zucampobi 3003 S.L., Valencia	100,0000	–264	–32
Zucarrobiso 2002 S.L., Valencia	100,0000	–260	–32
Zucobaco 7007 S.L., Valencia	100,0000	–265	–32
Zulazor 3003 S.L., Valencia	100,0000	–154	–32
Zumbicobi 5005 S.L., Valencia	100,0000	–268	–32
Zumcasba 1001 S.L., Valencia	100,0000	–174	–35
Zuncabu 4004 S.L., Valencia	100,0000	–266	–32
Zuncolubo 9009 S.L., Valencia	100,0000	–270	–32
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen			
„REISEGARANT" Gesellschaft für die Vermittlung von Insolvenzversicherungen mbH, Hamburg	24,0000	184	36
13th & F associates Limited Partnership, Washington D.C.[9]	80,0000	133.277	14.434
Agricultural Management Services S.r.l., Verona	33,3333	144	1
Apollo Munich Health Insurance Co. Ltd., Hyderabad	25,5000	78.911	–4.560
Assistance Partner GmbH & Co. KG, München	21,6600	1.091	85
Avantha ERGO Life Insurance Company, Mumbai	26,0000	14.061	–
BF.direkt AG, Stuttgart	27,2000	1.397	598
BHS tabletop AG, Selb	28,9134	32.731	1.365
Bloemers Beheer B.V., Rotterdam	23,1824	27.003	–639
carexpert Kfz-Sachverständigen GmbH, Walluf	25,0000	3.638	578
Consortia Versicherungs-Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	33,7027	58.021	8.202
D.A.S. Difesa Automobilistica Sinistri, S.p.A. di Assicurazione, Verona	49,9920	20.926	5.095
DAMAN – National Health Insurance Company, Abu Dhabi[8]	20,0000	231.850	3.899
EGM Wind SAS, Paris	40,0000	13.222	–71.314
ERGO China Life Insurance Co., Ltd., Jinan, Shandong Province	50,0000	70.428	–8.707
Europai Utazasi Biztosito Rt., Budapest	26,0000	6.251	0
Europäische Reiseversicherungs-Aktiengesellschaft, Wien	25,0100	17.454	3.991
Fernkälte Geschäftsstadt Nord Gesellschaft bürgerlichen Rechts, Hamburg	39,3354	2.337	0
Finsure Investments (Private) Limited, Harare	24,5000	6.745	300
Global Aerospace Underwriting Managers Ltd., London	40,0000	27.994	6.170
Global Insurance Company, Ho-Chi-Minh-Stadt	35,0000	21.209	–5.277
Grundeigentümer – Interessengemeinschaft City Nord GmbH, Hamburg	20,0000	50	2
Hannover Finanz-Umwelt Beteiligungsgesellschaft mbH, Hillerse	20,0000	–87	986
Hartford Research, LLC, Lewes, Delaware[5]	41,7500	0	0
HDFC ERGO General Insurance Company Ltd., Mumbai	25,8370	115.637	24.105
HighTech Beteiligungen GmbH und Co. KG, Düsseldorf	23,1000	3.683	700
IK Objektgesellschaft Frankfurt Theodor-Heuss-Allee GmbH & Co. KG, Düsseldorf	47,4000	37	–112
KarstadtQuelle Finanz Service GmbH, Düsseldorf	50,0000	1.094	37
LCM Logistic Center Management GmbH, Hamburg	50,0000	158	133
Marchwood Power Limited, Marchwood	50,0000	138.601	29.186
MAYFAIR Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf[9]	71,4285	3.103	153
MCAF Management GmbH, Düsseldorf	50,0000	37	1
MCAF Verwaltungs-GmbH & Co.KG, Düsseldorf	50,0000	673	–6.384
MEAG Pacific Star Holdings Ltd., Hongkong	50,0000	7.033	–6.137

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
MEDICLIN Aktiengesellschaft, Offenburg	35,0042	196.849	380
MEGA 4 GbR, Berlin	34,2569	78.456	–1.603
POOL Sp. z o.o., Warschau[5]	33,7500	1	0
Rendite Partner Gesellschaft für Vermögensverwaltung mbH, Frankfurt/Main[5]	33,3333	0	0
RM 2264 Vermögensverwaltungs i.L, Lübeck[5]	25,0000	16	–3
RP Vilbeler Fondsgesellschaft mbH, Frankfurt/Main[5]	40,0000	831	–1.958
Rumba GmbH & Co. KG i.L., Lübeck	25,0000	42	–33
Rural Affinity Insurance Agency Pty Limited, Sydney	50,0000	481	313
Sana Kliniken AG, München	21,7025	367.407	26.512
Saudi National Insurance Company B.S.C.(c), Manama	22,5000	33.105	–68
SEBA Beteiligungsgesellschaft mbH, Nürnberg	48,9966	144.567	–7.445
Secundi CVBA, Brüssel	33,0000	24	14
Storebrand Helseforsikring AS, Oslo	50,0000	20.355	3.077
Teko – Technisches Kontor für Versicherungen Gesellschaft mit beschränkter Haftung, Düsseldorf	30,0000	54	28
Trend Capital GmbH & Co. Solarfonds 2 KG, Mainz	34,4234	190	–134
Triple IP B.V., Amsterdam	50,0000	–755	–8
T-Solar Global Operating Assets S.L.U., Madrid	37,0000	254.365	456
U.S. Property Fund IV GmbH & Co. KG, München	21,7286	68.024	19.838
U.S. Property Management III L.P., Atlanta	20,0000	266	7.040
Verwaltungsgesellschaft „PORT ELISABETH“ mbH, Bramstedt	50,0000	27	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT KELANG“ mbH, Bramstedt	50,0000	27	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT LOUIS“ GmbH, Bramstedt	50,0000	27	–11
Verwaltungsgesellschaft „PORT MAUBERT“ mbH, Bramstedt	50,0000	25	–1
Verwaltungsgesellschaft „PORT MELBOURNE“ mbH, Bramstedt	50,0000	28	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MENIER“ mbH, Bramstedt	50,0000	31	–8
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOODY“ mbH, Bramstedt	50,0000	28	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MORESBY“ mbH, Bramstedt	50,0000	28	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT MOUTON“ mbH, Bramstedt	50,0000	29	5
Verwaltungsgesellschaft „PORT NELSON“ mbH, Bramstedt	50,0000	25	–1
Verwaltungsgesellschaft „PORT RUSSEL“ GmbH, Bramstedt	50,0000	27	–11
Verwaltungsgesellschaft „PORT SAID“ GmbH, Bramstedt	50,0000	28	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT STANLEY“ GmbH, Bramstedt	50,0000	27	4
Verwaltungsgesellschaft „PORT STEWART“ mbH, Bramstedt	50,0000	27	–11
Verwaltungsgesellschaft „PORT UNION“ mbH, Bramstedt	50,0000	25	–1
VICTORIA-VOLKSBANKEN Pensionskassen Aktiengesellschaft, Wien	47,5028	16.279	388
VICTORIA-VOLKSBANKEN Vorsorgekasse AG, Wien	50,0000	5.449	588
Vier Gas Investments S.à r.l., Luxemburg	43,7516	392.592	50.889
VisEq GmbH, Grünwald	34,0000	319	–69
Volksbanken-Versicherungsdienst GmbH, Wien	25,2319	3.562	291
VV Immobilien GmbH & Co. GB KG, Düsseldorf[5]	40,9241	0	0
VV Immobilien GmbH & Co. United States KG, München	28,9514	19.622	3.782
VV Immobilien GmbH & Co. US City KG, München	23,0999	27.932	5.188
VV Immobilien Verwaltungs GmbH & Co. Zentraleuropa KG, München	20,4082	359	–378
VV Immobilien Verwaltungs GmbH, München	30,0000	402	29
VV Immobilien Verwaltungs und Beteiligungs GmbH, München	30,0000	1.279	–16
WISMA ATRIA Holding GmbH & Co. Singapur KG, Düsseldorf[9]	65,0000	1.276	–55
WISMA ATRIA Holding GmbH, Düsseldorf	50,0000	34	1
Sonstige Beteiligungen ab 20 %			
Capital Dynamics Champion Ventures VI, L.P., Woodside, California	27,3400	119.530	33.826
FIA Timber Partners II L.P., Wilmington, Delaware	39,0800	130.631	–1.034
Green Acre LLC, Wilmington	31,9400	–	–
HRJ Capital Global Buy-Out III (U.S.), L.P., Woodside, California	44,8788	91.191	15.832
Invenergy Miami Wind I Holdings #2 LLC, Wilmington	49,0000	37.103	–
ORM Timber Fund III (Foreign) LLC, Wilmington, Delaware	39,1000	58.212	–639
RMS Forest Growth International, L.P., Grand Cayman, Cayman Islands	43,4700	29.623	–2.324

Firma und Sitz	%-Anteil am Kapital	Eigen-kapital in T €	Jahres-ergebnis in T €
Sonstige Beteiligungen an großen Kapitalgesellschaften mit mehr als 5% der Stimmrechte			
Admiral Group plc, Cardiff	10,2621	244.958	252.168
Best Doctors, Health Resources and Technology, Inc., Boston, Massachusetts	5,6100	17.917	–9.015
Credit Guarantee Insurance Corporation, Johannesburg	7,1037	49.932	14.360
Extremus Versicherungs-Aktiengesellschaft, Köln	16,0000	67.090	1.350
Jordan Insurance Co. p.l.c., Amman	10,0000	50.614	724
New National Assurance Company Ltd., Durban, Südafrika	16,0000	12.905	615
Protektor Lebensversicherungs-AG, Berlin	10,7597	90.500	128
Saudi Enaya Cooperative Insurance Company, Jeddah	15,0000	67.750	–16.761
Suramericana S.A., Medellin	18,8669	737.802	99.003
Swaziland Royal Insurance Corporation, Mbabane	16,0000	35.980	9.719
Wataniya Cooperative Insurance Company, Jeddah	10,0000	20.114	–6.682

1 Bei diesem Unternehmen bestehen Ergebnisabführungsverträge.
2 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft im Sinne des § 264a HGB beabsichtigt, die gemäß § 264b HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2014 von dieser Befreiungsvorschrift für Ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
3 Diese im Konzernabschluss vollkonsolidierte inländische Tochtergesellschaft beabsichtigt, die gemäß § 264 Abs. 3 HGB erforderlichen Bedingungen zu erfüllen und im Geschäftsjahr 2014 von dieser Befreiungsvorschrift für ihre Jahresabschlussunterlagen Gebrauch zu machen.
4 Beherrschung gemäß IFRS 10.
5 Kein aktiver Geschäftsbetrieb.
6 Derzeit nicht belegt.
7 Derzeit nicht belegt.
8 Kein Abschluss veröffentlicht.
9 Maßgeblicher Einfluss aufgrund abweichenden Stimmrechtsanteils.

Aufgestellt und damit zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 2. März 2015.

Der Vorstand

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss – bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang – unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft Aktiengesellschaft in München, München, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen der Satzung und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

München, den 3. März 2015

KPMG Bayerische Treuhandgesellschaft Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Steuerberatungsgesellschaft

Dr. Frank Ellenbürger
Wirtschaftsprüfer

Roland Hansen
Wirtschaftsprüfer

Versicherung der gesetzlichen Vertreter

„Wir versichern nach bestem Wissen, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Gesellschaft so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft beschrieben sind."

München, den 10. März 2015

Impressum

© 2015
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107
80802 München
www.munichre.com

www.twitter.com/munichre
www.munichre.com/facebook

Verantwortlich für den Inhalt
Reinsurance Accounting
Group Communications

Redaktionsschluss:
25. Februar 2015
Veröffentlichungsdatum Internet:
11. März 2015
Erscheinungsdatum Druckversion:
26. März 2015

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

Bildnachweis
Andreas Pohlmann

Druck
Gotteswinter und Aumaier GmbH
Joseph-Dollinger-Bogen 22
80807 München

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zu ihrer Aktie im Internet unter www.munichre.com.

FSC
www.fsc.org
MIX
Papier aus verantwortungsvollen Quellen
FSC® C018312

Treibhausgas-Emissionen, die bei der Papierherstellung dieses Geschäftsberichts anfallen, werden über die Klimaneutralitätsstrategie von Munich Re ausgeglichen.

Service

Service für Privatanleger
Alexander Rappl
Telefon: +49 89 3891-2255
Fax: +49 89 3891-4515
shareholder@munichre.com

Service für Investoren und Analysten
Christian Becker-Hussong
Telefon: +49 89 3891-3910
Fax: +49 89 3891-9888
ir@munichre.com

Service für Medien
Johanna Weber
Telefon: +49 89 3891-2695
Fax: +49 89 3891-3599
presse@munichre.com

Termine 2015

11. März 2015
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2014

23. April 2015
Hauptversammlung

7. Mai 2015
Zwischenbericht zum 31. März 2015

6. August 2015
Zwischenbericht zum 30. Juni 2015

6. August 2015
Halbjahres-Pressekonferenz

5. November 2015
Zwischenbericht zum 30. September 2015

Termine 2016

16. März 2016
Bilanzpressekonferenz zum Konzernabschluss 2015

27. April 2016
Hauptversammlung

10. Mai 2016
Zwischenbericht zum 31. März 2016

9. August 2016
Zwischenbericht zum 30. Juni 2016

9. August 2016
Halbjahres-Pressekonferenz

9. November 2016
Zwischenbericht zum 30. September 2016

© 2015
Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft
Königinstraße 107, 80802 München

Bestellnummer 302-08573