

Quartalsbericht 1/2015  
Munich Re

1/2015

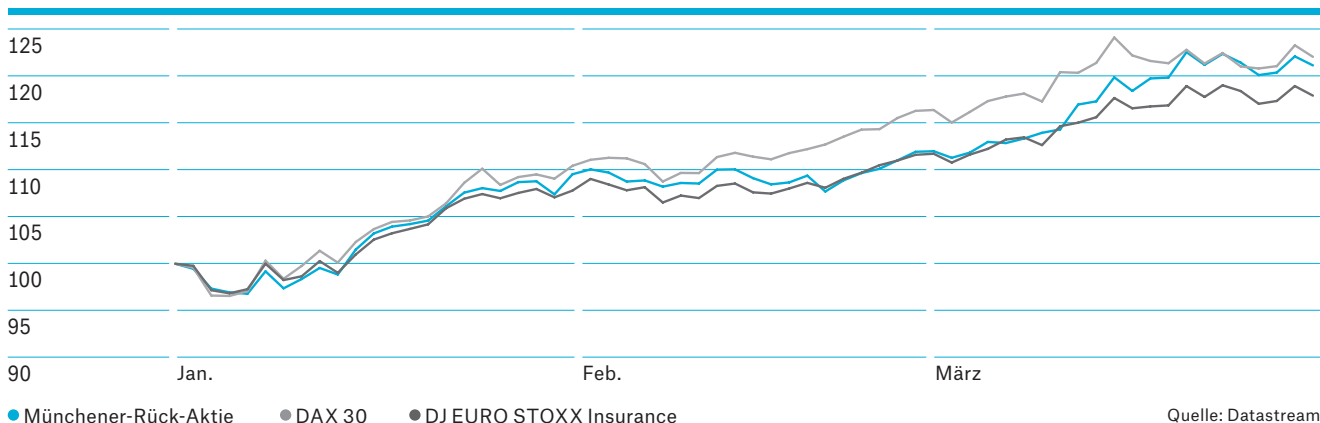
## Aufsichtsrat

Dr. Bernd Pischetsrieder  
(Vorsitzender)

## Vorstand

Dr. Nikolaus von Bomhard  
(Vorsitzender)  
Giuseppina Albo  
Dr. Ludger Arnoldussen  
Dr. Thomas Blunck  
Dr. Doris Höpke  
Dr. Torsten Jeworrek  
Dr. Peter Röder  
Dr. Jörg Schneider  
Dr. Joachim Wenning

### Kursentwicklung 1.1.2015 = 100



## Wichtige Kennzahlen (IFRS)<sup>1</sup>

### Munich Re im Überblick

		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Konzernergebnis	Mio. €	790	941	-16,0
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallend	Mio. €	-	5	-100,0
Ergebnis je Aktie	€	4,71	5,33	-11,6
Return on Risk adjusted Capital (RoRaC)	%	11,7	15,7	
Return on Investment (RoI)	%	3,0	3,7	
Return on Equity (RoE)	%	9,7	14,1	
		<b>31.3.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Veränderung</b>
				%
Buchwert je Aktie	€	206,47	178,13	15,9
Börsenwert der Münchener Rück AG	Mrd. €	34,7	28,7	21,1
Kurs je Aktie	€	200,75	165,75	21,1
		<b>31.3.2015</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>Veränderung</b>
				%
Eigenkapital	Mio. €	34.753	30.289	14,7
Kapitalanlagen	Mio. €	231.057	218.927	5,5
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	Mio. €	9.469	8.461	11,9
Versicherungstechnische Rückstellungen (netto)	Mio. €	207.471	198.384	4,6
Bilanzsumme	Mio. €	289.693	272.984	6,1
Mitarbeiter		42.827	43.316	-1,1

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

# Inhalt

<a href="#">An unsere Aktionäre</a>	2
<a href="#">Zwischenlagebericht</a>	4
Rahmenbedingungen	4
Geschäftsverlauf	6
Überblick	6
Rückversicherung	7
ERGO	10
Munich Health	14
Entwicklung der Kapitalanlagen	16
Ausblick	20
<a href="#">Konzernzwischenabschluss zum 31. März 2015</a>	26
<a href="#">Wichtige Termine</a>	

## An unsere Aktionäre



**Dr. Nikolaus von Bomhard**  
Vorsitzender des Vorstands  
Münchener Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,

der deutsche Begriff „Gläubiger“ ist eine Lehnübersetzung des italienischen Creditore. In beiden Sprachen kommt die Wurzel des Begriffs „glauben“ oder „credere“ deutlich zum Vorschein. Ein Gläubiger glaubt demnach seinem Schuldner, dass dieser die Schuld wie vereinbart zurückzahlen wird. Diese wortgeschichtliche Herleitung verweist auf die besondere Bedeutung von Vertrauen bei Kreditgeschäften. Denn zwischen Gläubiger und Schuldner besteht nicht nur ein Rechtsverhältnis, sondern eben auch ein Vertrauensverhältnis.

Versicherer gehören zu den großen Kapitalanlegern. In dieser Funktion ist Munich Re Gläubiger vieler Staaten und Unternehmen, wenn wir beispielsweise in Staatsanleihen oder Unternehmensanleihen investieren. Vor jeder Anlage prüfen wir gründlich, welchem Staat und welchem Unternehmen wir das Vermögen unserer Kunden und Aktionäre anvertrauen. In der Regel stellen wir unser Vermögen den Schuldnern über sehr lange Zeiträume zur Verfügung. Das Vertrauen in die Rückzahlungsfähigkeit und -bereitschaft unserer Schuldner ist für Munich Re also von größter Bedeutung.

In den vergangenen Jahren wurden die Schuldner zulasten der Gläubiger schrittweise bessergestellt, man denke beispielsweise an die Zinspolitik der Notenbanken. Besonders bedenklich sind Fälle, bei denen ein staatlicher Schuldner die Rahmenbedingungen nachträglich zu seinen Gunsten ändert und damit die Rechtsposition des Gläubigers verschlechtert.

Jüngstes und derzeit prominentestes Beispiel hierfür ist der Streit um die vom Bundesland Kärnten übernommenen Garantien für die Schuldtitel der Heta (vormals: Hypo Alpe Adria). Dabei geht es, und das ist wichtig zu betonen, gerade nicht um den Ruf nach Ausfallbürgschaften des Staates für bereits existierende Schulden notleidender Banken. Denn Gläubiger sollten die Folgen etwaiger Fehlinvestitionen grundsätzlich selbst tragen. Deshalb sollte es prinzipiell auch keine Staatsgarantien für den Bankensektor geben. Etwas ganz anderes ist es, für ausgereichte Garantien nachträglich nicht eintreten zu wollen. Für einen großen Teil der Schulden der Heta hatte das österreichische Bundesland Kärnten – damals noch zugunsten der Kärntner Landesbank – wirkungsvolle Garantien übernommen. Diese sollen nun nicht mehr greifen.

Nachdem schon 2012 Griechenland per Gesetz einen Schuldenschnitt erzwungen hatte, droht mit dem Fall Kärntens eine weitere Erosion der öffentlichen Schuldensmoral. Es bleibt zu hoffen, dass man es in Österreich nicht so weit kommen lassen wird. Im Fall der Nachrangsanleihen mussten die Gerichte bereits angerufen werden. Macht dieses Vorgehen Schule, werden sich Politiker aus weit weniger zahlungskräftigen Regionen von ihren Bürgern fragen lassen müssen, warum sie weiterhin ihre Schulden bedienen. Auch den Schuldnern hilft ein Eingriff in die Rechtsposition des Gläubigers allenfalls kurzfristig, sofern das Vorgehen überhaupt einer gerichtlichen Überprüfung standhält. Mittel- und langfristig werden die Nachteile infolge des Vertrauensverlustes die vermeintlichen Vorteile aus Sicht der Schuldner regelmäßig überwiegen. Denn das wichtigste Kapital auf den Finanzmärkten ist und bleibt Vertrauen, gerade zwischen Gläubigern und Schuldnern.

Auch die großen Erwartungen, die mit den angekündigten privaten Investitionen in öffentliche Infrastruktur verbunden werden, dürften enttäuscht werden, wenn das Vertrauen in die Verlässlichkeit staatlichen Handelns beschädigt wird. Versicherungsunternehmen sind mit den ihnen langfristig anvertrauten Kunden- und Aktionärgeldern die idealen Investoren für Einrichtungen, die den Bürgern über Jahrzehnte zur Verfügung gestellt werden sollen. Gerade bei diesen langfristigen Vorhaben ist die Stabilität der Rahmenbedingungen für ein finanzielles Engagement der Versicherer zentral. Deren rückwirkende Anpassung, wie wir das leider in einigen südeuropäischen Ländern

bei den Förderbedingungen für erneuerbare Energien erfahren mussten, können die Finanzierung langfristiger Projekte insgesamt gefährden. Munich Re ist bereit, in den kommenden Jahren bis zu 8 Milliarden Euro in Infrastruktur zu investieren. Entscheidend hierfür sind geeignete Projekte und verlässliche Rahmenbedingungen.

Mir ist es wichtig, auf diese Entwicklung und die Folgen aufmerksam zu machen, da die genannten Beispiele in einer Zeit knapper staatlicher Budgets bereits einen bedenklichen Trend erkennen lassen. Rechtssicherheit geht verloren, Bestands- und Vertrauensschutz werden infrage gestellt. Als langfristiger Investor sehen wir das mit großer Sorge.

Wir haben über unsere Kapitalanlagetochter MEAG etwa 240 Milliarden Euro am Kapitalmarkt angelegt. Ein Großteil davon sind Gelder unserer Erstversicherungskunden, die sich mit einer Versicherung ein auskömmliches Einkommen im Alter sichern oder Schutz vor hohen Kosten infolge von Krankheiten oder Pflegebedürftigkeit erwerben wollen. Diese Menschen sind die Leidtragenden von einer nachträglichen und rückwirkenden Schlechterstellung der Gläubiger und keineswegs nur irgendwelche anonymen „Finanzspekulanten“.

Unsere Kapitalanlageexperten bei der MEAG haben die Prüfung der Bonität einzelner Schuldner vertieft, um noch besser beurteilen zu können, wem wir unser Vermögen anvertrauen können. Dank unserer konservativen und umsichtigen Kapitalanlagepolitik und der breiten Diversifikation haben sich unsere Kapitalanlagen insgesamt gut entwickelt und erneut an Wert zugelegt. Gleichwohl mussten wir im ersten Quartal 104 Millionen Euro brutto (etwa 30 Millionen Euro netto) auf unsere Investments bei Heta abschreiben. Selbstverständlich prüfen wir unter Berücksichtigung der damit verbundenen Kosten die Erhebung von Klagen.

Insgesamt kann Munich Re auf ein sehr erfolgreiches erstes Quartal zurückblicken. So haben wir im ersten Quartal 790 Millionen Euro verdient. Dieses Ergebnis ist ein wichtiger Schritt hin zu unserem Jahresziel, einem Ergebnis in der Spanne zwischen 2,5 und 3 Milliarden Euro. Der Jahresauftakt 2015 ist also gelungen.

Zum Abschluss möchte ich Sie noch über eine personelle Veränderung im Vorstandsvorsitz von ERGO und im Vorstand von Munich Re informieren: Torsten Oletzky scheidet auf eigenen Wunsch, aus persönlichen Gründen und im besten Einvernehmen zum Jahresende aus dem Vorstand von ERGO aus. Torsten Oletzky hat sich in seiner Amtszeit für ERGO bleibende Verdienste erworben. Die operative Zusammenführung vormals sehr eigenständiger Unternehmen unter der einheitlichen Marke „ERGO“ zeigt schon heute nachhaltig Erfolg. Vorbehaltlich der Zustimmung der Aufsichtsräte beider Gesellschaften soll Markus Rieß die Nachfolge von Torsten Oletzky als Vorstandsvorsitzender von ERGO mit Wirkung zum 1. Oktober 2015 antreten. Zum gleichen Zeitpunkt ist die Berufung in den Vorstand von Munich Re geplant. Die Zeit ist gekommen, das Zusammenwachsen der verschiedenen Geschäftsfelder von Munich Re nun auch durch eine Präsenz von ERGO im Vorstand der Muttergesellschaft abzubilden. Mit Markus Rieß erhält ERGO einen Nachfolger als Vorstandsvorsitzenden, der seine Managementfähigkeiten in der Leitung des Marktführers in Deutschland in beeindruckender Weise unter Beweis gestellt hat.

Mit besten Grüßen

Ihr



Nikolaus von Bomhard

## Zwischenlagebericht

### Rahmenbedingungen

- Weltwirtschaftswachstum verlangsamt sich
- EZB beginnt Kauf von Staatsanleihen
- Langfristige Zinsen in der Eurozone sinken auf Rekordtief
- Euro verliert deutlich an Wert

Im ersten Quartal 2015 wuchs die Weltwirtschaft relativ schwach. Zwar kam die Konjunktur in der Eurozone nach langer Durststrecke wieder in Schwung, gestützt unter anderem von einer stark wachsenden deutschen Volkswirtschaft. Auch Japans Erholung von der Rezession setzte sich fort. Dagegen schwächte sich jedoch das Wachstum in den USA deutlich ab, und auch die Entwicklung in einigen großen Schwellenländern dämpfte die Dynamik der Weltwirtschaft: Chinas Wachstum verlangsamte sich, Brasilien rutschte in die Rezession, und der wirtschaftliche Einbruch in Russland verschärfte sich.

Die Europäische Zentralbank (EZB) weitete ihr Anleihekaufprogramm aus und begann mit dem Kauf von Staatsanleihen. Die Renditen vieler europäischer Staatsanleihen sanken im ersten Quartal auf ein Rekordtief, obwohl sich die Staatsschuldenkrise in Griechenland zuspitzte. So fielen beispielsweise die Renditen für italienische, spanische und portugiesische Staatsanleihen mit zehn Jahren Restlaufzeit auf deutlich unter 2%. Am Quartalsende standen die Renditen für entsprechende Anleihen Deutschlands bei 0,2%, im Vergleich zu 0,5% Ende 2014. Dagegen lag das Niveau der Langfristzinsen in den USA etwas höher – ging aber im Quartalsverlauf ebenfalls zurück. Die Renditen für Staatsanleihen der USA mit zehnjähriger Restlaufzeit standen Ende März bei 1,9% (Ende 2014: 2,2%). Der Zinsrückgang wirkt sich positiv auf den Marktwert festverzinslicher Anleihen aus, belastet die Versicherer jedoch erheblich, da sich die Bedingungen für die Neu- und Wiederanlage verschlechtern. 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.

Wir zeichnen einen großen Teil unseres Geschäfts außerhalb des Euroraums. Eine Aufwertung des Euro drückt daher die in Euro ausgewiesene Entwicklung der Beitragseinnahmen, eine Abwertung steigert sie. Im Vergleich zum ersten Quartal 2014 lag der Eurokurs im Berichtszeitraum im Durchschnitt niedriger gegenüber dem US-Dollar (-18%), dem Pfund Sterling (-10%), dem japanischen Yen (-5%) und dem kanadischen Dollar (-8%). Die Entwicklung der ausgewiesenen Beiträge sowie der anderen in

Fremdwährungen erzielten Erträge und Aufwendungen ist also im Jahresvergleich durch Währungseffekte stark nach oben verzerrt. Auch der ausgewiesene Wert der Kapitalanlagen, der zu Stichtagskursen umgerechnet wird, kletterte im Berichtszeitraum durch Währungseffekte deutlich: Der Eurokurs lag zum 31. März 2015 mit 1,07 US-Dollar 11% niedriger als zum Jahresende 2014. Gegenüber dem Pfund Sterling war der Euro um 7% schwächer, gegenüber dem japanischen Yen um 11% und gegenüber dem kanadischen Dollar um 3%.

## Geschäftsverlauf

## Überblick

Wichtige Kennzahlen<sup>1</sup>

	Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Gebuchte Bruttobeiträge	13.038	12.924	0,9
Versicherungstechnisches Ergebnis	912	1.217	-25,1
Ergebnis aus Kapitalanlagen	1.820	1.992	-8,6
Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	579	78	642,3
Operatives Ergebnis	995	1.327	-25,0
Ertragsteuern	-151	-215	29,8
Konzernergebnis	790	941	-16,0
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallend	-	5	-100,0
	31.3.2015	31.12.2014	Veränderung
	Mrd. €	Mrd. €	%
Eigenkapital	34,8	30,3	14,7

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

Das konzernweite Geschäft von Munich Re verlief in den ersten drei Monaten des Jahres erfreulich. Insgesamt spiegeln das Ergebnis und die positive Eigenkapitalentwicklung unser vorausschauendes Risikomanagement, unsere risikobewusste Anlagepolitik, unsere profitabilitätsorientierte Zeichnungspolitik und eine zufallsbedingt niedrige Belastung aus Großschäden wider. Dies zeigt sich auch im guten versicherungstechnischen Ergebnis.

Die annualisierte risikoadjustierte Eigenkapitalrendite (Return on Risk adjusted Capital, RoRaC) lag in den ersten drei Monaten bei 11,7 (15,7) %, die Rendite auf das gesamte Eigenkapital (Return on Equity, RoE) betrug 9,7 (14,1) %.

Unsere Prämieinnahmen stiegen aufgrund von Währungskurseinflüssen im Vergleich zum Vorjahr. Um im harten Wettbewerb die Qualität des Portfolios zu erhalten, erneuerten wir einen Teil der bestehenden Rückversicherungsverträge nicht. Bei unveränderten Währungskursen wäre ein Rückgang von 5,4 % zu verzeichnen gewesen.

Unser Kapitalanlageergebnis des ersten Quartals lag unter dem Niveau des Vorjahreszeitraums. Es wurde von noch immer hohen laufenden Zinserträgen sowie von Abgangsgewinnen vor allem aus Aktien und festverzinslichen Wertpapieren getragen. Verluste verzeichneten wir insbesondere bei den Aktien- und Rohstoffderivaten in der Rückversicherung. Abschreibungen auf Anleihen der Heta Asset Resolution AG, Klagenfurt (Heta), belasteten das Konzernergebnis mit etwa 30 Millionen €. Betroffen war vor allem das Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland mit 16 Millionen €.

Insgesamt profitierte das Konzernergebnis vom schwächeren Euro. Die Bewertung von Bilanzpositionen in Fremdwährung führte zu einem positiven Währungsergebnis, das im sonstigen nicht operativen Ergebnis ausgewiesen wird. Darüber hinaus vereinnahmten wir einen höheren Ergebnisbeitrag aus der Umrechnung von Erträgen aus dem Versicherungsgeschäft und Kapitalanlagen, die wir in Fremdwährung erzielen. Das Konzernergebnis entsprach mit 790 Millionen € in den ersten drei Monaten des Jahres damit unserer Erwartung.



Das Konzernergebnis, der Anstieg der Rücklage aus der Währungsumrechnung und die infolge sinkender Zinsen positive Entwicklung der bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste unserer Kapitalanlagen ließen das Eigenkapital im Vergleich zum Jahresanfang um 4,5 Milliarden € auf 34,8 Milliarden € zulegen. Im Rahmen des vom Vorstand beschlossenen Aktienrückkaufprogramms 2014/2015 erwarben wir im ersten Quartal 2015 1,5 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von rund 278 Millionen €.

## Rückversicherung

- Leichte Erhöhung der Beitragseinnahmen auf 7,0 (6,9) Milliarden €
- Rückversicherung Leben mit Konzernergebnis von 71 (122) Millionen €
- Rückversicherung Schaden/Unfall mit Konzernergebnis von 597 (646) Millionen €
- Vertragserneuerung in der Schaden- und Unfallrückversicherung zum 1. Januar: Preisrückgang um 1,3 %
- Schaden-Kosten-Quote in Schaden/Unfall von 92,3 (86,9) %
- Stabiles Kapitalanlageergebnis von 569 (575) Millionen €
- Konzernergebnis sinkt auf 668 (768) Millionen €

Munich Re ist in nahezu allen Zweigen der Rückversicherung tätig. Wir bieten die gesamte Produktpalette, von der traditionellen Rückversicherung bis hin zu innovativen Deckungen zur Risikoübernahme. Dabei nutzen wir unser umfassendes Risikowissen, um für unsere Kunden individuelle Lösungen zu entwickeln, die ihren Bedarf gezielt abdecken.

## Rückversicherung Leben

### Wichtige Kennzahlen

		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.412	2.477	-2,6
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	34,4	36,1	
Operatives Ergebnis	Mio. €	83	144	-42,4
Konzernergebnis	Mio. €	71	122	-41,8

## Umsatz

Im ersten Quartal verminderte sich der Umsatz gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 2,6%. Rund 90% unseres Geschäfts zeichnen wir in Fremdwährungen, sodass Wechselkurseffekte die Umsatzentwicklung wesentlich beeinflussen. Bei unveränderten Kursen wäre das Beitragsvolumen im ersten Quartal um 10,6% gesunken.

Beitragssenkend wirkte, dass wir bestehende Großverträge im Laufe des Jahres 2014 mit reduziertem Volumen verlängert haben. Diese Verträge hatten einen maßgeblichen Anteil an der erfreulichen Umsatzentwicklung der vergangenen Jahre; sie haben in der Regel eine mehrjährige Laufzeit und wurden vor allem in Nordamerika, Asien und Kontinentaleuropa geschlossen. Dabei dient Rückversicherung für unsere Kunden hier primär als Kapitalersatz.

Im Übrigen bleibt das Wachstum der Versicherungsmärkte Asiens ein Motor für unser Geschäft. Allerdings belastet die schwache Konjunktur in vielen anderen Märkten das Erstversicherungsgeschäft; dies dämpft auch die Nachfrage nach Rückversicherung und damit unsere Beitragsentwicklung.

## Ergebnis

Im ersten Quartal erreichten wir ein versicherungstechnisches Ergebnis von 103 (124) Millionen €. Es liegt damit insgesamt im Rahmen unserer Erwartungen.

Das Kapitalanlageergebnis verbesserte sich auf 203 (181) Millionen €, vor allem wegen höherer Veräußerungsgewinne aus dem Abgang von festverzinslichen Wertpapieren und Aktien. Die laufenden Erträge stiegen aufgrund der Wechselkursentwicklung im ersten Quartal 2015. Dies wird durch höhere Verluste aus Derivaten abgeschwächt, denen jedoch in der Regel Wertzuwächse im physischen Bestand gegenüberstehen.

Insgesamt erreichten wir ein niedrigeres operatives und Konzernergebnis.

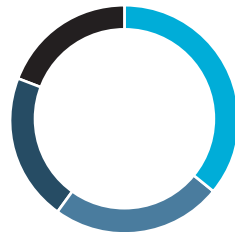
### Rückversicherung Schaden/Unfall

#### Wichtige Kennzahlen

		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	4.598	4.381	5,0
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen der Rückversicherung	%	65,6	63,9	
Schadenquote	%	61,1	56,9	
davon: Großschäden	%-Punkte	6,2	1,0	
Kostenquote	%	31,2	30,0	
Schaden-Kosten-Quote	%	92,3	86,9	
Operatives Ergebnis	Mio. €	675	872	-22,6
Konzernergebnis	Mio. €	597	646	-7,6

### Umsatz

#### Bruttobeiträge nach Ressorts – Q1 2015



Global Clients and North America	36 (36)%
Special and Financial Risks	24 (18)%
Germany, Asia Pacific and Africa	21 (25)%
Europe and Latin America	19 (21)%

In der Schaden- und Unfallrückversicherung erhöhten sich die Beitragseinnahmen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 5,0% auf 4.598 (4.381) Millionen €. Negativ beeinflusste den Umsatz vor allem die Beendigung von bzw. die Anteilsreduzierung bei einigen größeren Verträgen. Dagegen wirkte sich die Wechselkursentwicklung des Euro gegenüber anderen Währungen auf unseren Umsatz im Vergleich zum Vorjahr positiv aus. Bei unveränderten Wechselkursen wäre das Beitragsvolumen um 7,2% gesunken.

Die Erneuerungsverhandlungen zum 1. Januar 2015 waren wie im vergangenen Jahr geprägt von einem Überangebot an Rückversicherungskapazität und einer guten Kapitalisierung der meisten Marktteilnehmer. Dadurch blieb der Druck auf Preise und Bedingungen in den meisten Sparten bestehen. Preisrückgänge waren vor allem im Naturkatastrophengeschäft zu verzeichnen, 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 wegen der Flugzeugabstürze im Vorjahr stabil blieb.

Zum 1. Januar 2015 stand etwas mehr als die Hälfte unseres Geschäfts in der Schaden- und Unfallrückversicherung zur Erneuerung an. Das entspricht einem Prämienvolumen von rund 9,4 Milliarden €. Davon wurden 13% (rund 1,2 Milliarden €) nicht erneuert,

weil unter anderem die Renditeanforderungen von Munich Re nicht mehr erfüllt wurden. Demgegenüber wurde Neugeschäft mit einem Volumen von rund 0,9 Milliarden € abgeschlossen. Das Geschäftsvolumen, das zum 1. Januar gezeichnet wurde, sank damit um 9,5% auf rund 8,5 Milliarden €. Das Preisniveau, ein Indikator für die Profitabilität des Geschäfts, sank geringfügig um 1,3%. 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 und einen umfassenden Service legen.

### Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis reduzierte sich im Vergleich zum Vorjahr um 20,0% auf 658 (822) Millionen €, liegt aber nach wie vor auf einem zufriedenstellenden Niveau. Die Schaden-Kosten-Quote erreichte nach den ersten drei Monaten 92,3 (86,9)% der verdienten Nettobeiträge. Somit unterschritten wir im aktuellen Berichtszeitraum die von uns angestrebte Marke von rund 98% deutlich.

Die Belastung aus Großschäden blieb im ersten Quartal hinter unseren Erwartungen zurück. Sie belief sich auf -255 (-39) Millionen € nach Retrozession sowie vor Steuern; das entspricht einem Anteil von 6,2% der verdienten Beiträge.

Auf Naturkatastrophen entfiel ein Betrag von -66 (-36) Millionen €, in dem Abwicklungsgewinne und Nachreservierungen für Großschäden aus vergangenen Jahren enthalten sind. Orkan Niklas, der Ende März über Europa zog, verursachte schwere Schäden, für die wir Aufwendungen von -40 Millionen € erwarten. Zyklon Pam, der Mitte März den südpazifischen Inselstaat Vanuatu heimsuchte, belastet Munich Re mit -30 Millionen €.

Auf von Menschen verursachte Schäden entfiel im ersten Quartal ein Anteil von -189 (-3) Millionen €. Den größten Einzelschaden mit -35 Millionen € brachte ein Feuer in einer amerikanischen Raffinerie.

Zusätzlich zu der schwerpunktmäßig gegen Ende des Jahres stattfindenden umfassenden Neueinschätzung der Rückstellungen für Basisschäden analysieren wir jedes Quartal detailliert die Schadenmeldungen, die bei uns eingehen. Da diese wieder spürbar unter dem erwarteten Niveau liegen, wurden im ersten Quartal Rückstellungen in Höhe von 166 Millionen € aufgelöst; dies entspricht 4,0 Prozentpunkten der Schaden-Kosten-Quote. Auch weiterhin streben wir an, Rückstellungen für neu auftretende Schäden insgesamt am oberen Rand angemessener Einschätzungsspielräume festzusetzen, sodass spätere Gewinne aus der Auflösung eines Teils dieser Rückstellungen möglich sind.

Aus Kapitalanlagen erzielten wir von Januar bis März 2015 ein Ergebnis von 366 (394) Millionen €. Grund für den Rückgang sind vor allem höhere Verluste aus Derivaten, insbesondere Aktienderivaten, denen jedoch in der Regel Wertzuwächse im physischen Bestand gegenüberstehen. Diese Verluste werden durch höhere Veräußerungsgewinne aus festverzinslichen Wertpapieren und Aktien sowie durch höhere laufende Erträge teilweise ausgeglichen. Der Anstieg der laufenden Erträge lässt sich auf die Wechselkursentwicklung im ersten Quartal 2015 zurückführen.

Insgesamt lag unser operatives Ergebnis auf einem zufriedenstellenden Niveau, unser Konzernergebnis lag auf einem ähnlich erfreulichen Niveau wie im Vorjahr.

## ERGO

- Gesamte Beitragseinnahmen bei 4,9 (4,8) Milliarden €
- Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland mit erfreulicher Ergebnisentwicklung
- Schaden-Kosten-Quote im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland auf 98,1 (95,4) % gestiegen
- Ergebnisrückgang im Segment ERGO International
- Kapitalanlageergebnis bei 1.212 (1.397) Millionen €, negativ beeinflusst durch Verluste aus Derivaten sowie Abschreibungen
- Konzernergebnis in Höhe von 99 (153) Millionen €

Unter ERGO zeigen wir die Aktivitäten der ERGO Versicherungsgruppe, unseres Erstversicherers. ERGO bearbeitet nahezu alle Zweige der Lebens-, Kranken- sowie der Schaden- und Unfallversicherung. Im Heimatmarkt Deutschland gehört ERGO über alle Sparten hinweg zu den führenden Anbietern. Im internationalen Geschäft setzt ERGO vor allem auf die Wachstumsmärkte in Mittel- und Osteuropa sowie in Asien. Den Anspruch „Versichern heißt verstehen“ setzt ERGO konsequent um: durch eine bedarfsgerechte Beratung, passgenaue Produkte, klare und verständliche Kommunikation, innovative Serviceleistungen und schnelle Unterstützung im Schadenfall.

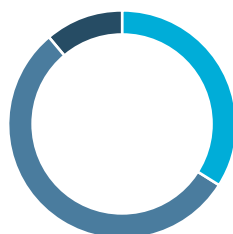
## ERGO Leben/Gesundheit Deutschland

## Wichtige Kennzahlen

		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen <sup>1</sup>	Mio. €	2.602	2.640	-1,4
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	2.412	2.471	-2,4
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	52,6	54,1	
Operatives Ergebnis	Mio. €	116	92	26,1
Konzernergebnis	Mio. €	51	27	88,9

<sup>1</sup> Die gesamten Beitragseinnahmen enthalten über die gebuchten Bruttobeiträge hinaus auch die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten in Übereinstimmung mit den anzuwendenden statutorischen Bilanzierungsrichtlinien.

## Bruttobeiträge nach Geschäftsbereichen - Q1 2015



Leben Deutschland	34 (36) %
Gesundheit Deutschland	55 (54) %
Direkt Deutschland	11 (10) %

## Umsatz

Im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland berichten wir über die Geschäftsbereiche Leben Deutschland, Gesundheit Deutschland sowie Direkt Deutschland.

Auch im ersten Quartal 2015 sorgten die anhaltend niedrigen Zinsen für ein schwieriges Marktumfeld. Zudem wurde zum 1. Januar 2015 der Höchstrechnungszins in Leben von 1,75 % auf 1,25 % gesenkt. Die gesamten Beitragseinnahmen des Segments ERGO Leben/Gesundheit Deutschland verringerten sich im ersten Quartal 2015 um 1,4 % auf 2,60 (2,64) Milliarden €. Die gebuchten Bruttobeiträge fielen in diesem Zeitraum mit 2,4 (2,5) Milliarden € um 2,4 % niedriger aus als im Vorjahresquartal.

Im Geschäftsbereich Leben Deutschland beliefen sich die gesamten Beitragseinnahmen auf 993 (1.029) Millionen €, ein Rückgang um 3,5%. Die gebuchten Bruttobeiträge lagen bei 828 (885) Millionen € (-6,4%). Der Rückgang resultierte ausschließlich aus geringeren laufenden Beiträgen. Gegenläufig entwickelte sich das Einmalbeitragsgeschäft (+0,8%). Im Neuzugang nach laufenden Beiträgen erreichten wir 58 (60) Millionen € (-3,3%). Alles in allem ergab sich beim Neuzugang ein leichtes Minus von 0,5%. Gemessen in der unter Investoren gebräuchlicheren Größe Jahresbeitragsäquivalent (Annual Premium Equivalent, APE: laufende Beiträge plus ein Zehntel der Einmalbeiträge) verzeichneten wir einen Rückgang um 1,4%.

ERGO bietet von der neu entwickelten Generation der Lebensversicherungsprodukte für die private ungeforderte Altersvorsorge seit 2013 zwei Varianten am Markt an. Zu Beginn des Jahres 2015 haben wir unsere neue Produktgeneration zudem um ein Produkt für die betriebliche Altersversorgung erweitert. Im ersten Quartal 2015 machte der Anteil dieser neuen Produkte zusammen am gesamten Neugeschäft rund ein Fünftel aus.

Im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland lagen die Beiträge im ersten Quartal 2015 mit 1.316 (1.331) Millionen € leicht unter dem Vorjahreswert (-1,1%). Die Beiträge in der Ergänzungsversicherung blieben nahezu auf dem Niveau des Vorjahresquartals (-0,3%), während sie sich in der Krankheitskostenvollversicherung um 1,2% verminderten. Gegenüber dem Vorjahresquartal konnten zwar der Zugang in der Vollversicherung um 13,0% und in der Ergänzungsversicherung, vor allem in der betrieblichen Krankenversicherung, um 28,3% gesteigert werden. Insgesamt sanken die Beiträge dennoch, weil in der Vollversicherung mehr Versicherte ausschieden, als neue gewonnen werden konnten.

In der Reiseversicherung, die wir im Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland ausweisen und im In- und Ausland betreiben, lagen die Beitragseinnahmen mit 127 (130) Millionen € unter dem Niveau des Vorjahresquartals (-2,3%). Während das deutsche Geschäft gegenüber dem Vorjahr stabil blieb, nahm das internationale um 7,5% ab.

Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland weisen wir das Direktversicherungsgeschäft für die Lebens-, Kranken- sowie Schaden- und Unfallversicherung unserer Marke ERGO Direkt im Inland aus.

Hier wuchsen die Gesamtbeiträge gegenüber dem Vorjahresquartal um 4,6% auf 293 (280) Millionen €. Bereinigt um die Beiträge aus unserem Kapitalisierungsprodukt MaxiZins wären die Gesamtbeiträge um 4,8% gestiegen. Auf das Lebensversicherungsgeschäft entfielen 134 (138) Millionen € (-2,9%), auf Gesundheit 106 (100) Millionen € (+6,0%) und auf die Schaden- und Unfallversicherung 53 (42) Millionen € (+26,2%). Die gebuchten Bruttobeiträge wuchsen um 5,1% auf 268 (255) Millionen €. Der Neuzugang in Direkt Leben Deutschland erhöhte sich im ersten Quartal 2015 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 5,7%, was ausschließlich auf dem Wachstum des Einmalbeitragsgeschäfts (+7,1%) beruhte. Gemessen am Jahresbeitragsäquivalent lag der Neuzugang auf Vorjahresniveau.

### Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland belief sich im ersten Quartal 2015 insgesamt auf 88 (127) Millionen €. Der Rückgang resultierte im Wesentlichen aus dem Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland und ist auf den geringeren technischen Zinsertrag zurückzuführen. Das Kapitalanlageergebnis im Segment ERGO Leben/Gesundheit Deutschland betrug 1,1 (1,2) Milliarden €. Hier machten sich vor allem Verluste aus Derivaten sowie Abschreibungen auf unsere Bestände der Heta bemerkbar. Diese wurden durch höhere Veräußerungsgewinne abgeschwächt.

Insgesamt erzielten wir ein gutes operatives und Konzernergebnis.

## ERGO Schaden/Unfall Deutschland

## Wichtige Kennzahlen

		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.193	1.180	1,1
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	26,0	25,9	
Schadenquote	%	63,9	61,5	
Kostenquote	%	34,2	33,9	
Schaden-Kosten-Quote	%	98,1	95,4	
Operatives Ergebnis	Mio. €	64	95	-32,6
Konzernergebnis	Mio. €	37	68	-45,6

## Umsatz

Im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland berichten wir über das Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft in Deutschland. Davon ausgenommen ist das Geschäft von ERGO Direkt. Zu unseren größten Versicherungszweigen gehören die Unfall- und die Kraftfahrtversicherung. Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf die Unfallversicherung ca. 14% und auf die Kraftfahrtversicherung ca. 28%.

Die Beitragseinnahmen stiegen im ersten Quartal 2015 insgesamt um 1,1% auf 1.193 (1.180) Millionen €. Die einzelnen Versicherungszweige entwickelten sich unterschiedlich: In der Haftpflichtversicherung (+3,3%) sowie in der Feuer- und Sachversicherung (+9,4%) konnten wir das Beitragsaufkommen steigern. In der Transport- und Luftfahrtversicherung blieben die gebuchten Bruttobeiträge in etwa auf dem Niveau des Vorjahresquartals (-0,5%). Dagegen vereinnahmten wir in der Rechtsschutz- (-1,7%) sowie in der Unfallversicherung (-2,9%) geringere Beiträge. Auch in der Kraftfahrtversicherung war das Beitragsaufkommen rückläufig (-1,2%).

## Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO Schaden/Unfall Deutschland verringerte sich auf 28 (48) Millionen €. Ursächlich für den Rückgang waren die Schäden aus dem Orkan Niklas Ende März 2015 sowie vereinzelte Großschäden, insbesondere in der Feuerversicherung. Das Kapitalanlageergebnis betrug 60 (79) Millionen €. Hier machten sich vor allem Verluste aus Derivaten sowie Abschreibungen auf unsere Bestände der Heta bemerkbar. Diese wurden durch höhere Veräußerungsgewinne abgeschwächt.

Die Schaden-Kosten-Quote lag mit 98,1 (95,4)% über dem Wert des Vorjahresquartals. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen -469 (-458) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von -251 (-252) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 734 (745) Millionen € gegenüber.

Insgesamt erreichten wir ein geringeres operatives und Konzernergebnis.

## ERGO International

### Wichtige Kennzahlen

		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Gesamte Beitragseinnahmen <sup>1</sup>	Mio. €	1.075	1.018	5,6
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	980	914	7,2
Anteil an gebuchten Bruttobeiträgen von ERGO	%	21,4	20,0	
Schadenquote	%	60,1	58,5	
Kostenquote	%	38,6	36,4	
Schaden-Kosten-Quote	%	98,7	94,9	
Operatives Ergebnis	Mio. €	35	99	-64,6
Konzernergebnis	Mio. €	11	58	-81,0

<sup>1</sup> Die gesamten Beitragseinnahmen enthalten über die gebuchten Bruttobeiträge hinaus auch die Sparbeiträge aus fondsgebundenen Lebensversicherungen und Kapitalisierungsprodukten in Übereinstimmung mit den anzuwendenden statistischen Bilanzierungsrichtlinien.

### Umsatz

Im Segment ERGO International bündeln wir unser Lebens- sowie Schaden- und Unfallversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands. Bezogen auf den Umsatz des Segments entfallen auf die Lebensversicherung ca. 40 % und auf die Schaden- und Unfallversicherung ca. 60 %. Unsere größten Märkte sind Polen mit ca. 31 % des Beitragsvolumens, Österreich mit ca. 17 % und Belgien mit ca. 10 %.

Im ersten Quartal 2015 stiegen die gesamten Beitragseinnahmen um 5,6 % auf 1.075 (1.018) Millionen €. Gutes Wachstum erzielten wir vor allem in Polen sowie in der Türkei und in Großbritannien. Die gebuchten Bruttobeiträge erhöhten sich um 7,2 % auf 980 (914) Millionen €. Bereinigt um Währungskurseffekte stiegen die gebuchten Bruttobeiträge um 6,8 %.

In der internationalen Lebensversicherung übertrafen die gesamten Beitragseinnahmen mit 487 (460) Millionen € den Wert des Vorjahresquartals um 5,9 %. Das deutliche Wachstum ist insbesondere auf die Entwicklung in Polen zurückzuführen. Die gebuchten Bruttobeiträge stiegen um 10,1 % auf 392 (356) Millionen €. Das internationale Lebensneugeschäft nahm um 8,6 % auf 239 (220) Millionen € zu. Während die Einmalbeiträge um 19,8 % wuchsen – vor allem aufgrund der positiven Entwicklung in Polen –, verringerte sich das Neugeschäft in laufenden Beiträgen um 31,3 %. Ursächlich war insbesondere die Entwicklung in Polen, Belgien und Österreich. Gemessen am Jahresbeitragsäquivalent verzeichneten wir einen Rückgang um 18,5 %.

Im internationalen Schaden/Unfall-Geschäft wuchsen die Beitragseinnahmen um 5,4 % auf 588 (558) Millionen €. Erfreulich entwickelten sich die Beitragseinnahmen in der Türkei, in Polen sowie in Großbritannien. Der neu erworbene Schaden/Unfall-Versicherer ERGO Insurance Pte. Ltd. in Singapur wird seit dem dritten Quartal 2014 in unseren Zahlen berücksichtigt. Dadurch erhöhten sich die gebuchten Bruttobeiträge im ersten Quartal 2015 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 10 Millionen €.

### Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis im Segment ERGO International verschlechterte sich im ersten Quartal 2015 auf 41 (82) Millionen €. Dies beruhte unter anderem auf einem positiven Einmaleffekt in Belgien, der das Vorjahresquartal leicht überzeichnet hatte. Das Kapitalanlageergebnis lag im Berichtszeitraum bei 85 (161) Millionen €. Hier machten sich vor allem Verluste aus Derivaten sowie Abschreibungen auf unsere Bestände der Heta bemerkbar. Diese wurden durch höhere Veräußerungsgewinne abgeschwächt.

Im Schaden/Unfall-Geschäft erhöhte sich die Schaden-Kosten-Quote auf 98,7 (94,9)%. Ursächlich hierfür war insbesondere die Entwicklung in Polen, in der Türkei und in Großbritannien. In Polen und in der Türkei verschlechterten sich vor allem die Schadenquoten, in Großbritannien war der Anstieg kostenseitig bedingt. Den bezahlten Schäden und der Veränderung der Schadenrückstellung von zusammen -310 (-282) Millionen € sowie den Nettoaufwendungen für den Versicherungsbetrieb von -199 (-175) Millionen € standen verdiente Nettobeiträge von 516 (482) Millionen € gegenüber.

Das gesunkene versicherungstechnische und Kapitalanlageergebnis waren maßgeblich verantwortlich für den Rückgang beim operativen und Konzernergebnis.

## Munich Health

- Bruttobeiträge von 1,4 (1,5) Milliarden € unter Vorjahresniveau
- Schaden-Kosten-Quote mit 100,4 (99,7) % leicht gestiegen
- Höheres Kapitalanlageergebnis von 39 (20) Millionen €
- Konzernergebnis auf 23 (20) Millionen € gestiegen

### Wichtige Kennzahlen

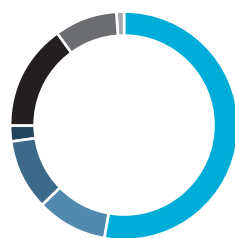
		Q1 2015	Q1 2014	Veränderung
				%
Gebuchte Bruttobeiträge	Mio. €	1.443	1.501	-3,9
Schadenquote <sup>1</sup>	%	84,1	84,1	
Kostenquote <sup>1</sup>	%	16,3	15,6	
Schaden-Kosten-Quote <sup>1</sup>	%	100,4	99,7	
Operatives Ergebnis	Mio. €	22	25	-12,0
Konzernergebnis	Mio. €	23	20	15,0

1 Ohne nach Art der Lebensversicherung betriebenes Geschäft.

Unter der Marke Munich Health bündelt Munich Re das globale Gesundheitsgeschäft aus der Erst- und Rückversicherung; ausgenommen sind die zu ERGO gehörenden deutschen Krankenversicherer. Weltweit bieten wir unseren internationalen Kunden innovative Versicherungslösungen sowie individuelle Service- und Beratungsleistungen. Mit Wirkung zum 1. Januar 2015 hat Munich Health ihre 75-prozentige Beteiligung an der DKV Luxembourg an La Luxembourgeoise verkauft, die bisher bereits 25% der Anteile hielt.

## Umsatz

### Bruttobeiträge - Q1 2015



#### Rückversicherung

■ Nordamerika	53 (55)%
■ Europa und Lateinamerika	10 (12)%
■ Afrika, Naher und Mittlerer Osten	10 (6)%
■ Asien-Pazifik	2 (2)%

#### Erstversicherung

■ Spanien	15 (14)%
■ Belgien	9 (9)%
■ Sonstige	1 (2)%



In der Rückversicherung ist der Rückgang der Beiträge um 5,2% auf 1,07 (1,13) Milliarden € auf eine Anteilsreduzierung bei einem Großvertrag in Nordamerika zurückzuführen, positive Wechselkurseffekte insbesondere beim kanadischen Dollar wirkten dem entgegen. In der Erstversicherung blieben die Beiträge trotz des Verkaufs der DKV Luxembourg stabil bei 370 (369) Millionen €. Bei unveränderten Wechselkursen und bereinigt um den Verkauf der DKV Luxembourg wären die Bruttobeiträge von Munich Health im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 8,9% gesunken.

### Ergebnis

Das versicherungstechnische Ergebnis unterschritt mit -6 (14) Millionen € das Niveau des Vorjahres. Ausschlaggebend hierfür sind Ergebnismrückgänge bei DKV Belgien und in der Rückversicherung.

Die Schaden-Kosten-Quote von Munich Health, die sich nur auf das kurzfristige Krankenversicherungsgeschäft und nicht auf das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft bezieht, lag bei 100,4 (99,7)%. Das nach Art der Lebensversicherung betriebene Geschäft machte in den ersten drei Monaten 9,3 (9,7)% der gebuchten Bruttobeiträge aus. In der Rückversicherung betrug die Schaden-Kosten-Quote 100,8 (99,7)%, in der Erstversicherung 98,0 (99,4)%.

Das Kapitalanlageergebnis stieg im Vergleich zum Vorjahr auf 39 (20) Millionen € vor allem aufgrund von Gewinnen aus einer nachträglichen Kaufpreisanpassung aus dem Verkauf der Windsor Health Group.

Insgesamt erreichten wir ein niedrigeres operatives Ergebnis. Durch die etwas geringere Steuerbelastung erhöhte sich das Konzernergebnis leicht.

## Entwicklung der Kapitalanlagen

- Zinsrückgang und Währungskursentwicklung führen zu höheren Marktwerten von 251,3 (235,8) Milliarden €
- Anstieg der Bewertungsreserven auf 40 (32) Milliarden €
- Kapitalanlageergebnis von 1,8 (2,0) Milliarden €

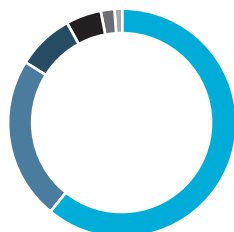
Bei der Auswahl unserer Kapitalanlagen orientieren wir uns an den ökonomischen Charakteristika der versicherungstechnischen Rückstellungen und Verbindlichkeiten. Zusätzlich setzen wir zur Portfoliosteuerung, insbesondere zur sogenannten Erwerbsvorbereitung, sowie zur Absicherung gegen Schwankungen an den Zins-, Aktien- und Währungsmärkten derivative Finanzinstrumente ein. Volatilität an den Märkten führt zu Wertänderungen bei den Derivaten, die wir in der IFRS-Rechnungslegung ergebniswirksam erfassen.

## Kapitalanlagen nach Anlagearten auf Basis der Bilanzwerte

	31.3.2015	31.12.2014	Veränderung
	Mio. €	Mio. €	%
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	3.738	3.732	0,2
Anteile an verbundenen Unternehmen	300	274	9,5
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	1.374	1.285	6,9
Darlehen	53.819	54.550	-1,3
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar			
Festverzinslich	139.157	129.806	7,2
Nicht festverzinslich	16.347	14.037	16,5
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet			
Handelsbestände			
Festverzinslich	52	45	15,6
Nicht festverzinslich	52	45	15,6
Derivate	2.277	1.874	21,5
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert			
Festverzinslich	199	204	-2,5
Nicht festverzinslich	1	1	-
Depotforderungen	8.925	8.750	2,0
Sonstige Kapitalanlagen	4.816	4.324	11,4
<b>Gesamt</b>	<b>231.057</b>	<b>218.927</b>	<b>5,5</b>

## Verteilung der Kapitalanlagen nach Anlagearten

Gesamt: 231 (219) Mrd. €



Festverzinsliche Wertpapiere	61 (60) %
Darlehen	23 (25) %
Übrige Kapitalanlagen	8 (8) %
Aktien und Aktienfonds	5 (4) %
Grundbesitz	2 (2) %
Beteiligungen	1 (1) %

Sinkende risikolose Zinsen und die Währungskursentwicklung führten zu steigenden Bilanz- und Marktwerten unseres Bestands an Kapitalanlagen, der weiterhin maßgeblich von festverzinslichen Wertpapieren, Darlehen und kurzfristigen festverzinslichen Anlagen bestimmt wird. Zum 31. März 2015 betragen die Bilanzwerte unserer Kapitalanlagen 231,1 (218,9) Milliarden €.

Im Berichtszeitraum haben wir unsere Investitionen in Unternehmensanleihen und liquide Mittel leicht erhöht und im Gegenzug unsere Investitionen in Pfandbriefe und strukturierte Produkte etwas verringert.

Der Zinsrückgang und der Anstieg der Aktienkurse ließen die bilanzierten und nicht bilanzierten unrealisierten Gewinne und Verluste steigen; diese würden erst bei Veräußerung der Kapitalanlagen in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen. Sie kletterten – einschließlich der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen – von 32,0 Milliarden € zum 31. Dezember 2014 auf 40,0 Milliarden € zum 31. März 2015.

#### Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar

Mio. €	Bilanzwerte		Bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste		Fortgeführte Anschaffungskosten	
	31.3.2015	31.12.2014	31.3.2015	31.12.2014	31.3.2015	31.12.2014
Festverzinslich	139.157	129.806	15.322	11.967	123.835	117.839
Nicht festverzinslich	16.347	14.037	3.612	2.270	12.735	11.767
<b>Gesamt</b>	<b>155.504</b>	<b>143.843</b>	<b>18.934</b>	<b>14.237</b>	<b>136.570</b>	<b>129.606</b>

#### Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste

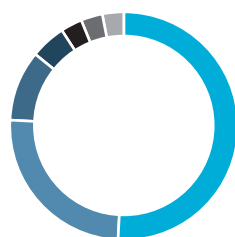
Mio. €	Beizulegende Zeitwerte		Nicht bilanzierte unrealisierte Gewinne und Verluste		Bilanzwerte	
	31.3.2015	31.12.2014	31.3.2015	31.12.2014	31.3.2015	31.12.2014
Grundstücke und Bauten <sup>1</sup>	8.728	8.647	2.555	2.491	6.173	6.156
Assoziierte Unternehmen	1.823	1.796	455	516	1.368	1.280
Darlehen	71.535	68.950	17.716	14.400	53.819	54.550
Sonstige Wertpapiere	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>82.086</b>	<b>79.393</b>	<b>20.726</b>	<b>17.407</b>	<b>61.360</b>	<b>61.986</b>

1 Inklusive eigengenutzten Grundbesitzes.

Zum Stichtag setzt sich unser Zinsträgerportfolio wie folgt zusammen:

#### Zinsträgerportfolio nach ökonomischen Kategorien<sup>1</sup>

Gesamt: 220 (207) Mrd. €



Staatsanleihen <sup>2</sup>	51 (50) %
davon: Inflationsanleihen	8 (8) %
Pfandbriefe	25 (27) %
Unternehmensanleihen	10 (10) %
Zahlungsmittel/Sonstiges	5 (4) %
Bankanleihen	3 (3) %
Strukturierte Produkte (Kreditstrukturen)	3 (3) %
Policen- und Hypothekendarlehen	3 (3) %

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

Der Großteil unseres Zinsträgerportfolios ist in Staatsanleihen angelegt. Im laufenden Geschäftsjahr haben wir bei Neuanlagen insbesondere in spanische und irische Staatsanleihen investiert. Auch der Kauf von Staatsanleihen aus Schwellenländern gehört zu unserer ausgewogenen Anlagestrategie. Reduziert haben wir vor allem die Bestände an Anleihen italienischer und deutscher Emittenten. Nach wie vor stammt der weitaus überwiegende Teil unserer Staatsanleihen aus Ländern, die als besonders sicher eingeschätzt werden. Im Rahmen unseres Risikomanagements setzen wir differenzierte Risikokapitalanforderungen und Limite, je nach Bonität der jeweiligen Emittenten, behandeln also keine einzige Anleihe als risikolos. Zurzeit entfallen 45 % unseres Staatsanleihenportfolios auf deutsche und US-amerikanische Anleihen, 9 % auf italienische, spanische, portugiesische und irische Emittenten. Von Griechenland, Zypern und Argentinien halten wir keine Staatsanleihen.

Der Gesamtbestand an Pfandbriefen war rückläufig. Wir reduzierten vor allem französische und spanische Pfandbriefe.

#### Festverzinsliche Wertpapiere: Bankanleihen<sup>1</sup>

%	31.3.2015	31.12.2014
Senior Bonds	81	81
Verlusttragende Anleihen	4	5
Nachrangsanleihen	15	14

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

Unser Engagement in Bankanleihen ist limitiert und lag zum Stichtag bei 3 (3) % unseres Zinsträgerportfolios. 10 (10) % des Zinsträgerportfolios entfallen auf Anleihen von Unternehmen anderer Branchen; mit Kreditderivaten erhöhen wir unsere Exponierung um einen weiteren Prozentpunkt.

Wir achten darauf, dass die Laufzeiten der festverzinslichen Kapitalanlagen nicht weit von denen unserer Verpflichtungen abweichen. Dank dieses aktiven Durationsmanagements liegt das ökonomische Zinsänderungsrisiko im Konzern trotz des gesunkenen Zinsniveaus weiterhin auf einem akzeptablen Niveau.

Der Bestand unseres Aktienportfolios vor Berücksichtigung von Derivaten inklusive der Anteile an verbundenen und assoziierten Unternehmen sowie Gemeinschaftsunternehmen zu Marktwerten hat sich im ersten Quartal erhöht. Die Aktienquote betrug 5,7 (5,2) %. Die zur Absicherung unseres Aktienportfolios eingesetzten Derivate haben wir ausgebaut und somit unsere Exponierung gegenüber Aktien etwas gesenkt. Inklusive der Absicherung beträgt die Aktienquote 4,2 (4,3) %. Zusätzlich sichern wir uns gegen eine beschleunigte Inflation bei anhaltend niedrigem Zinsniveau ab. Dazu halten wir Inflationsanleihen von 9,0 (8,5) Milliarden € (Marktwerte) und Inflationsswaps in Höhe von 5,7 (5,9) Milliarden € (Exposure). Dem Inflationschutz dienen auch Sachwerte wie Aktien, Immobilien, Rohstoffe und Investitionen in Infrastruktur, erneuerbare Energien und neue Technologien. Im ersten Quartal wurden im Bereich erneuerbare Energien drei Solarparks in Großbritannien gekauft. Zusätzlich führt die Anlage in Sachwerten zu einem positiven Diversifikationseffekt für das Gesamtportfolio.

Ergebnis aus Kapitalanlagen<sup>1</sup>

	Q1 2015	Rendite <sup>2</sup>	Q1 2014	Rendite <sup>2</sup>
	Mio. €	%	Mio. €	%
Laufende Erträge	1.801	3,0	1.697	3,2
Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-151	-0,2	-15	0,0
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	997	1,6	517	0,9
Derivateergebnis	-706	-1,2	-96	-0,2
Sonstige Erträge/Aufwendungen	-121	-0,2	-111	-0,2
<b>Gesamt</b>	<b>1.820</b>	<b>3,0</b>	<b>1.992</b>	<b>3,7</b>

1 Das Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten finden Sie im Konzernanhang auf Seite 60 f.

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

Die laufenden Erträge stiegen aufgrund der Wechselkursentwicklung im ersten Quartal 2015 gegenüber dem Vorjahreszeitraum leicht an. Die Wiederanlagerendite betrug 2,0 (2,5) %. Aufgrund des Zinsrückgangs in den ersten drei Monaten liegt die Verzinsung von Neuinvestitionen weiterhin deutlich unter der durchschnittlichen Rendite unseres bestehenden Portfolios festverzinslicher Anlagen.

Bei den Zu-/Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen verzeichneten wir im abgelaufenen Quartal per saldo Abschreibungen von -151 (-15) Millionen € vor allem auf unseren Bestand an festverzinslichen Wertpapieren sowie Aktien. Im Zuge der Abwicklung der Heta erfassten wir eine Wertberichtigung auf unser Zinsträgerportfolio von -104 Millionen €, die ausschließlich auf ERGO entfällt.

Im ersten Quartal 2015 verbuchten wir bei aktivem Kapitalanlagemanagement bei den Gewinnen/Verlusten aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen per saldo Abgangsgewinne von 997 (517) Millionen €. Diese ergaben sich insbesondere aus höheren Gewinnrealisationen bei festverzinslichen Wertpapieren und Aktien.

Beim Derivateergebnis verzeichneten wir im abgelaufenen Quartal Verluste aus Zu-/Abschreibungen und Abgängen von insgesamt -706 (-96) Millionen €. Die Belastungen stammten vor allem aus Aktienderivaten. Den Verlusten aus Derivaten stehen jedoch in der Regel Wertzuwächse im physischen Bestand gegenüber. Gewinne aus Zinsderivaten (vor allem aus dem Zinsabsicherungsprogramm von ERGO) wirkten ergebnisverbessernd.

## Ausblick

- Beitragseinnahmen von 49 bis 51 Milliarden € erwartet
- Kapitalanlagerendite sollte bei mindestens 3 % liegen
- Ergebnisziel von 2,5 bis 3 Milliarden € bleibt gültig

Unsere Erwartungen für die Zukunft basieren in erster Linie auf Planungen und Prognosen, deren Eintreten wir selbstverständlich nicht garantieren können. So können zufallsbedingt und unvorhersehbar anfallende Schäden aus Naturkatastrophen und andere Großschäden das Ergebnis der Berichtsperiode, in der sie eintreten, stark beeinflussen. Auch Nachmeldungen für große Schadenereignisse können zu deutlichen Schwankungen in den Ergebnissen einzelner Quartale oder Jahre führen. Änderungen der steuerlichen Rahmenbedingungen und andere Sondereffekte können sich ebenfalls beträchtlich auswirken. Ergebnisse einzelner Quartale sind daher nicht immer ein verlässlicher Indikator für das Resultat des Geschäftsjahres.

Die Schwankungen von Kapitalmärkten und Währungskursen sowie die Eigenheiten der IFRS-Rechnungslegung erschweren ebenfalls eine Prognose. So können sich für das Kapitalanlage-, Währungs- und Konzernergebnis – trotz der Orientierung unserer Kapitalanlagen an den Charakteristika unserer Verpflichtungen – erhebliche Ausschläge ergeben. Auch Marktwertveränderungen sowie Abgangsgewinne oder -verluste aus Derivaten, die wir als Sicherungsinstrumente sowie zur Feinsteuerung der Kapitalanlagen einsetzen, können 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.

## Rückversicherung

Die Rückversicherung ist und bleibt ein attraktives Geschäftsfeld, das uns langfristig vielfältige Ertragsmöglichkeiten eröffnet. Obwohl die Versicherungsdichte in vielen Industrieländern bereits hoch ist, ergibt sich auch dort immer wieder zusätzlicher Absicherungsbedarf. So nimmt etwa die Gefährdung infolge wetterbedingter Naturgefahren mit der Klimaveränderung und wegen zunehmender Wertkonzentration in besonders bedrohten Regionen tendenziell zu. Dabei war schon bisher von den gesamten volkswirtschaftlichen Schäden aus großen Naturkatastrophen nur ein kleiner Teil versichert. In den Wachstumsregionen steigt die Nachfrage nach Versicherungsschutz, um etwa Fertigungskapazitäten oder den zunehmenden privaten Wohlstand der Bevölkerung abzusichern. Darüber hinaus sind Risiken aus möglichen Haftungsansprüchen Dritter überall auf der Welt nur zu einem geringen Teil versichert. So 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. 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 Deckungen für Internetrisiken und sichern Unternehmen vor finanziellen Auswirkungen von Wetterschwankungen ab. Damit gelingt es uns, 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 von rund 28 Milliarden € erwirtschaften und damit über dem Vorjahresniveau liegen. Der Anstieg von rund 1,5 Milliarden € im Vergleich zum Mittelwert der Prognose im Geschäftsbericht 2014 ist auf positive Wechselkurseffekte zurückzuführen. Diese können auch weiterhin unsere Schätzung erheblich beeinflussen. Das Konzernergebnis in der Rückversicherung sollte 2015 bei mindestens 2 Milliarden € liegen, also bis zu 0,9 Milliarden € unter dem herausragenden Ergebnis von 2014; dies wäre zurückzuführen auf das Ausbleiben steuerlicher Sondereffekte, den Rückgang der Preise in der Schaden- und Unfallrückversicherung und den Druck auf unsere Kapitalanlageerträge bei anhaltend niedrigen Marktzinsen.

Für 2015 rechnen wir in der Lebensrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen von rund 10 Milliarden €. An unserem Ziel eines versicherungstechnischen Ergebnisses von rund 400 Millionen € halten wir fest.

In der Schaden- und Unfallrückversicherung erleben wir derzeit eine anhaltend hohe Wettbewerbsintensität. Infolge ihrer guten Kapitalausstattung geben Erstversicherer weniger Risiken in Rückdeckung, was tendenziell zu sinkender Nachfrage nach Rückversicherungsschutz führt. Zugleich können Rückversicherer reichlich Kapazität zur Verfügung stellen, da sich auch ihre Kapitalausstattung über die vergangenen Jahre dank guter Ergebnisse stetig verbesserte. Hinzu kommt die anhaltende Präsenz des sogenannten alternativen Kapitals im US-Markt: Institutionelle Anleger wie Pensionsfonds investieren verstärkt in Verbriefungen von Versicherungsrisiken und andere Formen von rückversicherungsähnlichen Geschäften. Entsprechend gibt es derzeit einen spürbaren Kapazitätsüberhang auf der Angebotsseite. Die Preise und Bedingungen für Rückversicherungsschutz stehen deshalb in der Breite unter Druck, allerdings mit nachlassender Intensität.

Als gut diversifizierter Rückversicherer mit umfassendem Knowhow bieten wir, anders als die meisten Anbieter, maßgeschneiderte Lösungen an. 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. Diese Fähigkeiten werden honoriert, da einzelne Kunden zunehmend Wert legen auf eine beständige Kundenbeziehung mit bestem Service bei solider Sicherheit und dies höher einschätzen als einen immer geringeren Preis.

In der Erneuerungsrunde zum 1. April 2015 standen mit einem Volumen von 1,0 Milliarden € ca. 6% des Gesamtportfolios im Segment Rückversicherung Schaden/Unfall zur Erneuerung an. Davon stammen ungefähr 20% aus Japan, weitere rund 60% entfielen auf Nordamerika und weltweites Geschäft. Mit leicht unter 40% bezogen auf die Beiträge aus allen Ländern wies diese Erneuerungsrunde zudem einen hohen Anteil am wettbewerbsintensiven Naturkatastrophengeschäft auf. Der Druck auf Preise und Bedingungen hielt an, insbesondere bei der Deckung von Naturkatastrophen: Der Preisrückgang fiel dementsprechend mit 2,6% stärker aus als im Januar, war jedoch deutlich weniger ausgeprägt als bei der Erneuerung im April 2014. Trotzdem stieg das Prämienvolumen insgesamt leicht an; Geschäftsrückgang im Rahmen unseres konsequenten Zyklusmanagements, zum Beispiel in Japan, wurde überkompensiert durch die Wahrnehmung einzelner Opportunitäten.

Zum 1. Juli 2015 steht hauptsächlich Vertragsgeschäft im US-Markt, in Australien und Lateinamerika zur Erneuerung an. Auch diese Erneuerungsrunde wird relativ stark durch das Naturkatastrophengeschäft geprägt, wenn auch weniger als die April-Erneuerung. Der Wettbewerb dürfte weiter intensiv sein, sofern außerordentliche Schadenereignisse oder sonstige erhebliche Marktverwerfungen ausbleiben. Der Preisdruck sollte sich aber nach den seit zwei Jahren anhaltenden Preisrückgängen weiter abmildern.

Für 2015 rechnen wir in der Schaden- und Unfallrückversicherung mit gebuchten Bruttobeiträgen in Höhe von rund 18 Milliarden €, gut 1 Milliarde € mehr als im Vorjahr. Der Anstieg von 1 Milliarde € im Vergleich zu unserer Prognose im Geschäftsbericht 2014 ist auf positive Wechselkurseffekte zurückzuführen. Nachdem die Schaden-Kosten-Quote in den ersten drei Monaten des Jahres mit 92,3% aufgrund der geringen Großschadenbelastung unter unserer Erwartung lag, rechnen wir nun mit einer Quote für das Gesamtjahr von rund 97% der verdienten Nettobeiträge, ein Rückgang von einem Prozentpunkt gegenüber unserer Prognose im Geschäftsbericht 2014.

## ERGO

Für ERGO sehen wir gute Zukunftschancen in den sich entwickelnden Auslandsmärkten und in verschiedenen Bereichen des deutschen Heimatmarkts.

Die gesamten Beitragseinnahmen in unserem Geschäftsfeld ERGO sollten 2015 zwischen 17,5 und 18 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge zwischen 16 und 16,5 Milliarden € und damit jeweils etwas unter den Vorjahreswerten. Für das Geschäftsfeld ERGO erwarten wir für 2015 ein Konzernergebnis von rund 500 Millionen €, also ein deutlich höheres Ergebnis als 2014, das vor allem durch die Abschreibung des Geschäfts- oder Firmenwerts im Segment ERGO International belastet war.

Im Segment Leben/Gesundheit Deutschland dürften unsere gesamten Beitragseinnahmen bei etwa 10,5 Milliarden € liegen, die gebuchten Bruttobeiträge in einer Spanne von 9 bis 9,5 Milliarden €.

Im Geschäftsbereich Leben Deutschland bleibt das Umfeld angesichts der weiter gesunkenen Zinsen und eines dadurch für die private Altersvorsorge ungünstigen Klimas herausfordernd. Die Umsatzentwicklung wird erheblich vom volatilen, stark zinsabhängigen Einmalbeitragsgeschäft abhängen. Mit unserer neuen Produktgeneration, die wir seit 2015 um ein Produkt für die betriebliche Altersversorgung erweitert haben, sehen wir gute Marktchancen. Trotzdem erwarten wir für den Geschäftsbereich Leben Deutschland 2015 insgesamt rückläufige Gesamtbeiträge.

Für den Geschäftsbereich Gesundheit Deutschland gehen wir davon aus, dass wir die gebuchten Bruttobeiträge in etwa auf dem Niveau des Vorjahres halten können. In der privaten Krankenversicherung wird die Beitragsanpassung, die wir im Geschäftsjahr 2015 vornehmen, geringfügig höher ausfallen als im Vorjahr. Die sinkende Versicherungszahl führt dennoch zu einem Rückgang der Beiträge in der Vollversicherung. In der Ergänzungsversicherung sehen wir gute Wachstumschancen, insbesondere in der ergänzenden Pflege- sowie der betrieblichen Krankenversicherung. In der Reiseversicherung halten wir weiter an der risiko- und ertragsorientierten Zeichnungspolitik fest. Wir erwarten deshalb und wegen des weiterhin schwierigen politischen und wirtschaftlichen Umfelds in wichtigen Reiseländern leicht rückläufige Beiträge.

Im Geschäftsbereich Direkt Deutschland sollten die gebuchten Bruttobeiträge 2015 gegenüber dem Vorjahr stabil bleiben. Rückgänge im Lebensversicherungsgeschäft werden voraussichtlich erneut durch Wachstum in der Krankenversicherung kompensiert werden.

Im Segment Schaden/Unfall Deutschland dürften die gebuchten Bruttobeiträge etwas über 3 Milliarden € liegen. Wir legen weiterhin großen Wert auf risikoadäquate Preise und setzen Maßnahmen zur Verbesserung der Ertragssituation konsequent um. Die Schaden-Kosten-Quote in der Kompositversicherung Deutschland sollte dadurch gegenüber 2014 um gut 2 Prozentpunkte sinken und bei einer normalen Großschadenlast mit rund 93% ein sehr gutes Niveau erreichen.



In unserem Segment International wollen wir 2015 gebuchte Bruttobeiträge zwischen 3,5 und 4 Milliarden € erreichen sowie ein gesamtes Beitragsvolumen von rund 4 Milliarden €, mit Unwägbarkeiten hinsichtlich der Nachfrage nach Einmalbeitragsgeschäft in der Lebensversicherung. Im Schaden- und Unfallgeschäft sollten wir wachsen, sofern keine konjunkturellen Rückschläge oder Wechselkursverluste eintreten. Hierzu wird auch das in der zweiten Jahreshälfte 2014 akquirierte Geschäft in Singapur beitragen, das 2014 erst ab dem dritten Quartal in die Zahlen eingegangen ist. Die Schaden-Kosten-Quote sollte rund 97 % betragen.

## Munich Health

Die internationalen Gesundheitsmärkte bieten aufgrund des medizinischen Fortschritts, einer allgemein höheren Lebenserwartung und des steigenden Wohlstands breiter Bevölkerungsgruppen vielfältige Wachstumsmöglichkeiten für Munich Health. Diese Chancen wollen wir nach einzelnen Korrekturen unserer strategischen Ausrichtung künftig noch gezielter nutzen. Sowohl infolge steigender Versichertenzahlen bei unseren Kunden als auch aufgrund des hohen Bedarfs an maßgeschneiderten Lösungen sehen wir in der Rückversicherung Wachstumsschancen.

Für 2015 rechnen wir mit gebuchten Bruttobeiträgen von rund 5,5 Milliarden €, bedingt durch positive Wechselkurseffekte etwas mehr, als wir in der Prognose im Geschäftsbericht 2014 erwartet hatten. Die Schaden-Kosten-Quote sollte bei rund 99 % liegen. Insgesamt erwarten wir für 2015 einen Gewinn zwischen 50 und 100 Millionen €. Die rückläufige Entwicklung ist dabei auf ein geringeres versicherungstechnisches Ergebnis und auf das Ausbleiben steuerlicher Sondereffekte zurückzuführen.

## Munich Re (Gruppe)

Für 2015 erwarten wir für den Konzern gebuchte Bruttobeiträge zwischen 49 und 51 Milliarden €. Der Anstieg von 2 Milliarden € im Vergleich zu unserer Prognose im Geschäftsbericht 2014 ist überwiegend auf positive Wechselkurseffekte zurückzuführen. Der Mittelwert liegt rund 1,2 Milliarden € über 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, selbst auf risikobehaftete Kapitalanlagen, ist dieses Ziel jedoch nur schwer zu erreichen.

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

Für unsere Kapitalanlagen erwarten wir 2015 ein Ergebnis von mindestens 7 Milliarden € und eine Rendite von mindestens 3 %. Dabei gehen wir weiterhin von einem insgesamt sehr niedrigen Marktzinsniveau und somit geringeren laufenden Erträgen aus festverzinslichen Anlagen aus. Dem stehen wegen der gestiegenen Marktwerte unserer Kapitalanlagen entsprechend erhöhte Veräußerungsgewinne aus normalen Umschichtungen entgegen.

Insgesamt streben wir für 2015 weiterhin ein Konzernergebnis von 2,5 bis 3 Milliarden € an.

Das Aktienrückkaufprogramm, das wir im Mai 2014 aufgenommen hatten, schlossen wir am 10. April 2015 planmäßig ab. Dabei wurden insgesamt 6,1 Millionen Münchener-Rück-Aktien im Wert von 1,0 Milliarden € zurückgekauft. Diese wurden am 23. April 2015 eingezogen. Somit sank die Zahl der ausgegebenen Aktien auf knapp 167 Millionen Stück. Mit der Auszahlung der Dividende für das Geschäftsjahr 2014 im April 2015 haben wir seit 2006 – direkt und indirekt – knapp 19 Milliarden € an unsere Aktionäre ausgeschüttet.

Unsere gute Kapitalausstattung ermöglicht es uns auch weiterhin, gezielt Chancen für profitables Wachstum in einzelnen Regionen und Sparten zu nutzen; nicht benötigtes Kapital soll auch zukünftig an die Aktionäre ausgeschüttet werden. Daher wollen wir bis zur Hauptversammlung am 27. April 2016 weitere Aktien im Wert von maximal 1 Milliarde € zurückkaufen, vorausgesetzt, massive Verwerfungen an den Kapitalmärkten und im operativen Geschäft bleiben aus.

Darüber hinaus sind die chancen- und risikobezogenen Aussagen im Geschäftsbericht 2014 unverändert gültig.



## Konzernzwischenabschluss Konzernbilanz zum 31. März 2015<sup>1</sup>

### Aktiva

	31.3.2015		31.12.2014	Veränderung		
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%	
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>						
I. Geschäfts- oder Firmenwert		3.264	3.063	201	6,6	
II. Sonstige immaterielle Vermögenswerte		1.256	1.220	36	3,0	
		<b>4.520</b>	<b>4.283</b>	<b>237</b>	<b>5,5</b>	
<b>B. Kapitalanlagen</b>						
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken		3.738	3.732	6	0,2	
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen		1.674	1.559	115	7,4	
davon:						
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet		1.368	1.280	88	6,9	
davon:						
Zur Veräußerung gehalten		27	27	-	-	
III. Darlehen		53.819	54.550	-731	-1,3	
IV. Sonstige Wertpapiere						
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit		-	-	-	-	
2. Jederzeit veräußerbar	155.504		143.843	11.661	8,1	
davon:						
Zur Veräußerung gehalten		-	79	-79	-100,0	
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	2.581		2.169	412	19,0	
		158.085	146.012	12.073	8,3	
V. Depotforderungen		8.925	8.750	175	2,0	
VI. Sonstige Kapitalanlagen		4.816	4.324	492	11,4	
		<b>231.057</b>	<b>218.927</b>	<b>12.130</b>	<b>5,5</b>	
<b>C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug</b>			<b>9.469</b>	<b>8.461</b>	<b>1.008</b>	<b>11,9</b>
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>			<b>5.657</b>	<b>5.328</b>	<b>329</b>	<b>6,2</b>
<b>E. Forderungen</b>						
I. Laufende Steuerforderungen		1.091	981	110	11,2	
II. Sonstige Forderungen		13.082	11.469	1.613	14,1	
			<b>14.173</b>	<b>12.450</b>	<b>1.723</b>	<b>13,8</b>
<b>F. Laufende Guthaben bei Kreditinstituten, Schecks und Kassenbestand</b>			<b>3.521</b>	<b>2.912</b>	<b>609</b>	<b>20,9</b>
<b>G. Aktivierte Abschlusskosten</b>						
Brutto		9.804	9.555	249	2,6	
Anteil der Rückversicherer		-89	-79	-10	-12,7	
Netto			9.715	9.476	239	2,5
<b>H. Aktive Steuerabgrenzung</b>			<b>8.039</b>	<b>7.606</b>	<b>433</b>	<b>5,7</b>
<b>I. Übrige Aktiva</b>			<b>3.542</b>	<b>3.541</b>	<b>1</b>	<b>0,0</b>
<b>Summe der Aktiva</b>			<b>289.693</b>	<b>272.984</b>	<b>16.709</b>	<b>6,1</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

## Passiva

	31.3.2015		31.12.2014		Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
<b>A. Eigenkapital</b>						
I. Ausgegebenes Kapital und Kapitalrücklage	7.412		7.417	-5	-0,1	
II. Gewinnrücklagen	15.922		12.991	2.931	22,6	
III. Übrige Rücklagen	10.353		6.458	3.895	60,3	
IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	790		3.152	-2.362	-74,9	
V. Nicht beherrschende Anteile	276		271	5	1,8	
		<b>34.753</b>	<b>30.289</b>	<b>4.464</b>	<b>14,7</b>	
<b>B. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>		<b>4.476</b>	<b>4.413</b>	<b>63</b>	<b>1,4</b>	
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>						
I. Beitragsüberträge	9.853		8.373	1.480	17,7	
II. Deckungsrückstellung	113.538		112.648	890	0,8	
davon:						
Zur Veräußerung gehalten	-		48	-48	-100,0	
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	60.561		56.362	4.199	7,5	
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	20.549		18.492	2.057	11,1	
		<b>204.501</b>	<b>195.875</b>	<b>8.626</b>	<b>4,4</b>	
<b>D. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)</b>		<b>8.627</b>	<b>7.837</b>	<b>790</b>	<b>10,1</b>	
<b>E. Andere Rückstellungen</b>		<b>4.554</b>	<b>4.473</b>	<b>81</b>	<b>1,8</b>	
<b>F. Verbindlichkeiten</b>						
I. Anleihen	318		282	36	12,8	
II. Depotverbindlichkeiten	2.762		2.673	89	3,3	
III. Laufende Steuerverbindlichkeiten	2.632		2.729	-97	-3,6	
IV. Sonstige Verbindlichkeiten	16.197		14.637	1.560	10,7	
		<b>21.909</b>	<b>20.321</b>	<b>1.588</b>	<b>7,8</b>	
<b>G. Passive Steuerabgrenzung</b>		<b>10.873</b>	<b>9.776</b>	<b>1.097</b>	<b>11,2</b>	
<b>Summe der Passiva</b>		<b>289.693</b>	<b>272.984</b>	<b>16.709</b>	<b>6,1</b>	

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis zum 31. März 2015<sup>1</sup>

### Posten

Posten	Q1 2015		Q1 2014	Veränderung	
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	%
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>13.038</b>		<b>12.924</b>	<b>114</b>	<b>0,9</b>
<b>1. Verdiente Beiträge</b>					
Brutto	12.183		12.273	-90	-0,7
Abgegeben an Rückversicherer	-323		-378	55	14,6
Netto		11.860	11.895	-35	-0,3
<b>2. Technischer Zinsertrag</b>		<b>2.267</b>	<b>1.922</b>	<b>345</b>	<b>18,0</b>
<b>3. Leistungen an Kunden</b>					
Brutto	-10.380		-10.099	-281	-2,8
Anteil der Rückversicherer	184		128	56	43,8
Netto		-10.196	-9.971	-225	-2,3
<b>4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb</b>					
Brutto	-3.060		-2.694	-366	-13,6
Anteil der Rückversicherer	41		65	-24	-36,9
Netto		-3.019	-2.629	-390	-14,8
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>			<b>1.217</b>	<b>-305</b>	<b>-25,1</b>
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen</b>		<b>1.820</b>	<b>1.992</b>	<b>-172</b>	<b>-8,6</b>
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet		40	5	35	700,0
<b>7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug</b>		<b>579</b>	<b>78</b>	<b>501</b>	<b>642,3</b>
<b>8. Sonstige operative Erträge</b>		<b>179</b>	<b>177</b>	<b>2</b>	<b>1,1</b>
<b>9. Sonstige operative Aufwendungen</b>		<b>-228</b>	<b>-215</b>	<b>-13</b>	<b>-6,0</b>
<b>10. Umgliederung technischer Zinsertrag</b>		<b>-2.267</b>	<b>-1.922</b>	<b>-345</b>	<b>-18,0</b>
<b>11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-10.)</b>			<b>83</b>	<b>110</b>	<b>-24,5</b>
<b>12. Operatives Ergebnis (5.+11.)</b>			<b>995</b>	<b>1.327</b>	<b>-332</b>
<b>13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis</b>			<b>6</b>	<b>-115</b>	<b>121</b>
<b>14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>15. Finanzierungsergebnis</b>			<b>-60</b>	<b>-56</b>	<b>-4</b>
<b>16. Ertragsteuern</b>			<b>-151</b>	<b>-215</b>	<b>64</b>
<b>17. Konzernergebnis (12.-16.)</b>			<b>790</b>	<b>941</b>	<b>-151</b>
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		790	936	-146	-15,6
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend		-	5	-5	-100,0
			€	€	€
<b>Ergebnis je Aktie</b>			<b>4,71</b>	<b>5,33</b>	<b>-0,62</b>
					%
					<b>-11,6</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

## Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung<sup>1</sup> (Quartalsaufteilung)

### Posten

	Q1 2015	Q4 2014	Q3 2014	Q2 2014	Q1 2014
	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €	Mio. €
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>13.038</b>	<b>12.015</b>	<b>12.053</b>	<b>11.856</b>	<b>12.924</b>
<b>1. Verdiente Beiträge</b>					
Brutto	12.183	12.558	12.100	12.056	12.273
Abgegeben an Rückversicherer	-323	-483	-391	-351	-378
Netto	11.860	12.075	11.709	11.705	11.895
<b>2. Technischer Zinsertrag</b>	<b>2.267</b>	<b>1.923</b>	<b>1.776</b>	<b>1.882</b>	<b>1.922</b>
<b>3. Leistungen an Kunden</b>					
Brutto	-10.380	-10.103	-9.874	-10.340	-10.099
Anteil der Rückversicherer	184	197	200	197	128
Netto	-10.196	-9.906	-9.674	-10.143	-9.971
<b>4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb</b>					
Brutto	-3.060	-3.556	-2.950	-3.064	-2.694
Anteil der Rückversicherer	41	77	95	76	65
Netto	-3.019	-3.479	-2.855	-2.988	-2.629
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>	<b>912</b>	<b>613</b>	<b>956</b>	<b>456</b>	<b>1.217</b>
<b>6. Ergebnis aus Kapitalanlagen</b>	<b>1.820</b>	<b>1.972</b>	<b>1.670</b>	<b>2.368</b>	<b>1.992</b>
davon:					
Ergebnis aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	40	24	17	31	5
<b>7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug</b>	<b>579</b>	<b>52</b>	<b>85</b>	<b>199</b>	<b>78</b>
<b>8. Sonstige operative Erträge</b>	<b>179</b>	<b>218</b>	<b>170</b>	<b>182</b>	<b>177</b>
<b>9. Sonstige operative Aufwendungen</b>	<b>-228</b>	<b>-277</b>	<b>-197</b>	<b>-186</b>	<b>-215</b>
<b>10. Umgliederung technischer Zinsertrag</b>	<b>-2.267</b>	<b>-1.923</b>	<b>-1.776</b>	<b>-1.882</b>	<b>-1.922</b>
<b>11. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-10.)</b>	<b>83</b>	<b>42</b>	<b>-48</b>	<b>681</b>	<b>110</b>
<b>12. Operatives Ergebnis (5.+11.)</b>	<b>995</b>	<b>655</b>	<b>908</b>	<b>1.137</b>	<b>1.327</b>
<b>13. Sonstiges nicht operatives Ergebnis</b>	<b>6</b>	<b>-29</b>	<b>-127</b>	<b>-225</b>	<b>-115</b>
<b>14. Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte</b>	<b>-</b>	<b>-445</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>15. Finanzierungsergebnis</b>	<b>-60</b>	<b>-58</b>	<b>-56</b>	<b>-58</b>	<b>-56</b>
<b>16. Ertragsteuern</b>	<b>-151</b>	<b>608</b>	<b>11</b>	<b>-92</b>	<b>-215</b>
<b>17. Konzernergebnis (12.-16.)</b>	<b>790</b>	<b>731</b>	<b>736</b>	<b>762</b>	<b>941</b>
davon:					
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	790	725	733	758	936
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend	-	6	3	4	5
	€	€	€	€	€
<b>Ergebnis je Aktie</b>	<b>4,71</b>	<b>4,29</b>	<b>4,28</b>	<b>4,39</b>	<b>5,33</b>

1 Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

## Aufstellung der erfassten Erträge und Aufwendungen vom 1. Januar bis zum 31. März 2015<sup>1</sup>

Mio. €		Q1 2015	Q1 2014
<b>Konzernergebnis</b>		<b>790</b>	<b>941</b>
Währungsumrechnung			
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1.857		1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-		-
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen			
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	2.465		994
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-430		-225
Veränderung aus der Equity-Bewertung			
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-		15
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-		-
Veränderung aus Cashflow Hedges			
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	1		1
In die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung übernommen	-		-
Sonstige Veränderungen	-		13
I. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	3.893		799
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	62		37
Sonstige Veränderungen	-		-
II. Positionen, bei denen direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen nicht in die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden	62		37
<b>Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen (I. + II.)</b>		<b>3.955</b>	<b>836</b>
<b>Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen</b>		<b>4.745</b>	<b>1.777</b>
davon:			
Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend		4.738	1.773
Auf nicht beherrschende Anteile entfallend		7	4

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.





Konzern-Eigenkapitalentwicklung<sup>1</sup>

	Ausgegebenes Kapital	Kapitalrücklage
<b>Mio. €</b>		
31.12.2013 wie ursprünglich ausgewiesen	581	6.845
Änderung aus rückwirkender Anpassung	-	-
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>581</b>	<b>6.845</b>
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-
Konzernergebnis	-	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-
Währungsumrechnung	-	-
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-	-
Veränderung aus der Equity-Bewertung	-	-
Veränderung aus Cashflow Hedges	-	-
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	-	-
Sonstige Veränderungen	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	-	-
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-
Ausschüttung	-	-
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-12	-
Einzug eigener Aktien	-	-
<b>Stand 31.3.2014</b>	<b>569</b>	<b>6.845</b>
31.12.2014 wie ursprünglich ausgewiesen	572	6.845
Änderung aus rückwirkender Anpassung	-	-
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>572</b>	<b>6.845</b>
Einstellung in die Gewinnrücklagen	-	-
Konzernergebnis	-	-
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-
Währungsumrechnung	-	-
Unrealisierte Gewinne und Verluste aus Kapitalanlagen	-	-
Veränderung aus der Equity-Bewertung	-	-
Veränderung aus Cashflow Hedges	-	-
Neubewertungen aus leistungsorientierten Versorgungszusagen	-	-
Sonstige Veränderungen	-	-
Gesamte erfasste Erträge und Aufwendungen	-	-
Veränderung der Eigentumsanteile an Tochterunternehmen	-	-
Veränderung Konsolidierungskreis	-	-
Ausschüttung	-	-
Erwerb/Veräußerung eigener Aktien	-5	-
Einzug eigener Aktien	-	-
<b>Stand 31.3.2015</b>	<b>567</b>	<b>6.845</b>

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

						Auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallende Eigenkapitalanteile	Nicht beherr- schende Anteile	Eigenkapital Gesamt
Gewinnrücklagen			Übrige Rücklagen			Konzern- ergebnis		
Gewinnrück- lagen vor Kürzung eigener Aktien	Bestand an eigenen Aktien	Unrealisierte Gewinne und Verluste	Rücklage aus der Währungs- umrechnung	Bewertungs- ergebnis aus Cashflow Hedges				
13.136	-295	3.368	-997	3	3.304	243	26.188	
-8	-	-	-	-	-6	-	-14	
<b>13.128</b>	<b>-295</b>	<b>3.368</b>	<b>-997</b>	<b>3</b>	<b>3.298</b>	<b>243</b>	<b>26.174</b>	
3.298	-	-	-	-	-3.298	-	-	
-	-	-	-	-	936	5	941	
58	-	776	2	1	-	-1	836	
-	-	-	2	-	-	-1	1	
-	-	767	-	-	-	2	769	
6	-	9	-	-	-	-	15	
-	-	-	-	1	-	-	1	
39	-	-	-	-	-	-2	37	
13	-	-	-	-	-	-	13	
58	-	776	2	1	936	4	1.777	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-15	-15	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-567	-	-	-	-	-	-579	
-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>16.484</b>	<b>-862</b>	<b>4.144</b>	<b>-995</b>	<b>4</b>	<b>936</b>	<b>232</b>	<b>27.357</b>	
13.683	-678	6.026	434	-2	3.153	271	30.304	
-14	-	-	-	-	-1	-	-15	
<b>13.669</b>	<b>-678</b>	<b>6.026</b>	<b>434</b>	<b>-2</b>	<b>3.152</b>	<b>271</b>	<b>30.289</b>	
3.152	-	-	-	-	-3.152	-	-	
-	-	-	-	-	790	-	790	
53	-	2.043	1.852	-	-	7	3.955	
-	-	-	1.852	-	-	5	1.857	
-	-	2.033	-	-	-	2	2.035	
-9	-	10	-	-1	-	-	-	
-	-	-	-	1	-	-	1	
62	-	-	-	-	-	-	62	
-	-	-	-	-	-	-	-	
53	-	2.043	1.852	-	790	7	4.745	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-	-	-	-	-	-2	-2	
-	-	-	-	-	-	-	-	
-	-274	-	-	-	-	-	-279	
-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>16.874</b>	<b>-952</b>	<b>8.069</b>	<b>2.286</b>	<b>-2</b>	<b>790</b>	<b>276</b>	<b>34.753</b>	

## Verkürzte Konzern-Kapitalflussrechnung vom 1. Januar bis zum 31. März 2015<sup>1</sup>

Mio. €	Q1 2015	Q1 2014
<b>Konzernergebnis</b>	<b>790</b>	<b>941</b>
Veränderung der versicherungstechnischen Rückstellungen (netto)	5.424	974
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten	-240	-20
Veränderung der Depotforderungen und -verbindlichkeiten sowie der Abrechnungsforderungen und -verbindlichkeiten	-962	436
Veränderung der sonstigen Forderungen und Verbindlichkeiten	155	633
Gewinne/Verluste aus dem Abgang von Kapitalanlagen	-297	-512
Veränderung bei erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Wertpapieren	-1.142	528
Veränderung sonstiger Bilanzposten	111	67
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge	-1.439	63
<b>I. Mittelfluss aus laufender Geschäftstätigkeit</b>	<b>2.400</b>	<b>3.110</b>
Veränderung aus dem Verlust der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	16	-
Veränderung aus der Übernahme der Beherrschung über konsolidierte Tochterunternehmen	-4	-31
Veränderung aus dem Erwerb bzw. dem Verkauf und der Endfälligkeit von Kapitalanlagen	-1.634	-2.503
Veränderung aus dem Erwerb sowie dem Verkauf von Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	-228	-118
Sonstige	32	-37
<b>II. Mittelfluss aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-1.818</b>	<b>-2.689</b>
Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen und von nicht beherrschenden Anteilseignern	-	-
Auszahlungen an Unternehmenseigner und nicht beherrschende Anteilseigner	-279	-579
Dividendenzahlungen	-	-
Veränderung aus sonstiger Finanzierungstätigkeit	39	-25
<b>III. Mittelfluss aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-240</b>	<b>-604</b>
<b>Veränderung des Zahlungsmittelbestands (I. + II. + III.)</b>	<b>342</b>	<b>-183</b>
Währungseinfluss auf den Zahlungsmittelbestand	267	102
Zahlungsmittelbestand zu Beginn des Geschäftsjahres	2.912	2.820
Zahlungsmittelbestand zum 31.3. des Geschäftsjahres	3.521	2.739

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

# Ausgewählte erläuternde Anhangangaben

## Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Den Quartalsbericht zum 31. März 2015 haben wir in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt, wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind. Der verkürzte Konzernzwischenabschluss wurde in Übereinstimmung mit IAS 34, Zwischenberichterstattung, erstellt. Wir haben alle neuen oder geänderten IFRS und IFRIC Interpretationen, die für Munich Re erstmals zum 1. Januar 2015 verpflichtend anzuwenden waren, beachtet. Für schon bestehende oder unveränderte IFRS stimmen die angewandten Bilanzierungs-, Bewertungs-, Konsolidierungs- und Ausweisgrundsätze mit Ausnahme der unten aufgeführten Änderungen mit denen überein, die bei der Erstellung des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2014 angewandt wurden. Die versicherungstechnischen Posten werden im Einklang mit den Vorschriften des IFRS 4 auf der Basis der US GAAP (United States Generally Accepted Accounting Principles) auf dem Stand der Erstanwendung des IFRS 4 am 1. Januar 2005 bilanziert und bewertet.

Ab dem Geschäftsjahr 2015 waren folgende neue oder geänderte IFRS erstmalig verpflichtend anzuwenden:

Im Dezember 2013 hat das IASB das Projekt „**Jährliche Verbesserungen an den IFRS, Zyklus 2011-2013**“ mit der Veröffentlichung der geänderten Standards abgeschlossen. Von diesen Änderungen betroffen sind IFRS 1, Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards, IFRS 3, Unternehmenszusammenschlüsse, IFRS 13, Bemessung des beizulegenden Zeitwerts, sowie IAS 40, Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien. In diesen Standards wurden Klarstellungen einzelner Sachverhalte vorgenommen, die sich in der Praxis als nicht eindeutig erwiesen haben; sie haben keine Auswirkungen auf den Abschluss von Munich Re.

**IFRIC Interpretation 21 (05/2013), Abgaben**, konkretisiert den Ansatzzeitpunkt von Schulden im Anwendungsbereich des IAS 37 hinsichtlich staatlich erhobener Abgaben, die ohne unmittelbare Gegenleistung des Staates sind und nicht in den Anwendungsbereich anderer IFRS fallen. Neben der Festlegung des Ansatzzeitpunkts stellt die Interpretation klar, wie die Definition „gegenwärtige Verpflichtung“ im Sinne von IAS 37 bei diesen Abgaben auszulegen ist. Sie ist für Munich Re von untergeordneter Bedeutung.

Bei der Bewertung der Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle wurden der Zeitwert des Geldes und das für die Rückstellung spezifische Risiko für ein Portfolio der Rückversicherung nicht korrekt berücksichtigt. Die betroffenen Positionen wurden rückwirkend korrigiert. Die Anpassungen wirken sich folgendermaßen auf die Konzernbilanz der Geschäftsjahre 2013 und 2014 und die Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des Jahres 2014 aus.

#### Konzernbilanz

	31.12.2013 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2013	31.12.2013
Mio. €			
<b>Aktiva</b>			
H. Aktive Steuerabgrenzung	6.995	4	6.999
<b>Passiva</b>			
A. II. Gewinnrücklagen	12.841	-8	12.833
A. IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.304	-6	3.298
C. IV. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	53.061	18	53.079

#### Konzernbilanz

	31.12.2014 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2014	31.12.2014
Mio. €			
<b>Aktiva</b>			
H. Aktive Steuerabgrenzung	7.601	5	7.606
<b>Passiva</b>			
A. II. Gewinnrücklagen	13.005	-14	12.991
A. IV. Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.153	-1	3.152
C. III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	56.342	20	56.362

#### Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

	2014 wie ursprünglich ausgewiesen	Veränderungen aus Anpassungen im Jahr 2014	2014
Mio. €			
<b>3. Leistungen an Kunden</b>			
brutto	-40.415	-1	-40.416
netto	-39.693	-1	-39.694
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis</b>	<b>3.243</b>	<b>-1</b>	<b>3.242</b>
<b>12. Operatives Ergebnis</b>	<b>4.028</b>	<b>-1</b>	<b>4.027</b>
<b>17. Konzernergebnis</b>	<b>3.171</b>	<b>-1</b>	<b>3.170</b>
davon:			
auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	3.153	-1	3.152

## Änderungen im Konsolidierungskreis

Am 1. Januar 2015 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an den Solarparkgesellschaften KS SPV 23 Limited, London, England und Countryside Renewables (Forest Heath) Limited, London, England von BayWa r.e. 205. Projektgesellschaft mbH, Gräfelfing, Deutschland und BayWa r.e. 149. Projektgesellschaft mbH, Gräfelfing, Deutschland mit einer Kapazität von insgesamt 22,7 Megawatt.

Am 1. März 2015 erwarb Munich Re über ihre Tochtergesellschaft MR RENT-Investment GmbH, München, 100 % der stimmberechtigten Anteile an der Solarparkgesellschaft Cornwall Power (Polmaugan) Limited, London, England von BayWa r.e. 148. Projektgesellschaft mbH, Gräfelfing, Deutschland mit einer Kapazität von 5 Megawatt.

Die Unternehmenserwerbe sind Teil unseres Investitionsprogramms in Infrastruktur (inklusive erneuerbare Energien und neue Technologien).

## Währungsumrechnung

Die Berichtswährung von Munich Re ist der Euro (€). Die Umrechnungskurse der für uns wichtigsten Währungen stellen sich wie folgt dar:

### Umrechnungskurse

1 € entspricht:	Bilanz		Erfolgsrechnung	
	31.3.2015	31.12.2014	Q1 2015	Q1 2014
Australischer Dollar	1,40585	1,47865	1,43196	1,52779
Kanadischer Dollar	1,36025	1,40155	1,39583	1,51090
Pfund Sterling	0,72345	0,77605	0,74388	0,82797
Rand	13,01290	13,99880	13,22830	14,87360
Schweizer Franken	1,04315	1,20235	1,07446	1,22350
US-Dollar	1,07400	1,21005	1,12680	1,37039
Yen	128,7990	145,0790	134,2600	140,8670
Yuan Renminbi	6,65840	7,50715	7,02658	8,36070

## Segmentberichterstattung

Basis für die Segmentierung unserer Geschäftstätigkeit bildet entsprechend dem „Management-Approach“ die interne Steuerung von Munich Re.

Danach haben wir sechs berichtspflichtige Segmente identifiziert:

- Rückversicherung Leben: weltweites Lebensrückversicherungsgeschäft
- Rückversicherung Schaden/Unfall: weltweites Schaden- und Unfallrückversicherungsgeschäft
- ERGO Leben/Gesundheit Deutschland: deutsches Lebens- und Kranken-erstversicherungsgeschäft sowie deutsches Schaden- und Unfallerstversicherungsgeschäft aus dem Direktvertrieb und weltweites Reiseversicherungsgeschäft
- ERGO Schaden/Unfall Deutschland: deutsches Schaden- und Unfallerstversicherungsgeschäft (ohne Direktvertrieb)
- ERGO International: Erstversicherungsgeschäft von ERGO außerhalb Deutschlands
- Munich Health: weltweites Krankenrückversicherungsgeschäft sowie Kranken-erstversicherungsgeschäft außerhalb Deutschlands

Bestimmte Erstversicherer, deren Geschäft spezialisierte Lösungskompetenz benötigt, sind an die Rückversicherung als Risikoträger gekoppelt. Deshalb betreiben wir deren Geschäft aus der Rückversicherung heraus; entsprechend sind sie den Rückversicherungssegmenten zugeordnet.

Munich Re setzt unterschiedliche Steuerungsgrößen bzw. Performancegrößen ein. Die bedeutsamsten Steuerungsgrößen auf Gruppenebene sind die ökonomische Wertschaffung (Economic Earnings) sowie die risikokapitaladjustierte Eigenkapitalrendite nach Steuern (RoRaC). Zusätzlich sind die IFRS-Ergebnisbeiträge Grundlage der Planung und Strategie aller Segmente. Daher dient als einheitliche Bemessungsgrundlage für die Segmentergebnisgröße ein operatives Ergebnis, das um nicht operative Bestandteile bereinigt wird. Das operative Ergebnis spalten wir in die Teilergebnisgrößen versicherungstechnisches und nicht versicherungstechnisches Ergebnis. Hierbei wird der Versicherungstechnik eine Zinskomponente in Form des Technischen Zinsertrags zugewiesen. Im nichtversicherungstechnischen Ergebnis erfolgt zudem ein getrennter Ausweis des Ergebnisses der Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug vom weiteren Ergebnis aus Kapitalanlagen. Die Segmente nach IFRS 8 werden nach Eliminierung aller konzerninternen Geschäftsvorfälle (im Wesentlichen Dividendenzahlungen, Verkäufe, Rückversicherungsbeziehungen, Forderungen sowie korrespondierende Zinserträge) ausgewiesen. Es erfolgt eine Darstellung ohne Konsolidierungsspalte.



Bei konzerninternen Verkäufen von Vermögenswerten, bei denen eine Rückstellung für Beitragsrückerstattung zu bilden ist, wird diese immer im abgebenden Segment ausgewiesen. Konzerninterne Darlehen werden in der Bilanz durch die Konsolidierung vollständig eliminiert. Dagegen werden die Aufwendungen der Darlehensnehmer oder Erträge der Darlehensgeber unkonsolidiert in der Position „Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis“ der jeweiligen Segmente ausgewiesen. Sämtliche konzerninternen Beteiligungsverhältnisse werden konsolidiert. Alle erwirtschafteten Erträge und Aufwendungen werden im Segment der Tochtergesellschaft ausgewiesen.

## Segmentaktiva

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014
<b>A. Immaterielle Vermögenswerte</b>	<b>169</b>	<b>160</b>	<b>2.336</b>	<b>2.099</b>
<b>B. Kapitalanlagen</b>				
I. Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	267	252	1.192	1.204
II. Anteile an verbundenen Unternehmen, assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	29	30	985	892
davon:				
Assoziierte Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen nach der Equity-Methode bewertet	-	6	853	774
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	27	27
III. Darlehen	44	40	159	156
IV. Sonstige Wertpapiere				
1. Gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-
2. Jederzeit veräußerbar	19.793	16.261	61.007	57.512
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	-
3. Erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	122	77	611	481
	19.915	16.338	61.618	57.993
V. Depotforderungen	7.064	7.082	1.481	1.286
VI. Sonstige Kapitalanlagen	475	463	1.701	1.359
	<b>27.794</b>	<b>24.205</b>	<b>67.136</b>	<b>62.890</b>
<b>C. Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug</b>	<b>977</b>	<b>803</b>	<b>46</b>	<b>59</b>
<b>D. Anteil der Rückversicherer an den versicherungstechnischen Rückstellungen</b>	<b>1.231</b>	<b>1.129</b>	<b>2.236</b>	<b>1.966</b>
<b>E. Übrige Segmentaktiva</b>	<b>8.024</b>	<b>7.268</b>	<b>12.069</b>	<b>10.473</b>
<b>Summe der Segmentaktiva</b>	<b>38.195</b>	<b>33.565</b>	<b>83.823</b>	<b>77.487</b>

## Segmentpassiva

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014
<b>A. Nachrangige Verbindlichkeiten</b>	<b>1.159</b>	<b>1.122</b>	<b>3.266</b>	<b>3.235</b>
<b>B. Versicherungstechnische Rückstellungen (brutto)</b>				
I. Beitragsüberträge	29	24	6.776	5.973
II. Deckungsrückstellung	14.413	13.902	26	26
davon:				
Zur Veräußerung gehalten	-	-	-	-
III. Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	7.366	6.707	43.328	39.868
IV. Übrige versicherungstechnische Rückstellungen	235	220	-148	-123
	<b>22.043</b>	<b>20.853</b>	<b>49.982</b>	<b>45.744</b>
<b>C. Versicherungstechnische Rückstellungen im Bereich der fondsgebundenen Lebensversicherung (brutto)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>D. Andere Rückstellungen</b>	<b>191</b>	<b>179</b>	<b>618</b>	<b>550</b>
<b>E. Übrige Segmentpassiva</b>	<b>7.852</b>	<b>7.061</b>	<b>12.662</b>	<b>11.498</b>
<b>Summe der Segmentpassiva</b>	<b>31.245</b>	<b>29.215</b>	<b>66.528</b>	<b>61.027</b>

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO Inter- national		Munich Health		Gesamt	
	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014
	659	664	971	974	375	375	10	11	4.520	4.283
	2.012	2.016	149	140	109	110	9	10	3.738	3.732
	328	335	67	70	152	143	113	89	1.674	1.559
	263	272	37	35	114	105	101	88	1.368	1.280
	-	-	-	-	-	-	-	-	27	27
	51.468	52.181	1.676	1.709	446	440	26	24	53.819	54.550
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	48.884	45.591	5.103	4.791	17.189	16.316	3.528	3.372	155.504	143.843
	-	-	-	-	-	-	-	79	-	79
	1.373	1.159	42	32	430	416	3	4	2.581	2.169
	50.257	46.750	5.145	4.823	17.619	16.732	3.531	3.376	158.085	146.012
	39	39	6	8	14	14	321	321	8.925	8.750
	1.924	1.733	312	170	294	514	110	85	4.816	4.324
	106.028	103.054	7.355	6.920	18.634	17.953	4.110	3.905	231.057	218.927
	4.817	4.301	-	-	3.628	3.297	1	1	9.469	8.461
	8	8	74	76	1.927	1.940	181	209	5.657	5.328
	10.458	10.424	2.919	2.567	3.667	3.597	1.853	1.656	38.990	35.985
	121.970	118.451	11.319	10.537	28.231	27.162	6.155	5.782	289.693	272.984

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO Inter- national		Munich Health		Gesamt	
	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014	31.3. 2015	31.12. 2014
	-	-	-	-	25	25	26	31	4.476	4.413
	224	174	884	443	1.462	1.363	478	396	9.853	8.373
	85.215	84.896	430	428	12.405	12.328	1.049	1.068	113.538	112.648
	-	-	-	-	-	-	-	48	-	48
	2.590	2.653	3.871	3.866	2.289	2.231	1.117	1.037	60.561	56.362
	18.959	17.077	104	107	1.196	1.049	203	162	20.549	18.492
	106.988	104.800	5.289	4.844	17.352	16.971	2.847	2.663	204.501	195.875
	5.264	4.742	-	-	3.362	3.094	1	1	8.627	7.837
	1.989	1.981	747	759	857	856	152	148	4.554	4.473
	5.902	5.473	1.704	1.671	3.235	3.044	1.427	1.350	32.782	30.097
	120.143	116.996	7.740	7.274	24.831	23.990	4.453	4.193	254.940	242.695
							Eigenkapital		34.753	30.289
							Summe der Passiva		289.693	272.984

## Segment-Gewinn- und Verlustrechnung 1.1.-31.3.2015

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
<b>Gebuchte Bruttobeiträge</b>	<b>2.412</b>	<b>2.477</b>	<b>4.598</b>	<b>4.381</b>
1. Verdiente Beiträge netto	2.376	2.362	4.146	4.031
2. Technischer Zinsertrag	191	167	339	295
3. Leistungen an Kunden netto	-1.866	-2.091	-2.533	-2.295
4. Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb netto	-598	-314	-1.294	-1.209
<b>5. Versicherungstechnisches Ergebnis (1.-4.)</b>	<b>103</b>	<b>124</b>	<b>658</b>	<b>822</b>
6. Ergebnis aus Kapitalanlagen	203	181	366	394
7. Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	-42	-7	28	-27
8. Sonstiges operatives Ergebnis	10	13	-38	-22
9. Umgliederung technischer Zinsertrag	-191	-167	-339	-295
<b>10. Nicht versicherungstechnisches Ergebnis (6.-9.)</b>	<b>-20</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>50</b>
<b>11. Operatives Ergebnis (5.+10.)</b>	<b>83</b>	<b>144</b>	<b>675</b>	<b>872</b>
12. Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis	-	-19	33	-67
13. Ertragsteuern	-12	-3	-111	-159
<b>14. Konzernergebnis (11.-13.)</b>	<b>71</b>	<b>122</b>	<b>597</b>	<b>646</b>

	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		ERGO Inter- national		Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
		2.412	2.471	1.193	1.180	980	914	1.443	1.501	13.038
	2.357	2.427	734	745	892	815	1.355	1.515	11.860	11.895
	1.446	1.236	22	24	259	191	10	9	2.267	1.922
	-3.338	-3.183	-478	-470	-830	-658	-1.151	-1.274	-10.196	-9.971
	-377	-353	-250	-251	-280	-266	-220	-236	-3.019	-2.629
	88	127	28	48	41	82	-6	14	912	1.217
	1.067	1.157	60	79	85	161	39	20	1.820	1.992
	423	52	-	-	170	60	-	-	579	78
	-16	-8	-2	-8	-2	-13	-1	-	-49	-38
	-1.446	-1.236	-22	-24	-259	-191	-10	-9	-2.267	-1.922
	28	-35	36	47	-6	17	28	11	83	110
	116	92	64	95	35	99	22	25	995	1.327
	-44	-44	-22	-25	-23	-16	2	-	-54	-171
	-21	-21	-5	-2	-1	-25	-1	-5	-151	-215
	51	27	37	68	11	58	23	20	790	941

Langfristige Vermögenswerte nach Ländern<sup>1</sup>

Mio. €	31.3.2015	31.12.2014
Deutschland	7.267	7.268
USA	2.323	2.062
Großbritannien	559	489
Schweden	267	262
Österreich	233	235
Italien	208	211
Polen	199	192
Niederlande	166	169
Frankreich	151	152
Spanien	138	139
Schweiz	106	92
Portugal	60	61
Übrige	268	271
<b>Gesamt</b>	<b>11.945</b>	<b>11.603</b>

<sup>1</sup> Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in erneuerbare Energien.

Investitionen in langfristige Vermögenswerte pro Segment<sup>1</sup>

Mio. €	Q1 2015	Q1 2014
Rückversicherung Leben	24	8
Rückversicherung Schaden/Unfall	94	54
ERGO Leben/Gesundheit Deutschland	8	6
ERGO Schaden/Unfall Deutschland	13	24
ERGO International	23	38
Munich Health	6	12
<b>Gesamt</b>	<b>168</b>	<b>142</b>

<sup>1</sup> Die langfristigen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte (insbesondere Geschäfts- oder Firmenwert), den eigen- und fremdgenutzten Grundbesitz sowie Anlagen in erneuerbare Energien.

## Gebuchte Bruttobeiträge

Mio. €	Rückversicherer		Erstversicherer		Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Europa	2.151	2.104	4.571	4.564	506	547	7.228	7.215
Nordamerika	3.339	2.946	2	1	760	820	4.101	3.767
Asien und Australasien	1.067	1.259	11	-	24	32	1.102	1.291
Afrika, Naher und Mittlerer Osten	200	179	-	-	151	98	351	277
Lateinamerika	253	370	1	-	2	4	256	374
<b>Gesamt</b>	<b>7.010</b>	<b>6.858</b>	<b>4.585</b>	<b>4.565</b>	<b>1.443</b>	<b>1.501</b>	<b>13.038</b>	<b>12.924</b>

## Erläuterungen zur Konzernbilanz

Die wesentlichen Posten der Konzernbilanz setzen sich folgendermaßen zusammen:

### Immaterielle Vermögenswerte

#### Entwicklung des Geschäfts- oder Firmenwerts

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Mio. €	Rückversicherung				Erstversicherung	
	Munich Re America		Übrige		ERGO Versicherungsgruppe	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	1.140	1.001	493	440	1.754	1.754
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-	-	-51	-51	-440	-
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	1.140	1.001	442	389	1.314	1.754
Währungsänderungen	145	-	52	-	-	-
Zugänge	-	-	-	-	-	-
Abgänge	-	-	-	-	-	-
Umgliederungen	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen außerplanmäßig	-	-	-	-	-	-
<b>Bilanzwert 31.3. Geschäftsjahr</b>	<b>1.285</b>	<b>1.001</b>	<b>494</b>	<b>389</b>	<b>1.314</b>	<b>1.754</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.3. Geschäftsjahr	-	-	-51	-51	-440	-
Bruttobuchwert 31.3. Geschäftsjahr	1.285	1.001	545	440	1.754	1.754

Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb von Mio. €	Erstversicherung		Munich Health		Gesamt	
	Übrige		Übrige			
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Bruttobuchwert 31.12. Vorjahr	581	557	156	156	4.124	3.908
Kumulierte Abschreibungen 31.12. Vorjahr	-414	-409	-156	-156	-1.061	-616
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	167	148	-	-	3.063	3.292
Währungsänderungen	4	-	-	-	201	-
Zugänge	-	8	-	-	-	8
Abgänge	-	-	-	-	-	-
Umgliederungen	-	-	-	-	-	-
Abschreibungen außerplanmäßig	-	-	-	-	-	-
<b>Bilanzwert 31.3. Geschäftsjahr</b>	<b>171</b>	<b>156</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.264</b>	<b>3.300</b>
Kumulierte Abschreibungen 31.3. Geschäftsjahr	-414	-409	-156	-156	-1.061	-616
Bruttobuchwert 31.3. Geschäftsjahr	585	565	156	156	4.325	3.916

#### Zusammensetzung der sonstigen immateriellen Vermögenswerte

Mio. €	31.3.2015	31.12.2014
Erworbene Versicherungsbestände	317	318
Software		
Selbst geschaffen	81	82
Sonstige	284	279
Erworbene Markennamen	40	36
Erworbene Vertriebsnetze/Kundenstämme	225	212
Erworbene Lizenzen/Patente	269	253
Übrige		
Selbst geschaffen	-	-
Sonstige	40	40
<b>Gesamt</b>	<b>1.256</b>	<b>1.220</b>

## Kapitalanlagen

IFRS 13 definiert den beizulegenden Zeitwert als den Preis, den man in einer gewöhnlichen Transaktion zwischen Marktteilnehmern am Bewertungsstichtag beim Verkauf eines Vermögenswerts erhalten würde oder bei der Übertragung einer Schuld zu zahlen hätte. Alle Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, ordnen wir einem Level der Bewertungshierarchie des IFRS 13 zu. Diese Bewertungshierarchie sieht drei Level für die Bewertung vor. Die Zuordnung gibt Auskunft darüber, welche der ausgewiesenen Zeitwerte über Transaktionen am Markt zustande gekommen sind und in welchem Umfang die Bewertung wegen fehlender Markttransaktionen anhand von Modellen erfolgt.

Wir überprüfen regelmäßig zu jedem Quartalsstichtag, ob die Zuordnung unserer Kapitalanlagen und Verbindlichkeiten zu den Leveln der Bewertungshierarchie noch zutreffend ist. Sofern sich Veränderungen bei der Basis für die Bewertung ergeben haben, weil beispielsweise ein Markt nicht mehr aktiv ist oder weil bei der Bewertung auf Parameter zurückgegriffen wurde, die eine andere Zuordnung erforderlich machen, nehmen wir die notwendigen Anpassungen vor.

Die folgende Tabelle enthält eine Übersicht über die Methoden, anhand derer die beizulegenden Zeitwerte unserer Bestände ermittelt werden:



## Bewertungsmodelle

Anleihen	Preismethode	Parameter	Preismodell
<b>Zinsrisiken</b>			
Schuldscheindarlehen/ Namenschuldverschreibungen	theoretischer Kurs	Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Katastrophenanleihe (Host)	theoretischer Kurs	Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Mortgage Loans	theoretischer Kurs	Sektorenspezifische Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
<b>Derivate</b>	<b>Preismethode</b>	<b>Parameter</b>	<b>Preismodell</b>
<b>Aktien- und Indexrisiken</b>			
OTC Aktienoptionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.) Monte-Carlo-Simulation
Aktien-Forwards	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Geldmarktzinssatz Dividendenrendite	Barwertmethode
<b>Zinsrisiken</b>			
Zins-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Swaptions/Zinsgarantie	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Black-76
Zins-Währungs-Swaps	theoretischer Kurs	Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
Inflation-Swaps	theoretischer Kurs	Zero-Coupon-Inflation-Swap Sätze Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
<b>Währungsrisiken</b>			
Devisenoptionen	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilität Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Garman-Kohlhagen (europ.)
Devisentermingeschäfte	theoretischer Kurs	Devisenkassakurse Geldmarkt-Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
<b>Sonstige Geschäfte</b>			
Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Marktwerte Katastrophenanleihen Historische Ereignisdaten Zinsstrukturkurve	Barwertmethode
Versicherungsderivate (Variable Annuities)	theoretischer Kurs	Biometrische Raten und Stornoraten Volatilitäten Zinsstrukturkurve Devisenkassakurse	Barwertmethode
Credit-Default-Swaps	theoretischer Kurs	Credit Spreads Recovery Rates Zinsstrukturkurve	Barwertmethode ISDA CDS Standard Modell
Total-Return-Swaps auf Commodities	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Index	Indexverhältnisberechnung
Commodity-Optionen	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Effektive Volatilitäten Geldmarktzinssatz	Black-Scholes (europ.), Cox, Ross und Rubinstein (amerik.)

Anleihen mit eingebetteten Derivaten	Preismethode	Parameter	Preismodell
Kündbare Anleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White Modell
CMS Floater	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White Modell
Zero-to-Coupon Switchable Anleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Hull-White Modell
Zero-to-CMS Switchable Anleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Libor-Market Modell
Volatilitätsanleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Libor-Market Modell
CMS Floater mit variablen Cap	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Replikationsmodell (Hagan)
Inverse CMS Floater	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix	Replikationsmodell (Hagan)
CMS Steepener	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix Korrelationsmatrix	Replikationsmodell (Hagan)
Dax-Cliquet	theoretischer Kurs	Notierung Underlying Volatilitäten Emittentenspezifische Spreads Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurve	Black-Scholes (europ.), Barwertmethode
Konvergenzanleihen	theoretischer Kurs	Geldmarkt-/Swap-Zinsstrukturkurven Emittentenspezifische Spreads Volatilitätsmatrix Korrelationsmatrix	Libor-Market Modell
Multitranchen	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Black-76, Barwertmethode
FIS-Schuldscheindarlehen	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Black-76, Barwertmethode
Swaption Notes	theoretischer Kurs	At-The-Money Volatilitätsmatrix und Skew Swap-Kurve Geldmarkt-Zinsstrukturkurve Sektoren-, rating- bzw. emittentenspezifische Zinsstrukturkurve	Black-76, Barwertmethode
Fonds	Preismethode	Parameter	Preismodell
Immobilienfonds	-	-	Net-Asset-Value
Alternative Investmentfonds (z.B. Private Equity, RENT, Infrastruktur, Forst)	-	-	Net-Asset-Value

Sonstiges	Preismethode	Parameter	Preismodell
Immobilien	theoretischer Marktwert	Zinsstrukturkurve Marktmieten	Barwertmethode oder Wertgutachten
Alternative Direktinvestments (z. B. RENT, Infrastruktur, Forst)	theoretischer Marktwert	U. a. Zinsstrukturkurve Strompreis- und Inflationsprognose	Barwertmethode oder Wertgutachten

Versicherungsderivate (ohne Variable Annuities) werden Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet. Für die derivativen Bestandteile aus Katastrophenbonds basiert deren Bewertung auf den durch Broker zugelieferten Werten für die zugehörigen Anleihen, weshalb eine Quantifizierung der verwendeten nicht beobachtbaren Parameter nicht möglich ist. Falls für individuell ausgestaltete Versicherungsderivate keine beobachtbaren Eingabeparameter zur Verfügung stehen, werden die Bewertungen mittels Barwertmethode anhand aktueller Zinsstrukturkurven und historischer Ereignisdaten vorgenommen. Aufgrund des geringen Volumens sind die Auswirkungen alternativer Eingangsparameter und Annahmen unwesentlich.

Die Bewertung von Variable Annuities erfolgt bei Munich Re auf einer vollständig marktkonsistenten Basis. Die für die Bewertung zu berücksichtigenden Parameter werden entweder direkt aus Marktdaten abgeleitet, insbesondere Volatilitäten, Zinsstrukturkurven und Devisenkassakursen, oder sie werden von aktuariellen Daten abgeleitet, insbesondere biometrischen Raten und Stornoraten. Die verwendeten Stornoraten werden in Abhängigkeit vom spezifischen Versicherungsprodukt und von den aktuellen Kapitalmärkten dynamisch modelliert und liegen zwischen 0,5% und 20%. Ein Anstieg oder Rückgang der Stornoraten von 10% würde zu einer Veränderung des beizulegenden Zeitwerts des Portfolios von  $-/+1\%$  führen. Die Annahmen zur Sterblichkeit basieren auf den veröffentlichten Sterbetafeln, die im Hinblick auf die Zielmärkte und die Erwartungen der Aktuarien angepasst werden. Der Einfluss dieser sowie weiterer nicht beobachtbarer Annahmen ist nicht materiell. Die Abhängigkeit zwischen unterschiedlichen Kapitalmarktparametern wird durch entsprechende Korrelationsmatrizen dargestellt. Da bei der Bewertung auch Parameter verwendet werden, die nicht am Markt beobachtbar sind, ordnen wir diese Produkte Level 3 der Bewertungshierarchie zu.

Bei den übrigen Kapitalanlagen mit Zuordnung auf Level 3 handelt es sich überwiegend um externe Fondsanteile (insbesondere Private Equity sowie Immobilien) sowie relativ illiquide Kreditstrukturen (insbesondere Collateralized Mortgage-Backed Securities sowie Credit Linked Obligations). Für Erstere gibt es keine regelmäßige Kursversorgung, sondern es werden von den jeweiligen Assetmanagern die Net Asset Values (NAVs) zugeliefert. Für Letztere existieren ebenfalls keine ausreichend guten Kursquellen bei Marktdaten-Providern; wir greifen bei der Bewertung daher auf Broker-Bewertungen zurück. Bei diesen Kapitalanlagen findet somit durch uns keine eigene Bewertung anhand nicht beobachtbarer Parameter statt; diese erfolgt vielmehr durch die zuliefernden Broker. Wir führen eine regelmäßige Plausibilisierung der zugelieferten Bewertungen anhand vergleichbarer Kapitalanlagen durch.

Zum 31. März 2015 ordnen wir rund 12% der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen dem Level 1 der Bewertungshierarchie zu, 85% dem Level 2 und 3% dem Level 3.

## Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Kapitalanlagen zu einem Level der Bewertungshierarchie

				31.3.2015
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	300	300
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	6	6
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	656	136.056	2.445	139.157
Nicht festverzinslich	12.402	1.361	2.584	16.347
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter <sup>1</sup>	310	2.267	-	2.577
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	-	200	-	200
Sonstige Kapitalanlagen	-	10	-	10
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	5.995	3.344	130	9.469
<b>Gesamt</b>	<b>19.363</b>	<b>143.238</b>	<b>5.465</b>	<b>168.066</b>

				31.12.2014
Mio. €	Level 1	Level 2	Level 3	Gesamt
Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	274	274
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	-	-	5	5
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	736	126.523	2.547	129.806
Nicht festverzinslich	10.801	841	2.395	14.037
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter <sup>1</sup>	252	1.916	-	2.168
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert	-	205	-	205
Sonstige Kapitalanlagen	-	10	-	10
Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	4.605	3.747	109	8.461
<b>Gesamt</b>	<b>16.394</b>	<b>133.242</b>	<b>5.330</b>	<b>154.966</b>

<sup>1</sup> Enthalten sind die unter den Übrigen Aktiva ausgewiesenen Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter in Höhe von 196 (204) Millionen €.

Seit Jahresbeginn haben wir keine Änderung bei der Zuordnung auf die einzelnen Bewertungslevel vorgenommen.

Die Überleitungsrechnung vom Anfangs- auf den Endbestand für die Kapitalanlagen, die Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet werden, ist der folgenden Tabelle zu entnehmen.

## Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Kapitalanlagen

Mio. €	Anteile an verbundenen Unternehmen, zum Zeitwert bewertet		Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen, zum Zeitwert bewertet	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	274	176	5	9
Gewinne und Verluste	17	2	1	-
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	2	-	-	-
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	15	2	1	-
Erwerb	10	23	1	-
Verkäufe	-12	-12	-1	-1
Übertragung in Level 3	11	38	-	-
Übertragung aus Level 3	-	-	-	-
Marktwertänderung Derivate	-	-	-	-
<b>Bilanzwert 31.3. Geschäftsjahr</b>	<b>300</b>	<b>227</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum 31.3. des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-	-	-	-

Mio. €	Festverzinslich		Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar Nicht festverzinslich	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	2.547	2.777	2.395	2.107
Gewinne und Verluste	126	13	130	-8
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	3	5	-5	-
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	123	8	135	-8
Erwerb	215	250	93	30
Verkäufe	-441	-386	-34	-30
Übertragung in Level 3	-	3	-	-
Übertragung aus Level 3	-2	-1	-	-
Marktwertänderung Derivate	-	-	-	-
<b>Bilanzwert 31.3. Geschäftsjahr</b>	<b>2.445</b>	<b>2.656</b>	<b>2.584</b>	<b>2.099</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum 31.3. des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	2	7	-4	-

Fortsetzung auf der nächsten Seite

	Handelsbestände sowie Derivate mit bilanziellem Sicherungscharakter		Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014 <sup>1</sup>	Q1 2015	Q1 2014
Mio. €						
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	-	77	109	-	5.330	5.146
Gewinne und Verluste	-	34	31	-	305	41
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-	34	16	-	16	39
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-	-	15	-	289	2
Erwerb	-	14	-	-	319	317
Verkäufe	-	-53	-14	-	-502	-482
Übertragung in Level 3	-	-	-	-	11	41
Übertragung aus Level 3	-	-	-	-	-2	-1
Marktwertänderung Derivate	-	1	4	-	4	1
<b>Bilanzwert 31.3. Geschäftsjahr</b>	<b>-</b>	<b>73</b>	<b>130</b>	<b>-</b>	<b>5.465</b>	<b>5.063</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum 31.3. des Geschäftsjahres ausgewiesenen Kapitalanlagen entfallen	-	6	25	-	23	13

<sup>1</sup> Aufgrund der 2014 geänderten Bilanzstruktur weisen wir die Bestände für das 1. Quartal 2014 noch unter den Handelsbeständen aus.

Weitere Erläuterungen zu den Kapitalanlagen finden sich im Zwischenlagebericht im Abschnitt „Entwicklung der Kapitalanlagen“.

## Eigenkapital

### Anzahl der im Umlauf befindlichen und eigenen Aktien

	31.3.2015	31.12.2014
Anzahl der Aktien im Umlauf	166.979.251	168.515.007
Anzahl der eigenen Aktien	5.963.367	4.427.611
<b>Gesamt</b>	<b>172.942.618</b>	<b>172.942.618</b>

### Nicht beherrschende Anteile

Mio. €	31.3.2015	31.12.2014
Unrealisierte Gewinne und Verluste	26	24
Konzernergebnis	-	18
Übriges Eigenkapital	250	229
<b>Gesamt</b>	<b>276</b>	<b>271</b>

Im Wesentlichen handelt es sich um Anteile konzernfremder Gesellschafter am Eigenkapital einzelner Gesellschaften der Erstversicherungsgruppe und einer Immobilien-Objektgesellschaft in Stockholm.

## Nachrangige Verbindlichkeiten

## Zusammensetzung der nachrangigen Verbindlichkeiten

Mio. €	Kennnummer	A.M.				31.3.2015	31.12.2014
		Best	Fitch	Moody's	S&P		
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,25%, anschließend variabel, 900 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML16 ISIN: XS0764278528 Reuters: DE076427852= Bloomberg: MUNRE	a	A	-	A	894	894
Münchener Rück AG, München, bis 2022 6,625%, anschließend variabel, 450 Millionen €, Anleihe 2012/2042	WKN: A1ML15 ISIN: XS0764278288 Reuters: DE076427828= Bloomberg: MUNRE	a+	A	-	A	620	578
Münchener Rück AG, München, bis 2021 6,00%, anschließend variabel, 1.000 Millionen €, Anleihe 2011/2041	WKN: A1KQYJ ISIN: XS0608392550 Reuters: DE060839255= Bloomberg: MUNRE	a	A	-	A	992	991
Münchener Rück AG, München, bis 2017 5,767%, anschließend variabel, 1.349 Millionen €, Anleihe 2007/ unbegrenzte Laufzeit	WKN: A0N4EX ISIN: XS0304987042 Reuters: DE030498704= Bloomberg: MUNRE	a	A	A3 (hyb)	A	1.489	1.502
Münchener Rück AG, München, bis 2018 7,625%, anschließend variabel, 300 Millionen €, Anleihe 2003/2028	WKN: 843449 ISIN: XS0167260529 Reuters: DE016726052= Bloomberg: MUNRE	a+	A	A2 (hyb)	A	413	385
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 12 Millionen € <sup>1</sup> , Namensschuld- verschreibung 2001/unbegrenzte Laufzeit		-	-	-	-	12	12
ERGO Versicherung Aktiengesellschaft, Wien, Sekundärmarktrendite Bund (Österreich) +70 BP, 13 Millionen € <sup>2</sup> , Namensschuld- verschreibung 1998/unbegrenzte Laufzeit		-	-	-	-	13	13
HSB Group Inc., Delaware, LIBOR +91 BP, 76 Millionen US\$, Anleihe 1997/2027		-	-	-	-	43	38
<b>Gesamt</b>						<b>4.476</b>	<b>4.413</b>

1 Die ERGO International AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

2 Die ERGO Versicherungsgruppe AG hält Anleihen mit einem Nominalwert von 3 Millionen € im Bestand; das ausstehende Volumen ist entsprechend reduziert.

Der beizulegende Zeitwert der nachrangigen Verbindlichkeiten beträgt zum Bilanzstichtag 5.184 (5.017) Millionen €. Für die Anleihen der Münchener Rück AG liegen als beizulegende Zeitwerte die Börsenwerte vor. Für die übrigen nachrangigen Verbindlichkeiten ziehen wir Barwertverfahren unter Verwendung beobachtbarer Marktparameter heran, um die beizulegenden Zeitwerte zu ermitteln.

## Verbindlichkeiten

## Zusammensetzung der Anleihen

Mio. €	Kennnummer	A.M. Best	Fitch	Moody's	S&P	31.3.2015	31.12.2014
Munich Re America Corporation, Wilmington, 7,45%, 342 Millionen US\$, Anleihe 1996/2026	CUSIP-Nr.: 029163AD4 ISIN, Reuters: - Bloomberg: AMER RE CORP MUNRE	a-	A+	A2	A-	318	282
<b>Gesamt</b>						<b>318</b>	<b>282</b>

Für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwerts der Anleihe greifen wir auf die von Preisprovidern zur Verfügung gestellten Preise zurück. Der beizulegende Zeitwert beträgt zum Bilanzstichtag 429 (371) Millionen €.

Die folgende Tabelle zeigt die Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten sonstigen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie:

## Zuordnung der zum beizulegenden Zeitwert bewerteten sonstigen Verbindlichkeiten zu einem Level der Bewertungshierarchie

Mio. €	31.3.2015			Gesamt	31.12.2014		
	Level 1	Level 2	Level 3		Level 1	Level 2	Level 3
Sonstige Verbindlichkeiten							
Derivate	131	1.932	298	2.361	96	1.526	276
							1.898

Bei den sonstigen Verbindlichkeiten bewerten wir derzeit nur Derivate mit negativem Marktwert zum beizulegenden Zeitwert. Von diesen ordnen wir die derivativen Bestandteile von Katastrophenanleihen, Wetterderivate sowie die derivativen Bestandteile von Variable Annuities dem Level 3 der Bewertungshierarchie zu. Bezüglich der verwendeten Bewertungsmodelle verweisen wir auf die Ausführungen zu den Kapitalanlagen.

Die Überleitungsrechnung vom Anfangs- auf den Endbestand für die sonstigen Verbindlichkeiten, die Level 3 der Bewertungshierarchie zugeordnet werden, ist der folgenden Tabelle zu entnehmen:

## Überleitungsrechnung der Level 3 zugeordneten Verbindlichkeiten

Mio. €	Sonstige Verbindlichkeiten, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet	
	Q1 2015	Q1 2014
Bilanzwert 31.12. Vorjahr	276	147
Gewinne und Verluste	-43	-46
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste)	-6	-46
Im Eigenkapital erfasste Gewinne (Verluste)	-37	-
Erwerb	22	18
Verkäufe	-47	-45
Übertragung in Level 3	-	1
Übertragung aus Level 3	-	-
Marktwertänderung Derivate	4	1
<b>Bilanzwert 31.3. Geschäftsjahr</b>	<b>298</b>	<b>168</b>
In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Gewinne (Verluste), die auf die zum 31.3. des Geschäftsjahres ausgewiesenen Verbindlichkeiten entfallen	-14	-15



## Erläuterungen zur Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

Die wesentlichen Posten der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung setzen sich folgendermaßen zusammen:

### Beiträge

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Gebuchte Bruttobeiträge	2.412	2.477	4.598	4.381
Veränderung Beitragsüberträge brutto	-3	-3	-272	-200
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>2.409</b>	<b>2.474</b>	<b>4.326</b>	<b>4.181</b>
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-34	-112	-281	-248
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	1	-	101	98
<b>Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>-33</b>	<b>-112</b>	<b>-180</b>	<b>-150</b>
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>2.376</b>	<b>2.362</b>	<b>4.146</b>	<b>4.031</b>

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Gebuchte Bruttobeiträge	2.412	2.471	1.193	1.180	980	914
Veränderung Beitragsüberträge brutto	-50	-38	-442	-422	-30	-46
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>2.362</b>	<b>2.433</b>	<b>751</b>	<b>758</b>	<b>950</b>	<b>868</b>
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-5	1	-18	-11	-72	-69
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	-	-7	1	-2	14	16
<b>Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-17</b>	<b>-13</b>	<b>-58</b>	<b>-53</b>
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>2.357</b>	<b>2.427</b>	<b>734</b>	<b>745</b>	<b>892</b>	<b>815</b>

Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Gebuchte Bruttobeiträge	1.443	1.501	13.038	12.924
Veränderung Beitragsüberträge brutto	-58	58	-855	-651
<b>Verdiente Beiträge (brutto)</b>	<b>1.385</b>	<b>1.559</b>	<b>12.183</b>	<b>12.273</b>
Gebuchte abgegebene Rückversicherungsbeiträge	-20	-40	-430	-479
Veränderung Beitragsüberträge - Anteil der Rückversicherer	-10	-4	107	101
<b>Verdiente Beiträge - Abgegeben an Rückversicherer</b>	<b>-30</b>	<b>-44</b>	<b>-323</b>	<b>-378</b>
<b>Verdiente Beiträge (netto)</b>	<b>1.355</b>	<b>1.515</b>	<b>11.860</b>	<b>11.895</b>

## Technischer Zinsertrag

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Technischer Zinsertrag	191	167	339	295

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Technischer Zinsertrag	1.446	1.236	22	24	259	191

Mio. €	Munich Health			Gesamt
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
	Technischer Zinsertrag	10	9	2.267

## Leistungen an Kunden

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
<b>Brutto</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-1.829	-1.987	-2.294	-2.643
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	111	-9	-	1
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-187	-154	-371	325
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-1	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	1	-	-1	-
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>	<b>-1.904</b>	<b>-2.150</b>	<b>-2.667</b>	<b>-2.317</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	50	94	129	86
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-8	-14	-	-
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-1	-7	4	-64
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-3	-14	1	-
<b>Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>38</b>	<b>59</b>	<b>134</b>	<b>22</b>
<b>Netto</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-1.779	-1.893	-2.165	-2.557
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	103	-23	-	1
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-188	-161	-367	261
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-1	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-2	-14	-	-
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>	<b>-1.866</b>	<b>-2.091</b>	<b>-2.533</b>	<b>-2.295</b>

ERGO						
Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
<b>Brutto</b>						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-2.356	-2.354	-463	-495	-659	-601
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	-605	-298	-2	-2	-279	-132
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	63	147	-4	34	10	7
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-404	-633	-4	-5	72	47
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-38	-50	-4	-3	2	2
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>	<b>-3.340</b>	<b>-3.188</b>	<b>-477</b>	<b>-471</b>	<b>-854</b>	<b>-677</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	1	7	2	1	75	67
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	1	-	-	-	-25	-23
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-	-2	-4	1	-11	-8
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	1	-1	-	-
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-	-	-	-	-15	-17
<b>Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>2</b>	<b>5</b>	<b>-1</b>	<b>1</b>	<b>24</b>	<b>19</b>
<b>Netto</b>						
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-2.355	-2.347	-461	-494	-584	-534
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen						
Deckungsrückstellung	-604	-298	-2	-2	-304	-155
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	63	145	-8	35	-1	-1
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-404	-633	-3	-6	72	47
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-38	-50	-4	-3	-13	-15
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>	<b>-3.338</b>	<b>-3.183</b>	<b>-478</b>	<b>-470</b>	<b>-830</b>	<b>-658</b>

Fortsetzung auf der nächsten Seite

Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
<b>Brutto</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-1.082	-1.227	-8.683	-9.307
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-29	-25	-804	-465
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-25	-44	-514	315
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-337	-591
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-2	-	-42	-51
<b>Leistungen an Kunden (brutto)</b>	<b>-1.138</b>	<b>-1.296</b>	<b>-10.380</b>	<b>-10.099</b>
<b>Anteil der Rückversicherer</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	19	12	276	267
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-	-	-32	-37
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-32	10	-44	-70
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	1	-1
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-	-	-17	-31
<b>Leistungen an Kunden - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>-13</b>	<b>22</b>	<b>184</b>	<b>128</b>
<b>Netto</b>				
Zahlungen für Schäden und Versicherungsfälle	-1.063	-1.215	-8.407	-9.040
Veränderungen der versicherungstechnischen Rückstellungen				
Deckungsrückstellung	-29	-25	-836	-502
Rückstellung für noch nicht abgewickelte Versicherungsfälle	-57	-34	-558	245
Rückstellung für Beitragsrückerstattung	-	-	-336	-592
Sonstiges versicherungstechnisches Ergebnis	-2	-	-59	-82
<b>Leistungen an Kunden (netto)</b>	<b>-1.151</b>	<b>-1.274</b>	<b>-10.196</b>	<b>-9.971</b>

#### Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb

Mio. €			Rückversicherung	
	Q1 2015	Q1 2014	Leben	Schaden/Unfall
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-478	-268	-1.042	-985
Verwaltungsaufwendungen	-85	-69	-329	-289
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	-38	-13	52	50
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>-601</b>	<b>-350</b>	<b>-1.319</b>	<b>-1.224</b>
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	5	36	28	17
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	-2	-	-3	-2
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>3</b>	<b>36</b>	<b>25</b>	<b>15</b>
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>-598</b>	<b>-314</b>	<b>-1.294</b>	<b>-1.209</b>

ERGO						
Mio. €	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-238	-221	-129	-122	-231	-241
Verwaltungsaufwendungen	-95	-92	-136	-132	-67	-65
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	-45	-40	20	10	9	33
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>-378</b>	<b>-353</b>	<b>-245</b>	<b>-244</b>	<b>-289</b>	<b>-273</b>
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	1	-1	-5	-7	10	10
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	-	1	-	-	-1	-3
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-5</b>	<b>-7</b>	<b>9</b>	<b>7</b>
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>-377</b>	<b>-353</b>	<b>-250</b>	<b>-251</b>	<b>-280</b>	<b>-266</b>

Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Gezahlte Abschlusskosten, Gewinnanteile und Rückversicherungsprovisionen	-166	-167	-2.284	-2.004
Verwaltungsaufwendungen	-29	-23	-741	-670
Veränderung der aktivierten Abschlusskosten, Veränderung der Provisionsrückstellungen und Abschreibungen auf erworbene Versicherungsbestände	-33	-60	-35	-20
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (brutto)</b>	<b>-228</b>	<b>-250</b>	<b>-3.060</b>	<b>-2.694</b>
Anteil der Rückversicherer an gezahlten Abschlusskosten, Gewinnanteilen und Rückversicherungsprovisionen	5	13	44	68
Anteil der Rückversicherer an der Veränderung der aktivierten Abschlusskosten und der Veränderung der Provisionsrückstellung	3	1	-3	-3
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb - Anteil der Rückversicherer</b>	<b>8</b>	<b>14</b>	<b>41</b>	<b>65</b>
<b>Aufwendungen für den Versicherungsbetrieb (netto)</b>	<b>-220</b>	<b>-236</b>	<b>-3.019</b>	<b>-2.629</b>

## Ergebnis aus Kapitalanlagen nach Anlagearten und Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	5	4	24	23
Anteile an verbundenen Unternehmen	-	-	-	-
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	-	-	31	7
Darlehen	-	1	2	4
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar				
Festverzinslich	193	125	575	414
Nicht festverzinslich	42	20	188	97
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet				
Handelsbestände				
Festverzinslich	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-	2	1
Derivate	-96	-31	-425	-151
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-	-	-
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	70	71	10	33
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	-11	-9	-41	-34
<b>Gesamt</b>	<b>203</b>	<b>181</b>	<b>366</b>	<b>394</b>

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	43	37	2	2	1	5
Anteile an verbundenen Unternehmen	-2	-2	-	-1	-	-
Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	5	2	3	2	-4	-
Darlehen	476	652	-11	16	4	4
Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit	-	-	-	-	-	-
Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar						
Festverzinslich	568	386	39	35	81	121
Nicht festverzinslich	114	35	64	34	28	12
Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet						
Handelsbestände						
Festverzinslich	-	-	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-	-	-	-	-
Derivate	-87	93	-33	-6	-30	16
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert						
Festverzinslich	-	-	-	-	9	8
Nicht festverzinslich	-	-	-	-	-	-
Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen	-	1	-	-	3	2
Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen	-50	-47	-4	-3	-7	-7
<b>Gesamt</b>	<b>1.067</b>	<b>1.157</b>	<b>60</b>	<b>79</b>	<b>85</b>	<b>161</b>

Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
<b>Grundstücke und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken</b>	-	-	75	71
<b>Anteile an verbundenen Unternehmen</b>	4	-	2	-3
<b>Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen</b>	5	-6	40	5
<b>Darlehen</b>	-	-	471	677
<b>Sonstige Wertpapiere, gehalten bis zur Endfälligkeit</b>	-	-	-	-
<b>Sonstige Wertpapiere, jederzeit veräußerbar</b>				
Festverzinslich	30	27	1.486	1.108
Nicht festverzinslich	-	-	436	198
<b>Sonstige Wertpapiere, erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet</b>				
Handelsbestände				
Festverzinslich	-	-	-	-
Nicht festverzinslich	-	-	2	1
Derivate	-	-	-671	-79
Bestände, als erfolgswirksam zum Zeitwert bewertet klassifiziert				
Festverzinslich	-	-	9	8
Nicht festverzinslich	-	-	-	-
<b>Depotforderungen und sonstige Kapitalanlagen</b>	-	-	83	107
<b>Aufwendungen für die Verwaltung von Kapitalanlagen, sonstige Aufwendungen</b>	-	-1	-113	-101
<b>Gesamt</b>	<b>39</b>	<b>20</b>	<b>1.820</b>	<b>1.992</b>

## Erträge aus Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Laufende Erträge	223	186	466	388
davon:				
Zinserträge	202	169	336	294
Zuschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-	4	3	20
Gewinne aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	113	53	487	288
Zuschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Derivaten	131	66	581	317
Sonstige Erträge	-	-	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>467</b>	<b>309</b>	<b>1.537</b>	<b>1.013</b>

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Laufende Erträge	922	935	49	46	117	128
davon:						
Zinserträge	833	867	32	38	117	120
Zuschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	15	5	-	-	11	8
Gewinne aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	375	215	80	50	34	20
Zuschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Derivaten	237	171	36	21	26	28
Sonstige Erträge	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>1.549</b>	<b>1.326</b>	<b>165</b>	<b>117</b>	<b>188</b>	<b>184</b>

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
	Laufende Erträge	24	14	1.801	1.697	
davon:						
Zinserträge	19	20	1.539	1.508		
Zuschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-	-	29	37		
Gewinne aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	29	8	1.118	634		
Zuschreibungen und Gewinne aus dem Abgang von Derivaten	1	-	1.012	603		
Sonstige Erträge	-	-	-	-		
<b>Gesamt</b>	<b>54</b>	<b>22</b>	<b>3.960</b>	<b>2.971</b>		



## Aufwendungen für Kapitalanlagen nach Segmenten (vor Umgliederung technischer Zins)

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-8	-5	-37	-25
Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	-14	-17	-71	-91
Abschreibungen und Verluste aus dem Abgang von Derivaten	-230	-97	-1.018	-464
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	-12	-9	-45	-39
davon:				
Zinsaufwendungen	-	-	-2	-2
<b>Gesamt</b>	<b>-264</b>	<b>-128</b>	<b>-1.171</b>	<b>-619</b>

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-74	-16	-27	-3	-34	-3
Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	-14	-4	-5	-4	-3	-
Abschreibungen und Verluste aus dem Abgang von Derivaten	-341	-98	-70	-27	-59	-13
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	-53	-51	-3	-4	-7	-7
davon:						
Zinsaufwendungen	-1	-1	-	-	-	-
<b>Gesamt</b>	<b>-482</b>	<b>-169</b>	<b>-105</b>	<b>-38</b>	<b>-103</b>	<b>-23</b>

Mio. €	Munich Health		Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Abschreibungen auf nicht-derivative Kapitalanlagen	-	-	-180	-52
Verluste aus dem Abgang von nicht-derivativen Kapitalanlagen	-14	-1	-121	-117
Abschreibungen und Verluste aus dem Abgang von Derivaten	-	-	-1.718	-699
Verwaltungsaufwendungen, Zinsaufwendungen und sonstige Aufwendungen	-1	-1	-121	-111
davon:				
Zinsaufwendungen	-	-	-3	-3
<b>Gesamt</b>	<b>-15</b>	<b>-2</b>	<b>-2.140</b>	<b>-979</b>

## Ergebnis aus Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug

Mio. €	Q1 2015	Q1 2014
Kapitalanlagen aus fondsgebundenen Lebensversicherungsverträgen	596	111
Sonstige Kapitalanlagen mit Versicherungsbezug	-17	-33
<b>Gesamt</b>	<b>579</b>	<b>78</b>

## Sonstiges operatives Ergebnis

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Sonstige operative Erträge	29	31	67	54
davon:				
Zinserträge	19	19	-	3
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-	-	2	-
Sonstige operative Aufwendungen	-19	-18	-105	-76
davon:				
Zinsaufwendungen	-3	-2	-9	-6
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-	-	-1	-1



Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Sonstige operative Erträge	24	31	13	17	33	31
davon:						
Zinserträge	1	1	-	1	1	-
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-	-	1	3	-	-
Sonstige operative Aufwendungen	-40	-39	-15	-25	-35	-44
davon:						
Zinsaufwendungen	-10	-12	-3	-3	-2	-3
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-2	-2	-	-3	-4	-4



Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
	Sonstige operative Erträge	13	13	179	177	
davon:						
Zinserträge	1	1	22	25		
Zuschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	1	-	4	3		
Sonstige operative Aufwendungen	-14	-13	-228	-215		
davon:						
Zinsaufwendungen	-1	-3	-28	-29		
Abschreibungen auf sonstige operative Vermögenswerte	-1	-	-8	-10		

Die sonstigen operativen Erträge enthalten vor allem Erträge aus erbrachten Dienstleistungen von 128 (116) Millionen €, Zinsen und ähnliche Erträge von 22 (25) Millionen €, Erträge aus der Auflösung/Verminderung von sonstigen Rückstellungen bzw. Wertberichtigungen auf Forderungen von 8 (21) Millionen € sowie Erträge aus eigengenutzten Grundstücken und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von 7 (8) Millionen €.

Die sonstigen operativen Aufwendungen enthalten neben Aufwendungen für erbrachte Dienstleistungen von -99 (-89) Millionen € im Wesentlichen Aufwendungen für Zinsen und ähnliche Aufwendungen von -28 (-29) Millionen €, sonstige Abschreibungen von -7 (-8) Millionen € sowie sonstige Steuern von -30 (-24) Millionen €. Zudem sind Aufwendungen für eigengenutzte Grundstücke und Bauten, die teilweise auch vermietet sind, von -3 (-3) Millionen € enthalten.

## Sonstiges nicht operatives Ergebnis, Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Finanzierungsergebnis

Mio. €	Rückversicherung			
	Leben		Schaden/Unfall	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Sonstige nicht operative Erträge	437	123	1.289	238
Sonstige nicht operative Aufwendungen	-427	-133	-1.224	-276
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	-	-
Finanzierungsergebnis	-10	-9	-32	-29

Mio. €	ERGO					
	Leben/Gesundheit Deutschland		Schaden/Unfall Deutschland		International	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
Sonstige nicht operative Erträge	372	91	144	35	11	46
Sonstige nicht operative Aufwendungen	-409	-127	-162	-57	-27	-55
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	-	-	-	-
Finanzierungsergebnis	-7	-8	-4	-3	-7	-7

Mio. €	Munich Health				Gesamt	
	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014	Q1 2015	Q1 2014
	Sonstige nicht operative Erträge	13	5	2.266	538	
Sonstige nicht operative Aufwendungen	-11	-5	-2.260	-653		
Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte	-	-	-	-		
Finanzierungsergebnis	-	-	-60	-56		

Die sonstigen nicht operativen Erträge und Aufwendungen stehen nicht in Zusammenhang mit dem Abschluss, der Verwaltung oder der Regulierung von Versicherungsverträgen oder der Verwaltung von Kapitalanlagen.

Die sonstigen nicht operativen Erträge enthalten neben Währungskursgewinnen von 2.244 (509) Millionen € sonstige nicht versicherungstechnische Erträge von 22 (29) Millionen €.

Die sonstigen nicht operativen Aufwendungen enthalten neben Währungskursverlusten von -2.178 (-559) Millionen € Abschreibungen auf sonstige immaterielle Vermögenswerte von -14 (-16) Millionen € sowie sonstige nicht versicherungstechnische Aufwendungen, zum Beispiel sonstige nicht anders zuordenbare Beträge und Restrukturierungsaufwendungen von -68 (-78) Millionen €.

### Zur Veräußerung gehaltene und in der Berichtsperiode verkaufte langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen

Im ersten Quartal 2015 veräußerte die Munich Health Holding AG, München, ihre Anteile an der vollkonsolidierten Gesellschaft DKV Luxembourg S.A., Luxembourg. Der Kaufpreis lag im niedrigen zweistelligen Millionen-Euro-Bereich. Der Verkauf belastete unser Konzernergebnis mit rund 3 Millionen €.

### Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen

Geschäftsvorfälle zwischen der Münchener Rück AG und den Tochterunternehmen, die als nahestehende Unternehmen anzusehen sind, wurden durch die Konsolidierung eliminiert und werden im Anhang nicht erläutert. Geschäftsbeziehungen, die mit nicht-konsolidierten Tochterunternehmen bestehen, sind insgesamt von untergeordneter Bedeutung; dies gilt ebenso für die Geschäftsbeziehungen zu assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen. Für die Direktzusagen auf betriebliche Altersversorgung

hat die Münchener Rück AG ein Contractual Trust Agreement in Form einer doppel-seitigen Treuhand eingerichtet. Die Münchener Rück Versorgungskasse gilt als nahe-stehendes Unternehmen gemäß IAS 24. Die Beiträge an die Versorgungskasse werden als Aufwand für beitragsorientierte Pensionszusagen ausgewiesen.

Zwischen Organmitgliedern und Munich Re wurden keine wesentlichen Geschäfte getätigt.

## Mitarbeiterzahl

Der Konzern beschäftigte zum 31. März 2015 in Deutschland 21.761 (21.899) und im Ausland 21.066 (21.417) Mitarbeiter.

### Zusammensetzung der Mitarbeiterzahl

	31.3.2015	31.12.2014
Rückversicherung	11.874	11.749
ERGO	28.485	28.560
Munich Health	2.468	3.007
<b>Gesamt</b>	<b>42.827</b>	<b>43.316</b>

## Eventualverbindlichkeiten, sonstige finanzielle Verpflichtungen

Die Eventualverbindlichkeiten und sonstigen finanziellen Verpflichtungen, die für die Beurteilung der Finanzlage des Konzerns von Bedeutung sind, haben sich im Vergleich zum 31. Dezember 2014 nicht wesentlich verändert.

## Ergebnis je Aktie

Verwässernde Effekte, die bei der Berechnung des Ergebnisses je Aktie gesondert ausgewiesen werden müssen, lagen weder in der aktuellen Berichtsperiode noch in der Vorjahresperiode vor. Das Ergebnis je Aktie kann in Zukunft potenziell durch die Ausgabe von Aktien oder Bezugsrechten aus dem genehmigten und dem bedingten Kapital verwässert werden.

Das Ergebnis je Aktie wird ermittelt, indem man das Konzernergebnis, das auf die Anteilseigner der Münchener Rück AG entfällt, durch den gewichteten Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien dividiert.

### Ergebnis je Aktie<sup>1</sup>

		Q1 2015	Q1 2014
Konzernergebnis auf Anteilseigner der Münchener Rück AG entfallend	Mio. €	790	936
Gewichteter Durchschnitt der Anzahl ausstehender Aktien		167.725.390	175.501.084
Ergebnis je Aktie	€	4,71	5,33

<sup>1</sup> Vorjahreswerte angepasst aufgrund IAS 8.

## Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag sind nicht eingetreten.

Aufgestellt und zur Veröffentlichung freigegeben in München, den 6. Mai 2015

Der Vorstand

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

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

**Verantwortlich für den Inhalt**  
Group Reporting

Redaktionsschluss: 5. Mai 2015  
Veröffentlichungsdatum: 7. Mai 2015

**Druck**  
Kastner & Callwey  
Jahnstraße 5  
85661 Forstinning

**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.

Unseren Geschäftsbericht veröffentlichen wir auch auf Englisch. Darüber hinaus finden Sie unsere Geschäfts- und Zwischenberichte sowie weitere aktuelle Informationen zu Munich Re und zur Münchener-Rück-Aktie im Internet unter [www.munichre.com](http://www.munichre.com)

**Service für Privatanleger**  
Alexander Rappl  
Telefon: +49 89 3891-2255  
Fax: +49 89 3891-4515  
[shareholder@munichre.com](mailto:shareholder@munichre.com)

**Service für Anleger und Analysten**  
Christian Becker-Hussong  
Telefon: +49 89 3891-3910  
Fax: +49 89 3891-9888  
[ir@munichre.com](mailto:ir@munichre.com)

**Service für Medien**  
Johanna Weber  
Telefon: +49 89 3891-2695  
Fax: +49 89 3891-3599  
[presse@munichre.com](mailto:presse@munichre.com)

## Termine 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